
DISCLOSURE DE ATIVOS INTANGÍVEIS DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS E EUROPEUS

Anna Beatriz Grangeiro Ribeiro Maia ¹

Alessandra Carvalho de Vasconcelos ²

▪ Artigo recebido em: 02/11/2013 ▪ Artigo aceito em: 29/08/2016 ▪▪ Segunda versão aceita em 16/09/2016

RESUMO

Com base em argumentos encontrados na literatura acadêmica sobre a baixa evidenciação contábil dos ativos intangíveis pelas entidades desportivas, o presente estudo tem por objetivo geral identificar o perfil dos ativos intangíveis dos clubes de futebol brasileiros e europeus. No que concerne aos procedimentos metodológicos, esta pesquisa classifica-se como exploratório-descritiva, quanto aos objetivos; documental e bibliográfica, quanto às técnicas; e quali-quantitativa, quanto à abordagem do problema. A amostra do estudo reúne 66 clubes de futebol listados no G4 do *Club World Ranking* 2012, de países que adotam as IFRS, a partir do critério de publicação das demonstrações financeiras de 2011. Para a mensuração específica dos ativos intangíveis com evidenciação contábil foram utilizados como *proxies* a Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido e a Representatividade do Ativo Intangível. Dentre os resultados destaca-se que (i) 100% dos clubes brasileiros (18) são sociedades sem fins lucrativos, enquanto 72,9% dos clubes europeus (35) são sociedades anônimas, predominantemente de capital fechado; (ii) os ativos intangíveis mais frequentes são direitos federativos ou registro de jogadores (71,2%); (iii) 60 clubes (90,9%), sendo 16 brasileiros e 44 europeus, não informam o número de atletas profissionais contratados na temporada, nem a duração média dos respectivos contratos, e (iv) 43 clubes (65,2%), sendo sete brasileiros e 36 europeus, não citam a aplicação do *impairment test*, ou teste de recuperabilidade, dos ativos intangíveis. Conclui-se que há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes brasileiros e europeus.

¹ Mestre em Administração e Controladoria pela Universidade Federal do Ceará – UFC. Universidade Federal do Ceará – UFC. Rua Araripe Prata, 464/101, Parangaba, CEP: 60720-350 – Fortaleza – CE. Telefone/Fax: (85) 3225-0090. E-mail: deluxedama@hotmail.com

² Doutora em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC. Professora Adjunta da Universidade Federal do Ceará – UFC. Rua Coronel Jucá, 330/1901, Aldeota, CEP: 60170-320 – Fortaleza – CE. Telefone/Fax: (85) 3181-4336. E-mail: alevasconcelos.ufc@gmail.com

Palavras-Chave: Ativos intangíveis; Evidenciação Contábil; Clubes de Futebol.

DISCLOSURE OF INTANGIBLE ASSETS OF FOOTBALL CLUBS IN BRAZIL AND EUROPE

ABSTRACT

Based on arguments found in the academic literature on the low of accounting disclosure of intangible assets by sports organizations, the present study aims at investigating patterns of disclosure of intangible assets of football clubs in Brazil and Europe. Regarding the methodological procedures, this research is classified as exploratory-descriptive as to the objectives; documents and literature, as to the techniques; and qualitative and quantitative, as to the approach of the problem. The sample gathers 66 football clubs listed on G4 of the Club World Ranking 2012 of the countries that adopt IFRS, based on the criteria of publication of the financial statements 2011. For specific measurement of intangible assets with accounting disclosure were used as proxies the Return of Intangible Assets and the Representation of Intangible Assets. Among the specific results, it is noteworthy that (i) 100% of Brazilian clubs (18) are non-profit corporations, while 72.9% of European clubs (35) are corporations predominantly privately owned, (ii) the intangible assets disclosure more frequent are federative rights of players (71.2%), (iii) 60 clubs (90.9%), 16 Brazilian and 44 Europeans, do not report the number of professional athletes contracted on the season as well as the average duration of their contracts, and (iv) 43 clubs (65.2%), 07 Brazilians and 36 Europeans, do not mention the application of the impairment test, or the impairment test of intangible assets. It is concluded that there are statistically significant differences to the profile of intangible assets with accounting disclosure of Brazilian and European clubs.

Keywords: Intangible Assets; Disclosure Accounting; Football Club.

1 INTRODUÇÃO

Há mais de sete décadas, o futebol e os eventos desportivos a este relacionados guardam uma estreita relação entre si, e, por proporcionar lazer e entretenimento a todas as faixas etárias, movimentam milhões de dólares. O futebol gera o consumo de produtos e mobiliza as pessoas para a realização dos seus desejos (ASHTON; FAGUNDES, 2011). A Copa das Confederações Fifa Brasil 2013 e a Copa do Mundo de Futebol Fifa Brasil 2014 podem ser citadas como dois eventos desportivos economicamente mais recentes diretamente relacionados a este esporte, bem como as Olimpíadas Rio 2016 que apresenta destaque sem precedentes, tendo em vista a dimensão econômico-social presumida.

O mercado futebolístico assumiu grandes proporções ao longo do tempo e garantiu seu espaço na economia mundial, tornando-se um negócio rentável como outras atividades, e que exige ser gerido de acordo com os princípios da maximização do lucro e com a adoção de técnicas estratégicas e financeiras. Segundo Araújo (2010), a movimentação de elevados volumes financeiros tem despontado o grande potencial econômico e a relevância

global do mercado do futebol e faz com que esse esporte ocupe papel de destaque sem paralelo nos últimos 25 anos, inclusive no Produto Interno Bruto - PIB de alguns países.

Na gestão dos clubes de futebol, atingir o sucesso desportivo com as menores restrições financeiras foi o único propósito no passado; mas atualmente as expectativas financeiras são mais importantes. Tornou-se uma questão essencial transformar o sucesso desportivo em resultado econômico. Diante disso, a divulgação das informações financeiras e patrimoniais dos clubes de futebol, independente do ambiente institucional no qual estão inseridos, tem sido a cada dia mais explorada nos âmbitos empresarial e acadêmico. Assim, apesar de não terem todos os clubes de futebol constantes da amostra deste estudo ações negociadas no mercado de capitais, em geral, os países de origem dos clubes têm requerido nos últimos anos a divulgação das informações financeiras dessas entidades por meio de suas próprias legislações. No caso específico do Brasil, a Lei nº 13.155/2015 - que estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais; cria a Loteria Exclusiva - LOTEX; cria programa de iniciação esportiva escolar; e dá outras providências. O Conselho Federal de Contabilidade - CFC, por sua vez, em 2013 normatizou a situação das entidades desportivas, independente da sua estrutura jurídica (sociedade sem fins lucrativos, sociedade limitada ou sociedade anônima), ao instituir a norma brasileira de contabilidade ITG 2003, criada para estabelecer critérios e procedimentos específicos de avaliação, registro contábil e estruturação das demonstrações contábeis das entidades desportivas profissionais (CFC, 2013).

No meio empresarial, os relatórios técnicos contemplam a perspectiva de divulgação atrelada ao desempenho, ao valor e ao conceito de *fair play* financeiro dos clubes (FORBES, 2009; RCS, 2009; RCS, 2010; FIFA, 2011). No meio acadêmico, têm-se investigado principalmente questões relacionadas à necessidade de prestação de contas, evidenciação e transparência da gestão para os sócios (BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; SILVA; CARVALHO, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; HOLANDA et al., 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012; OLIVEIRA JUNIOR et al., 2015). A evidenciação contábil revela-se um meio de transmissão da informação da empresa para o mercado, e a assimetria informacional possibilita aos gestores, em muitos casos, usar de discricionariedade no momento de decidir o que divulgar (MURCIA, 2009). Nesse sentido, a temática tem conquistado destaque nas atuais pesquisas na área contábil, alicerçada na eficiência da informação contábil, no conservadorismo e/ou na necessidade de a Contabilidade proporcionar subsídios informacionais para alicerçar as decisões econômicas dos seus usuários.

Rowbottom (1998) e Gürel e Ekmekci (2011) consideram que o ativo intangível tem se tornado cada dia mais relevante para a indústria de

esportes. Rowbottom (1998) enfatiza que os ativos intangíveis do clube de futebol têm significativo impacto sobre posição financeira, desempenho e adaptabilidade. Para essas entidades, o ativo intangível se apresenta como o principal bem e direito, pela sua própria natureza empresarial. Algumas pesquisas realçam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das empresas propicia uma melhor avaliação pelos investidores quanto ao retorno do investimento e confere aos usuários da informação contábil mais clareza e conhecimento da sua situação econômico-financeira (MEGNA; KLOCK, 1993; VILLALONGA, 2004; CONNOLLY; HIRSCHHEY, 2005; PEREZ; FAMÁ, 2006; KAYO et al., 2006; ENSSLIN; CARVALHO, 2007; GALLON et al., 2008; CRISÓSTOMO, 2009; SURROCA; TRIBÓ; WADDOCK, 2010; ROCHA et al., 2011; DE LUCA et al., 2014).

De uma forma geral, vários autores evidenciam que os intangíveis são os principais ativos das entidades desportivas (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; HOLANDA et al., 2012; MAIA; CARDOSO; PONTE, 2013). Segundo Dantas e Boente (2012), quanto maior o investimento de um clube de futebol em jogadores de qualidade, maior é a possibilidade de arrecadar receitas e conquistar títulos. Contudo, o mercado do futebol detém um risco maior do que outros setores, devido à participação do capital humano como seu principal ativo.

Nesse ponto da pesquisa, cabe esclarecer que os ativos intangíveis objeto desta investigação são aqueles passíveis de análise pela evidenciação contábil, ou seja, registrados nas demonstrações financeiras dos clubes de futebol listados no Grupo 4 (G4) – cujos integrantes participam dos campeonatos mais fortes do mundo segundo o *TOP 400 - Club World Ranking IFFHS* (2012).

Considerando a contextualização disposta, e no intuito de ampliar o conhecimento dos ativos intangíveis dos clubes de futebol, procura-se com este estudo a obtenção de informações teórico-empíricas sobre o tema, buscando respostas para o seguinte questionamento: Qual o perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes brasileiros e europeus?

Nesse sentido, o objetivo geral do presente estudo consiste em identificar o perfil dos ativos intangíveis nos clubes de futebol brasileiros e europeus. Para tanto, foram delineados dois objetivos específicos: (i) caracterizar os clubes analisados; e (ii) analisar os ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes objeto de estudo.

Nesta pesquisa, entende-se como perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil dos clubes de futebol brasileiros e europeus os respectivos índices de Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido (AIG) e Representatividade do Ativo Intangível (RAI).

Vale salientar que a amostra do estudo reúne os clubes de futebol de países que adotam às normas internacionais de contabilidade (IFRS) a partir do critério de publicação das demonstrações financeiras de 2011, e que estão presentes no Grupo 4 (que participam dos campeonatos mais fortes) do *Club*

World Ranking 2012, elaborado pelo *International Federation of Football History & Statistics*. Ao todo, somaram-se 66 clubes, sendo 18 brasileiros e 48 europeus.

Conjetura-se que seus achados poderão servir de referência para pesquisadores que venham a se interessar pela pesquisa nas respectivas áreas do conhecimento científico, bem como profissionais e investidores desse tipo de entidade. Apesar da incidência de alguns estudos sobre clubes esportivos encontrados na revisão de literatura realizada, verifica-se uma lacuna quanto a trabalhos que contemplem maior quantidade de clubes, e ainda que utilizem técnicas estatísticas capazes de verificar a associação entre os intangíveis e o desempenho dos clubes. Assim, este estudo se diferencia dos demais à medida que investiga a associação entre o ativo intangível com evidenciação contábil e o desempenho econômico de importantes clubes com alcance nacional e internacional por meio da adoção de *proxies*, como AIG e RAI, não exploradas até o momento em estudos em clubes de futebol nacionais e estrangeiros como o que se apresenta.

