

Investimento em intangíveis e desempenho esportivo: evidências para times brasileiros

Alice Gomes da Silva Zanon (UFU) - aliceszanon@gmail.com

Luciana Carvalho Carvalho (UFU) - lucarvalho@ufu.br

Resumo:

O objetivo deste artigo é investigar a relação entre o investimento em ativos intangíveis e o desempenho esportivo dos times de futebol brasileiros. A amostra é composta por 18 clubes e dados utilizados foram provenientes de seus demonstrativos contábeis. Foram estimadas regressões com dados em painel para os anos de 2011 a 2018. Os resultados revelam que investir em contratação de atletas contribui para uma melhor posição no Ranking Nacional da CBF, assim como no Campeonato Brasileiro. No entanto, o investimento na categoria de base não apresentou coeficientes significativos para o desempenho esportivo.

Palavras-chave: *Clubes de Futebol. Intangibilidade; Desempenho Esportivo. Desempenho Financeiro.*

Área temática: *Abordagens contemporâneas de custos*

Investimento em intangíveis e desempenho esportivo: evidências para times brasileiros

Resumo:

O objetivo deste artigo é investigar a relação entre o investimento em ativos intangíveis e o desempenho esportivo dos times de futebol brasileiros. A amostra é composta por 18 clubes e dados utilizados foram provenientes de seus demonstrativos contábeis. Foram estimadas regressões com dados em painel para os anos de 2011 a 2018. Os resultados revelam que investir em contratação de atletas contribui para uma melhor posição no Ranking Nacional da CBF, assim como no Campeonato Brasileiro. No entanto, o investimento na categoria de base não apresentou coeficientes significativos para o desempenho esportivo.

Palavras-Chave: Clubes de Futebol. Intangibilidade; Desempenho Esportivo. Desempenho Financeiro.

Área Temática: Iniciação científica e custos

1. Introdução

No Brasil, o futebol é um esporte que além de popular envolve significativos desembolsos financeiros (FERREIRA; MARQUES; MACEDO, 2018; EVALDT; DIEHL; TRISTÃO, 2015), atraindo vários recursos por meio de competições nacionais e internacionais. Embora o futebol seja esporte que envolve grande volume investimentos, os times brasileiros, em sua maioria, apresentam resultados econômicos negativos.

Mas recentemente, alguns trabalhos tem discutido que uma vez que o futebol é considerado um negócio, o mesmo necessita apresentar uma saúde financeira saudável para manter-se em operação, assim como, alcançar um desempenho esportivo satisfatório por meio de vitórias e conquistas de títulos (ASSIS; NAKAMURA, 2019; PACHECO; SOUZA, 2019; MARQUES; MACEDO, 2018).

Rohde e Breuer (2018), em estudo para equipes da Europa, investigou se os clubes tem como principal objetivo maximizar resultados esportivos ou financeiros. Os autores analisam o impacto das estruturas de propriedade na eficiência de gerenciamento da lucratividade e do sucesso esportivo nacional. Os resultados indicaram que os clubes que são controlados, em sua maioria, por investidores privados são menos eficientes. Ademais, concluíram que a estruturas de propriedade dos clubes tendem a competir mais por investimento investimentos do que eficiência esportiva.

No caso do Brasil, de acordo Itaú BBA (2020), as receitas dos clubes aumentaram, entretanto seus custos e despesas também. As receitas foram impulsionadas em 22% pelas vendas de atletas, 11% pela publicidade, 9% pela bilheteria/sócio torcedor, e em 6% pelos direitos de Televisão. Sendo que, a venda de atletas, essa que representou quase 25% das receitas dos clubes, teve o maior crescimento da temporada, e isso vem se repetindo nos últimos três anos. Porém, apesar dos investimentos terem crescido, suas dívidas seguiram o mesmo caminho, com isso, os times passaram a depender mais das vendas de seus atletas.

No que se refere aos tipos de investimentos realizados pelos clubes brasileiros, Lopes e Davis (2006) e Silva e Carvalho (2009) destacam que os atletas são responsáveis pelos maiores dispêndios e também são os principais responsáveis pela geração das receitas dos clubes, devido as operações serem focadas no seu desempenho. Logo, é imprescindível que os jogadores dos times, que são ativos intangíveis, sejam contabilizados corretamente em suas demonstrações.

Contudo, os clubes de futebol assim como outras empresas apresentam dificuldades em contabilizar seus ativos intangíveis, visto que há dificuldades em mensurar os mesmos e seu impacto nas demonstrações contábeis das empresas que, em especial, dependem principalmente desses ativos (ALVES, 2010), indo de acordo com Sallaberry e Medeiros (2015, p. 189), que afirmam que “algumas empresas apresentam grande ampliação do valor de mercado em relação ao valor contábil do seu patrimônio que, muitas vezes, são causadas pela não contabilização de ativos intangíveis”, essa ampliação do valor de mercado em relação ao contábil tem se tornado acentuada (LEV, 2001). Outrossim, os ativos intangíveis podem melhorar o desempenho das empresas, devido a possibilidade de se tornarem diferenciais competitivos (CARVALHO; KAYO; MARTIN, 2010), e nos clubes de futebol a realidade não é diferente, já que a maior parte de suas receitas advém de seus jogadores.

Assis e Nakamura (2019) apresentou que os intangíveis registrados entre os anos de 2015 e 2016 cresceram, representando mais de 10% do ativo total em 2/3 da amostra selecionada, contudo em alguns casos, esse número é superior a 30%. Do total de 27 clubes, em 26 a representatividade dos gastos com formação e profissionalização dos atletas apresentou valores superiores a 97% do AI. No mais, na média o intangível representa 16,86% do ativo, sendo que, valores relacionados aos gastos com jogadores chegam a 98,6% em média.

Neste contexto, o objetivo do trabalho é investigar a relação entre o investimento em ativos intangíveis e o desempenho esportivo dos times de futebol brasileiros. Ademais, avaliar se a contratação ou a formação de jogadores tem impacto nos resultados esportivos. Sendo assim, o trabalho busca contribuir com a literatura empírica do impacto desse capital humano, atletas contratados e formados pelos clubes, nos resultados esportivos dos clubes para que sejam definidas estratégias de adequação, padronização e expansão das atuais políticas para os ativos intangíveis dos clubes.

O artigo está dividido em cinco etapas. Após a introdução, tem-se o referencial teórico, este que está dividido em duas sessões, a primeira refere-se aos demonstrativos contábeis e times de futebol, e a outra é uma revisão de estudos anteriores relacionados ao tema do presente artigo. A terceira, evidencia a metodologia adotada no estudo, com a descrição dos procedimentos metodológicos, a composição da amostra, as variáveis e os modelos de análise. Em seguida, são analisados os resultados. Por último, discute-se as aplicações, limitações e considerações da pesquisa.

2. Referencial Teórico

2.1 Demonstrativos Contábeis e times de futebol

Anos atrás, o futebol era considerado uma entidade sem fins lucrativos, que de acordo com o Art. 48 do Decreto-Lei nº 3.199 de 1941 era “proibido a organização e funcionamento de entidade desportiva, de que resulte lucro para os que nela empreguem capitais sob qualquer forma”. Já em 1976 foi aprovada Lei nº 6.354 de 76, popularmente conhecida como a Lei do Passe, que tratava especificamente sobre os clubes de futebol, afirmando que os clubes responsáveis pela formação dos jogadores poderiam desfrutar dos direitos sobre o futebol dos mesmos (LEITE; PINHEIRO, 2014; MÜLLER; FLACH, 2014).

