



UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR

Ciências Sociais e Humanas

Valor de Marca e Capital Intelectual: Uma Aplicação a Clubes de Futebol Ingleses

João Paulo Amaral Baptista

Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em

Marketing

(2º ciclo de estudos)

Orientador: Prof. Doutor João Leitão

Covilhã, outubro de 2014

Agradecimentos

O espaço desta secção de agradecimentos a todas as pessoas que, ao longo do meu Mestrado em Marketing me ajudaram, directa ou indirectamente, a cumprir os meus objetivos e a concretizar mais esta etapa da minha formação académica.

Quero agradecer ao meu orientador, Prof. Doutor João Leitão, que aceitou orientar esta investigação e por estar sempre disponível ao longo deste percurso. Pelo apoio incondicional que muito estimulou o meu desejo de querer, sempre, saber mais. Agradeço pela disponibilidade demonstrada e pelas sugestões e críticas construtivas que me foi endereçando.

Agradecer também ao Professor Stefan Szymanski que gentilmente me facultou o acesso aos dados para a concretização desta investigação.

À minha família, em especial aos meus pais e ao meu irmão, um enorme obrigado por acreditarem sempre em mim e naquilo que faço, pelo amor e pela amizade e por estarem incondicionalmente ao meu lado.

Resumo

O capital intelectual é o conhecimento, experiência aplicada, tecnologia organizacional, relações com os clientes e habilidades profissionais que orientadas para o mercado conferem capacidade competitiva ao clube de futebol.

A presente investigação visa compreender em que medida o capital intelectual influencia o valor de marca. Com este propósito genérico, foram tidos em consideração diversos indicadores, representativos de cada uma das tipologias de capital, nomeadamente, o capital humano, o capital organizacional e o capital relacional, que integram o capital intelectual e influenciam o valor de marca.

Os dados recolhidos são referentes a uma amostra de trinta e cinco clubes de futebol ingleses, que disputaram os principais campeonatos de futebol de Inglaterra, designadamente, *Premier*, *First Division* e *Second Division*, no período compreendido entre 1992 e 2010.

Na presente investigação o valor de marca é representado pela *proxy* incompleta respeitante às receitas dos clubes. Os resultados obtidos permitem revelar que os ativos associados ao capital intelectual nos clubes de futebol são, de um modo geral, quando bem geridos, uma ferramenta geradora de valor para a marca do clube. Assim, a posição ocupada no campeonato, os salários dos recursos humanos e o lucro bruto dos clubes de futebol influenciam positivamente as receitas. Por seu turno, constata-se que o endividamento de longo prazo influencia negativamente a geração de receitas.

Palavras-chave: Capital humano; Capital intelectual; Capital Organizacional; Capital relacional; Clubes de futebol ingleses; Valor de marca.

Abstract

Intellectual capital is knowledge, applied experience, organizational technology, customer relationships and professional skills that market-oriented confer competitive ability to the football club.

This research aims to understand the extent to which intellectual capital influences the brand value. With this general purpose, various indicators, representative of each of the types of capital were taken into consideration, namely, human capital, organizational capital and relational capital, which form the intellectual capital and influence the brand value.

The data collected are based on a sample of thirty-five clubs in English football, who played the major football leagues of England, notably, Premier, First Division and Second Division, in the period between 1992 and 2010.

In this research the brand value is represented by incomplete proxy relating to revenue clubs. The results obtained reveal that the assets associated with the intellectual capital of football clubs are, in general, when properly managed, a generating tool for the brand value of the club. Thus, the position occupied in the league, salaries for human resources and gross profit of football clubs positively influence revenues. In turn, it appears that the long-term debt negatively influences the generation of revenue.

Keywords: Human Capital; Intellectual capital; Organizational capital; Relational capital; English football clubs; Brand value

Índice

Agradecimentos	II
Resumo.....	IV
Abstract.....	VI
Índice de figuras	X
Índice de tabelas	XI
1. Introdução	1
2. Valor de Marca	4
2.1. Marca	4
2.2. Brand Equity	6
2.3. Dimensões da <i>Brand Equity</i>	7
2.4. Abordagem de Aaker: Aplicação a clubes de futebol	8
2.4.1. Qualidade percebida	8
2.4.2. Lealdade à marca	9
2.4.3. Associações à marca	10
2.4.4. Conhecimento da marca	11
2.5. <i>Brand Equity</i> no Futebol	12
2.6. Mensuração da <i>Brand Equity</i> no Futebol.....	14
2.7. Medição do Valor de Marca no Futebol	15
3. Capital Intelectual	17
3.1. Capital Intelectual: Conceptualização	17
3.2. Tipologia de capitais.....	19
3.2.1. Capital Humano	19
3.2.2. Capital Organizacional	21
3.2.3. Capital Relacional	22
3.3. Capital Intelectual e Valor de Marca de Clubes de Futebol: Hipóteses.....	22
3.3.1. Capital Humano	23
3.3.2. Capital Organizacional	25
3.3.3. Capital Relacional	27
4. Metodologia	30
4.1. Modelo	30
4.2. Dados e especificação do modelo	31
4.2.1. Variáveis e medição	31
4.2.2. Seleção da especificação do modelo	32
5. Resultados e Discussão	33
6. Conclusões	38

7.	Limitações e linhas futuras de investigação.....	39
8.	Bibliografia.....	40

Índice de figuras

Figura I - Valor de marca e capital intelectual	30
---	----

Índice de tabelas

Tabela I - Descrição das variáveis do modelo	31
Tabela II - Modelos de dados em painel: especificações estáticas	34
Tabela III - Modelo de dados em painel: Especificações dinâmicas	36
Tabela IV - Relações entre valor de marca e capital intelectual: Evidências obtidas vs. Evidências esperadas	37

1. Introdução

No passado recente, a gestão dos recursos escassos era fundamentalmente abordada por via dos ativos materiais e dos bens físicos que correspondiam ao valor das empresas.

Em termos contemporâneos, o conhecimento tornou-se um recurso preponderante e apresenta-se como fundamental para a criação, agregação, controlo e disseminação de valor, o que torna este fator produtivo, de natureza intangível, na chave para o sucesso de qualquer tipo de organização.

Neste contexto, a gestão de marcas e, portanto, do seu processo fundamental de geração de valor, é uma questão crítica para o sucesso das organizações enquadradas em ambientes competitivos. A marca possibilita o reforço da vantagem competitiva para os produtos ou serviços que ela distingue (Keller, 2008), e os vários clubes de futebol profissionais europeus de referência internacional, são exemplos adequados para a melhor compreensão desta problemática de investigação.

Mais recentemente tem vindo a crescer a concepção de que a marca possui um valor que excede o valor comercial desenvolvido pelo departamento financeiro, resultante do esforço dos profissionais de marketing pela sua capacidade de criar, manter, proteger e melhorar uma marca.

Os desenvolvimentos na indústria do desporto conjugados com a crescente comercialização e profissionalização dos clubes de desporto, resultaram na crescente importância dos fãs como base para alcançar uma vantagem competitiva sustentável. A fidelidade à marca garante um público mais estável mesmo quando o desempenho do produto principal vacila, no caso do futebol é quando ocorre uma época de derrotas (Gladden e Funk, 2001). Os gestores procuram fortalecer a relação dos adeptos com os clubes, pois à semelhança do que acontece em outras indústrias, nos desportos de equipa, a construção de um capital de marca forte pode gerar uma maior fidelização de adeptos, o que induz à obtenção de receitas adicionais através da venda de outros bens e serviços comercializados em associação com a equipa (Burton e Howard, 1999). Um forte capital de marca no futebol tem impacto no aumento das receitas obtidas pelos patrocinadores (Richelieu e Pons, 2006). Sendo que uma marca forte dá origem a vendas adicionais de produtos e serviços, por motivo da notoriedade da marca e reconhecimento, bem como por via da concretização da promessa de clientes de qualidade associados à marca (Kapferer, 1998).

Nos clubes de futebol tal como nas empresas, segundo Hamzab e Ismail (2008) o conhecimento é mais focado no sentido de aumentar a eficiência do processo e de reduzir os custos de produção ou os custos operacionais. A capacidade de criar, transformar e capitalizar o conhecimento é a melhor fonte de vantagem competitiva para as empresas contemporâneas (Bontis, 1998, 1999, 2001; Eustance, 2000).