Conforme destacado nesta Introdução, o embasamento teórico da presente pesquisa configura-se em uma explanação sobre as características gerais e importância do ativo intangível para as organizações, em especial às entidades desportivas, constructos e linhas de pensamento que norteiam este estudo, bem como são apresentadas as principais normas internacionais e regulações próprias dos países da Europa e do Brasil, correspondentes aos clubes de futebol, no sentido de evidenciar o encadeamento de conhecimento adotado em busca da verificação da hipótese da pesquisa. Após a Fundamentação Teórica apresenta-se a Metodologia, que compreende as técnicas utilizadas no estudo, enquanto a Análise dos Resultados, compreende a caracterização dos clubes de futebol da amostra, a análise descritiva e estatística inferencial das variáveis. Por fim, apresentam-se as Considerações Finais e as Referências que subsidiam este trabalho.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Ativos intangíveis

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1), ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física, mantido para ser usado na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, para ser alugado para outros, ou para finalidades administrativas, e deve satisfazer os seguintes critérios de reconhecimento: (i) que seus benefícios econômicos futuros para a entidade devem ser prováveis; e (ii) que seu valor possa ser mensurado confiavelmente.

Autores como Chauvin e Hirschey (1993), Megna e Klock (1993), Nonaka e Takeuchi (1997), Rowbottom (1998), Villalonga (2004), Connolly e Hirschey (2005), Kayo, Teh e Basso (2006), Perez e Famá (2006), Ensslin e Carvalho (2007), Gallon et al. (2008), Crisóstomo (2009), Surroca, Tribó e Waddock (2010) e De Luca et al. (2014) atestam a influência dos ativos intangíveis, ou ativos intelectuais, na geração de riqueza das empresas, e, ainda, relações positivas entre o investimento em recursos relacionados à inovação e o valor de mercado das empresas. De acordo com Lev (2001), o interesse pelos ativos intangíveis deve-se à competição e ao desenvolvimento da tecnologia da

informação, alterando a estrutura das empresas, ao elevar os intangíveis ao nível de maior direcionador de valor das empresas. Nessa perspectiva, Perez e Famá (2006) ressaltam que ativos intangíveis como marcas, patentes, capital intelectual e direitos autorais, por exemplo, são ativos singulares, geralmente oriundos de inovação e conhecimento. Crisóstomo (2009) corrobora essa assertiva e salienta que a riqueza da empresa passa a ser gerada pela inovação.

Para Carvalho, Kayo e Martín (2010), o potencial dos ativos para criar riquezas para as empresas está diretamente relacionado às peculiaridades dos intangíveis. Por sua vez, Martins et al. (2013) ressaltam a dificuldade de mensuração desse tipo de ativo. Destarte, apesar de ser considerado essencial para a geração de riquezas, o ativo intangível apresenta essa peculiaridade quanto à dificuldade de identificação e mensuração.

De acordo com o CPC 04 (R1), para identificar um ativo intangível deve-se considerar os seguintes critérios: (a) ser separável, ou seja, puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independente da intenção de uso pela entidade; ou (b) resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações (CPC, 2010).

Nessa vertente, diversos pesquisadores buscaram mecanismos que facilitassem a identificação desses ativos. Entre esses mecanismos destacam-se os indicadores e as classes ou grupos para os ativos intangíveis (BASSI, 1997; BONTIS, 1998; ROOS; EDVINSSON; ROOS, 1998; O'DONNELL; O'REGAN, 2000; ANDRIKOPOULOS; KAIMENAKIS, 2006; ABREU; DIEHL; MACAGNAN, 2011; PARENTE; DE LUCA; VASCONCELOS, 2015; GALVÃO; MIRANDA, 2016; MOTA; BRANDÃO; PONTE, 2016). Contudo, os autores não apresentam uma convergência, sendo encontradas na literatura diferentes classificações. Na presente pesquisa, adota-se a classificação proposta por Andrikopoulos e Kaimenakis (2006), que classifica os ativos intangíveis em Capital humano (ativos humanos, processos de aprendizagem e recursos de competências, desempenho) e Capital estrutural (Capital organizacional e capital relacional), por ser aquela que mais se assemelha à amplitude das entidades desportivas objeto desta investigação.

Os ativos intangíveis representam um campo de estudo bastante vasto e apresentam uma variedade empírica robusta. Foram consultados aproximadamente 150 estudos empíricos, de autores brasileiros e estrangeiros, sobre os ativos intangíveis ou algum tipo específico de ativo intangível. Foi possível identificar que alguns estudos guardam afinidade com a presente pesquisa, como Crisóstomo (2009), Dahmash, Durand e Watson (2009), Kramer et al. (2011), Guimón (2011), Cazavan-Jeny, Jeanjean e Joos (2011), Belém e Marques (2012), Costa (2012), Li, Mangena e Pike (2012) e Santamaría, Jesús Nieto e Miles (2012), que analisam uma amostra considerável, apesar de não representar a mesma unidade de análise desta pesquisa (o universo das entidades desportivas), contudo, em geral, analisam a realidade dos ativos

intangíveis de organizações de diversos países. Os estudos desenvolvidos por Silva e Carvalho (2009), Rezende, Dalmácio e Salgado (2010) e Oliveira Junior et al. (2015), com foco nas entidades desportivas, investigaram a evidenciação contábil dos clubes de futebol brasileiros, se diferenciando do que se apresenta por analisar o *disclosure* em linhas gerais e compreender somente clubes do Brasil.

O ativo intangível, pela sua própria natureza, apresenta certa dificuldade na identificação, mensuração, registro e movimentação dos valores contábeis. Apesar da obrigatoriedade de registro contábil, estudos de autores brasileiros e estrangeiros apontam que a evidenciação do ativo intangível nas demonstrações financeiras das entidades em geral, e principalmente nas entidades desportivas, tem sido superficial, não contemplando todos os itens exigidos pelas normas contábeis, o que implica uma baixa qualidade informacional das entidades nos informes contábeis desse tipo de ativo (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; SILVA; CARVALHO, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; HOLANDA et al., 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012; MAIA; CARDOSO; PONTE, 2013; OLIVEIRA JUNIOR et al., 2015).

Nesta perspectiva, são objeto desta investigação os ativos intangíveis passíveis de análise pela evidenciação contábil, ou seja, registrados nas demonstrações financeiras das entidades desportivas analisadas, denominados, assim, ativos intangíveis com evidenciação contábil.

2.2 Normas internacionais e nacionais

De acordo com o *International Accounting Standards Board* (IASB, 2012), desde 2001, quase 120 países têm exigido ou permitido o uso das *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Todas as grandes economias restantes criaram linhas de tempo para convergir com ou adotar as IFRS em futuro próximo. Em uma revisão de fevereiro de 2012, o IASB apontou a situação da adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) pelas 20 maiores economias do mundo, ou seja, os países pertencentes ao Grupo dos 20 (G20). Nos países europeus (Inglaterra, Alemanha, Espanha, França e Itália), a adoção das normas internacionais (IFRS) referentes aos ativos intangíveis tornou-se obrigatória a partir de 2005, e no Brasil, a partir de 2010. Além da norma internacional referente ao ativo intangível (IAS 38), os países emitiram suas próprias leis, normativos e regulamentações específicas relacionadas a esse tipo de ativo.

Cabe destacar que, em países que são obrigados a seguir as IFRS, o registro do ativo intangível nas demonstrações financeiras das empresas em geral segue regulamentações específicas relacionadas a esse tipo de ativo, tais como a *International Accounting Standard* (IAS) nº 38 – *Intangible Assets*, revisada pelo IASB. No caso do Brasil, por exemplo, as empresas devem seguir o Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inicialmente em 2008 e revisado em 2010, correlacionado à norma contábil internacional IAS nº 38, após a edição da Lei nº 11.638/2007, que alterou a Lei nº 6.404/1976, e sua posterior

complementação, pela Lei nº 11.941/2009. Na sequência, são apresentados mais detalhes sobre as normas internacionais acerca desse tipo de ativo.

Na Europa, além das normas internacionais referentes aos ativos intangíveis, são encontradas outras legislações e normas particulares a serem obedecidas: na Inglaterra, *Companies Act* (1947), FRS 2, FRS 3, FRS 10 (que substitui SSAP 22), FRS 11, IASC 247, SSAP 2, SSAP 12 e SSAP 13; na Alemanha, *Commercial Code, Handelsgesetzbuch*, E-DRS nº 14 e DRS nº 12; na Espanha, *Código de Comercio* (1996) e *Plan General de Contabilidad*; na França, *French Commercial Code* (2010) e *Plan Comptable Général* (2004); e na Itália, *Codice Civile Italiano*.

Em linha com os padrões contábeis internacionais, no Brasil, além da legislação específica dos clubes de futebol (Lei nº 9.615/1998 – alterada pelas Leis nº 9.981/2000, nº 10.264/2001, nº 10.672/2003, nº 11.118/2005, nº 12.395/2011 e nº 12.868/2013), as agremiações desportivas são obrigadas a elaborar e publicar demonstrações financeiras na forma definida na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976 – alterada pelas Leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009), assim como promover auditorias periódicas, mediante contratação de auditores independentes, por força da Lei nº 10.672/2003, conhecida como “Lei da moralização do futebol”, sob o enfoque da transparência financeira e administrativa, moralidade da gestão desportiva e responsabilidade social de seus dirigentes.

Há de se mencionar ainda que, visando nortear os clubes de futebol na elaboração de suas demonstrações financeiras e possibilitar a comparabilidade entre as suas demonstrações, foi editada pelo Conselho Federal de Contabilidade a Resolução CFC nº 1005, de 17 de setembro de 2004, que aprovou a NBC-T-10.13 que discorre sobre os aspectos contábeis específicos as entidades desportivas profissionais. Recentemente, tal resolução foi revogada a partir da Resolução CFC nº 1.429, de 25 de janeiro de 2013, que aprovou a ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional, estabelecendo critérios e procedimentos específicos de avaliação, de registros contábeis e de estruturação das demonstrações financeiras das entidades de futebol profissional e demais entidades de práticas desportivas profissionais, bem como a outras que, direta ou indiretamente, estejam ligadas à exploração da atividade desportiva profissional e não profissional.

Por fim, torna-se importante ressaltar que diversas mudanças ocorridas na contabilidade na última década, algumas delas relatadas aqui, têm sido levantadas principalmente em relação à crescente ênfase dada aos ativos reconhecidos a valor justo nos relatórios financeiros. Nesse sentido, Lhaopadchan (2010) aponta a adoção das *International Accounting Standard* (IAS) como medida importante na aplicação da contabilidade de valor justo globalmente, citando como exemplo a União Europeia, onde a adoção obrigatória das IAS em 2005 resultou em normatização sobre os ativos intangíveis (IAS 38) – cujo objetivo é definir o tratamento contábil que deve ser dado aos intangíveis, bem como a forma de reconhecimento, identificação, controle, mensuração, aplicação e apuração desses ativos – ágio de

combinações de negócios, e seus derivados e instrumentos financeiros (IAS 39), sendo relatados pelo valor justo em toda a Europa.

Do exposto, pressupõe-se que os clubes europeus implementam práticas de evidenciação contábil (*disclosure*) mais consolidadas e há mais tempo, em razão da normatização mais remota, mesmo que não específica ao ativo intangível, bem como em virtude da forma jurídica predominante em que são constituídas, enquanto os clubes brasileiros somente passaram a ser obrigados a apresentar as demonstrações financeiras há pouco mais de 13 anos, a partir da publicação da Lei nº 10.672/2003. Cabe salientar que grande parte dos clubes de futebol europeus é constituída na forma de sociedade anônima, com ações listadas no mercado de valores, cumprindo mais exigências fiscais e, principalmente, dos investidores e demais *stakeholders*. Enquanto no Brasil, ainda é recente a tentativa de moralização do futebol, bem como a transformação das entidades desportivas de entidades sem fins lucrativos para “clubes-empresas”.