Contudo no ano de 1993, o futebol passou a ser considerado uma entidade com fins lucrativos, devido a Lei nº 8.672/93 ser sancionada, gerando milhões de dólares ao ano (PRONI; LIBANIO, 2016). Posteriormente em 1998, a Lei nº 9.615/98, conhecida como Lei Pelé, obrigava aos times de futebol prestarem contas perante à sociedade. Logo sua estrutura de negócio foi modificada, nesse sentido, em consonância com o inciso I do art. 46 da Lei 9.615/98 ficou definido que os times de futebol brasileiro devem elaborar suas demonstrações financeiras, separadamente por atividade econômica. A medida que o futebol passou a ser considerado um negócio, o mesmo começou a sofrer “pressões por fontes de receita, controle de despesas, credibilidade, transparência, qualidade do produto e demais conceitos exigidos no mercado por eventuais investidores” (MÓSCA; SILVA; BASTOS, 2009, P. 67).

No que se refere a Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), nº 1.005 de 2004, que rege os aspectos contábeis nas entidades desportivas profissionais, as demonstrações contábeis dos clubes brasileiros de futebol devem possuir “conceito, conteúdo, estrutura e nomenclatura das demonstrações contábeis e devem atender às disposições específicas das Normas Brasileiras de Contabilidade”.

Todavia, a Resolução do CFC nº 1.429 de 2013 revogou a resolução citada anteriormente, e essa nova resolução aprovou a norma ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional, em que a principal mudança se refere ao registro dos atletas, que agora são reconhecidos como Ativos Intangíveis, são denominados intangíveis

(a) os valores gastos diretamente relacionados com a formação, aquisição e renovação de contratos com atletas, inclusive luvas, valor da cláusula compensatória e comissões, desde que sejam esperados benefícios econômicos atribuíveis a este ativo e os custos correspondentes possam ser mensurados com confiabilidade; (b) os valores relativos aos direitos de imagem (ITG, 2003. p. 1).

De acordo com Silva e Carvalho (2006), Maia, Cardoso e Ponte (2013), a avaliação dos demonstrativos contábeis e financeiros dos clubes de futebol é uma forma de analisar sua transparência, devido comunicar ao ambiente de negócios a situação em que a entidade se encontra. Além do mais, os investidores tomam suas decisões através das informações disponibilizadas sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas (MOTA; BRANDÃO; PONTE, 2016). Quando as demonstrações são elaboradas corretamente, as mesmas podem trazer para os times possíveis patrocinadores, já que o futebol atrai muitas pessoas e a atenção da mídia (WAHL, 1997).

Porém, historicamente, os dirigentes dos clubes do Brasil tiveram apenas a preocupação em montar um elenco com nomes de jogadores renomados, e deixaram ao acaso a saúde econômico-financeira dos times (LEONCINI; SILVA, 2005). Com isso, muitos dos times tiveram e ainda tem dificuldades em adotar os seguimentos da Lei Pelé, por não apresentarem uma administração preparada para gerir os negócios do ramo (PRONI; LIBANIO, 2016; LEONCINI; SILVA, 2005; POZZI, 1998).

Tendo isso, a contabilidade falha no momento de reconhecer alguns ativos intangíveis (PUCCI; CENCI; TUTINO; LULY, 2014), de acordo com Comitê de Pronunciamento Contábeis 04 (R1) pode-se dizer que são intangíveis quando forem separáveis, podendo ser vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou juntamente com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independentemente da intenção de uso pela entidade; além de que, deve resultar direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente se os mesmos forem transferíveis ou que possam ser separados da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Mas apesar dos intangíveis serem muito relevantes, poucas vezes são mensurados e registrados nas demonstrações contábeis (ZANOTELLI; AMARAL; SOUZA, 2013). No futebol, quando um atleta assina um contrato com um clube, esse começa a usufruir das habilidades e da imagem dos jogadores (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007), e em virtude de não ser possível separar a habilidade ou a imagem, os atletas passam a ser classificados como intangíveis (PACHECO; SOUZA, 2019), indo em concordância com Silva e Carvalho (2009), que afirmam que alguns dos intangíveis são os atletas profissionais, os da base, e suas habilidades desportivas. Para Iudícibus e outros (2010) os direitos federativos consistem no principal ativo de um time de futebol, não só eles, como também as marcas, o que vai de acordo com o pensamento de Liszbinski, Hannecker e Birck (2012), que ressaltam que a composição patrimonial dos times de futebol é composta principalmente por atletas e pelos direitos que advém dos mesmos.

Conforme Galvão e Miranda (2016, p. 116) “a contabilização dos atletas profissionais como ativos intangíveis é comum em várias partes do mundo”, ainda segundo os autores, no Brasil é adotada a contabilização dos atletas da base como intangível, os jogadores formados internamente e aqueles cujos direitos desportivos são adquiridos por meio das transações devem

ser registrados nas demonstrações contábeis do clube (CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010). Cruz, Santos e Azevedo (2010) afirmam que quando o atleta passa a fazer parte da categoria juvenil ou da de juniores por meio de um contrato, seus custos de formação começam a ser capitalizados, antes de assinarem o contrato profissional e entrarem na categoria, seus gastos não são capitalizados, porém são reconhecidos como despesas por não poder esperar que os mesmos gerem benefícios econômicos futuros para o time. Logo, como os atletas podem ser reconhecidos como intangíveis, espera-se que contribuam para o aumento dos rendimentos futuros dos clubes e também para os fluxos de caixa (CRUZ; SANTOS; AZEVEDO, 2010).

Dantas, Machado e Macedo (2015) afirmam que para analisar a situação da empresa deve-se analisar o valor que foi investido para alcançar determinada posição no campeonato, mostrando assim, a importância em contabilizar corretamente os jogadores, visto que “o mercado de jogadores caracteriza-se como um mercado onde o talento no futebol é negociado a peso de ouro” (REZENDE; SALGADO; RIBEIRO; DALMÁCIO, 2008, p. 02).

O mercado futebolístico gera grandes volumes de recurso, e as principais fontes desse dinheiro advém das cotas de transmissão de televisão, patrocínios, vendas de ingressos, vendas de material esportivo (SOUZA, 2004; REZENDE et al., 2008; FERREIRA; MARQUES; MACEDO, 2018), além das transações financeiras com jogadores (REZENDE et al., 2008), conquistas de jogos e campeonatos (FERREIRA; MARQUES; MACEDO, 2018), programas de sócio torcedor (MARTURELLI JUNIOR, 2002; PRONI; LIBANIO, 2016) e, o uso da marca (SOUZA, 2004). Com isso, percebe-se a influência que os atletas exercem sobre a receita, dado que é necessário ter atletas bons para ganhar campeonatos e assim, vender ingressos dos jogos, obter patrocínio, vender materiais esportivos, ou seja, valorizar a marca.

2.2 Estudos Anteriores

Diversos estudos empíricos, com base em dados por clubes, buscam encontrar evidências para compreender se existe relação entre investimentos financeiros e a eficiência (HOLANDA; MENESES; MAPURUNGA; DE LUCCA; COELHO, 2012; PEREIRA; JÚNIOR; KRONBAUER; ABRANTES, 2015; SOUZA; SOUSA; NASCIMENTO; BERNARDES, 2016; FERREIRA; MARQUES; MACEDO, 2018). Mas especificamente, alguns trabalhos tem discutido a relação entre os ativos intangíveis e o desempenho esportivo (DIMITROPOULOS; KOUMANAKOS, 2015; MOTA; BRANDÃO; PONTE, 2016; PACHECO, 2016; GALVÃO; MIRANDA, 2016; MAIA; VASCONCELOS, 2016; FARIAS; TEIXEIRA, 2019; PACHECO; SOUZA, 2019; ASSIS; NAKAMURA, 2019). No entanto, não existem um consenso sobre o tema.