Os líderes das organizações, conscientes da valorização implícita do conhecimento, estão cada vez mais interessados em assegurar o sucesso dos seus negócios, através da exploração do

conhecimento incorporado por intermédio de indivíduos. Este tipo de conhecimento foi denominado por capital intelectual por Stewart (1997). Segundo o mesmo autor, o capital intelectual diz respeito à soma do conhecimento, informação, propriedade intelectual e experiência tida por todos os colaboradores da empresa capaz de criar uma vantagem competitiva e consequentemente riqueza.

Stewart (1999) defende que o capital intelectual é um conjunto de benefícios intangíveis que agregam valor às empresas, isto é, o capital intelectual constitui a matéria intelectual, o conhecimento, a informação, a propriedade intelectual e à experiência que podem ser utilizados para gerar riqueza.

De acordo com Klein (1998) as organizações que adotam uma abordagem estratégica orientada para a gestão do capital intelectual, consideram este tipo de capital como uma oportunidade para melhorar a sua posição de mercado. Sendo a gestão determinante, dado que as organizações obtêm o seu capital intelectual como resultado de boa fundamentação, bom planeamento e boa execução no conjunto das iniciativas de gestão (Harrison e Sullivan, 2002).

De acordo com Sánchez (2012), quanto maior for o nível de gestão do capital intelectual, mais elevada será a probabilidade de a empresa ter níveis de produtividade acima da média do seu setor. Brennan e Connell (2000) advogam que a gestão é um fator importante para a vantagem competitiva e que as organizações melhor sucedidas gerem o seu capital intelectual, de forma mais eficaz, do que as empresas menos bem-sucedidas. No mesmo sentido, Marr *et al.* (2003) defendem a importância da gestão do conhecimento para a melhoria na aquisição e crescimento do capital intelectual.

Nos últimos anos, apesar da indústria do futebol ter denotado um crescimento acentuado, existem lacunas ao nível do aprofundamento do conceito e do valor acrescentado pelo capital intelectual para a formação do valor de marca, em contexto de clubes de futebol europeus (Shareef e Davey, 2005).

Deste modo, os clubes de futebol assumem particular importância quanto à aplicação de práticas de gestão de capital intelectual. Por tudo aquilo que envolve, o futebol é considerado único, contudo, existe necessidade de desenvolver mais investigação sobre a capacidade de gerar receitas através de ativos intangíveis, a lealdade dos adeptos, o relacionamento com a comunidade, a organização, a reputação, a gestão profissionalizada e os determinantes do valor de marca, seguindo uma tipologia de capitais já estabelecida na literatura de referência sobre capital intelectual.

A presente investigação tem como objetivo compreender em que medida o capital intelectual dos clubes de futebol ingleses contribui para a geração do valor de marca deste tipo de organização desportiva, com natureza empresarial.

Na investigação confere-se uma especial atenção à relação entre o capital intelectual que está na posse dos clubes, como forma de gerar valor de marca. Para tal, usam-se proxies incompletas para representar, em primeiro, o capital humano, através da análise do sucesso desportivo e

dos salários, em segundo, do capital organizacional, pela incorporação do *rating* da marca e do lucro bruto, e em terceiro, do capital relacional, considerando o endividamento de longo prazo dos clubes de futebol ingleses em análise.

A dissertação está estruturada em duas partes. Na primeira, efetua-se uma revisão de literatura que cobre os tópicos de valor de marca, *brand equity* e capital intelectual. Na segunda, apresenta-se a metodologia empírica e promove-se a discussão de resultados. Por fim, apresentam-se as conclusões, as implicações, as limitações e as linhas de investigação futuras.

2. Valor de Marca

2.1. Marca

Bennett (1988) define a marca como um nome, termo, *design*, símbolo ou qualquer outra característica das identidades que se dedicam à transação de bens ou serviços. Por sua vez a *American Marketing Association* (1960) define a marca como sendo uma combinação do nome, termo, sinal, símbolo e desenho que pretende identificar os bens e serviços de um vendedor ou grupo de vendedores e diferenciá-los dos concorrentes.

Aaker (1998) defende que uma marca é como um nome ou símbolo destinado a identificar os bens ou serviços de qualquer um vendedor ou grupo de vendedores, servindo para diferenciar esses bens ou serviços dos concorrentes.

Styles e Ambler (1995) apresentam a sua definição de marca através de duas perspectivas. A primeira está relacionada com o conceito produto *plus*, que considera a marca como uma adição ao produto. A marca é considerada como um identificador do produto. A segunda abordagem está relacionada com a perspectiva global em que o foco é a própria marca. Através de um *mix* de marketing a marca é adaptada às necessidades e aos desejos de um grupo específico. A marca deve também traduzir benefícios do consumidor, o que leva a ter em conta um ponto essencial que é não esquecer que as marcas operam num ambiente de mercado onde a diferenciação é extremamente importante (Wood, 2000).

Neste sentido, Ambler (1992) advoga que é necessário criar atributos que originem a satisfação do consumidor. Por sua vez, os atributos que compõem uma marca podem ser reais ou ilusórios, racionais ou emocionais e ainda tangíveis ou intangíveis, mas que somados contribuem para a satisfação de compra.

Davis (2000) salienta que a marca é um dos ativos mais importantes que uma empresa apresenta, podendo ajudá-la a atingir os seus objetivos de crescimento, no longo prazo, e contribuir para o aumento da sua rentabilidade.

Para Martins (2006), a marca é a união de atributos tangíveis e intangíveis, simbolizados num logótipo, que quando geridos de forma adequada, criam influência e geram valor. É na realidade, um sistema integrado que promete e entrega soluções desejadas pelas pessoas.

Uma marca é essencialmente uma promessa da empresa para fornecer uma série específica de atributos, benefícios e serviços uniformes aos compradores (Kotler, 1980). Sob o ponto de vista do cliente, a marca pode ser encarada como a expressão de um encontro de experiências tidas por intermédio do produto ou serviço, o que representa o principal ponto de interação entre o cliente e o produto (Dunn e Davis, 2004).

Banerjee (2007) defende que a imagem de marca pode ser facilmente relacionada com a performance da marca para atender às expectativas dos consumidores, as quais se relacionam com os benefícios físicos e emocionais que os consumidores adquirem da marca.

De Chernatony e Riley (1998) defendem que quando as marcas alcançam a vantagem competitiva e proporcionam um possível preço *premium*, tal estágio designa-se por valor acrescentado. Jones e Slater (2003) define valor acrescentado como o benefício não funcional que vai além das características funcionais de um produto.

Para Jones e Slater (2003), o valor acrescentado é a parte mais importante da definição de uma marca, permitindo distinguir, deste modo, entre um produto e uma marca. Segundo o mesmo autor, uma marca é um produto que proporciona benefícios funcionais e ainda o valor acrescentado que alguns consumidores ponderam e consideram aquando do momento da decisão de compra.

Neste contexto, torna-se importante destacar o efeito do *branding* sobre as estratégias da marca. O *branding* surgiu como uma das prioridades das companhias na última década devido à crescente compreensão de que as marcas são um dos ativos intangíveis mais valiosos que as empresas possuem (Keller e Lehmann, 2006).

Na visão de Martins (2006), o *branding* é o conjunto de ações ligadas à administração das marcas, que são tomadas com conhecimento e competência, conduzindo as marcas para além da sua natureza económica, integrando-as na cultura e na vida das pessoas. O mesmo autor defende que a gestão de marcas é um dos principais desafios da gestão empresarial, sendo que as ações de *branding* envolvem diversas áreas, tais como, administração, marketing, publicidade e *design*.

Para Kotler (1980), uma marca identifica o vendedor ou o fabricante. A marca registada é protegida por lei e garante o direito exclusivo do proprietário perpetuar o seu uso. O mesmo autor preconiza que, uma marca representa a promessa do vendedor em entregar um conjunto específico de características, benefícios e serviços aos compradores. As melhores marcas trazem uma garantia de qualidade.

Para Kotler e Keller (2006), uma marca é um produto ou serviço que agrega dimensões que, de alguma forma, o diferenciam de outros produtos ou serviços desenvolvidos para satisfazer a mesma necessidade. Assim sendo, estas diferenças podem ser funcionais, racionais ou tangíveis, ou podem ser ainda mais simbólicas, emocionais ou intangíveis, ligadas a tudo o que a marca representa.