Diante das diferenças identificadas nas normas internacionais e nacionais referentes à elaboração das demonstrações financeiras dos clubes de futebol e com base nos argumentos oferecidos na literatura sobre a baixa evidenciação contábil dos ativos intangíveis pelas entidades desportivas (BURSESI; CARRATALÁ, 2003; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; ROLIM, 2009; SILVA; CARVALHO, 2009; REZENDE; DALMÁCIO; SALGADO, 2010; GÜREL; EKMEKCI, 2011; HOLANDA et al., 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012; MAIA; CARDOSO; PONTE, 2013; OLIVEIRA JUNIOR et al., 2015), o presente estudo levanta a seguinte hipótese (H_1): O perfil dos ativos intangíveis dos clubes de futebol brasileiros não é semelhante ao dos clubes europeus.

3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos, a pesquisa enquadra-se como exploratório-descritiva. No que concerne aos procedimentos técnicos de coleta de dados, o estudo utiliza a pesquisa documental e bibliográfica. Quanto à abordagem do problema, enquadra-se como um estudo quali-quantitativo, hajam vista a natureza dos dados e o emprego de técnicas qualitativas e estatísticas fundamentais para o atingimento do objetivo geral.

A população da pesquisa reúne 94 clubes, todos do Grupo 4 (G4), cujos integrantes participam dos campeonatos mais fortes do mundo segundo o *TOP 400 – Club World Ranking IFFHS (2012)*, e de países obrigados a adotar as IFRS no exercício financeiro foco de análise (primeiro corte). Destarte, o segundo corte deu-se em função da disponibilidade das demonstrações financeiras, do exercício financeiro de 2011 ou temporada 2010/2011, via *internet* até o dia 31 de janeiro de 2013 (término do período de coleta). A escolha desse exercício financeiro – principal limitação do estudo – deu-se, essencialmente, por dois motivos. Primeiramente, por se tratar do exercício ou temporada mais recente em que os clubes publicaram suas demonstrações – no Brasil, por exemplo, os clubes têm até o dia 31 de março do exercício subsequente para publicar as demonstrações financeiras anuais. Em segundo lugar, por ser o ano correspondente ao *Ranking Mundial de Clubes da IFFHS de 2012*.

Após os cortes, a amostra da pesquisa reuniu 66 clubes (70,2%) de países obrigados a adotar as IFRS e que disponibilizaram suas demonstrações financeiras do ano 2011 via *internet*. A Tabela 1 apresenta o universo amostral do estudo, consignando dados como região de origem e frequência absoluta, relativa e acumulada da nacionalidade dos clubes de futebol.

Tabela 1 – Universo amostral do estudo

| País | Região | População (P) | Amostra (A) | Proporção (A/P) (%) |
|--------------|--------------------|---------------|-------------|---------------------|
| França | Europa Ocidental | 17 | 17 | 100,0 |
| Espanha | Europa Meridional | 15 | 5 | 33,3 |
| Itália | Europa Meridional | 15 | 15 | 100,0 |
| Inglaterra | Europa Continental | 14 | 7 | 50,00 |
| Alemanha | Europa Central | 14 | 4 | 28,6 |
| Brasil | América do Sul | 19 | 18 | 94,7 |
| Total | | 94 | 66 | 70,2 |

Fonte: Elaborado pelos autores, com base no *Ranking Mundial de Clubes da IFFHS – TOP 400* (IFFHS, 2012).

Na Tabela 1, verifica-se que os clubes de futebol integrantes do Grupo 4 (G4), das ligas mais fortes e com melhor desempenho desportivo, e passíveis da adoção das IFRS, estão centralizados na Europa (França, Espanha, Itália, Inglaterra e Alemanha) e na América do Sul (Brasil). Os clubes europeus somam 73%, enquanto os brasileiros (18 dos 66 clubes) correspondem a 27% da amostra. Tal indicativo atesta uma paridade com as proporções da população do estudo, com 79,8% de clubes europeus e 20,2% de brasileiros, o que valida a amostra selecionada. Integraram, a amostra desta pesquisa os clubes demonstrados no Quadro 1.

Quadro 1 – Descrição da amostra

| Alemães | Espanhóis | Franceses | Ingleses | Italianos | Brasileiros |
|---------------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------|--------------------------|------------------|
| BV Borussia Dortmund GmbH | Club Atlético de Madrid | AJ Auxerre | Arsenal FC | AC Cesena | AC Goianiense |
| FC Bayern München | CA Osasuna | AS Nancy Lorraine | Bolton Wanderers FC | AC Chievo Verona | Avai FC |
| FG Schalke 04 | FC Barcelona | AS Saint-Etienne | Everton FC | AC Fiorentina Firenze | Botafogo FR |
| Hamburger SV | Real Madrid CF | FC Girondins de Bordeaux | Manchester City FC | AS Roma | CA Mineiro |
| | Real Zaragoza | FC Lorient | Manchester United FC | Cagliari Calcio | CA Paranaense |
| | | FC Sochaux-Montbéliard | Newcastle United FC | Catania Calcio | Coritiba FC |
| | | Toulouse FC | Tottenham Hotspur FC | Genoa CFC | CR Flamengo |
| | | LOSC Métropole | | FC Internazionale Milano | CR Vasco da Gama |
| | | Montpellier HSC | | Parma FC | Cruzeiro EC |
| | | OGC Nice | | Juventus FC | EC Bahia |

| | | | | | |
|--|--|------------------------|--|----------------|-------------------------|
| | | Olympique de Marseille | | AC Milan | Figueirense FC |
| | | Olympique Lyonnais | | SS Lazio | Fluminense FC |
| | | Paris Saint-Germain FC | | SSC Napoli | Grêmio FBPA |
| | | Stade Brestois 29 | | Udinese Calcio | Santos FC |
| | | Stade Malherbe Caen | | USC Palermo | São Paulo FC |
| | | Stade Rennais FC | | | SC Corinthians Paulista |
| | | Valenciennes FC | | | SC Internacional |
| | | | | | SE Palmeiras |

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para a caracterização dos clubes do *Club World Ranking 2012*, foram extraídas informações das demonstrações financeiras – prioritariamente Relatório de Administração ou Relatório Anual (RA) e Notas Explicativas (NE) – bem como dos *websites* dos clubes e do *ranking* IFFHS (2012). Foram extraídas, principalmente, informações referentes à localização geográfica da sede (país), ao porte (Ativo Total e Patrimônio Líquido), à estrutura jurídica (sociedade sem fins lucrativos, sociedade limitada ou sociedade anônima), à cotação de ações em bolsa, e ao fim do exercício financeiro (maio, junho ou dezembro). Foram utilizadas variáveis compostas por dados não métricos, quanto à localização (país e região), estrutura jurídica (tipo de organização) e exigências contábeis (leis e normas técnicas dos países); e métricos, quanto aos atletas (número de atletas e duração dos contratos) e porte (Receita Total e Patrimônio Líquido).

Para a análise do perfil dos ativos intangíveis, foram extraídas das demonstrações financeiras dos clubes da amostra – prioritariamente Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Notas Explicativas (NE), Relatório de Administração ou Relatório Anual (RA) – informações referentes ao exercício de 2011. Foram analisados: valor contábil, composição, vida útil e amortização; e os indicadores Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido (AIG) e Representatividade do Ativo Intangível (RAI). Para a análise estatística inferencial, foram utilizados, como *proxies*: o AIG (razão entre Ativo Intangível e Patrimônio Líquido) considerando que o indicador representa o valor do ativo intangível em relação ao valor contábil da empresa (PL) e o RAI (razão entre Ativo Intangível e Ativo Total), partindo do pressuposto que os clubes de futebol, pela sua atividade econômica, são entidades intangível-intensivas (SANTOS, 2004; PEREZ; FAMÁ, 2006; BASTOS; PEREIRA; TOSTES, 2007; REZENDE; DALMÁCIO; PEREIRA, 2010; CARDOSO; MAIA; PONTE, 2012; HOLANDA et al., 2012; MARTINS et al., 2013; GALVÃO; MIRANDA, 2016; MOTA; BRANDÃO; PONTE, 2016).

A Análise de Conteúdo quanto à caracterização dos clubes e ao perfil dos ativos intangíveis com evidenciação contábil contemplou as três fases do método, conforme Bardin (2004): pré-análise; exploração do material, no caso, as demonstrações financeiras; e tratamento dos resultados, inferência e interpretação. Enquanto isso, a análise estatística inferencial utilizou o teste não-paramétrico de Mann-Whitney, dada a violação do pressuposto da normalidade para a amostra, por meio do teste de Shapiro-Wilk.

O Quadro 2 sintetiza os procedimentos e técnicas quantitativas aplicados neste estudo para o alcance dos objetivos propostos.

Quadro 2 - Descrição dos procedimentos e técnicas, ao alcance dos objetivos propostos

| | 1º Objetivo Específico | 2º Objetivo Específico | Objetivo Geral |
|----------------------------|--|--|---|
| Foco | Caracterização dos clubes | Ativo Intangível com evidenciação contábil | Perfil do ativo intangível |
| Fonte de coleta | BP, DRE, NE e RA | BP, DRE, NE e RA | BP e DRE |
| Dados | Métricos e não métricos | Métricos e não métricos | Métricos |
| Variáveis | Localização geográfica (país), porte (ativo total e patrimônio líquido), estrutura jurídica (S.A., Sem Fins Lucrativos ou Ltda.), negociação ou não em bolsa de valores, fim do exercício financeiro (maio, junho ou dezembro) e variáveis específicas (AIG e RAI) | Valor contábil, composição, vida útil e amortização dos ativos intangíveis, e os indicadores: Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido - AIG; e Representatividade do Ativo Intangível - RAI | Ativo intangível (proxies: AIG e RAI) |
| Técnicas de análise | Análise de Conteúdo | Análise de Conteúdo e Teste de Mann-Whitney | Análise de Conteúdo e Teste de Mann-Whitney |
| Análise | Geral (todos os clubes) e coletiva (comparação entre diferentes regiões) | | |

Fonte: Elaborado pelos autores.

Em harmonia com Montandon, Nunes e Marques (2005), no presente estudo os valores monetários dos dados extraídos das demonstrações financeiras dos clubes de futebol foram convertidos para o dólar dos EUA (US\$), por ser considerado a moeda funcional internacional, possibilitando comparações de grandeza entre os diferentes países de origem dos clubes pesquisados.

Conforme orientação da *International Accounting Standard 21* (IFRS, 2003), para as contas patrimoniais (Ativo intangível, Patrimônio líquido, Ativo total e Ativo operacional) a conversão foi realizada à taxa cambial da data de encerramento do balanço no fim de cada período, enquanto para as contas de resultado (Receita total e Resultado líquido) a conversão adotou a taxa cambial média do período, sem deixar de levar em consideração o mês respectivo de fechamento do exercício financeiro para cada clube (maio, junho ou dezembro), de acordo com o fim da temporada dos campeonatos.

A Tabela 2 evidencia como se deu a utilização das taxas de câmbio para conversão da moeda para dólar americano (US\$).

Tabela 2 - Taxas de câmbio utilizadas, para dólar americano (US\$)

| Período | Moeda | Câmbio |
|------------------------------|-------|-----------|
| Média: Jun./2010 – Mai./2011 | Euro | 1,3567417 |
| 31/05/2011 | Euro | 1,4388000 |
| Média: Jul./2010 – Jun./2011 | Euro | 1,3757750 |
| 30/06/2011 | Euro | 1,4519000 |
| Média: Jan./2011 – Dez./2011 | Euro | 1,4007917 |
| 31/12/2011 | Euro | 1,2976000 |
| Média: Jan./2011 – Dez./2011 | Real | 0,6010075 |
| 31/12/2011 | Real | 0,5331100 |

Fonte: Elaborada pelos autores com base no Banco Central do Brasil (BCB, 2013).