Holanda, Meneses, Mapurunga, De Luca e Coelho (2012), analisaram a evidenciação das demonstrações contábeis, tendo como população os 100 maiores clubes de acordo com o ranking da CBF durante um horizonte de tempo de 2006-2009, e como amostra 69 demonstrações. Obtiveram como resultado que, em relação a formação dos atletas, os custos foram registrados como despesas e explorados nas notas explicativas, também relataram que a pesquisa apontou que quanto maior a receita do clube, maior o nível de evidenciação das suas demonstrações contábeis.

Pereira, Júnior, Kronbauer e Abrantes (2015), identificaram e analisaram os resultados contábeis, econômicos e financeiros de 20 times brasileiros com base nos dados referentes ao ano de 2012, relacionando-os com o seu desempenho em campo com o propósito de saber se os mesmos estão sendo eficientes tecnicamente, em aproveitar suas estruturas para gerar resultados positivos. Para isso, foi utilizada a análise envoltória de dados e posteriormente, o teste t de médias não dependentes. Do total da amostra, apenas 4 demonstraram serem eficientes, sendo que em média os clubes eficientes possuem estruturas pequenas. Além de que, as variáveis que se mostraram estatisticamente significativas para entender as relações entre os resultados citados anteriormente com o desempenho em campo foram: endividamento geral, ativo não circulante e patrimônio líquido.

Dimitropoulos e Koumanakos (2015) evidenciaram que nos clubes de futebol de nove países europeus, as variáveis capital intelectual e lucratividade apresentaram uma associação

positiva, levando em consideração um período de tempo que compreende de 2005 a 2010. Sendo assim, o estudo indicou que os jogadores que possuem um valor mais elevado tendem a contribuir para um melhor desempenho financeiro dos clubes de futebol.

Buscando compreender a correlação existente entre a materialidade dos ativos intangíveis e os níveis de disclosure dos times de futebol, participantes da série A do Campeonato Brasileiro de Futebol nos períodos que vai desde 2010 a 2012, Mota, Brandão e Ponte (2016) desenvolveram uma métrica para mensurar o nível de disclosure e assim, verificar a adesão dos times de futebol em relação ao Comitê de Pronunciamento Contábeis. Os autores obtiveram que há uma correlação positiva entre o nível de disclosure e a materialidade do ativo intangível, demonstrando assim que, quando maior a representatividade do ativo intangível, maior o nível de disclosure.

A pesquisa realizada por Pacheco (2016), mostrou que apenas a receita líquida apresenta uma possível associação com o nível de evidenciação nos clubes de futebol, sendo que o resultado do exercício e a rentabilidade do ativo, conhecido como ROA, foram os outros indicadores utilizados na pesquisa. Todavia, esse estudo buscou entender apenas a realidade dos times de futebol catarinenses e paulistas, no que tangencia, a evidenciação dos ativos intangíveis e o seu desempenho econômico financeiro. A pesquisa também colaborou para o meio acadêmico, no sentido de concluir que os clubes necessitam de serem mais abrangentes nas suas evidenciações, para que assim se adequem a contabilidade.

Galvão e Miranda (2016) estudaram como os clubes brasileiros de futebol evidenciavam o valor dos atletas profissionais e os em formação nos seus relatórios contábeis, analisaram se os times estavam atendendo aos padrões estabelecidos pelas normas brasileiras de contabilidade para o ativo intangível. O estudo teve como resultado que, dos 25 clubes que participaram das séries A e B do Campeonato Brasileiro de Futebol em 2013, 20 evidenciaram os atletas conforme a ITG 2003, sendo que os que mais evidenciaram informações sobre os valores dos seus atletas foram São Paulo e o Botafogo. A pesquisa também apontou que há a possibilidade do grau de evidenciação do valor dos atletas e sua participação no patrimônio estarem relacionados.

Com o objetivo de identificar o perfil dos ativos intangíveis nos clubes de futebol brasileiros e europeus, Maia e Vasconcelos (2016), analisaram 66 clubes de futebol, sendo 18 brasileiros e 48 europeus, em 2011. O estudo demonstrou que 71,2% dos ativos intangíveis são referentes aos direitos federativos ou registro dos jogadores; 60 dos 66 não evidenciam o número de atletas profissionais; 43 clubes (7 brasileiros), não mencionam a aplicação do teste de recuperabilidade dos ativos intangíveis.

Souza, Sousa, Nascimento e Bernardes (2016) analisaram a aderência da resolução CFC nº 1.429/13 na elaboração das Demonstrações Contábeis em 19 clubes brasileiros de futebol no ano de 2013. O estudo apresentou que 100% dos clubes evidenciam as demonstrações obrigatórias, exceto os resultados abrangentes. Quanto à formação de atletas, 79% dos times apresentaram. Em relação à aquisição de atletas, 84% dos clubes apresentaram, porcentagem essa que se repetiu para a renovação de contratos com atletas e, para a amortização dos direitos contratuais sobre atletas registrados no ativo intangível conforme o prazo do contrato. O direito de imagem, foi divulgado por apenas 37%, e a reclassificação dos custos com atletas em formação para atletas formados por ocasião da assinatura do contrato profissional foi de 79%. Ademais, os gastos com a formação de atletas foram atendidos por 63% dos clubes.

No que tange ao direito de imagem, Farias e Teixeira (2019) realizaram uma pesquisa para verificar a evidenciação de direitos de imagem no ativo intangível em entidades desportivas profissionais. Com isso, analisaram os balanços patrimoniais e as notas explicativas dos clubes da série A do Campeonato Brasileiro durante os anos de 2014 a 2016, e concluíram que após quatro anos da aprovação da norma, metade dos clubes não evidenciavam de forma correta os direitos de imagem no ativo intangível, resultando em uma falta de transparência e uma fiscalização atuante.

Com base em entender a relação entre dois tipos de desempenho, o esportivo e o financeiro, Ferreira, Marques e Macedo (2018), verificaram essa relação em 50 clubes de futebol que disputaram o Campeonato Brasileiro das séries A ou B, ao menos uma vez em um horizonte de

tempo entre 2013-2016. Sendo assim, para a realização da pesquisa utilizou-se a estatística descritiva e de regressão com dados em painel, e com isso, demonstraram que há sim uma relação significativa entre a receita bruta, despesas com os salários; e do endividamento com o desempenho esportivo do times.

No que se refere a estudos sobre investimento em ativos intangíveis, Pacheco e Souza (2019), verificaram a relação do valor do intangível de times das séries A e B do Brasileirão com o seu desempenho, durante o período de 2013 a 2016, tendo como resultado, que apenas o resultado líquido e o ativo intangível estão associados nas evidenciações, além de concluir também que, metade da amostra estudada apresenta nível de evidenciação acima da média. Para isso, utilizaram a ITG 2003 R1 e as variáveis: receita líquida, resultado líquido, patrimônio líquido, ativo total, ativo intangível, e a intangibilidade.