O conceito de valor de marca tem sido abordado de acordo com uma variedade de perspetivas (Keller, 1993). As diferentes abordagens são habitualmente qualitativas, outras, meramente financeiras, outras, são apresentadas segundo a perspetiva de valor apenas para a organização, e outras, na perspetiva do consumidor (Côrte-Real, 2006).

De acordo com De Chernatony e Riley (1998), a marca deve ser compreendida sob duas perspetivas. Por um lado, tudo aquilo que a empresa pretende que os consumidores pensem e sintam, como os valores simbólicos, experimentais, sociais e emocionais. Por outro lado, observa-se o que os consumidores realmente pensam e sentem pela marca, através de interpretações que vão concebendo. Podendo ocorrer incertezas e distorções, dado que essas

interpretações são realizadas através de filtros como as experiências, percepções, sistemas de valores, sentimentos e emoções. Não existe, portanto, total consenso entre o conceito e a terminologia usada respeitante a valor de marca.

2.2. Brand Equity

O valor de marca confere um determinado valor à empresa, aprimorando a eficiência e a eficácia dos programas de marketing, a lealdade à marca, os preços, as extensões de marca, a alavanca comercial e a vantagem competitiva (Aaker, 1996).

O valor de marca baseado no consumidor é positivo quando este está familiarizado com ela e sustenta alguma associação favorável, forte e única dessa marca na memória. Por sua vez, o valor de marca faz aumentar a receita, reduz os custos e aumenta os lucros. O consumidor é o responsável por atribuir valor à marca (Tavares, 1998). Segundo Tavares (2003) uma marca forte vale mais do que o produto e até mais do que a própria empresa.

De acordo com Keller (2003) o valor de marca inicia-se com a atividade de marketing da empresa que influencia os clientes de modo a afetar o desempenho da marca no mercado e, por conseguinte, como ela é valorizada na comunidade financeira. Os investimentos em programas de marketing em áreas consideradas críticas para a atividade geral da empresa, tais como, os produtos, os funcionários ou a publicidade, afetam o valor da marca no futuro.

De acordo com Martins (2006), por *brand equity* entende-se tudo aquilo que uma marca possui, tanto de tangível como de intangível, e que contribui para o crescimento sustentado do lucro.

Segundo Kotler e Keller (2006), a *brand equity* é um importante ativo intangível que representa tanto valor psicológico como financeiro para as organizações.

Os consumidores não querem apenas preços baixos, na medida em que desejam um bom produto ou serviço e uma marca que esteja em consonância com as necessidades emocionais, a preços adequados. O valor de marca é considerado um importante constructo a ser estudado, pois é associado a benefícios-chave tanto para consumidores como para empresas (Aaker, 1996; Yoo *et al.*, 2002).

Para Wood (2000) a terminologia “valor de marca” tem sido objeto de variadas definições, tanto de profissionais da área financeira ou de contabilidade, como da área de marketing. De entre essas definições, os conceitos referentes ao valor de marca podem ser agrupados em dois grupos, com base na perspectiva da empresa e segundo a perspectiva do consumidor.

Segundo o mesmo autor, os contabilistas tendem a definir valor de marca, de forma diferente em relação aos profissionais de marketing, embora ambos utilizem a mesma terminologia. Os contabilistas apresentam uma definição orientada exclusivamente para a empresa, percebendo as marcas como um ativo intangível, passível de ser capitalizado, apresentando assim relevância na mensuração do património das entidades quando ocorre um processo de compra de uma determinada marca.

A *brand equity* pode ainda ser definida como o valor atual líquido dos fluxos de caixa incrementais atribuídos ao nome de marca e à empresa que possui a marca nos seus produtos e serviços, por comparação com produtos idênticos, com nenhum nome de marca ou esforço de construção de marca (Keller, 1993, 1998; Keller e Lehmann, 2006). A perspectiva económica valoriza a contribuição líquida da marca na criação de riqueza ou no valor acrescentado, por parte de uma dada organização (Abratt e Bick, 2003).

Feldwick (1996) apresenta uma conceção, fornecendo uma classificação dos diferentes significados de *brand equity*, designadamente: (i) o valor total da marca como um ativo separável; (ii) uma medida da ligação da marca com os consumidores; e (iii) uma descrição da associação e crenças que o consumidor tem sobre a marca. O autor classifica esses significados. O primeiro é chamado de *brand valuation* ou *brand value* e corresponde ao significado adotado geralmente pelos contabilistas. O conceito do relacionamento com o consumidor com uma determinada marca pode ser apelidado de força da marca, a qual é sinónimo de lealdade à marca. O terceiro item pode ser denominado por descrição da marca ou imagem de marca.

Raggio e Leone (2007) propõem um modelo conceptual que estabelece dois construtos diferentes, ou seja, *brand equity* e *brand value*. O primeiro referente a *brand equity* modera o impacto das atividades de marketing nas ações do consumidor e implica um foco baseado no consumidor. Adicionalmente, o primeiro representa um dos muitos fatores que contribuem para o *brand value*, o qual pode ser definido como valor de venda ou de substituição da marca.

2.3. Dimensões da *Brand Equity*

De acordo com o revisto na literatura de referência, os estudos sobre a medição de *brand equity* podem ser agrupados em duas perspetivas principais, isto é, a perspetiva financeira e a perspetiva baseada no cliente, à imagem do que acontece com as próprias definições de *brand equity*.

Aaker (1996) apresentou uma definição de valor de marca que engloba tanto a perceção de valor para os clientes, como para a empresa, agrupando ativos e passivos, que adicionam ou subtraem valor proporcionado por um produto ou serviço, em benefício da empresa e dos seus clientes, em cinco categorias: conhecimento da marca; associações de marca; lealdade à marca; qualidade percebida; e outros ativos do proprietário.

Keller (1993) adotou duas abordagens básicas (diretas e indiretas) para efeitos de mensuração de *brand equity*, tendo por base duas construções enfatizadas pelo cliente, designadamente: a notoriedade da marca e a imagem de marca. A abordagem direta foca-se na resposta dos consumidores aos diferentes elementos do programa de marketing da empresa. A abordagem indireta tenta identificar fontes potenciais de sucesso da marca baseado no cliente, nomeadamente, os canais de distribuição; a eficácia das comunicações de marketing; a consciência da marca e as associações à marca (Keller, 2003; Kotler e Keller, 2006).

2.4. Abordagem de Aaker: Aplicação a clubes de futebol

Segundo Aaker (1998), *brand equity* baseia-se num conjunto de ativos e passivos ligados à marca e que são característicos a cada contexto em que esta se encontra inserida.

Tendo presente Aaker (1998), cada um dos elementos que faz parte da *brand equity* serve para determinar a valorização da marca de uma organização desportiva, a fim de fomentar e solidificar a lealdade entre os fãs. Não seria possível determinar o valor de uma marca, sem analisar todos os elementos de que é composto: a qualidade percebida, a lealdade para com a marca, associações à marca e conhecimento da marca; conforme se apresentam de forma subsequente.

2.4.1. Qualidade percebida

Aaker (1996) define qualidade percebida como sendo o conhecimento que o consumidor tem da qualidade geral ou da superioridade de um produto ou serviço pretendido em relação a alternativas conhecidas por ele no mercado. É uma avaliação subjetiva por parte do consumidor, que se baseia em critérios e valores individuais. A qualidade percebida é intangível e resulta de um sentimento geral sobre a marca. Estando centrada em dimensões subjacentes, tais como, as características do produto, a confiabilidade e a performance, que auxiliam a avaliação.

A qualidade percebida também agrega valor à marca de diversas formas, Aaker (1996) sublinha que a primeira constitui uma razão de compra por se considerar possuir uma qualidade superior às outras, diferenciar/posicionar estabelecendo uma posição relativa da marca em relação às concorrentes, sendo utilizada como elemento para diferenciar e/ou posicionar a marca. Adicionalmente, permite também o estabelecimento de um preço *premium*, pois a perceção de uma qualidade superior em relação a outras marcas possibilita que seja praticado um preço *premium* sem que ocorra perda de competitividade. A qualidade percebida permite captar o interesse dos participantes do canal de distribuição, atraindo-os através de produtos com nível de qualidade percebida superior. Acresce ainda a possibilidade de criar extensões de marca quando associadas a um tipo de produto com elevada avaliação de qualidade percebida.