Após a coleta dos dados, estes foram compilados e processados por meio dos softwares Microsoft Office Excel® e SPSS 20.0 (Statistical Package for the Social Science), possibilitando a sistematização das variáveis para a realização das análises estatísticas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Caracterização dos clubes de futebol

Para a caracterização dos clubes de futebol, faz-se inicialmente uma análise descritiva das respectivas características institucionais, como localização geográfica da sede; porte, mensurado pelo Ativo Total e Patrimônio Líquido; estrutura jurídica, identificando inclusive aqueles clubes com ações negociadas em bolsa; e data do fim do exercício financeiro de 2011.

Conforme apresentado na metodologia, a amostra reúne 66 clubes de seis países (Alemanha, Espanha, França, Inglaterra, Itália e Brasil). Vale ressaltar que, dentre os estudos empíricos aqui identificados, somente o de Holanda et al. (2012) apresentaram amostra equiparada à desta pesquisa, analisando padrões de associação entre nível de observância de normas de *disclosure*, com foco na atividade de formação de atletas de futebol, e incentivos decorrentes de características econômicas e institucionais de 69 clubes brasileiros.

Os clubes analisados apresentam contabilmente uma aplicação média de recursos acima de US\$ 270 milhões, entre o valor mínimo aproximado de US\$ 14 milhões (AC Goianiense) e o valor máximo aproximado de US\$ 2.4 bilhões (Manchester United FC). Alguns clubes europeus (seis) destacam-se com ativos totais superiores a US\$ 700 milhões, quais sejam: os ingleses Arsenal FC (US\$ 1 bilhão), Manchester City FC (US\$ 746 milhões) e Manchester United FC (US\$ 2.4 bilhões); e os espanhóis Club Atlético de Madrid (US\$ 791 milhões), FC Barcelona (US\$ 739 milhões) e Real Madrid CF (US\$ 1.2 bilhão). Dentre os clubes brasileiros, apenas o CR Flamengo apresenta Ativo Total superior a US\$ 500 milhões em 2011.

Os ativos totais dos clubes europeus, juntos, somam aproximadamente US\$ 15 bilhões (81% da amostra), com uma média superior a US\$ 396 milhões. Na outra fatia, encontram-se os clubes brasileiros com um ativo total de

aproximadamente US\$ 3,5 bilhões (19% da amostra), com uma média de US\$ 189,6 milhões. Tal resultado sinaliza uma disparidade nos saldos de Ativo Total dos 66 clubes da amostra.

Por outro lado, outros clubes se destacam por apresentar saldo negativo de Patrimônio Líquido, indicando passivo a descoberto decorrente de prejuízos acumulados. Tal situação é observada em quase todos os países, excetuando-se apenas a Alemanha.

Analisando-se o Patrimônio Líquido dos clubes, verifica-se uma disparidade também representativa entre eles, conforme os respectivos países. Os clubes europeus, por exemplo, somam um Patrimônio Líquido de aproximadamente US\$ 5.0 bilhões (96,9% da amostra), e uma média próxima de US\$ 169.0 milhões por clube, com destaque para o inglês Manchester City FC e para o alemão BV Borussia Dortmund, que ultrapassam a casa dos bilhões e apresentam Patrimônio Líquido superior a US\$ 1.1 bilhão. Enquanto isso, os clubes brasileiros somam um Patrimônio Líquido de pouco mais de US\$ 150 milhões (3,1% da amostra), e uma média próxima de US\$ 8 milhões por clube, com destaque para o SC Internacional, o CA Mineiro e o São Paulo FC, que apresentam Patrimônio Líquido superior à média geral dos clubes da amostra.

O Gráfico 1 ilustra a disparidade entre as médias dos clubes das diferentes regiões, em milhões de dólares, referentes ao Ativo Total e ao Patrimônio Líquido.

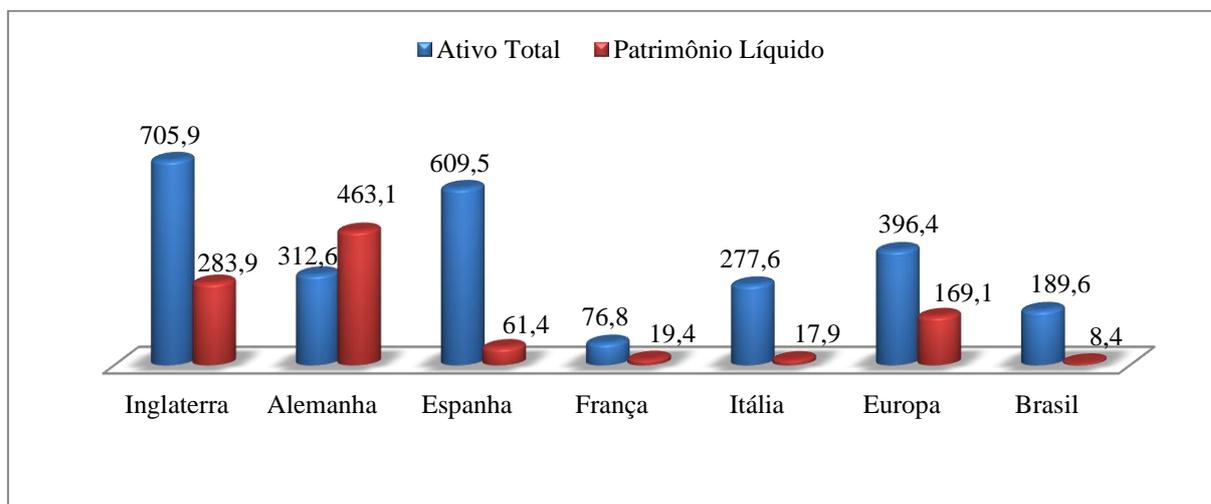


Gráfico 1 - Porte médio dos clubes (em US\$ milhões), por localização geográfica

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os dados do Gráfico 1 indicam que os clubes ingleses e os espanhóis são responsáveis pela elevação da média do Ativo Total dos clubes europeus. Por outro lado, são os alemães e os ingleses que aumentam a média do Patrimônio Líquido dos clubes da Europa. Enquanto isso, os números franceses são menos expressivos.

Quanto à estrutura jurídica, nota-se que dos 66 clubes, 35 (53%) são sociedades anônimas (*Public Limited Company* na Inglaterra, *Società per Azioni* na Itália, *Anonym Gesellschaft* na Alemanha, *Sociedad Anónima Deportiva* na Espanha e *Société Anonyme à Objet Sportif* ou *Société Anonyme*

Sportive Professionnelle na França), seguidos por 34,9% sem fins lucrativos (*eingetragener Verein* na Alemanha e *Sociedad sin ánimo de lucro* na Espanha), e 12,1% são sociedades com responsabilidade limitada (*Private Limited Company* na Inglaterra, *Società a responsabilità limitata* na Itália e *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* na Alemanha). Contudo, apesar da representatividade de sociedades anônimas, apenas cinco (7,6% da amostra) têm ações em bolsa (*BV Borussia Dortmund* da Alemanha, *Olympique Lyonnais* da França, *AS Roma*, *Juventus FC* e *SS Lazio* da Itália).

A Tabela 3 mostra a distribuição proporcional dos 66 clubes de futebol da amostra por tipo de sociedade, admissão de negociação de ações em bolsa e mês de encerramento do exercício financeiro, em cada um dos respectivos países.

Tabela 3 - Distribuição dos clubes da amostra segundo algumas características

| País | Tipo de Sociedade (%) | | | Ações em Bolsa (%) | | Mês de encerramento (%) | | |
|------------|-----------------------|------|-------|--------------------|-------|-------------------------|-------|----------|
| | Sem Fins Lucrativos | Ltda | S. A. | Sim | Não | Maior | Junho | Dezembro |
| Inglaterra | 0,0 | 85,7 | 14,3 | 0,0 | 100,0 | 28,6 | 71,4 | 0,0 |
| Alemanha | 50,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 75,0 | 0,0 | 75,0 | 25,0 |
| Espanha | 60,0 | 0,0 | 40,0 | 0,0 | 100,0 | 0,0 | 80,0 | 20,0 |
| França | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 6,0 | 94,0 | 0,0 | 100,0 | 0,0 |
| Itália | 0,0 | 6,7 | 93,3 | 20,0 | 80,0 | 0,0 | 80,0 | 20,0 |
| Brasil | 100,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 100,0 | 0,0 | 0,0 | 100,0 |

Fonte: Elaborada pelos autores.

De acordo com a Tabela 3, diferentemente do que se verifica nos clubes europeus, é possível traçar um perfil para os clubes brasileiros. Os clubes brasileiros em geral configuram-se como sociedades civis sem fins lucrativos, com a finalidade de cultivar, praticar e desenvolver atividades sociais, educacionais, recreativas, culturais e desportivas (em níveis amador e profissional), alguns deles ostentando o reconhecimento legal como de utilidade pública; não possuem ações negociadas em bolsa; e o exercício financeiro coincide com o ano civil, ou seja, encerrando-se em 31 de dezembro.

Dos 48 clubes europeus, 35 são sociedades anônimas (72,9%), oito são sociedades de responsabilidade limitada (16,7%) e cinco não têm fins lucrativos (10,4%); apenas cinco têm ações negociadas em bolsa (10,4%); 41 clubes encerram o exercício em 30 de junho (85,4%), enquanto cinco encerram em 31 de dezembro (10,4%) e dois em 31 de maio (4,2%).

Observa-se que os 17 clubes franceses e 14 dos 15 italianos são constituídos em forma de sociedade anônima. Isso sinaliza a efetividade das normatizações específicas dos dois citados países. Enquanto isso, todos os clubes brasileiros da amostra se constituem como sociedades sem fins lucrativos. Tal disposição jurídica evidenciada pelos clubes brasileiros pode ser explicada em função dos benefícios fiscais brasileiros associados à falta de fiscalização por parte do poder público e da sociedade civil. A Alemanha é o único país onde os clubes de futebol se distribuem nos três tipos de sociedade.

Enquanto as sociedades anônimas – que se configuram grande parcela dos clubes europeus – são incentivadas a divulgar mais informações com o propósito de ganhar mais credibilidade no mercado e assim facilitar a entrada de recursos, seja por meio de novos investidores ou credores, por outro lado, presume-se que nas entidades sem fins lucrativos – tipo de sociedade da totalidade dos clubes brasileiros – o incentivo à divulgação de informações econômico-financeiras tem partido do governo ou órgãos reguladores, em troca de benefícios fiscais e tributários. É o que se pode constatar por meio das iniciativas promovidas nos últimos anos no Brasil com a emissão de novas normas e leis, como a Resolução CFC nº 1.429/2013, que aprovou a ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional, e a Lei nº 13.155/2015, buscando incentivar a quebra da assimetria informacional e aproximar a gestão dos clubes brasileiros ao modelo europeu.

Segundo estudo de Drebes (2009), a discussão na Europa é se o modelo ideal é lançar ações em bolsa ou concentrar o capital nas mãos de três ou quatro grupos empresariais. Por outro lado, poucos são os clubes que adotam o modelo de gestão em prática no Brasil, onde os clubes são “dirigidos” por seus sócios. A propósito, Silva (2010) recomenda a necessidade de maior profissionalização dos clubes brasileiros e melhor aplicação dos procedimentos administrativos por parte dos gestores, para que, a partir disso, os clubes venham a gerir melhor seus recursos e consigam um desenvolvimento permanente dos resultados.

Nota-se que os clubes franceses e brasileiros foram os únicos a apresentar uniformidade na apresentação de seus relatórios financeiros, já que todos os clubes franceses encerram seus exercícios em 30 de junho e todos os brasileiros em 31 de dezembro.

Como já apresentado na plataforma teórica, a legislação brasileira obriga os clubes a publicar suas demonstrações financeiras até o último dia útil de março do ano subsequente, em *website* próprio e no da respectiva entidade de administração ou liga desportiva, ou seja, 90 dias após o encerramento do exercício social. Isso favoreceu a coleta das demonstrações financeiras de 2011 de 97,4% dos clubes brasileiros listados no *ranking* da IFFHS. Ressalte-se que o único clube brasileiro a não disponibilizar suas demonstrações financeiras foi o Ceará Sporting Club, considerado em outra pesquisa como o clube menos transparente do país (PLURI CONSULTORIA, 2012).