Assis e Nakamura (2019), realizaram uma análise dos gastos com jogadores nas demonstrações contábeis referentes aos anos de 2015 e 2016 dos principais clubes de futebol brasileiros, especificamente, identificaram e compararam a parcela dos ativos referente aos gastos com a formação, aquisição e renovação de contratos dos jogadores. Obtiveram através da análise nominal, que o grupo dos ativos intangíveis representa valores monetários acima de um milhão de reais. Sendo que na média, o intangível representa 16,86% do ativo total das organizações verificadas. Ademais, na média, os gastos com a formação dos jogadores de base e com os contratados profissionais, além dos custos de transferência ativados, representam 98,6% das contas de intangível dos clubes de futebol analisados e verificados.

3. Metodologia

3.1 Procedimentos Metodológicos

A presente pesquisa em relação aos seus objetivos se caracteriza como descritiva, segundo Andrade (2000) é uma pesquisa que se preocupa em observar, registrar, analisar, classificar e interpretar os fatos, além do mais, uma de suas propriedades mais significativas é o uso de técnicas padronizadas e o estabelecimento de relações entre as variáveis.

No que tange aos procedimentos técnicos utilizados, o estudo é classificado como documental por analisar os balanços patrimoniais, demonstrações do resultado do exercício e as notas explicativas dos clubes de futebol. Em relação a abordagem e tratamento dos dados, a pesquisa é classificada como quantitativa, de acordo com Richardson (1999, p. 70), “caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas”.

A amostra é composta pelos Balanços patrimoniais (BP), Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) e pelas Notas Explicativas (NE) dos seguintes clubes brasileiros de futebol: Atlético Mineiro, Atlético Paranaense, Botafogo, Corinthians, Cruzeiro, Coritiba, Figueirense, Flamengo, Fluminense, Goiás, Grêmio, Internacional, Palmeiras, Ponte Preta, Santos, São Paulo, Vasco e Vitória. Sendo que o período definido para análise dos dados foi de 2011 a 2018. Foram coletados desses times ao todo 144 relatórios de observações de BP's, DRE e NE.

O desempenho esportivo dos times foram representados pelas variáveis dependentes, Ranking Nacional de Clubes de Futebol pela CBF (RNCBF) e Posição do Campeonato Brasileiro (PB). RNCBF por se tratar da principal instituição que organiza o futebol no Brasil, e por considerar o ano corrente e os outros quatro que o antecede, sendo que o corrente recebe peso 5, o anterior a ele recebe peso 4, e assim por diante. PB, o campeonato é organizado pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF) e consiste em um sistema de pontos corridos, no qual as vitórias equivalem a 3 pontos, os empates a 1 ponto e as derrotas não recebem nenhum ponto.

Já as variáveis explicativas foram medidas pelo Ativo Total (TAM), Intensidade do Ativo Intangível (INTANAT), Intensidade dos Atletas Profissionais (ATLETA), Intensidade dos Atletas formados e em formação (FORMADOS), Endividamento (ENDIV), Liquidez Corrente (LC), Retorno sobre Ativo (ROA). O quadro a seguir apresenta as variáveis analisadas na presente pesquisa.

Quadro 1 –Variáveis da pesquisa

Variável	Fórmula	Descrição	Autores	Sinal Esperado
RNCBF		O Ranking Nacional da CBF é realizado e divulgado anualmente no final das competições nacionais. Sendo que, leva-se em consideração o ano atual e os quatro anos que o antecede.	Vieira (2017); Ferreira, Marques e Macedo (2018).	Quanto melhor melhor
PB		Pontuação no Campeonato Brasileiro	Müller e Flach (2014); Leite e Pinheiros (2014); CBF (2019).	Quanto melhor melhor
INTANAT	= AT/AI	Valor dos ativos intangíveis	Leite e Pinheiros (2014); Müller e Flach (2014); Mota, Brandão e Ponte (2016); Maia e Vasconcelos (2016); Pacheco e Souza (2019).	Negativo
ATLETAS	Valor dos Atletas contratados/Ativo total	Valor dos atletas profissionais	Galvão e Mirada (2016); Pacheco e Souza (2019).	Negativo
FORMADOS	Valor dos Atletas na base/Ativo total	Os custos dos atletas da base são capitalizados quando os mesmos assinam o contrato profissional. Lembrando que essa variável leva em consideração tanto os jogadores formados na base, quanto os que ainda estão nela	Cruz, Santos e Azevedo (2010); Liszbinski, Hannecker e Birck (2012); Galvão e Mirada (2016); Pacheco (2016); Pacheco e Souza (2019).	Negativo
ENDIV	= Dívida Total/Ativo	Indica o quanto os recursos da empresa se encontram financiados por capital de terceiros.	Assaf Neto (2003); Pereira, Júnior, Kronbauer e Abrantes (2015); Dantas, Machado e Macedo (2015); Ferreira, Marques e Macedo (2018).	Positivo
LC	= AC/PC	Refere-se a capacidade da empresa em arcar com suas obrigações a curto prazo	Brizolla (2008); Pereira, Júnior, Kronbauer e Abrantes (2015),	Negativo
ROA	= LL/AT	Mede a eficiência da empresa em gerar lucros através de seus ativos.	Pacheco (2016); Mota, Brandão e Ponte (2016);	Negativo
TAM	lnAtivo	proxy o tamanho para o clube	Hannecker e Birck (2012); Maia e Vasconcelos (2016); Galvão e Mirada (2016); Pacheco e Souza (2019).	Negativo

Fonte: elaborado pela autora

Ademais, os modelos de regressões propostos com o intuito de verificar a relação entre os resultados esportivos e econômico-financeiros, são determinados:

$$RNCB = \beta_0 + \beta_1 INTANAT + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (1)$$

$$RNCB = \beta_0 + \beta_1 INTATLETA + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (2)$$

$$RNCB = \beta_0 + \beta_1 INTFORMADOS + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (3)$$

$$PB = \beta_0 + \beta_1 INTANAT + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (4)$$

$$PB = \beta_0 + \beta_1 INTATLETA + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (5)$$

$$PB = \beta_0 + \beta_1 INTFORMADOS + \beta_2 ENDIV + \beta_3 LC + \beta_4 ROA + \beta_5 TAM \quad (6)$$

4. Análise dos Resultados

Os resultados são apresentados em três etapas, sendo a primeira referente a análise das estatísticas descritivas, a segunda refere-se a análise de correlação e a última se refere a análise de regressão, por meio de dados em painel.

4.1 Análise das Estatísticas Descritiva

Foram analisadas 142 observações das variáveis Endividamento, Liquidez Corrente, Retorno sobre o Ativo e Tamanho, uma vez que os dados do time Vitória dos anos de 2011 e 2012 não foram encontrados. As variáveis relacionadas aos ativos intangíveis, também obtiveram número de observações inferiores a 144, pelo fato de alguns clubes não apresentarem em determinado ano esse tipo de ativo em suas demonstrações.