Zeithaml (1988) propõe e delinea através de múltiplos caminhos que a qualidade do serviço poderia contribuir positivamente para a formação de lucros, ou seja, as empresas podem usar a qualidade do serviço como base para a implementação de estratégias de marketing defensivo para aumentar os lucros.

No mundo do desporto, a qualidade percebida está relacionada com o sucesso das equipas, ou seja, os seus sucessos e insucessos competitivos. Sucessivas vitórias conduzirão a uma perceção de alta qualidade (Villarejo-Ramos e Martín-Velicia, 2007).

Na perspetiva de Milne e McDonald (1999) uma equipa que ganha apenas ocasionalmente, denota uma qualidade percebida inferior às das equipas com vitórias consistentes nos seus registos.

2.4.2. Lealdade à marca

Para Aaker e Joachimsthaler (2000) a lealdade à marca revelada pelos consumidores, é considerada o ativo-chave no que respeita à *brand equity*. A lealdade é tão importante que pode funcionar ao mesmo tempo como origem e consequência da *brand equity*.

Aaker (1992, 1996, 1998) define a lealdade à marca como uma situação que reflete a probabilidade de o consumidor mudar, ou não, de marca, especialmente, se a concorrente operar uma mudança, quer em termos de preço, quer em termos de características do produto. Para o mesmo autor, à medida que a lealdade à marca aumenta, a vulnerabilidade da base de clientes relativamente à ação da concorrência acaba por diminuir.

Assael (1992) sugere que a lealdade à marca constitui uma atitude favorável em relação à marca, resultando numa forte aquisição desta ao longo do tempo. Seguindo esta linha de raciocínio, Keller (1993) sugere que a lealdade está presente nas atitudes favoráveis dos consumidores relativamente à marca, sendo que estas atitudes se manifestam na repetição do comportamento de compra.

De acordo com Aaker (1998), a lealdade dos consumidores agrega valor à marca de diversas maneiras, destacando-se a redução de custos de marketing, pois um grupo leal de consumidores pode reduzir os custos de marketing, considerando que é menos oneroso manter um consumidor do que conquistá-lo ou reconquistá-lo. Adicionalmente, a referida lealdade permite operar uma alavancagem comercial, na medida em que os canais de distribuição podem preferir marcas que possuam uma elevada lealdade por parte dos clientes pois esperam que elas sejam compradas. Devem destacar-se ainda a atratividade para novos consumidores, através da confirmação gerada pelos consumidores atuais para os novos consumidores, bem como o maior tempo de resposta aos concorrentes, dado que os consumidores leais resistem mais aos apelos da concorrência, permitindo assim um maior tempo de resposta à empresa desafiante.

Aaker (1998) afirma que é difícil livrar-se de consumidores, de fazê-los mudar para um concorrente, pois os consumidores não gostam de admitir que erraram e tendem a racionalizar as suas decisões passadas. Considerando-se então que existe uma inércia na escolha do consumidor, privilegiando o que lhe é familiar, confortável e garantido.

De acordo com Villarejo-Ramos e Martín-Velicia (2007), no futebol a compra de bilhetes é afetada pelos atributos intangíveis de uma marca, independentemente dos níveis de preços serem mais atraentes nos clubes rivais, pois ninguém compra bilhetes da equipa rival, apenas porque estes últimos são menos onerosos. As marcas atingem um valor alto, mantendo um alto grau de lealdade dos seus consumidores. A lealdade para com as equipas de futebol é elevada pelos fortes laços que os unem, que permite alcançar um valor maior na marca e níveis de vendas superiores que elas vão atingir em cada evento desportivo.

2.4.3. Associações à marca

Os gestores de marketing devem criar um conjunto de associações positivas da marca na mente do consumidor (Pitta e Katsanis, 1995). Estas associações da marca são um elemento fundamental na formação do *brand equity* e na sua gestão (Rio *et al.*, 2001).

As associações de marca podem ser percebidas como os pensamentos e emoções que um consumidor vincula mentalmente para a marca (Aaker, 1996). As associações da marca são o meio pelo qual os consumidores conhecem a marca e satisfazem as suas necessidades (Keller e Lehmann, 2003). Para além disso, as associações são atributos e benefícios que ligam o nome da marca à mente do consumidor (Keller, 1993).

Segundo Aaker (1998) as associações à marca proporcionam a recordação da marca, especialmente durante o processo de decisão de compra. Possibilitam ainda o estabelecimento de um posicionamento através do estabelecimento ou reforço dado pelas associações que a ela são vinculadas, estabelecer atributos ou benefícios aos consumidores, propiciando uma razão específica para comprar e usar uma determinada marca. Adicionalmente, permitem criar atitudes e sentimentos positivos para com a marca, gerar bases para extensões de marca para outros produtos, permitindo a transferência da mesma associação.

Segundo o mesmo autor as associações à marca podem ser estabelecidas com base nos atributos dos produtos, em fatores intangíveis, nos benefícios racionais ou psicológicos para o consumidor, no preço relativo, no uso ou na aplicação do produto, no tipo de consumidor do produto, numa celebridade ou personalidade, na classe do produto, na concorrência, na área geográfica ou no país.

As associações à marca consistem em todos os pensamentos relacionados com a marca, tais como, sensações, percepções, imagens, experiências, crenças e atitudes (Kotler e Keller, 2006).

As associações à marca representam um conjunto de significados que pode, ou não, refletir uma realidade objetiva da empresa, podendo as primeiras ser impulsionadas pela identidade da marca, que é aquilo que a organização deseja que a marca represente na mente dos clientes, no sentido de afetar positivamente o comportamento do consumidor no momento da compra. As referidas associações são uma barreira para os concorrentes, pois criam, para uma marca, uma rede coesa de significados de difícil cópia (Aaker, 1996).

Os benefícios emocionais estão presentes quando um cliente, ao escolher ou utilizar determinada marca, experiência ou sentimentos positivos. A identidade de uma marca forte deve incluir benefícios emocionais. Os benefícios de autoexpressão são assim designados, uma vez que tanto as marcas como os bens ou serviços se tornam símbolos do próprio conceito do consumidor. A marca pode constituir uma forma do consumidor transmitir a sua própria imagem (Aaker, 1996).

Para as organizações desportivas, as associações são sustentadas em símbolos, como as cores do clube e experiências vividas no momento de assistir ao jogo na arena, o que permite ao

gestores conhecer e compreender os atributos que definem e diferenciam a sua marca (Villarejo-Ramos e Martín-Velicia, 2007).

2.4.4. Conhecimento da marca

De acordo com Aaker (1998) o conhecimento da marca é a capacidade que um comprador potencial tem de reconhecer ou de se recordar de uma marca, como uma parte integrante de uma certa categoria de produtos.

O conhecimento da marca é uma fonte de *brand equity*, por esse motivo todos os tipos de informação se podem transformar numa parte da memória do consumidor e afetar a sua resposta face às atividades de marketing, propiciando respostas diferentes do consumidor com efeitos no sucesso de programas de marketing, ou seja, de construção de marcas (Keller e Machado, 2006).

Segundo Keller (2003) o conhecimento da marca desempenha um papel importante na tomada de decisão do consumidor, acarretando três vantagens, ao nível da aprendizagem, da consideração e da escolha. A *brand equity* baseada no cliente ocorre quando o consumidor tem um elevado nível de conhecimento e familiaridade com a marca e mantém fortes associações favoráveis e exclusivas com a marca.

Na perspetiva de Aaker (1998), o conhecimento da marca envolve um fluxo contínuo de sentimentos, desde o desconhecimento inicial da marca até que se acredite que esta seja a única na classe de produto. De acordo com o mesmo autor o conhecimento da marca gera valor através da construção de associações à marca e da familiaridade com a marca, proporcionada pelo reconhecimento, sendo que o ato de recordar a marca pode ser crucial para esta possa ser considerada entre as opções presentes e futuras de compra do consumidor. O conhecimento da marca não está necessariamente vinculado às vendas do produto, pois para estimular a venda de um produto, é necessária uma razão e não apenas uma recordação sobre a marca.

Aaker (1992) refere ainda que a existência de ativos da marca registadas e as relações com os canais de distribuição, são uma base para a *brand equity*, atribuindo-lhe, contudo, uma menor importância, em termos comparativos.