Assim como no Brasil, a federação francesa detém os demonstrativos financeiros de seus clubes. Logo, como não foi possível extrair todas as informações diretamente dos *websites* dos clubes franceses, optou-se por utilizar as informações financeiras dos clubes disponibilizadas pela *Ligue de Football Professionnel* (LFP, 2011). Só assim foi possível analisar os dados de todos os clubes franceses participantes do *ranking* da IFFHS (2012).

Quanto às demais nacionalidades, os demonstrativos financeiros tiveram oscilações nas datas de encerramento, possivelmente de acordo com os tipos de sociedade, se tinham ações em bolsa, ou devido às particularidades nacionais quanto às respectivas temporadas.

4.2 Ativos intangíveis: análise descritiva

Gürel e Ekmekci (2011) investigaram a existência de capital intelectual na indústria do futebol, analisando os clubes de futebol com ações negociadas na *Turkey and Istanbul Stock Exchange* (ISE) e que participavam das Ligas UEFA (quatro clubes). Como já apresentado na revisão da literatura, cada um dos países possui normas específicas referentes aos ativos intangíveis, apesar da harmonização contábil com as normas internacionais (IAS nº 38).

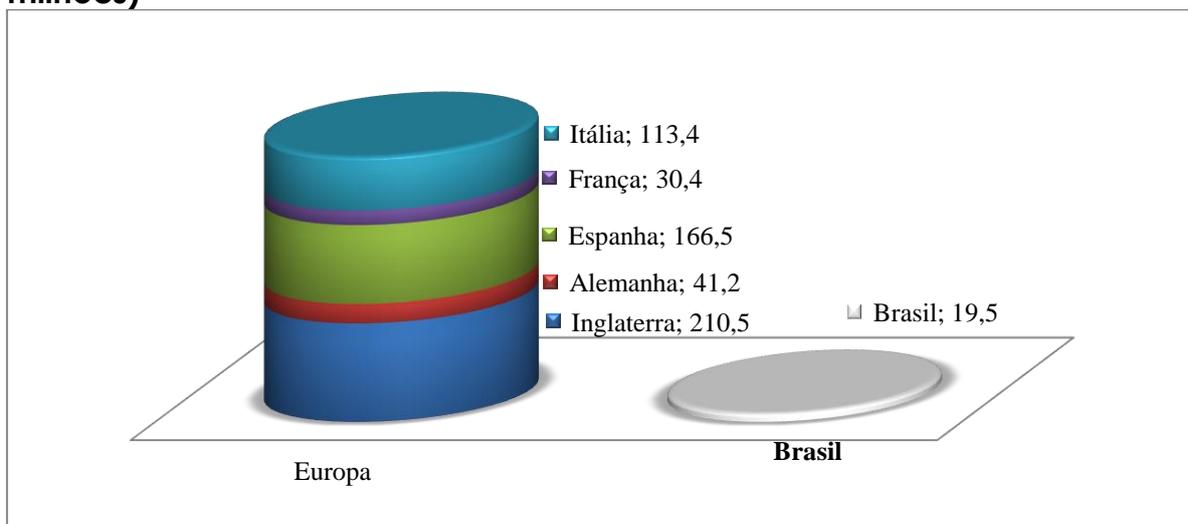
Para a análise do perfil dos ativos intangíveis dos clubes da amostra, foram inicialmente investigados os saldos correspondentes disponíveis nos respectivos balanços patrimoniais de 2011. Pode-se, assim, observar a relevância da rubrica nesse tipo de entidade, já que, de forma geral, os clubes avaliam e registram contabilmente seus ativos intangíveis em mais de US\$ 5.7 bilhões, o que dá uma média de cerca de US\$ 86 milhões por clube.

Os clubes europeus sinalizam os maiores investimentos nesse tipo de ativo, destacando-se, com valores superiores a US\$ 100 milhões, os ingleses Manchester City FC (US\$ 333,5 milhões), Manchester United FC (US\$ 793 milhões) e Tottenham Hotspur FC (US\$ 145,6 milhões); os espanhóis FC Barcelona (US\$ 186,3 milhões) e Real Madrid CF (US\$ 467,8 milhões); os franceses Olympique de Marseille (US\$ 108,2 milhões) e Olympique Lyonnais (US\$ 139,2 milhões); e os italianos Genoa CFC (US\$ 174,6 milhões), FC Internazionale Milano (US\$ 269,4 milhões), Parma FC (US\$ 127,9 milhões), Juventus FC (US\$ 127 milhões), AC Milan (US\$ 255,6 milhões) e Udinese Calcio (US\$ 116,6 milhões).

Apesar de 19,7% dos clubes da amostra apresentar expressivos investimentos em ativo intangível, muitos outros, por outro lado, apresentaram pouco investimento na rubrica. Com efeito, os balanços patrimoniais de 2011 que consignam valores inferiores a US\$ 300 mil, referentes nos clubes BV Borussia Dortmund (US\$ 27,7 mil), da Alemanha; e aos brasileiros Avaí FC (US\$ 272,9 mil) e CR Vasco da Gama (US\$ 14,7 mil).

Cabe informar que segundo o estudo de Maia, Cardoso e Ponte (2013), que investigou clubes europeus e brasileiros quanto à evidenciação dos ativos intangíveis, o CR Vasco da Gama não apresentou qualquer informação relativa ao Ativo Intangível, contrariando a legislação e as normas contábeis brasileiras.

O Gráfico 2 exhibe o saldo médio dos ativos intangíveis dos clubes, por país.

Gráfico 1 - Saldos médios do Ativo Intangível dos clubes, por país (US\$ milhões)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Apesar da elevada dispersão verificada no Gráfico 2, ao se analisar os saldos médios de Ativo Intangível dos clubes, por região, constata-se significativa disparidade entre os clubes brasileiros e os europeus, em consonância com a sinalização da literatura investigada. Em média, os clubes ingleses são os que evidenciam maiores valores de Ativo Intangível (US\$ 210,5 milhões), seguidos pelos espanhóis (US\$ 166,5 milhões) e pelos italianos (US\$ 113,4 milhões). Os alemães e os franceses registram médias de US\$ 41,2 milhões e US\$ 30,4 milhões, respectivamente. Enquanto isto, os clubes brasileiros apresentam valores pouco expressivos comparados com os europeus, com uma média de US\$ 19,57 milhões por clube.

Vale destacar alguns fatores que podem ser responsáveis por essa disparidade entre os saldos médios do Ativo Intangível dos clubes brasileiros e europeus. É importante ressaltar que grande parte dos clubes europeus são sociedades anônimas, com maior captação de recursos para contratações, como já foi discutido anteriormente, e atuam em ambiente econômico estratégico, por serem países de “primeiro mundo”. Não se pode deixar de citar a força do mercado de compra e venda de jogadores. O Brasil, apesar de ser conhecido como “celeiro do futebol mundial”, por revelar muitos atletas influentes e requisitados no mundo inteiro, não possui um mercado forte que consiga disputar com o mercado europeu.

Outra informação a ser explorada nos clubes de futebol diz respeito à composição dos ativos intangíveis. Ressalta-se, neste ponto da pesquisa, que somente o FC Bayern München, da Alemanha, deixou de evidenciar a composição (discriminação em Notas Explicativas) dos ativos intangíveis. A análise dos relatórios financeiros desse clube ficou prejudicada, visto que não foram localizadas as Notas Explicativas.

Contudo, a Tabela 4 apresenta os diferentes tipos de ativo intangível divulgados pelos outros 65 clubes pesquisados, discriminados por região, e a

sua classificação segundo Andrikopoulos e Kaimenakis (2006), conforme mencionado na fundamentação teórica.

Tabela 4 – Composição e frequência dos ativos intangíveis dos clubes

| Ativo Intangível com evidenciação contábil | Frequência nos clubes da amostra | | | | | |
|---|----------------------------------|------|-------------|------|------------|------|
| | Europa (48) | | Brasil (18) | | Total (66) | |
| | Q | % | Q | % | Q | % |
| Capital Humano | | | | | | |
| Direitos federativos ou Registro de jogadores | 43 | 89,6 | 4 | 22,2 | 47 | 71,2 |
| Atletas contratados | 0 | 0,0 | 14 | 77,8 | 14 | 21,2 |
| Atletas em formação | 12 | 25,0 | 17 | 94,4 | 29 | 43,9 |
| Atletas formados | 0 | 0,0 | 9 | 50,0 | 9 | 13,6 |
| Capital Estrutural | | | | | | |
| Concessões e licenças | 13 | 27,1 | 0 | 0,0 | 13 | 19,7 |
| Outros intangíveis desportivos | 7 | 14,6 | 0 | 0,0 | 7 | 10,6 |
| Software | 7 | 14,6 | 7 | 38,9 | 14 | 21,2 |
| Marcas e patentes | 3 | 6,2 | 3 | 16,7 | 6 | 9,1 |
| Propriedade intelectual / P&D | 4 | 8,3 | 0 | 0,0 | 4 | 6,1 |
| Direitos sobre investimentos com instalações | 2 | 4,2 | 0 | 0,0 | 2 | 3,0 |
| Goodwill | 2 | 4,2 | 0 | 0,0 | 2 | 3,0 |
| Outros | 34 | 70,8 | 1 | 5,6 | 35 | 53,0 |

Fonte: Elaborada pelos autores.

Observe que os clubes europeus não divulgam separadamente informações sobre Atletas contratados e sobre Atletas formados, diferentemente do Brasil que tem legislação específica, como a ITG 2003.

De acordo com a Tabela 4, os ativos intangíveis mais frequentes integram o grupo Capital Humano: Direitos federativos ou Registro de jogadores (71,2%), Atletas contratados (21,2%), Atletas em formação (43,9%) e Atletas formados (13,6%). Esse resultado corrobora os achados de Lozano e Gallego (2011), Alves, Behr e Raimundini (2012) e Maia, Cardoso e Ponte (2013), segundo os quais os direitos de transferência dos jogadores de futebol são os principais ativos e núcleo dos clubes de futebol.

No Velho Continente, os Direitos federativos ou Registro de jogadores são os ativos intangíveis mais frequentes dos clubes de futebol (89,6%), seguidos pelos Atletas em formação (25%). No Brasil, o Capital Humano também se revela o mais frequente tipo de ativo intangível. Os ativos Atletas em formação são evidenciados pela quase totalidade dos brasileiros (94,4%), seguidos pelos Atletas contratados (77,8%) e pelos Atletas formados (50%). Esta diferença entre a representatividade dos Atletas em formação no Brasil e a da Europa pode ser explicada pela forte regulamentação em torno dos jovens atletas promovida pela preocupação com os futuros atletas do “celeiro do futebol”, como ficou conhecido o Brasil, os quais eram “descartados” no exterior, sem qualquer controle por parte dos clubes.

Constata-se, então, que o Capital Humano (o atleta) retrata o principal ativo intangível dessas entidades. De acordo com a fundamentação teórica (DANTAS; BOENTE, 2012; HOLANDA et al., 2012; MAIA; CARDOSO; PONTE, 2013), esse ativo é fonte da receita de venda de produtos, bilheteria, sócios-torcedores, transferências, transmissões de rádio e tv, *marketing*, etc. Adicionalmente, cabe informar alguns destaques qualitativos importantes

quanto ao tratamento destes ativos intangíveis obtidos por meio da Análise de Conteúdo das Notas Explicativas e dos Relatórios de Administração ou Relatórios Anuais dos clubes da amostra: (i) Atletas em formação, são registrados pelos valores gastos diretamente com a formação de atletas (alojamento, alimentação, transporte, educação, vestuário, assistência médica, comissão técnica, etc.); (ii) quando da profissionalização do atleta, os custos são transferidos para a conta específica Atletas formados, para amortização no resultado do exercício pelo prazo contratual firmado; (iii) Atletas contratados ou profissionais, são registrados os gastos com a contratação e renovação de contrato de atletas profissionais (luvas, direitos econômicos e federativos, intermediação, etc), e a amortização é calculada de acordo com o prazo de vigência do contrato. A rubrica Direitos federativos ou Registro de jogadores corresponde à mesma base de mensuração de Atletas profissionais, mas, nesta pesquisa, optou-se por separar, diante da representatividade da frequência com que essa nomenclatura é apresentada.