Tabela 1 – Descrição das variáveis

Variáveis	Observações	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
RCBF	144	101.875	6.428.704	1	33
PB	144	11,25	7.928.439	1	35
INTANAT	137	0,1683212	0,1256546	0,01	0,65
INTATLETA	131	0,903495	0,911084	0	0,4638048
INTFORMADOS	139	0,596611	0,0463337	0,0038197	0,2045476
ENDIV	142	1.475.271	1.475.271	0,42	8,06
LC	142	0,3559155	0,3511383	0,01	2,94
ROA	142	-7,980845	6.410.489	-704,26	96,39
TAMANHO	142	1.952.217	1.090.045	1.527.855	2.149.524

Fonte: resultado da pesquisa

4.2 Análise de Correlação

Segundo Lira e Neto (2006, p. 45) “a análise de correlação é uma ferramenta importante para as diferentes áreas do conhecimento, não somente como resultado final, mas como uma das etapas para a utilização de outras técnicas de análise”. Para saber qual é a magnitude da correlação, deve-se interpretar o coeficiente de correlação de Pearson, podendo variar de -1 a 1, assim como o sinal que acompanha o coeficiente, esse que indica se a direção da correlação é positiva ou negativa (PARANHOS; FIGUEIREDO FILHO; ROCHA; SILVA JUNIOR; NEVES; SANTOS, 2014).

Existem diversas classificações no que diz respeito a magnitude do coeficiente. Nesse estudo adotou-se a classificação de Callegari- Jacques (2003, p. 90), sendo 0,00 a 0,30 correlação fraca; 0,30 a 0,60 correlação moderada; 0,60 a 0,90 correlação forte; e 0,90 a 1,00 correlação muito forte. A tabela 2 apresenta as correlações de Pearson para a presente pesquisa.

Figura 1 – Correlação entre as variáveis

	RNCBF	PB	INTANAT	ATLETA	FOR.	ENDIV	LC	ROA	TAM
RNCBF	1,0000								
PB	0,6391***	1,0000							
INTANAT	-0,2011**	-0,1194	1,0000						
ATLETA	-0,2045**	-0,1901**	0,6925***	1,0000					
FOR.	0,1884**	0,3356**	0,4455***	0,0100	1,0000				
ENDIV	0,1502*	0,2440**	0,0701	-0,1024	0,2429**	1,0000			
LC	0,0675	0,0468	-0,2228**	-0,1964**	-0,0821	-0,2693**	1,0000		
ROA	-0,1881**	-0,2715**	0,0743	-0,0113	-0,2023**	-0,4252***	0,1277	1,0000	
TAM	-0,6315***	-0,5739***	-0,2078**	0,0176	-0,5275***	-0,5631***	0,1350	0,3631***	1,0000

Obs: a) (*) Estatisticamente significativa ao nível de 10%; (**) estatisticamente significativa ao nível de 5%; (***) estatisticamente significativa ao nível de 1%; b) ausência de asterisco representa coeficiente não significativo.

Fonte: resultado da pesquisa

Os resultados revelam que o RNCBF apresentou correlação forte e positiva com a Posição do Brasileiro, fator esse que é explicado pelo fato do Campeonato Brasileiro ser um dos critérios no cálculo do RNCBF. Em relação a variável Intensidade do Ativo Intangível (ITANAT), percebe-se que há uma correlação fraca e negativa com o RNCBF e a PB, isso pode ser explicado pela dificuldade que os times têm em classificar e mensurar seus atletas nos ativos. Na mesma linha, Farias e Teixeira (2019) mostraram que metade dos clubes participantes da série A do Brasileiro no período de 2014 a 2016, não evidenciaram os direitos de imagem no ativo intangível de modo correto. Ou seja, ao não atribuir os valores de ativos que são considerados intangíveis na rubrica do ativo intangível no balanço patrimonial, faz com que não seja possível saber ao certo se realmente o investimento em intangíveis geram impactos no desempenho esportivo dos times.

Por conseguinte, a Intensidade dos Atletas Profissionais apresentou correlação fraca e negativa com o RNCBF e a PB, segundo Maia e Vasconcelos (2016), muitos times não declaram o número de seus atletas profissionais contratados na temporada. Já no que se refere a Intensidade dos Atletas Formados e os em Formação, essa variável possui correlação positiva com o RNCBF e a PB, no entanto, a correlação com o RNCBF é fraca e com a PB é moderada. A magnitude dessas últimas correlações pode ser explicada por Holanda, Meneses, Mapurunga,

No que tange ao Endividamento dos clubes, observou-se uma correlação fraca e positiva com o RNCBF, PB e Intensidade dos Atletas Formados e os em Formação. Além disso, a Liquidez Corrente (LC) demonstrou correlação fraca e negativa com o endividamento, ou seja, quanto mais dívidas o time tiver, menor será sua capacidade de arcar com as mesmas. Ainda quanto a LC, ela aponta correlação fraca e positiva com o Retorno sobre Ativo (ROA), que ao contrário do endividamento, mostra que quanto maior a capacidade de um time arcar com suas obrigações, maior será seu retorno.

No que diz respeito ao ROA, o mesmo possui correlação fraca e negativa com o RNCBF, PB, conforme Evaldt, Diehl e Tristão (2015) há uma baixa correlação entre o capital que foi investido com a conquista dos pontos. O ROA também possui correlação fraca e negativa com a Intensidade dos Atletas Profissionais e Intensidade dos Atletas Formados e em Formação, esses resultados se contrapõem com a realidade dos clubes de futebol europeus, no qual de acordo com Dimitropoulos e Koumanakos (2015), o capital intelectual (ativo intangível) influencia positivamente a lucratividade do time.

Ademais, verificou que o Tamanho do clube de futebol tem correlação forte e negativa com RNCBF; moderada e negativa com a PB; fraca e negativa com a Intensidade dos Ativos Intangíveis, e moderada e negativa com a Intensidade dos Atletas Formados e em Formação, ou seja, quanto maior o tamanho de um time, menor será seu investimento em ativos intangíveis. Além disso, possui correlação fraca e positiva com a LC, e moderada e positiva com o ROA, sendo assim, o tamanho de um time contribui positivamente com o pagamento das dívidas, assim como, no retorno do que foi investido em ativos.

4.3 Análise de Regressão com dados em painel

Com intuito de verificar a relação entre o investimento em ativos intangíveis e o desempenho esportivo dos times de futebol brasileiro, foram gerados seis modelos, sendo estes entre os indicadores de desempenho RCNCF e Posição no Brasileiro, e para representar o ativo intangível foram utilizados ativo intangível total, gasto com atletas e gasto com formação de atletas. As Tabelas 2 e 3 apresentam os resultados obtidos.

A tabela 2 mostra a relação dos três indicadores de investimento em intangível, intensidade do intangível (INTANAT), percentual do investimento em contratação de atletas (Atletas) e o investimento na formação de atletas (FORMADOS), com o desempenho esportivo medido pela posição no ranking da CBF.

Tabela 2 – Relação do RNCBF com o investimento em Intangíveis

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
INTANAT	-10,47233** (3,26495)	-	-
ATLETAS	-	-12,90113** (5,085432)	-
FORMADOS	-	-	-14,80042 (9,08431)
ENDIV	-1,534586*** (0,4359502)	-1,590072** (0,4707327)	-1,435507** (0,4624372)
LC	1,723695* (0,960171)	2,134036** (0,9713693)	2,175252** (0,9582854)
ROA	-0,0033308 (0,0055476)	-0,0031406 (0,0056991)	-0,0030389 (0,005693)
TAM	-4,531435*** (0,6945318)	-4,393178*** (0,7905959)	-4,454073*** (0,7937651)
Observações	137	131	139
Número de Grupos	18	18	18
Rho	0,47811963	0,58213872	0,57924395
Teste BP	0,49	0,78	0,43
Teste Hausman	4,085***	6,352***	5,421***
Efeito fixo	Sim	Sim	Sim

Obs: a) Erros Padrão estão entre parênteses; b) (*) Estatisticamente significante ao nível de 10%; (**) estatisticamente significante ao nível de 5%; (***) estatisticamente significante ao nível de 1%; c) ausência de asterisco representa coeficiente não significativo; d) O teste VIF apresentou coeficiente menor que 10 para todas as variáveis, deste modo, não foi identificado multicolinearidade, e) Foi usado o comando robust para corrigir a heterogeneidade.