Aaker (1991) aborda a questão da presença do nome na memória do consumidor, que serve para reconhecer e identificar a marca em diferentes condições.

Segundo Villarejo-Ramos e Martín-Velicia (2007), quando o acesso à mente do cliente é fácil e imediato, a marca atinge níveis elevados de reconhecimento, podendo ser considerada como tendo um elevado nível de notoriedade. As marcas bem conhecidas demonstram possuir uma vantagem competitiva na seleção do consumidor, pois atingem a sua mente com um esforço diminuto.

No mundo do desporto, há equipas com quem os consumidores sentem uma maior familiaridade, e estas são habitualmente as equipas mais conhecidas, e que portanto retiram vantagem deste conhecimento geral, sendo as mais citadas nos meios de comunicação social.

2.5. *Brand Equity* no Futebol

A *brand equity* é de vital importância na indústria do futebol, na medida em que a marca é, frequentemente, considerada o trunfo mais importante para clubes desportivos no que respeita ao estabelecimento de relacionamentos bem-sucedidos com os *stakeholders*, em geral, e os fãs e patrocinadores, em particular (Bauer *et al.*, 2005).

As marcas tornaram-se a pedra angular da viabilidade a longo prazo das equipas desportivas, pois um clube deve aproveitar a conexão emocional com os seus fãs (Bauer *et al.*, 2005).

Os proprietários das marcas de sucesso conseguem estabelecer fortes relações emocionais e pessoais com os seus clientes, permitindo aumentos de confiança através do reforço dos mecanismos de decisão de compra e fidelização à marca (Aaker, 1996). Tal é particularmente relevante no desporto profissional, pois os consumidores desenvolvem, uma forte ligação emocional com as suas equipas favoritas.

Aaker (1991) advoga que, através da criação e promoção de uma marca forte, a lealdade pode ser criada para assim se obter o apego do consumidor a uma marca. Neste contexto, diversos estudos com foco na marca e na lealdade dentro da indústria do desporto, merecem ser sublinhados, nomeadamente, Bristow e Sebastian (2001), Gladden e Funk (2001) e Levin *et al.* (2004), os quais apontam no sentido de que a capacidade das marcas para criar a fidelidade do consumidor é comum na oferta de serviços de desportos coletivos. Em termos específicos, na indústria do futebol podem ser detetadas diferentes extensões de marca, nomeadamente, o patrocínio e o *merchandising* (Richelieu *et al.*, 2008).

Bauer *et al.* (2005) defendem que a marca é o principal trunfo dos clubes desportivos, uma vez que é através dela que estabelecem as relações de sucesso com os seus *stakeholders*.

Os principais *stakeholders* de um clube de futebol influenciam o desempenho da marca do próprio clube, destacando-se a rádio, a televisão, as marcas coadjuvantes, os clientes, o estádio, os empregados, os investidores e proprietários, a equipa técnica, os jogadores e a imprensa escrita (Bridgewater, 2010).

Segundo (Arigil e Pennazio, 2011) as interações entre o clube e os clientes desenrolam-se em inúmeros locais e meios de divulgação, tais como, estádio, jornais e *merchandising*.

Os clubes procuram cada vez mais controlar todos os canais de interação, apostando com este propósito na propriedade de canais televisivos, jornais, infra-estruturas desportivas e lojas oficiais ou pontos de venda próprios. Deste modo, os clubes visam atingir de forma mais eficiente os adeptos, na medida em que para os clubes de futebol, os patrocinadores associados e os clientes constituem entradas de fluxos financeiros e propulsionam um maior envolvimento dos adeptos (Arigil e Pennazio, 2011).

Para Brady *et al.* (2008) a aposta no fortalecimento da marca é crítica, pois constitui uma orientação para a criação de talento através do reforço da capacidade de fidelização de recursos.

A força da marca está relacionada com a dimensão da massa associativa que é responsável pela determinação do tamanho do mercado. O potencial do mercado está também dependente da história e geografia do clube, o que aumenta a probabilidade de sucesso desportivo (Gerrard, 2005).

Segundo Bodet e Chanavat (2010), clubes de referência internacional, tais como, o Manchester United ou o Real Madrid, possuem um passado desportivo vitorioso, beneficiando, portanto, do desenvolvimento das suas marcas, em termos internacionais, através do elevado nível de notoriedade da marca granjeado junto dos fãs. Para os mesmos autores, apresentar uma forte *brand equity* significa que os clientes possuem um elevado conhecimento da marca e mantêm uma imagem favorável da mesma, retendo a ideia de que a marca é de qualidade, conferindo-lhe em contrapartida a sua lealdade.

O sucesso económico de um clube, no curto prazo, parece estar dependente tanto do sucesso desportivo como da *brand equity*, verificando-se a influência de ambos em indicadores de desempenho, nomeadamente, receitas de *merchandising* e assistência aos jogos (Bauer *et al.*, 2005).

Arigil e Pannazio (2011) defendem que nos desportos coletivos os resultados desportivos são a componente mais importante na equação que determina o sucesso dos clubes. No entanto, sem triunfos desportivos dificilmente algum clube atingirá o sucesso comercial, através de receitas vindas dos patrocínios e da participação em competição internacionais, dado que esta é a sua atividade principal.

Para Waltner (2000) o sucesso desportivo é essencial para atingir o sucesso global, mas segundo Richelieu *et al.* (2011), esse sucesso, por si só, não é suficiente para construir a *brand equity*.

No estudo de Hattula *et al.*, (2011) sobre a relação entre o sucesso desportivo e o capital da marca, verificam que a *brand equity* não é apenas o resultado, mas também constitui um fator determinante do sucesso desportivo. Por sua vez, o sucesso desportivo aumenta o compromisso dos fãs, o que afeta diretamente a *brand equity*. Da mesma forma Waltner (2000) advoga que o sucesso é essencial para construção de uma grande marca, mas segundo Richelieu *et al.* (2011) não é suficiente para a edificação da *brand equity*.

Para Arroiteia (2005), os parceiros comerciais e *sponsors* são um tipo especial de clientes dos clubes como veículos de comunicação e publicidade da própria marca. Esta dimensão do negócio é bastante importante para os clubes porque, dada a escassez de receitas tradicionais, estas transformaram-se numa nova fonte de financiamento para a sua atividade principal (Machado, 2006).

Neste contexto, é de destacar a importância das receitas de televisão originadas a partir dos direitos televisivos contratualizados pelos clubes. A importância deste tipo de receita é sublinhada pela *Deloitte* (2013) que, no seu relatório anual sobre as receitas das principais equipas de futebol, revela que em quase todos os clubes europeus as receitas televisivas assumem uma quota relevante dos orçamentos dos clubes desportivos.

Deste modo, um forte capital de marca pode conduzir a uma maior fidelização dos adeptos, o que por sua vez induz a obtenção de receitas adicionais (Richelieu e Pons, 2006). Essas receitas podem ser obtidas de acordo com Callejo e Martinez (2006) através de patrocínios, mas também por intermédio da exploração de direitos de imagem do clube e dos jogadores, distribuição de serviços através da Internet e de telemóveis, venda de equipamentos do clube e desenvolvimento de acordos de *franchising* para a franquia de lojas oficiais.

Ao longo dos últimos anos, o desporto tem vindo a tornar-se cada vez mais apelativo para o comércio, sendo que as entidades desportivas têm vindo a ser objeto de uma crescente profissionalização das suas atividades de gestão. As transferências das estrelas de futebol, explicadas muitas vezes pelas considerações sobre a marca servem como exemplo para a crescente importância do marketing na gestão de equipas desportivas profissionais (Ashelm, 2003).

A gestão da marca profissional com orientação para o consumidor é considerada obrigatória para o sucesso desportivo. Contudo, a primeira pode sofrer flutuações ao longo do tempo (Gladden *et al.*, 2001).

Segundo Lucena e Casaca (2013) os fatores que contribuem para a formação do valor de marca das equipas de futebol profissional são a gestão desportiva com 63%, a gestão da marca e a gestão financeira com 16% cada uma e outros fatores com 5%.

2.6. Mensuração da *Brand Equity* no Futebol

Tendo presente Keller (2008), existem diferentes formas de apresentação de modelos para mensurar a *brand equity*, de acordo com as motivações e os propósitos subjacentes à análise.