Merecem destaque também os ativos intangíveis referentes ao Capital Estrutural. Em especial, vale mencionar a frequência de *Software* e de Concessões e licenças, que em média estão presentes em 20% dos clubes da amostra. O tipo Outros, de ativo intangível, é evidenciado por mais da metade da amostra, o que talvez possa ser explicado pela dificuldade dos clubes na identificação e mensuração individual de alguns ativos intangíveis.

Na sequência, é apresentado o saldo (em US\$ mil) de cada um dos tipos de ativo intangível presentes nas demonstrações financeiras dos clubes. Sendo assim, a composição dos ativos intangíveis é apresentada sob a perspectiva dos saldos das contas e representatividade dos investimentos, como destacado na Tabela 5.

Tabela 5 – Saldos dos ativos intangíveis dos clubes da amostra, por tipo

| Ativo Intangível com evidenciação contábil | Totais evidenciados pelos clubes (em US\$ mil) | | | | | |
|---|--|-------------|------------------|------------|--------------------|--------------|
| | Europa | | Brasil | | Geral | |
| | Valor | % | Valor | % | Valor | % |
| Capital Humano | 2.703.667,8 | 55,0 | 331.208,6 | 6,7 | 3.034.876,5 | 61,7 |
| Direitos federativos ou Registro de jogadores | 2.611.703,5 | 53,1 | 22.577,8 | 0,5 | 2.634.281,3 | 53,6 |
| Atletas contratados | 0,0 | 0,0 | 185.402,4 | 3,8 | 185.402,4 | 3,8 |
| Atletas em formação | 91.964,3 | 1,9 | 85.284,9 | 1,7 | 177.249,2 | 3,6 |
| Atletas formados | 0,0 | 0,0 | 37.943,5 | 0,8 | 37.943,5 | 0,8 |
| Capital Estrutural | 1.862.275,6 | 37,9 | 21.137,4 | 0,4 | 1.883.413,1 | 38,3 |
| Concessões e licenças | 198.003,8 | 4,0 | 0,0 | 0,0 | 198.003,8 | 4,0 |
| Outros intangíveis desportivos | 716.866,2 | 14,6 | 0,0 | 0,0 | 716.866,2 | 14,6 |
| <i>Software</i> | 7.347,4 | 0,1 | 1.520,8 | 0,0 | 8.868,2 | 0,2 |
| Marcas e patentes | 96,9 | 0,0 | 19.616,6 | 0,4 | 19.713,5 | 0,4 |
| Propriedade intelectual / P&D | 785,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 785,6 | 0,0 |
| Direitos sobre investimentos com instalações | 15.699,6 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 15.699,6 | 0,3 |
| <i>Goodwill</i> | 615.132,3 | 12,5 | 0,0 | 0,0 | 615.132,3 | 12,5 |
| Outros | 308.343,8 | 6,3 | 0,0 | 0,0 | 308.343,9 | 6,3 |
| Total | 4.565.943,5 | 92,8 | 352.346,1 | 7,2 | 4.918.289,5 | 100,0 |

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com base nas Tabelas 4 (frequência) e 5 (saldo e representatividade), observa-se que o “Capital Humano” constitui o principal grupo de ativos intangíveis para esse tipo de entidade, por representar 61,7% do total dos investimentos em ativos intangíveis dos clubes de futebol da amostra, bem como por ser a classe de ativos intangíveis mais evidenciada contabilmente.

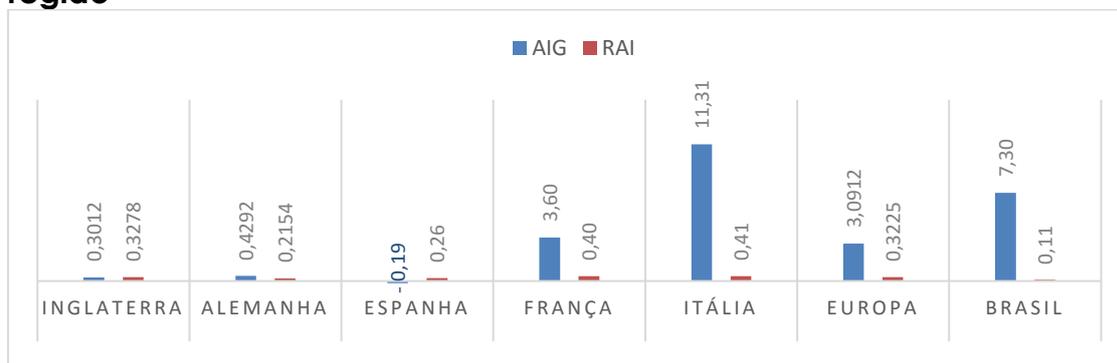
Na Tabela 5, nota-se também que dos aproximados US\$ 5 bilhões de investimentos em intangíveis pelos clubes da amostra em 2011, 92,8% são oriundos dos clubes europeus (cerca de US\$ 4.6 bilhões). Tal fato reitera as assertivas sobre a diferença entre os mercados, brasileiro e europeu, especialmente quanto ao “Capital Estrutural”, cujos investimentos no Brasil são insignificantes quando comparados ao realizado no Velho Continente.

É importante mencionar que as informações evidenciadas na Tabela 5 contrariam o destaque do Brasil como “celeiro do futebol mundial” já que, em 2011, os clubes europeus investiram, em termos de valores absolutos, aproximadamente US\$ 92 milhões, contra pouco mais de US\$ 85 milhões investidos pelos clubes brasileiros no mesmo ano. Contudo, é preciso uma visão mais crítica do próprio esporte no sentido de que se investe relativamente pouco na formação de atletas pelos clubes brasileiros.

Vale ressaltar ainda que apesar de a classe “Outros” haver apresentado percentual relevante em termos de frequência de evidenciações pelos clubes (53%), os valores monetários correspondentes não são expressivos.

Outras informações sobre os ativos intangíveis dos clubes brasileiros e europeus merecem ser destacados: (a) 60 clubes (90,9% da amostra), sendo 16 brasileiros e 44 europeus, não identificam os respectivos números de atletas profissionais contratados na temporada, bem como a duração dos contratos; (b) 43 clubes (65,2% da amostra), sendo sete brasileiros e 36 europeus, não citam a realização do *impairment test* ou teste de recuperabilidade dos ativos intangíveis no ano 2011; (c) 32 clubes (48,5% da amostra), sendo quatro brasileiros e 28 europeus, não informam a vida útil dos ativos intangíveis; (d) dos 34 clubes que apresentam a vida útil dos respectivos ativos intangíveis, 28 (82,4% da amostra) citam apenas a vida útil referente aos Direitos federativos/Atletas, enquanto seis (17,6% da amostra) citam ainda a vida útil de outros ativos intangíveis, como *Softwares*, P&D, Concessões e licenças, e Marcas e patentes; (e) 27 (40,9% da amostra) não apresentam os respectivos métodos de amortização de ativos intangíveis, enquanto 39 clubes (59,1% da amostra) evidenciam que todos os seus intangíveis são amortizados em base linear.

O Gráfico 3 exibe a média dos indicadores de intangibilidade (Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido – AIG, obtido por meio da razão entre Ativo Intangível e Patrimônio Líquido, e Representatividade do Ativo Intangível – RAI, obtido por meio da razão entre Ativo Intangível e Ativo Total) dos 66 clubes da amostra.

Gráfico 2 – Média dos indicadores de intangibilidade dos clubes, por país e região

Fonte: Elaborado pelos autores.

De acordo com o Gráfico 3, os clubes italianos apresentam maior Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido (11,31) e a segunda maior Representatividade do Ativo Intangível (41%). Já os clubes espanhóis apresentam os piores AIG (-0,19) e RAI (26%). Pode-se constatar que a média do AIG dos clubes europeus (3,09) é inferior à dos clubes brasileiros (7,30), e que a média da RAI dos clubes europeus (32,25%) é superior à dos brasileiros (11%).

Cabe destacar neste ponto da pesquisa a relevante Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido (AIG) dos clubes brasileiros, que pode estar relacionada com o fato de clubes brasileiros se constituírem como entidades sem fins lucrativos, isto é, sem distribuição de lucros. Para tanto, faz-se necessário um aprofundamento entre as variáveis, o que suscita novas pesquisas sobre o tema.

4.3 Ativos intangíveis: análise estatística inferencial

A análise estatística inferencial, por meio do teste de Mann-Whitney, apresenta os resultados da investigação sobre a existência de diferenças entre as distribuições dos indicadores de intangibilidade (AIG e RAI) dos 18 clubes brasileiros e as dos 48 europeus.

De forma geral, considera-se que os testes não paramétricos são menos potentes que os correspondentes testes paramétricos. Contudo, para amostras pequenas, de diferentes dimensões e nos quais as variáveis não verifiquem os pressupostos das técnicas paramétricas, os testes não paramétricos podem ser mais eficazes (MAROCO, 2007; CRUZ, 2012). Destarte, para analisar o perfil dos ativos intangíveis dos clubes brasileiros, comparativamente ao dos europeus, utilizou-se o teste de Mann-Whitney, dada a violação do pressuposto da normalidade para a amostra, em que, segundo o teste de Shapiro-Wilk, os valores p das variáveis AIG (0,000) e RAI (0,024) foram inferiores a 0,05.

A Tabela 7 apresenta uma análise aprofundada pelo teste U de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados pelos clubes em estudo.

Tabela 7 – Teste de Mann-Whitney quanto ao perfil de ativos intangíveis evidenciados

| | AIG | RAI |
|-----------------------|------------|------------|
| <i>Mann-Whitney U</i> | 309,500 | 80,000 |
| Valor p | 0,078* | 0,000* |
| Hipótese nula | Rejeita-se | Rejeita-se |

Fonte: Elaborada pelos autores.

Legenda: *Correlação significativa ao nível de significância de 1%;

Os resultados da Tabela 7 mostram que as distribuições quanto à RAI diferem em tendência central com alto nível de significância (valor $p = 0,000$), pelo que se rejeita a hipótese nula. O AIG não é tão contrário a esse resultado. Considerando $\alpha = 0,10$, o teste U de Mann-Whitney também indica diferenças estatisticamente significantes entre as posições dos grupos quanto à RAI (valor $p = 0,078$).

Desse modo, o teste de Mann-Whitney indica que há diferenças estatisticamente significantes quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil, tanto para AIG quanto para RAI, entre os clubes brasileiros e os europeus. Acresce que os clubes brasileiros têm um maior aproveitamento dos jogadores da sua formação para o futebol profissional, pelo que, eventualmente, investirão menos na aquisição de Direitos desportivos. Portanto, a variação no valor contábil dos Direitos federativos – mais fáceis de mensurar que os Atletas formados e Atletas em formação – poderá ser reduzido, conclusão sustentada igualmente por outras pesquisas, como a realizada por Cruz (2012).

Outro aspecto a ser considerado nesta análise consiste na premissa de que os clubes europeus implementam práticas de *disclosure* mais consolidadas e há mais tempo, em razão de sua normatização mais remota, bem como em virtude da própria forma jurídica como são constituídas, enquanto os clubes brasileiros somente foram obrigados a apresentar as demonstrações, consoante a Lei das Sociedades por Ações, a partir da Lei nº 10.672/2003.