Fonte: resultado da pesquisa

Em relação a Intensidade do AI (INTANAT), observa-se que o coeficiente é negativo e significativo. Logo, um maior investimento em ativos intangíveis faz com que o time alcance uma posição menor no RNCBF, sendo que quando se fala em rankings, quanto menor a posição que o time se encontra melhor será para o mesmo, visto que, a menor posição é a de primeiro lugar e conseqüentemente é a posição almejada por todos os clubes. Esse resultado contraria o estudo de Gomes (2017), no qual diz que a aplicação de intangível não influencia significativamente a conquista de pontos alcançados pelos clubes. Todavia, para Marotz, Marquezan e Diehl (2020) investir em jogadores faz com que a efetividade dos times nas partidas disputadas seja maior, que conseqüentemente favorece melhores posições no ranking.

O coeficiente da Intensidade dos Atletas Profissionais foi negativo e significativo, revelando que os jogadores ajudam ao clube a alcançar melhores posições no RNCBF. Segundo Marotz, Marquezan e Diehl, (2020), a contratação de novos jogadores profissionais tem relação positiva com bons resultados. Quanto ao investimento na formação de atletas, o coeficiente associado foi negativo e não significativo. Mello, Gonçalves, Souza Correia e Mourão (2017) evidenciaram que as categorias de base dos times pesquisados são consideradas, cada vez, unidade

de negócio, e, portanto, os atletas são vendidos cada vez mais cedo. Sendo assim, a formação do atleta teria mais relação com o desempenho financeiro do que a eficiência esportiva.

As variáveis, Endividamento e Tamanho demonstraram coeficientes negativos e significativos, apontando que quanto mais dívidas e maior for o clube, melhor será sua ocupação no RNCBF. Ferreira, Marques e Macedo (2018) relatam que quanto maior o endividamento, melhor é o resultado esportivo do time de futebol. Já em relação ao porte, o mesmo ajuda os clubes a obterem uma melhor posição no ranking, já que, disputam as principais competições com maior frequência (DIEHL; MARQUEZAN, 2019). Referente a Liquidez Corrente, seu coeficiente foi positivo e significativo, indicando que quanto maior for a capacidade de um time de arcar com suas dívidas, pior será sua posição no ranking, isso pode ser explicado pelo fato de que times mais endividados ocupam as melhores posições no ranking, pois compram mais jogadores. Por último, o ROA apresentou coeficiente negativo e não significativo.

Tabela 3 – Relação da Posição no Campeonato Brasileiro com o investimento em Intangíveis

Variáveis	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
INTANAT	-14,8237** (4,635038)	-	-
ATLETAS	-	-17,17013** (6,89329)	-
FORMADOS	-	-	14,27879 (14,69774)
ENDIV	-0,9244364* (0,5087984)	-1,007865* (0,5473927)	-0,7091649 (0,5693033)
LC	1,255461 (1,613447)	1,407909 (1,663157)	2,406361 (1,631169)
ROA	-0,0149589* (0,0090539)	-0,0160546* (0,0093656)	-0,0144318 (0,0094473)
TAM	-4,82353*** (0,6787986)	-4.519006*** (0,7348688)	-3,984795*** (0,8455447)
Observações	137	131	139
Número de Grupos	18	18	18
Rho	0,04066011	0,06647661	0,1006177
Teste BP	0,60	0,80	0,97
Teste Hausman	45,005***	352,302***	832,1***
Efeito fixo	Sim	Sim	Sim

Obs: a) Erros Padrão estão entre parênteses; b) (*) Estatisticamente significativa ao nível de 10%; (**) estatisticamente significativa ao nível de 5%; (***) estatisticamente significativa ao nível de 1%; c) ausência de asterisco representa coeficiente não significativo; d) O teste VIF apresentou coeficiente menor que 10 para todas as variáveis, deste modo, não foi identificado multicolinearidade, e) Foi usado o comando robust para corrigir a heterogeneidade.

Fonte: resultado da pesquisa

A tabela 3 registra a relação dos investimentos em ativos intangíveis e a posição no Campeonato Brasileiro. No que se refere a intensidade do intangível o coeficiente associado foi negativo e significativo. Essa relação inversa mostra que os times com maiores investimentos no intangível apresentaram melhores classificações no Campeonato Brasileiro. Esses resultados se relacionam com os estudos de Muller e Flach (2014) e Leite e Pinheiros (2014), que afirmam que quanto maior o nível de divulgação do intangível, melhor é o desempenho do clube no Campeonato Brasileiro, ou seja, a posição que o mesmo ocupa no campeonato está associada a qualidade das informações contábeis.

Assim como a Intensidade do AI, a Intensidade em Atletas Profissionais apresentou coeficiente negativo e significativo, levando a conclusão de que, investir em atletas profissionais contribui para um desempenho satisfatório no Brasileirão. Corroborando com Marotz, Marquezan e Diehl (2020), no qual afirmam que investir em jogadores faz com que os times apresentem melhores desempenhos esportivos. No que tange a Intensidade dos Atletas Formados e os em Formação, o coeficiente dessa variável é positivo, mas não é significativo estatisticamente.

As variáveis Endividamento, ROA e Tamanho demonstraram coeficientes negativos em todos os modelos, entretanto os coeficientes do modelo 6 referentes as variáveis Endividamento e ROA não foram significativos. Esse resultado denota que os times mais endividados e maiores apresentam melhor posicionamento no Brasileirão, assim como, os com maior desempenho financeiro. Contudo, a liquidez corrente não apresentou coeficiente significativo estatisticamente. Nesse sentido, Romero (2019) relata que a rentabilidade do clube não se estabiliza em razão de grandes investimentos, uma vez que, as dívidas aumentam e o lucro não retorna na mesma sequência, sendo assim, não é sempre que times com grandes conquistas no Campeonato Brasileiro estão em suas melhores situações financeiras.

Ademais, constatou-se que clubes de futebol brasileiros que possuem uma maior intensidade de ativos intangíveis ocupam as melhores posições no RNCBF e no Campeonato Brasileiro. Sendo que, dois dos componentes desses ativos são a contratação de atletas profissionais e o investimento na base, desses, só a contratação apresentou coeficientes significativos..

5. Considerações finais

Considerando o contexto atual em que o futebol é um fator importante para a economia, este artigo teve por objetivo avaliar se a contratação ou a formação de jogadores tem impacto nos resultados esportivos dos clubes de futebol brasileiros. Para isso, analisou as variáveis através de modelos de regressão com dados em painel para os anos de 2011 a 2018 para 18 clubes, sendo que, essas variáveis foram obtidas por meio dos demonstrativos contábeis disponibilizados pelos times.

Os resultados revelam que investir em contratação de atletas contribui para uma melhor posição no Ranking Nacional da CBF, assim como no Campeonato Brasileiro. No entanto, o investimento na categoria de base não apresentou coeficientes significativos para o desempenho esportivo. Além disso, ficou evidente que o tamanho do clube faz com que o mesmo seja mais provável de ocupar melhores posições no RNCBF e no Brasileirão. Esse resultado pode se explicado pelo fato de as categorias de base dos times pesquisados estão sendo consideradas, cada vez, unidade de negócio, e, portanto, os atletas são vendidos cada vez mais cedo. Sendo assim, a formação do atleta teria mais relação com o desempenho financeiro do que a eficiência esportiva.