Nesta linha de análise, Fernandez (2002) adverte que é particularmente importante saber para quem se está a determinar esse valor e qual é o propósito subjacente à determinação do valor de marca (*brand value*), nomeadamente, se tem por fim, em termos alternativos, a venda, o recebimento de *royalties* ou a gestão propriamente dita do valor, que pode objetivar uma capitalização ou uma depreciação do valor de marca, em sede do registo contabilístico a figurar nos documentos de prestação de contas.

O modelo da Cadeia de Valor de Marca (*Brand Value Chain*) proposto por Keller e Lehmann (2003) evidencia a relação entre o valor para o cliente e o valor para o acionista. De acordo com os mesmos autores, o valor de marca chega ao acionista através do programa de marketing, cuja qualidade influencia o *mindset* do consumidor no que diz respeito à marca, e este facto irá influenciar a performance da marca no mercado, em termos de quantidades vendidas e preço de venda.

Para Ambler (2003), existe uma grande diversidade de modelos que podem ser utilizados na avaliação de marcas, mas o principal é aquele que diz respeito aos fluxos de caixa descontados a uma dada taxa de juro. A Interbrand (2004) segue essa linha de análise, recomendando que

os métodos de avaliação sejam as abordagens de fluxos de caixa descontados e do valor de mercado.

De acordo com o estudo da Interbrand (2004), a compreensão, a mensuração e a interpretação dos indicadores de *brand equity*, segundo a perspectiva do consumidor, são extremamente relevantes, pois representam as principais medidas do comportamento de compra dos consumidores sobre o qual, o sucesso das marcas depende, mas a menos que estejam integrados num modelo económico, são insuficientes para mensurar o valor económico das marcas.

Tendo presente o mesmo estudo, a percepção do cliente com dados financeiros permite a mensuração do valor de marca de forma mais completa, dado que os modelos baseados apenas no consumidor não fornecem evidências de uma relação entre os indicadores específicos de marketing e o desempenho.

2.7. Medição do Valor de Marca no Futebol

Na literatura de referência, são considerados alguns estudos que realizam diversas abordagens sobre o valor de marca, sob uma lente de análise desportiva (Boone *et al.*, 1995; Gladden e Milne, 1999; Gladden *et al.*, 1998; Ross, 2006).

O valor da marca desportiva é, muitas vezes, definido sob as perspectivas das finanças e do consumidor. A título exemplificativo, o estudo de Boone *et al.*, (1995) usa um método para avaliar a *brand equity* na *Major League Baseball* (MLB), recorrendo a indicadores financeiros, tais como, o valor dos contratos de *franchising* e das transmissões televisivas.

O modelo da revista *Brand Finance* para calcular e classificar a *brand equity* de futebol é semelhante aos usados para efeitos de determinação do *rating* de crédito: o valor de marca é avaliado através de um conjunto de medidas específicas para o setor, tais como, o *ranking* da UEFA, a distribuição de receitas, o clube do património e o valor médio de assistências. O valor de marca é determinado como sendo o montante que o clube teria que pagar se, em vez de possuir a marca, tivesse de licenciá-la a partir de uma terceira entidade (Bridgewater, 2010).

Chadwick e Holt (2008) identificaram três passos para construir o *brand equity*, nomeadamente: (i) seleção dos elementos da marca a desenvolver, como por exemplo, o logótipo, as cores do clube ou os equipamentos; (ii) criação de programas que envolvam a marca, são exemplos disso, a emissão de bilhetes e o *merchandising*; (iii) exploração de associações externas com outras entidades, tais como, os jogadores, a liga, os treinadores ou directores técnicos, etc.

Tendo por referência Keller (2008), diferentes modelos foram desenvolvidos para medir a *brand equity* dos clubes de futebol, preconizando que o valor de marca se verifica quando o consumidor denota associações fortes, favoráveis e exclusivas da marca na memória. São disso exemplo os modelos de Gladden e Funk (2001), Bauer *et al.* (2005) e Richelieu *et al.* (2011).

Ao longo dos anos foram criados vários modelos que trabalharam o cenário do futebol, de entre os quais se destaca o modelo proposto por Gladden e Funk (2002), que consiste na formulação de um modelo de associação à equipa composto por dezasseis associações de marca separadas

em atributos relacionados com o produto, atributos não relacionados com o produto, benefícios e atitudes.

Richelieu *et al.* (2011) advogam que dimensões como as interações *on-line* com a marca, a gestão de relacionamento com o cliente, as extensões de marca, o apelo internacional da equipa e a sua liga doméstica, são suscetíveis de agregar associações fortes à marca.

A totalidade dos estudos desenvolvidos por Gladden e Funk (2001); Bauer *et al.* (2005); Keller (2008) e Richelieu *et al.* (2011), para medir a *brand equity* no desporto, apontam no sentido convergente de que o valor de marca é reforçado quando o consumidor apresenta algumas associações fortes, favoráveis e exclusivas da marca na memória.

Koo (2009) e Richelieu *et al.* (2011) tratam outros pontos de interação da marca, em especial os referentes à comunicação, às relações públicas e às extensões de marca.

Reconhecendo as limitações de teorias previamente sugeridas, Ross (2006) desenvolveu um quadro conceptual para entender a *brand equity* baseada no espetador, pois outros modelos tinham por foco de análise produtos manufaturados (Aaker, 1996), não analisando a importância da experiência real dos consumidores, o que é crucial, devido à natureza experimental do desporto (Ross *et al.*, 2008), ou seja, não incorporando a experiência do consumidor.

Deste modo, a experiência do consumidor deve ser um ponto fundamental na análise da marca, em contexto de desportos coletivos, uma vez que os eventos desportivos são únicos e podem propulsionar respostas emocionais por parte dos consumidores (Madrigal, 2003).

O modelo de Ross (2006) sobre *brand equity* baseado no espetador reconhece que a experiência do cliente é primordial para o sucesso do desporto-espetáculo. As componentes principais do modelo consistem na notoriedade e nas associações à marca, que são elementos cruciais para a avaliação e escolha de um serviço desportivo.

No mesmo modelo, o *brand equity* é um conceito associado às dimensões de perceção de marca e associação de marca, sendo que o resultado combinado dessas dimensões, surte efeitos sobre a lealdade à equipa, a exposição aos meios de comunicação social, as vendas de *merchandising* e as receitas de bilheteira.

O modelo sobre *brand equity* baseado no espetador foi testado empiricamente por Ross *et al.* (2008), apenas no contexto dos desportos profissionais dos Estados Unidos da América, sendo que as características e os diferentes elementos culturais não foram considerados no estudo. Segundo Yoo e Donthu, (2002), essas características e elementos culturais devem ser considerados quando se avalia a *brand equity*. Decorrendo então o debate sobre a aplicabilidade das escalas de *brand equity* em diferentes contextos desportivos e culturais. Dadas essas diferenças, a pesquisa deve ter em linha de conta os elementos específicos de cada desporto (Funk *et al.*, 2003).

No entanto, Ross *et al.* (2008) sugerem pesquisas futuras em diferentes contextos, para explorar novas contribuições para o valor de marca, a fim de ser ratificada, ou não, a validade do modelo.

3. Capital Intelectual

3.1. Capital Intelectual: Conceptualização

No sentido de posicionar o conceito de capital intelectual, procede-se, primeiramente, ao enquadramento deste tipo de capital na temática sobre ativos intangíveis. O conceito de ativo intangível surgiu em resposta a um crescente reconhecimento de que os fatores extra contábilísticos podem ter uma importante participação no valor real de empresa.

Em 1998, o *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu a norma IAS 38 - *Intangible Assets*, sobre a contabilização dos ativos intangíveis. A norma IAS 38 define um ativo intangível como sendo um ativo não monetário identificável sem substância física detido para uso na produção de bens ou na prestação de serviços, para fins administrativos ou de aluguer.

Segundo Paton (1922) é importante saber distinguir entre ativos que não são inerentemente tangíveis ou físicos. Um ativo representa uma quantia económica, podendo, ou não, estar relacionado ou ser representado por um objeto físico.

Os ativos fixos sem existência física são designados por ativos intangíveis. O valor destes ativos está dependente dos direitos que a sua posse confere aos seus detentores (Kohler, 1963).