Contudo, com base nas sinalizações da literatura e nos achados do presente estudo, conjectura-se que a dificuldade da mensuração, registro e movimentação dos valores contábeis dos ativos intangíveis pelos clubes de futebol pode ser atribuída a diferentes razões: (i) ainda não há um modelo único consagrado para a mensuração dos ativos intangíveis, que respeite os princípios contábeis e que contemple o valor próximo do real em uma organização; (ii) apesar do esforço dos órgãos normativos para padronizar as informações contábeis dos clubes, prevalece a diversidade de tratamentos contábeis para eventos semelhantes entre as entidades; (iii) falta de preparo dos profissionais da área e controle das entidades; (iv) as exigências específicas dos normativos emitidos por órgãos como IASB e CPC são apontadas como um impasse nessa questão, em especial os critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação dos intangíveis gerados internamente, como é o caso dos Atletas em formação e dos Atletas formados nas entidades desportivas para os clubes de futebol (BASTOS; PEREIRA; TOSTES,

2007; RASCHKA; WALLNER; COSTA, 2010; GÜREL; EKMEKCI, 2011; ALVES; BEHR; RAIMUNDINI, 2012; REZENDE; CUSTÓDIO, 2012).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando-se a premissa fundamentada na evidenciação contábil dos ativos intangíveis, esta pesquisa teve por objetivo principal identificar o perfil do Ativo Intangível dos clubes de futebol brasileiros e europeus. Para tanto, realizou-se um estudo exploratório-descritivo, com abordagem quali-quantitativa dos dados, através de análise documental, de conteúdo e da aplicação do teste de Mann-Whitney.

De forma geral, concluiu-se que os clubes brasileiros diferenciam-se dos europeus quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil. De forma mais pontual, foi possível inferir as conclusões a seguir.

No que tange ao primeiro objetivo específico, dentre os achados principais, identificou-se que, em média, os clubes apresentam Ativo Total acima de US\$ 265 milhões; 100% dos clubes brasileiros (18) são sociedades sem fins lucrativos; e 72,9% dos clubes europeus (35) são sociedades anônimas, predominantemente de capital fechado; 100% dos clubes brasileiros (18) encerram seus exercícios financeiros em 31 de dezembro, e 85,4% dos clubes europeus (41) fazem o encerramento em 30 de junho.

Quanto ao segundo objetivo específico, verificou-se que o Capital Humano constitui o principal grupo de intangíveis dos clubes, tanto em termos de frequência como em termos de representatividade dos investimentos, independentemente da nacionalidade de cada um.

Por meio da aplicação do teste não paramétrico de Mann-Whitney, constatou-se que há diferenças estatisticamente significantes entre os clubes europeus e os brasileiros quanto ao perfil de ativos intangíveis com evidenciação contábil, tanto para Influência do Ativo Intangível no Patrimônio Líquido (AIG) quanto para Representatividade do Ativo Intangível (RAI).

Por fim, cabe elucidar que esta pesquisa não pretende exaurir todos os conhecimentos sobre os estudos relativos ao tema proposto. Contudo, apesar de algumas limitações enfrentadas, o presente estudo possibilitou sinalizar importantes pontos sobre o perfil do Ativo Intangível com evidenciação contábil dos clubes de futebol, e tais resultados demonstram lacunas da temática explorada, suscitando a necessidade de pesquisas futuras.

Cabe destacar algumas limitações que envolvem os resultados demonstrados na pesquisa: a) a análise exclusiva dos ativos intangíveis com evidenciação contábil; b) amostra composta por entidades desportivas de personalidades jurídicas diferentes; c) distribuições assimétricas; d) amostra com considerável diferença entre as dimensões, clubes europeus (48) e brasileiros (18), apesar da congruência em relação à população; e) apenas um exercício financeiro analisado (temporada 2010/2011 para alguns clubes europeus, e 2011 para os demais); f) análise dos dados baseada exclusivamente nas informações fornecidas pelos clubes, por meio das demonstrações financeiras e *websites*, sem uma confrontação com os controles internos das entidades.

Diante das limitações apresentadas, sugere-se para futuras pesquisas nessa temática: a) a ampliação da amostra e da quantidade de períodos analisados, para replicação da pesquisa; b) a realização de estudos de caso, considerando as variáveis individuais significativas na hipótese estudada; c) confronto com a *performance* dos clubes.

Acredita-se que os resultados da pesquisa demonstram a carência atual do mercado desportivo por novas metodologias e estruturas, como apontado em pesquisas anteriores (brasileiras e estrangeiras) sobre essa temática, que melhor desenvolvam a potencialidade de identificação, mensuração, registro e evidenciação dos ativos intangíveis dessas entidades intangível-intensivas.

REFERÊNCIAS

- ABREU, A. L.; DIEHL, C. A.; MACAGNAN, C. B. Mensuração de custos intangíveis: uma análise prática. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 22, n. 3, p. 41-71, jul./set. 2011.
- ALVES, C. dos S.; BEHR, A.; RAIMUNDINI, S. L. Mensuração e evidenciação de ativos intangíveis em demonstrações contábeis: o estudo de caso em um clube de futebol brasileiro. *Revista Catarinense da Ciência Contábil – CRCSC*, v. 11, n. 32, p. 9-25, abr./jul. 2012.
- ANDRIKOPOULOS, A.; KAIMENAKIS, N. Introducing intellectual capital analysis to soccer club management: an integrated map of intangible sources of value. *Working Paper Series*, June, 2006.
- ARAÚJO, R. *O impacto do esporte na economia*. Publicado em Exame.com, em 17 ago. 2010. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br>>. Acesso em: 20 fev. 2013.
- ASHTON, M. S. G.; FAGUNDES, C. A Copa do Mundo de Futebol Fifa 2014: turismo e desdobramentos socioeconômicos para a região metropolitana de Porto Alegre. *EFDeportes.com*, Revista Digital. Buenos Aires, año 16, n. 156, may, 2011. Disponível em: <<http://www.efdeportes.com/>>. Acesso em: 20 fev. 2013.
- BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 2004.
- BASSI, L. J. Harnessing the power of intellectual capital. *Training and Development*, v. 51, n. 12, p. 25-31, Dec., 1997.
- BASTOS, P. S. S.; PEREIRA, R. M.; TOSTES, F. P. A evidenciação contábil do ativo intangível (atletas) dos clubes de futebol. *Pensar contábil*, v. 9, n. 36, 2007.
- BCB – Banco Central do Brasil. *Conversão de moedas*. 2013. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/conversao>>. Acesso em: 5 fev. 2013.
- BELÉM, V. C.; MARQUES, M. de M. A influência dos ativos intangíveis na rentabilidade do patrimônio líquido das empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12., São Paulo, 2012. *Anais...* São Paulo: USP, 2012.
- BONTIS, N. Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and model. *Management Decision*, v. 36, n. 2, p. 63-76, Feb., 1998.
- BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.
- _____. *Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998*. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 25 mar. 1998. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.
- _____. *Lei nº 9.981, de 14 de julho de 2000*. Altera dispositivos da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 jul. 2000. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 10.264, de 16 de julho de 2001*. Acrescenta inciso e parágrafos ao art. 56 da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, que institui normas gerais sobre desporto. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 17 jul. 2001. Disponível em: <<https://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003*. Altera dispositivos da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 16 mai. 2003. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 11.118, de 19 de maio de 2005*. Acrescenta parágrafos ao art. 10 da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, e prorroga os prazos previstos nos arts. 30 e 32 da Lei nº 10.826, de 22 de dezembro de 2003. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 20 maio 2005. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009*. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, institui regime tributário de transição e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 12.395, de 16 de março de 2011*. Altera as Leis nº 9.615, de 24 de março de 1998, que institui normas gerais sobre desporto, e nº 10.891, de 9 de julho de 2004, que institui a Bolsa-Atleta; cria os programas Atleta Pódio e Cidade Esportiva; revoga a Lei nº 6.354, de 2 de setembro de 1976; e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 9 nov. 2012.

_____. *Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015*. Conversão da Medida Provisória nº 671, de 2015. Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais; cria a Loteria Exclusiva - LOTEX; altera as Leis nos 9.615, de 24 de março de 1998, 8.212, de 24 de julho de 1991, 10.671, de 15 de maio de 2003, 10.891, de 9 de julho de 2004, 11.345, de 14 de setembro de 2006, e 11.438, de 29 de dezembro de 2006, e os Decretos-Leis nos 3.688, de 3 de outubro de 1941, e 204, de 27 de fevereiro de 1967; revoga a Medida Provisória no 669, de 26 de fevereiro de 2015; cria programa de iniciação esportiva escolar; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13155.htm>. Acesso em: 9 ago. 2016.

BURSESI, N. H.; CARRATALÁ, J. M. Valoración de los activos intangibles en entidades deportivas: clubes de fútbol – derechos de pase de futbolistas profesionales costos de formación de jugadores propios y otros activos intangibles específicos. In: CONGRESO DEL INSTITUTO INTERNACIONAL DE COSTOS, 8., Punta del Este, 2003. Anais... Punta Del Este: IIC, 2003.

CARVALHO, F. M.; KAYO, E. K.; MARTÍN, 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, set./out. 2010.

CAZAVAN-JENY, A.; JEANJEAN, T.; JOOS, P. Accounting choice and future performance: the case of R&D accounting in France. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 30, n. 2, p. 145-165, 2011.

CECYT – Centro de Estudios Científicos y Técnicos. *Informe del área contabilidad del CECyT nº 23/2005, activos intangibles (excepto llave de negocio)*. Revisado con las modificaciones normativas vigentes al 31 de julio de 2005. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 19 nov. 2012.

CEE – Comunidade Econômica Europeia. *Regulamento CE nº. 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho*, de 19 de Julho de 2002. Relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade. 2002. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu>>. Acesso em: 21 nov. 2012.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. *Resolução CFC nº 750, de 29 de dezembro de 1993*. Dispõe sobre os princípios fundamentais de contabilidade. 1993. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

_____. *Resolução CFC 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: 20 ago. 2016.

CHAUVIN, K. W.; HIRSCHHEY, M. Adversiting, R&D expenditures and the market value of the firm. *Financial Management*, v. 22, n. 4, p. 128-140, 1993.

CONNOLLY, R. A.; HIRSCHHEY, M. Firm size and the effect of R&D on Tobin's Q. *R&D Management*, v. 35, n. 2, p. 217-223, 2005.

COSTA, R. Assessing intellectual capital efficiency and productivity: an application to the Italian yacht-manufacturing sector. *Expert Systems with Applications*, v. 39, p. 7.255-7.261, 2012.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. *Pronunciamento Técnico CPC 04 – Ativo Intangível*, de 3 de outubro de 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 6 set. 2012.

_____. *Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível*, de 5 de novembro de 2010. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 6 set. 2012.

CRISÓSTOMO, V. L. Ativos intangíveis: estudo comparativo dos critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação adotados no Brasil e em outros países. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 12, n. 1, p. 50-68, 2009.

CRUZ, S. N. da S. R. A. *Modelo de valorização do direito desportivo resultante da formação*. 2012. 297 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração, Universidade de Aveiro. 2012. Disponível em: <<http://ria.ua.pt/handle/10773/9207>>. Acesso em: 20 fev. 2013.

DAHMAH, F. N.; DURAND, R. B.; WATSON, J. The value relevance and reliability of reported goodwill and identifiable intangible assets. *The British Accounting Review*, v. 41, p. 120-137, 2009.

DANTAS, M. G. da S.; BOENTE, D. R. A utilização da análise envoltória de dados na medição de eficiência dos clubes brasileiros de futebol. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 23, n. 4, p. 101-130, abr./jun. 2012.

DE LUCA, M. M. M. et al. Intangible assets and superior and sustained performance of innovative brazilian firms. *Brazilian Administration Review - BAR*, v. 11, n. 4, Rio de Janeiro, oct./dec. 2014.

DEUTSCHLAND. *Handelsgesetzbuch*. 1897. Disponível em: <<http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/index.html>>. Acesso em: 3 set. 2012.