O estudo teve como limitações a falta de informações disponibilizadas por alguns times; não confrontar os demonstrativos contábeis publicados pelos clubes com os seus controles internos; e uma amostra apenas de 18 clubes.

Para futuras pesquisas na área, recomenda-se analisar uma amostra maior de clubes brasileiros, além de incluir times do exterior, e assim fazer uma comparação dos resultados entre os clubes brasileiros e os clubes estrangeiros.

6. Referências Bibliográficas

_____.Decreto-Lei nº. 3.199, de 14 de abril de 1941. Estabelece as bases de organização dos desportos em todo o país. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1937-1946/Del3199.htm>. Acesso em 25 de março de 2020.

_____.Lei nº. 6.354, de 02 de setembro de 1976. Dispõe sobre as relações de trabalho do atleta profissional de futebol e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6354.htm>. Acesso em 25 de março de 2020.

_____.Lei nº. 8.672, de 06 de julho de 1993. Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8672.htm>. Acesso em 25 de março de 2020.

_____.Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm>. Acesso em 25 de março de 2020.

- ALVES, C. dos S. **Mensuração e Evidenciação de Ativos Intangíveis nas Demonstrações Contábeis: um Estudo de Caso em um Clube de Futebol**. 2010. 23 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio de Grande do Sul, Porto Alegre, 2010.
- ANDRADE, M. M. de. **Como preparar trabalhos para curso de pós-graduação: noções práticas**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo, Atlas, 609 p. 2003.
- ASSIS, R. B. de; NAKAMURA, W. T. O intangível nos clubes brasileiros: uma análise dos gastos com jogadores nas demonstrações contábeis. **Revista de Estudos Brasileiros**, v. 6, n. 12, p. 119–133, 2019.
- BASTOS, P. S. S.; PEREIRA, R. M.; TOSTES, F. P. Uma contribuição para a evidenciação do ativo intangível – atletas – dos clubes de futebol. **Pensar Contábil**, São Paulo, v. 9, n. 36, 2007.
- BENIN, M. M.; DIEHL, C. A.; FIGUEIRA-MARQUEZAN, L. H. Determinantes da evidenciação de indicadores não financeiros de desempenho por clubes brasileiros de futebol. **Estudios Gerenciales**, v. 35, n. 150, p. 16-26, 2019.
- BRIZOLLA, M. M. B. **Contabilidade Gerencial**. Ijuí: Unijui, 2008.
- CALLEGARI-JACQUES, S. M. **Bioestatística: princípios e aplicações**. Porto Alegre: Artemed, 2003.
- CARALHO, F. M.; KAYO, E. K.; MARTIN, D. M. L. Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 5, p. 871-889, 2010.
- CBF. **Regulamento Específico da Competição Campeonato Brasileiro da Série A 2019**. Disponível em < https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201902/20190226183451_971.pdf>. Acesso em 18 de julho de 2019.
- Comitê de Pronunciamento Contábeis 04 (R1). Disponível em < http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2003.pdf>. Acesso em 25 de março de 2020.
- Conselho Federal de Contabilidade. Resolução nº 1.005, de 17 de setembro de 2004. Aprova a NBC T 10.13 – Dos aspectos contábeis específicos em entidades desportivas profissionais. Disponível em < <https://www.contabeis.com.br/legislacao/187294/resolucao-cfc-1005-2004/>>. Acesso em 25 de março de 2020.
- Conselho Federal de Contabilidade. Resolução nº 1.429, de 25 de janeiro de 2013. Aprova a ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional. Disponível em < <http://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucao-cfc-1429-2013.htm>>. Acesso em 25 de março de 2020.
- CRUZ, S. N. S. R. A.; SANTOS, L. L.; AZEVEDO, G. M. C. Valorização do direito desportivo resultante da formação. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 4, n. 1, p. 60-83, 2010.
- DANTAS, M. G. da S.; MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. da S. Fatores Determinantes da Eficiência dos Clubes de Futebol do Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 8, n. 1, p. 113-132, jan./abr. 2015.
- DIMITROPOULOS, P. E.; KOUMANAKOS, E. Intellectual capital and profitability in European football clubs. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, v. 11, n. 2, p. 202-220, 2015.
- EVALDT, M.; DIEHL, C. A.; TRISTÃO, T. S.; KRONBAUER, C. A. Eficiência Nos Custos Dos Clubes Brasileiros De Futebol: Explicação Para Seu Desempenho Ou Somente Desperdício? In Congresso Brasileiro de Custos, Foz do Iguaçu. **Anais...** Foz do Iguaçu, 2015.
- FARIAS, C. D. C. M.; TEIXEIRA, B. de M. Evidenciação de direitos de imagem no ativo intangível em entidades desportivas profissionais. **Revista Eletrônica de Ciências Sociais Aplicadas-ISSN 2176-5766**, v. 6, n. 2, p. 24-48, jul./dez. 2019.
- FERNANDES, L. F. F. **A gestão dos clubes de futebol como clube empresa: estratégias de negócio**. 2000. 134 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre. 2000.
- FERREIRA, H. L.; MARQUES, J. A. V. da C.; MACEDO, M. A. da S. Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: um análise com clubes de futebol do Brasil. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 16, n. 3, p. 124-150, set./dez. 2018.
- GALVÃO, N. M. dos S.; MIRANDA, L. C. Participação e evidenciação de atletas nos demonstrativos contábeis de clubes de futebol brasileiro. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, Salvador, v. 6, n. 1, p. 112-131, jan./abr. 2016.