Face às dificuldades em distinguir entre ativos tangíveis e ativos intangíveis, Williamson (1988) revela que a falta de utilizações alternativas, por serem únicos perante as suas organizações, os torna difíceis de utilizar por outros, o que representa uma característica única dos ativos intangíveis.

De acordo com Kayo (2002), é difícil separar os intangíveis do valor da empresa, pois os primeiros apenas têm valor quando combinados entre si e com ativos tangíveis. Assim, os ativos intangíveis correspondem aos ativos de capital intelectual reconhecidos por parte dos organismos de contabilidade (Housel e Nelson 2005).

Para Brooking (1997) o valor de muitas empresas não reside apenas no total do seu ativo material, mas também no valor dos seus ativos intangíveis. No entanto um investimento em intangíveis, de acordo com os métodos tradicionais de registo contábilístico, não implica a contabilização de um acréscimo de valor no balanço, mas sim de uma redução do valor da organização (Lev, 2003).

Por seu turno, Stewart (1991) advoga que os ativos intangíveis desafiam os sistemas financeiros tradicionais, na medida em que os primeiros exigem aos gestores um conhecimento profundo do capital intelectual da sua empresa, bem como uma correspondência necessária entre as necessidades de capital intelectual da empresa e as diretrizes do seu plano estratégico. Deste modo, os gestores devem ser capazes de entender a importância do capital intelectual na sua

organização e utilizá-lo, de modo a assegurar uma vantagem competitiva. Neste sentido, a identificação e utilização de ativos intangíveis, bem como a comunicação do seu valor, são consideradas etapas-chave para o reforço da capacidade concorrencial, isto é, da competitividade (Eustace, 2000).

Para Lev (2001), a contabilização de recursos humanos continua a ser pertinente com a mudança industrial de uma economia baseada na produção, para uma economia baseada no conhecimento. Atualmente, as entidades localizadas em economias mais intensivas em matéria de incorporação de tecnologia, obtêm cada vez mais valor a partir dos fatores intangíveis em detrimento dos fatores tangíveis. A economia, a riqueza e o crescimento económico são impulsionados principalmente pelos ativos intangíveis, os quais podem gerar valor acrescentado para uma dada organização.

O mesmo autor advoga ainda que os ativos intangíveis têm vindo a ganhar importância por via da combinação única de dois fenómenos, nomeadamente, a intensificação da competição nos negócios gerada pela globalização do comércio e a desregulação de setores-chave da economia, tais como, telecomunicações, eletricidade, transportes e infraestrutura e o avanço da tecnologia da informação e a consolidação da internet. Segundo o mesmo autor, esses dois fenómenos, um político-económico e outro tecnológico, têm vindo a afetar dramaticamente a estrutura e a estratégia das empresas, assim como têm vindo a contribuir, decisivamente, para alavancar os intangíveis à categoria de mecanismo gerador de valor das empresas nos países desenvolvidos.

Os ativos intangíveis devem ser bem geridos pois são indispensáveis para assegurar a continuidade das empresas. Goldfinger (1997) e Rojas (2002) advogam que não obstante a importância dos ativos tangíveis na determinação do desempenho das organizações, na nova economia, a maior vantagem competitiva é alcançada através da criação e utilização de ativos intangíveis, sendo relegada para segundo plano a produção de bens materiais.

Segundo Lank (1997), o interesse em ativos intangíveis proporciona uma oportunidade para desenvolver medidas novas e criativas de negócios, funcionando como indicadores de sucesso do negócio no futuro.

De acordo com Bean e Jarnagin (2001), o crescimento da importância dos ativos intangíveis nas organizações levou o *International Accounting Standards Committee* (IASC) e o *Financial Accounting Standard Board* (FASB), ao estabelecimento de normas de quantificação universalmente aceites.

No estudo de Sánchez (2012), é revelado que os intangíveis que surtem um maior impacto no desempenho das empresas são a cooperação interna, a motivação e a inovação de produto.

O capital intelectual é constituído por ativos ocultos designados por ativos intelectuais, os quais são difíceis de identificar, sendo difícil atribuir-lhes um valor económico. Esses ativos intelectuais são itens baseados em conhecimento, que as organizações possuem e permitem produzir fluxos de benefícios para a organização (Lynn, 1998). Dadas as diferenças entre o valor

de mercado e o valor contabilístico nas organizações, uma forma encontrada para mensurar o valor deste capital intelectual intangível é efetuar a comparação entre o valor de mercado das ações e o correspondente valor contabilístico, que segundo Brennan (2001), pode ser explicado pelo capital intelectual.

A capacidade dos recursos humanos, organização de *know-how*, conhecimento tecnológico e contactos com clientes e fornecedores são intangíveis importantes para a determinação do potencial de inovação de uma empresa. Contudo, o valor desses intangíveis, nem sempre é devidamente mensurado e reportado no balanço ou na conta de resultados. Essa falha pode causar graves distorções tanto em mercados de capitais como na gestão da empresa (Cañibano *et al.*, 2000; García-Ayuso, 2003).

De acordo com a visão da Comissão Europeia (2006) o capital intelectual tem sido definido como a combinação de recursos intangíveis e atividades, que permitem que uma organização transforme um feixe de material, recursos financeiros e humanos, num sistema capaz de gerar valor para as partes interessadas. Acresce ainda que o capital intelectual corresponde ao material intelectual que foi formalizado, capturado e aproveitado para produzir um ativo de maior valor (Klein e Prusak, 1994).

Bontis (1996) advoga que o capital intelectual é indescritível, mas uma vez que é descoberto e explorado, pode proporcionar a uma organização uma base de novos recursos que permitem competir e ganhar.

Na visão de Ross *et al.* (1997), o capital intelectual inclui todos os processos e os bens que não são normalmente mostrados no balanço e todos os ativos intangíveis que os métodos de contabilidade modernos consideram.

De acordo com Bontis *et al.* (2000), o capital intelectual denota um relacionamento significativo e substancial com o desempenho dos negócios, independentemente do setor.

Johannessen *et al.* (2005) argumentam que a aposta no capital intelectual de uma organização, visa preparar a organização para lidar com o aumento da turbulência, em especial, a que se relaciona com os requisitos de conhecimento e as mudanças de requisitos numa dada organização.

Na visão de Mantilla (2000), o capital intelectual é um conjunto de sistemas e processos, constituído pelo capital humano, estrutural e relacional, orientados para a produção e a participação do conhecimento, em prol da consecução dos objetivos estratégicos da empresa.

3.2. Tipologia de capitais

3.2.1. Capital Humano

Segundo Brás (2003), os meios de produção estão na cabeça e mãos dos trabalhadores, o que significa que o valor da empresa e a sua produtividade deixaram de se basear nas máquinas e trabalho intensivo, para se basearem nos trabalhadores, nos seus conhecimentos e aptidões.

Bontis (1998, 1999) descreve o capital humano como a capacidade coletiva da empresa para extrair as melhores soluções a partir do conhecimento dos seus indivíduos. De acordo com o mesmo autor, o capital humano é uma importante fonte de inovação e renovação estratégica.

Na mesma linha Bontis *et al.* (2000), advogam que o capital humano representa o conhecimento individual que se pode encontrar dentro de uma organização, nas pessoas que aí trabalham.

Na visão de Hudson (1993) citado por Bontis (2001), o capital humano é uma combinação de alguns elementos como a herança genética, a educação, a experiência e a atitude perante a vida e o emprego.

Os funcionários geram capital intelectual através da sua competência, atitude e agilidade intelectual (Roos *et al.* 1997).

Lynn (1998) refere que o capital humano é o *stock* de conhecimento utilizável, aptidões e competências residentes nos membros da organização. O capital humano é a parte mais problemática do capital intelectual para medir e explicar, dado que não se encaixa no atual paradigma conservador da contabilidade de custos.

O capital humano é definido como o conjunto constituído por conhecimento, habilidade, capacidade de inovação e capacidade de cada funcionário da empresa para desenvolver as tarefas profissionais. Ele também inclui os valores da empresa, a cultura e a filosofia. Contudo, o capital humano não é propriedade da empresa (Edvinsson e Malone, 1997).

Likert (1967) argumenta que a contabilidade de recursos humanos contribui para a criação de valor pela empresa, com a prestação de serviços de gestores em todos os níveis, com informações úteis sobre o seu desempenho, que lhes permitem tomar decisões de forma mais eficiente.