DREBES, F. S. *Abertura de capital de clubes de futebol*. 2009. 68 f. Monografia de Trabalho de Conclusão de Curso (Pós-Graduação em Mercado de Capitais) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009.

DRSC – Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee. *Entwurf Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 14*. 2001. Disponível em: <<http://www.standardsetter.de/drsc/>>. Acesso em: 12 ago. 2012.

_____. *DRS 12 Immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens*. 2012. Disponível em: <<http://www.standardsetter.de/drsc/>>. Acesso em: 10 ago. 2012.

ENSSLIN, S. R.; CARVALHO, F. N. Voluntary disclosure of intellectual capital in the Brazilian context: an investigation informed by the international context. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, v. 4, n. 4, p. 478-500, 2007.

ESPAÑA. *Real decreto, de 22 de agosto de 1885*, que publica el Código de Comercio. Ministerio de Gracia y Justicia, *Boletín Oficial [del] Estado*, Textos Legales, n. 15, ed. 21, nov. 1996. Disponível em: <<http://www.boe.es>>. Acesso em: 2 set. 2012.

_____. *Real decreto nº 1.51*, de 16 de novembro de 2007, que aproba el Plan General de Contabilidad. Ministerio de Gracia y Justicia, *Boletín Oficial [del] Estado*, suplemento BOE n. 278, nov., 2007. Disponível em: <<http://www.boe.es>>. Acesso em: 2 set. 2012.

FACPCE – Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Economicas. *FACPCE nº 09*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE nº 17*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE nº 18*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

_____. *FACPCE nº 21*. 2008. Disponível em: <<http://www.facpce.org.ar>>. Acesso em: 20 set. 2012.

FIFA – Fédération Internationale de Football Association. *Governança no futebol: controle de transferências*. 2011. Disponível em: <<http://pt.fifa.com>>. Acesso em: 20 nov. 2011.

FORBES. *Soccer team valuations. Special Report*, 2009. Disponível em: <<http://www.forbes.com>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

FRANCE. *Règlement nº 2004-06, nº 2004-08 e nº 2004-15*, de 23 de novembro de 2004, que alteram o Plan Comptable Général. *Journal Officiel [du] France* 01 jan. 2005. Disponível em: <<http://www.plancomptable.com>>. Acesso em: 2 set. 2012.

_____. *Comercial code (dernière modification du texte le 15 avril 2010)*. Disponível em: <<http://www.wipo.int>>. Acesso em: 2 set. 2012.

FRC – Financial Reporting Council. *FRS 11, on 31 July 1992*, sets out accounting for subsidiary undertakings. 1992. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 3, on 31 October, 1992*, sets out the reporting financial performance. 1992. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 10, on 31 December, 1997*, sets out the principles and methodology for accounting for goodwill and intangible assets. 1997. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *FRS 11, on 23 December, 1998*, sets out the principles and methodology for accounting for impairments of fixed assets and goodwill. 1998. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 2: disclosure of accounting policies*. 1972. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 12 (revised): accounting for depreciation*. 1991. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. *SSAP 13: accounting for research and development*. 1989. Disponível em: <<http://www.frc.org.uk>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

GALLON, A. V. et al. Um estudo reflexivo da produção científica em capital intelectual. *Revista de Administração Mackenzie*, v. 9, n. 4, edição especial, p. 142-172, 2008.

GALVÃO, N. S.; MIRANDA, L. C. Participação e evidenciação de atletas nos demonstrativos contábeis de clubes de futebol brasileiro. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, v. 6, n. 1, p. 112-131, jan./abr. 2016.

GUIMÓN, J. Policies to benefit from the globalization of corporate R&D: an exploratory study for EU countries. *Technovation*, v. 31, p.77-86, 2011.

GÜREL, S. P.; EKMEKCI, Y. A. *Measuring intellectual capital for football clubs: evidence from turkish first division football league*. In: XIII IASE AND III ESEA CONFERENCES ON SPORTS ECONOMICS, UNIVERSITY OF ECONOMICS, Prague, Czech Republic, 2011. Disponível em: <<http://www.sporteconomicsprague.cz>>. Acesso em: 22 dez. 2012.

HOLANDA, A. P. et al. 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.

IASB – International Accounting Standards Board. *IAS 38: intangible assets*. International Accounting Standards Committee, London, Sept., 1998. Disponível em: <<http://www.iasb.org>>. Acesso em: 6 nov. 2012.

_____. *Who we are and what we do*. 2012. Disponível em: <<http://www.ifrs.org>>. Acesso em: 28 nov. 2012.

IFFHS – International Federation of Football History & Statistics. *Present club world ranking (top 400)*. 2012. Disponível em: <<http://www.iffhs.de>>. Acesso em: 2 nov. 2012.

IFRS – International Financial Reporting Standards. *IAS 21: the effects of changes in foreign exchange rates*, December, 2003. Disponível em: <<http://ec.europa.eu>>. Acesso em: 11 nov. 2012.

ITALIA. *R.D. 16 marzo 1942, n. 262 approvazione del testo del Codice Civile Italiano*. 1942. Disponível em: <<http://www.jus.unitn.it>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

KAYO, E. K. et al. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 10, n. 3, jul./set. 2006.

_____; TEH, C. C.; BASSO, L. F. C. A influência dos ativos intangíveis sobre a estrutura de capital. *Revista de Administração da USP*, v. 41, n. 2, p. 158-168, abr. /jun. 2006.

KRAMER, J. P. et al. Intangible assets as drivers of innovation: empirical evidence on multinational enterprises in German and UK regional systems of innovation. *Technovation*, v. 31, p. 447-458, 2011.

LEV, B. *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington: Brookings Institution Press, 2001.

LFP – Ligue de Football Professionnel. *Comptes individuels des clubs: saison 2010/2011*. Commission de Contrôle des Clubs Professionnels, Dec., 2011.

LHAOPADCHAN, S. Fair value accounting and intangible assets: goodwill impairment and managerial choice. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 18, p. 120-130, 2010.

LI, J.; MANGENA, M.; PIKE, R. The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, v. 44, p. 98-110, 2012.

LOZANO, F. J. M.; GALLEGO, A. C. Deficits of accounting in the valuation of rights to exploit the performance of professional players in football clubs: a case study. *Journal of Management Control*, v. 22, n. 3, p. 335-357, 2011.

MAIA, A. B. G. R.; CARDOSO, V. I. C.; PONTE, V. M. R. Práticas de disclosure do ativo intangível em clubes de futebol. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da FUNDACE*, edição 07, ago., 2013.

MAROCO, J. *Análise estatística: com utilização do SPSS*. 3. ed. Lisboa: Sílabo, 2007.

MARTINS, E. et al. *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MEGNA, P.; KLOCK, M. The impact of intangible capital on Tobin's q in the semiconductor industry. *The American Economic Review*, v. 83, n. 2, p. 265-269, 1993.

MONTANDON, M.; NUNES, A. A. A.; MARQUES, J. A. V. C. Conversão de demonstrações contábeis pelo SFAS 52: um estudo sobre a propriedade da adoção do dólar justo na Aracruz Celulose S/A. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS, 9, 2005, Florianópolis-SC. *Anais...* Florianópolis: ABC, 2005.

MOTA, A. F.; BRANDÃO, I. F.; PONTE, V. M. R. Disclosure e materialidade: evidências nos ativos intangíveis dos clubes brasileiros de futebol. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, v. 15, n. 1, p. 175-200, jan./abr. 2016.

MURCIA, F. D. *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 2009. 182 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. *Criação de conhecimento na empresa*. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

O'DONNELL, D.; O'REGAN, P. The structural dimensions of intellectual capital: emerging challenges for management and accounting. *Southern African Business Review*, v. 4, n. 2, p. 14-20, 2000.

OLIVEIRA JUNIOR, J. P. et al. Evidenciação contábil dos maiores clubes brasileiros segundo a Lei nº 10.672/2003. *Revista Brasileira de Contabilidade, CFC*, n. 216, nov./dez. 2015.

PARENTE, P. H. N.; DE LUCA, M. M. M.; VASCONCELOS, A. C. Teoria contingencial e intangibilidade: um estudo nas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Enfoque: Reflexão Contábil*, v. 34, n. 3, p. 21-40, set./dez. 2015.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista de Contabilidade & Finanças – USP*, n. 40, p. 7-24, jan./abr. 2006.

PLURI CONSULTORIA. *Ranking Pluri de transparência dos clubes de futebol*. 2012. Pluri Consultoria Pesquisa, Valuation, Gestão e marketing Esportivo, Curitiba-PR, 2012. Disponível em: <<http://www.pluriconsultoria.com.br>>. Acesso em: 9 fev. 2013.

RASCHKA, I. M.; WALLNER, R. J. G.; COSTA, K. B. de. Contabilidade esportiva: um estudo sobre a evidenciação das demonstrações contábeis dos clubes paulistas de futebol. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10., 2010, São Paulo. *Anais...* São Paulo: Congresso USP, 2010.

RCS – Crowe Horwath RCS. *Valor das marcas dos 12 maiores clubes de futebol do Brasil*. 2009. Disponível em: <<http://www.rcsauditores.com.br>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

_____. *Análise Crowe Horwath RCS: clubes brasileiros x clubes portugueses*. 2. ed. 2010. Disponível em: <<http://www.rcsauditores.com.br>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

REZENDE, A. J.; CUSTÓDIO, R. S. Uma análise da evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. *REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 6, n. 3, art. 1, p. 229-245, jul./set. 2012.

_____; DALMÁCIO, F. Z.; PEREIRA, C. A. A gestão de contratos de jogadores de futebol na perspectiva da teoria da agência: o caso do clube atlético paranaense. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, v. 2, n. 3, p. 95-123, set./dez. 2010.

_____; _____. SALGADO, A. L. Nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. *Contabilidade, Gestão e Governança*, Brasília, v. 13, n. 2, p. 36-50, maio/ago. 2010.

ROCHA, P. V. et al. Evidenciação do capital intelectual nos relatórios da administração dos bancos listados na BM&FBOVESPA. *Revista de Informação Contábil*, v. 5, n. 1, p. 68-90, jan./mar. 2011.

ROLIM, M. V. *Estudo de nível de disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao índice FTSE 100*. 2009. 137 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, Minas Gerais, 2009.

ROOS, J.; EDVINSSON, L.; ROOS, G. *Intellectual capital: navigating the new business landscape*. New York: New York University Press, 1998.

ROWBOTTOM, N. *Intangible asset accounting and accounting policy selection in the football industry*. 1998. 347 f. Tese (Doutorado em Filosofia) – Faculty of Commerce and Social Science, University of Birmingham, 1998. Disponível em: <http://etheses.bham.ac.uk/899/1/Rowbottom99PhD_A1a.pdf>. Acesso em: 22 dez. 2012.

SANTAMARÍA, L.; JESÚS NIETO, M.; MILES, I. Service innovation in manufacturing firms: Evidence from Spain. *Technovation*, v. 32, p. 144-155, 2012.

SANTOS, D. F. dos. *O valor contábil do ativo jogador de futebol*. Futebol de fato! 2004. Disponível em: <<http://www.dfsgol.com.br>>. Acesso em: 28 nov. 2012.

SILVA, J. A. F.; CARVALHO, F. A. A. 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, 2009.

SILVA, E. J. C. *A relação entre a gestão administrativa e o desenvolvimento econômico nos clubes de futebol*. 2010. Monografia de Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração de Empresas) – Universidade Feevale. 2010.

SURROCA, J.; TRIBÓ, J. A.; WADDOCK, S. Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, v. 31, p. 463-490, 2010.

UNITED KINGDOM. *Companies Act*. 1989. Disponível em: <<http://www.legislation.gov.uk>>. Acesso em: 21 nov. 2012.

VILLALONGA, B. Intangible resources, Tobin's Q and sustainability of performance differences. *Journal of Economic Behavior & Organization*, v. 54, n. 2, p. 205-230, 2004.