- GOMES, F. F. **Desempenho esportivo de clubes de futebol brasileiros: uma análise longitudinal a partir de fatores contábeis patrimoniais**. 2017. 50 f. Dissertação (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal. 2017.
- GUZMÁN, I. Measuring Efficiency and Sustainable Growth in Spanish Football Teams. **European Sport Management Quarterly**, v. 6, n. 3, p. 267-287, 2006.
- HOLANDA, A. P.; MENESES, A. F. de; MAPURUNGA, P. V. R.; DE LUCA, M. M. M.; COELHO, A. C. D. Determinantes do nível de disclosure em Clubes Brasileiros de Futebol. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n. 1, p. 2-17, jan./abr. 2012.
- Itaú BBA. **Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol**. Disponível em <http://redacao.ibahia.com/fileadmin/user_upload/pdf/Analise_dos_Clubes_Brasileiro_de_Futebol_2020_I_tau_BBA_compressed.pdf>. Acesso em 29 de Julho de 2020.
- IUDÍCIBUS, S. D.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. D. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.
- KAYO, E. K.; KIMURA, H.; MARTIN, D. M. L.; NAKAMURA, W. T. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de Administração Contemporânea (RAC)**, v. 10, n. 3, p. 73-90, jul./set. 2006.
- LEITE, D. U.; PINHEIRO, L. E. T. Disclosure de Ativo Intangível: Um estudo dos clubes de Futebol Brasileiros. Paraná: **Enfoque**, v. 33, n. 1, p. 89-104, jan./abr. 2014.
- LEONCINI, M. P.; SILVA, M. T. da. Entendendo o futebol como um negócio: Um estudo exploratório. **Revista Gestão & Produção**, v. 12, n. 1, p. 11-23, jan./abr. 2005.
- LEV, B. Intangibles: management. **Measurement and Reporting, Washington DC**, 2001.
- LIRA, S. A.; NETO, A. C. Coeficientes de correlação para variáveis ordinais e dicotômicas derivados do coeficiente linear de Pearson. **Ciência & Engenharia**, v. 15, n. 1/2, p. 45-53, jan./dez. 2006.
- LISZBINSKI, B. B.; HANNECKER, M. G. dos S.; BIRCK, A. W.; OTT, E. Custo de formação de atletas em entidades desportivas profissionais: Um estudo sobre a aderência às normas contábeis. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 19, 2012, Bento Gonçalves. **Anais...** Bento Gonçalves, RS, 2012.
- LOPES, H. A.; DAVIS, M. D. O ativo jogador de futebol. **Revista Pensar Contábil**, v. 8, n. 33, p. 5-19, 2006.
- MAIA, A. B. G. R.; CARDOSO, V. I.; PONTE, V. M. R. Práticas de disclosure do ativo intangível em clubes de futebol. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, v. 4, n. 1, 2013.
- MAIA, A. B. G. R.; VASCONCELOS, A. C. Disclosure de Ativos Intangíveis dos Clubes de Futebol Brasileiros e Europeus. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 27, n. 3, p. 1-31, 2016.
- MAROTZ, D. P.; MARQUEZAN, L. H. F.; DIEHL, C. A. Clubes de futebol: relações entre investimento, desempenho e adesão ao PROFUT. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 17, n. 43, p. 3-18, abr./jun. 2020.
- MARTURELLI JUNIOR, M. **A Organização do Trabalho de Treinadores de Futebol: estratégias de ação e produtividade de equipes profissionais**. 2002. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002.
- MELLO, J. A. V. B.; GONÇALVES, F. M.; CORREIA, F. D. de S.; MOURÃO, H. M. Percepções sobre valoração dos ativos intangíveis em clubes de futebol do Rio de Janeiro. **Revista de Administração de Roraima-RARR**, v. 7, n. 2, p. 331-347, jul./dez. 2017.
- MÓSCA, H. M. B.; SILVA, J. R. G. da; BASTOS, S. A. P. Fatores institucionais e organizacionais que afetam a gestão profissional de departamentos de futebol dos clubes: O caso dos clubes de futebol no Brasil. **Revista Gestão e Planejamento**, v. 10, n. 1, p. 53-71, jan/jul. 2009.
- MOTA, A. F.; BRANDÃO, I. de F.; PONTE, V. M. R. Disclosure e materialidade: evidências nos ativos intangíveis dos clubes brasileiros de futebol. **RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, Joacaba: Ed. Unoesc, v. 15, n. 1, p. 175-200, jan./abr. 2016.
- MULLER, M. M.; FLACH, L. Disclosure de Ativo Intangível dos Clubes de Futebol que participaram do Campeonato Brasileiro. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS & INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 5, SANTA CATARINA. **Anais...** Santa Catarina: UFSC, 2014.
- PACHECO, J. **Nível de evidenciação dos ativos intangíveis e o desempenho econômico financeiro dos clubes de futebol catarinenses e paulistas**. 2016. Disponível em <<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/172458/Juliane%20Pacheco.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 08 de abril de 2020.

- PACHECO, J.; SOUZA, M. M. de. Associação entre o nível de evidenciação dos ativo intangíveis e o desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. **RACE – Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 18, n. 3, p. 447-474, set./dez. 2019.
- PARANHOS, R.; FIGUEIREDO FILHO, D. B.; ROCHA, E. C. da; SILVA JÚNIOR, J. A. da; NEVES, J. A. B.; SANTOS, M. L. W. D. Desvendando os mistérios do coeficiente de correlação de Pearson: o retorno. **Leviathan**, São Paulo, n. 8, p. 66-95, 2014.
- PEREIRA, A. G. C; JÚNIOR, A. C. B; KRONBAUER, C. A; ABRANTES, L. A. Eficiência Técnica e Desempenho Econômico-Financeiro dos Clubes de Futebol Brasileiros. **REUNA**, v. 20, n. 2, p. 115-138, abr./jun. 2015.
- POZZI, L. F. **A grande jogada: a teoria e prática de marketing esportivo**. São Paulo, SP: Globo, 1998.
- PRONI, M. W.; LIBANIO, J. P. M. O futebol brasileiro na Bolsa de Valores? **Unicamp. IE, Campinas**, n. 274, 2016.
- PUCCI, S.; CENCI, M.; TUTINO, M.; LULY, R. Intangible assets: current requirements, social statements, integrated reporting and new models. In **Value Creation, reporting, and signaling for human capital and human assets**, Palgrave Macmillan, New York, p. 179-211, 2014.
- REZENDE, A. J.; SALGADO, A. L.; RIBEIRO, E. M. S.; DALMACIO, F. Z. Uma análise do tratamento contábil dos ativos intangíveis (jogadores de futebol) nos clubes brasileiros. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 15, 2008, Curitiba/PR. **Anais...** São Leopoldo: Unisinos, 2008.
- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- ROHDE, M.; BREUER, C. Competing by investments or efficiency? Exploring financial and sporting efficiency of club ownership structures in European football. **Sport Management Review**, v. 21, n. 5, p. 563-581, 2018.
- ROMERO, E. C.R. **Análise da relação entre o endividamento e o desempenho em competições dos clubes de futebol brasileiro de 2015 á 2017**. Dissertação (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia, Universidade federal da Grande Dourados, Dourados. 2019.
- SALLABERRY, J.D.; MEDEIROS, O. R. de. Os efeitos da crise financeira de 2008 no valor das empresas e nos ativos intangíveis. Florianópolis, **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, p. 187-205, set./dez. 2015.
- SANTOS, B. F. dos; SILVA, V. da; TARIFA, M. R. Avaliação do ativo: análise teórica sob a perspectiva contábil. In Congresso Nacional de Extensão Universitária, 2; Encontro de Atividades Científicas da Unopar, 11, 2008, Londrina. **Anais...** Londrina: Unopar, 2008. São Paulo: FEA/USP, 2004.
- SILVA, J. A. F. da; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, p. 96-116, mai./ago. 2009.
- SILVA, J. A. F.; CARVALHO, F. A. a lei Pelé e a governança em organizações desportivas: um estudo empírico sobre evidenciação contábil em clubes de futebol. In: ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E GOVERNANÇA, 4, 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ENAPG, 2006.
- SOUZA, A. G., SOUSA, W. D. de; NASCIMENTO, J. C. H. B. do, BERNARDES, J. R. Disclosure em Demonstrações Financeiras: Um Estudo Sobre o Nível de Evidenciação Contábil de Clubes de Futebol brasileiros no ano de 2013. **PODIUM Sport, Leisure And Tourism Review**, v. 5, n. 3, p. 1-19, set./dez. 2016.
- SOUZA, F. A. P. de. **Um estudo sobre a demanda por jogos de futebol nos estádios brasileiros**. 2004. 109 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo. 2004.
- VIEIRA, J. V. S. **Influência de resultados contábeis no desempenho de times brasileiros no ranking nacional de clubes da CBF**. 2017. 28 f. Dissertação (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias, Universidade de Brasília, Brasília. 2017.
- WAHL, A. **Historias del fútbol, del juego al deporte**. Barcelona: Ediciones. 1997.
- ZANOTELLI, E. J.; AMARAL, H. F.; SOUZA, A. A. Os ativos intangíveis e a crise de representação contábil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 13, 2013, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2013.