Os recursos humanos permitem que de uma forma mais eficaz, as lacunas nas competências e as habilidades sejam mais facilmente detetadas nas empresas. Adicionalmente, o fornecimento de informações mais completas aos investidores ou potenciais investidores pode ser igualmente facilitado (Flamholtz e Main, 1999).

A maioria das empresas defende que as pessoas são o seu ativo principal (Olsson, 2001). É imperativo que as empresas tratem os empregados como ativos, proporcionando-lhes um salário adequado e conferindo-lhes perspectivas de promoção, oportunidades de desenvolvimento e um ambiente de trabalho que permite a autonomia e a criatividade (Stewart, 1997).

De acordo com Huselid e Becker (2000), as evidências empíricas apontam no sentido de que os investimentos em recursos humanos estão positivamente associados com a criação de valor e o desempenho futuro.

3.2.2. Capital Organizacional

O capital organizacional corresponde a todas as outras formas de capital intelectual, como são os sistemas operacionais da organização, processos de fabrico, cultura organizacional, e todas as formas de propriedade intelectual da empresa (Lynn, 1998).

Bontis (1998) defende que se uma organização apresentar sistemas e processos pobres, para controlar a totalidade das suas ações, não é possível atingir todo o seu potencial. Um forte capital organizacional permite aos agentes envolvidos na construção de capital intelectual, arriscar, tentar coisas novas e experimentar o fracasso. Segundo o mesmo autor, é o conceito de capital organizacional que permite que o capital intelectual seja medido e desenvolvido numa dada organização. Este constructo contém elementos de eficiência, tempo de transação, inovação processual e o acesso à informação para a codificação em conhecimento. Ele também suporta elementos de minimização de custo e maximização do lucro por empregado. O capital organizacional é o elo crítico que permite que o capital intelectual seja medido a um nível organizacional.

Segundo Bontis *et al.* (2000) o capital estrutural inclui, todas as bases de conhecimento não humano que poderão incluir, nomeadamente, bases de dados, estrutura funcional, manual de procedimentos, estratégias, rotinas e quaisquer outros elementos cujo valor para a organização seja superior ao valor material. Relacionando-se portanto com mecanismos e estruturas da organização que fornecem um suporte aos empregados das organizações na sua procura pela melhoria do desempenho geral da empresa.

Edvinsson e Malone (1997) definem capital estrutural como sendo o correspondente a *hardware*, *software*, bases de dados, estrutura organizacional, patentes, marcas e as restantes componentes que apoiam a produtividade dos funcionários. O capital estrutural também fornece capital de clientes, pois permite relações desenvolvidas com os principais clientes. Segundo os mesmos autores, o capital estrutural encontra-se dividido em três componentes: (i) o capital organizacional, que se encontra relacionado com os sistemas de instrumentos que possibilitam o fluxo de conhecimento dentro e fora da empresa; (ii) o capital de inovação, que consiste na capacidade de inovar e renovar, traduzindo-se em *copyrights* e patentes; e (iii) o capital de processos, que integra os processos, as técnicas e os programas dirigidos aos trabalhadores e visa aumentar a eficiência da produção e da prestação de serviços.

Para Edvinsson e Malone (1997), o capital estrutural abrange tudo o que suporta e torna possível o desenvolvimento, a alavancagem e a aplicação do capital humano dentro da empresa.

O capital estrutural inclui todos os depósitos não humanos do conhecimento em organizações que incluem os bancos de dados, organogramas, manuais de processos, estratégias, rotinas e qualquer coisa que torne o valor da empresa maior que o seu capital material. Para Roos *et al.* (1997) o capital estrutural corresponde ao que permanece na empresa após o final do dia de trabalho dos empregados.

3.2.3. Capital Relacional

O capital relacional corresponde ao valor organizacional derivado de fontes de qualidade e orientações confiáveis de clientes satisfeitos. O capital relacional surge a partir de qualquer partido ou área, externo à organização, o que pode gerar valor acrescentado para a organização.

De acordo com Onge (1996), as empresas geram capital relacional quando os agentes internos estabelecem relações com os agentes externos, o que permite inferir que o capital relacional tem na sua constituição uma vertente individual e outra coletiva, sendo que o capital individual se transforma em coletivo por via do processo social.

As definições mais recentes englobam o conceito de capital do cliente conjuntamente com o capital relacional, ou seja, representa todo o conhecimento incorporado em todos os relacionamentos que uma organização desenvolve com clientes, concorrência fornecedores, associações comerciais e governo. Este tipo de capital refere-se ao conhecimento incorporado em canais de marketing e relacionamento com clientes. Este tipo de capital representa o potencial de uma organização, por via dos intangíveis exteriores à empresa (Bontis, 1999).

Seguindo a mesma linha de pensamento, Brooking (1996) e Roos e Roos (1997) expandem a classificação e denominam esta categoria de capital como sendo o capital de clientes e relações, pois entendem que este capital não é gerado somente pelas relações estabelecidas com os clientes, mas também com os fornecedores, os investidores, os sócios e outros.

Gestores frustrados muitas vezes não reconhecem que eles podem aproveitar a riqueza de conhecimento a partir dos seus próprios clientes. Entender o que os clientes querem de um produto ou serviço é o que faz de alguém um líder de negócios ao invés de um seguidor. O facto de o capital relacional ser um capital exterior ao núcleo da organização é aquilo que o torna mais difícil de desenvolver (Bontis, 1998).

Como se pode verificar, a escolha dos clientes não é indiferente para a empresa, pois tal como é sublinhado por Sveiby (1997), os clientes determinam a qualidade e quantidade de receitas da empresa.

Edvinsson e Malone (1997) justificam a autonomia deste elemento do capital intelectual com a inquestionável importância de que, presentemente, os clientes e os fornecedores, e ainda os funcionários, têm na determinação do crescimento e desempenho da empresa.

3.3. Capital Intelectual e Valor de Marca de Clubes de Futebol: Hipóteses

No passado recente, o conjunto de direitos federativos dos jogadores (ou seja, o passe), representava o ativo mais valioso dos clubes de futebol. Atualmente, outras categorias de ativos, nomeadamente ativos intangíveis produzidos internamente, controlados pela estrutura empresarial do clube, com o objetivo de gerar benefícios futuros, e que possuem custos

estimados, como por exemplo, marcas, *software* e arquivo de imagens do clube, constituem uma fatia bastante representativa dos relatórios contabilísticos dos clubes. Existe no entanto uma lacuna na literatura de referência sobre o capital intelectual, dado que até ao presente, esta temática ainda não foi objeto de exploração, num sentido holístico, no contexto da indústria do futebol (Shareef e Davey, 2005). Contudo, o crescimento significativo verificado nesta indústria, no decurso dos últimos anos, tem contribuído decisivamente para a necessidade de melhorar os mecanismos de determinação do real valor de mercado das organizações desportivas, em especial, dos clubes de futebol.

Por conseguinte, o capital intelectual carece de mais investigações, pois não pode ser ignorado como possível vantagem competitiva das organizações desportivas, nomeadamente, os clubes de futebol, sendo fundamental a sua avaliação, mensuração e publicação nos relatórios de prestação e contas e de sustentabilidade das organizações.

3.3.1. Capital Humano

De acordo com Callejo e Forcadell (2006), ao contratar o melhor jogador de futebol do mundo, além do reforço da qualidade desportiva, o clube obtém também um impacto importante dos meios de comunicação, o que pode ser explorado no mercado publicitário, através do aumento do valor da marca. Segundo os mesmos autores, os resultados desportivos determinam, no longo prazo, o sucesso da marca. Não devendo, porém, esquecer que a capacidade do clube em gerar receitas é determinada pelo sucesso da equipa no campo de futebol.

Nesta linha de raciocínio, Szymanski e Smith (1997) defendem que a posição na liga determina as receitas obtidas por um clube, a partir de venda de bilhetes, contratualização de direitos televisivos e patrocínios.

A acumulação de títulos e a maximização de receitas denotam um relacionamento intrínseco. O sucesso da uma equipa implica a conquista de títulos e campeonatos, no sentido de contribuir para a formação de um valor de marca superior. A elevada equidade da marca de um clube de futebol pressupõe um aumento nas receitas de bilheteira para os jogos, aumenta o número de assinantes, as vendas de *merchandising* do clube, as possibilidades de obtenção de patrocínios conhecem uma expansão e aumenta a cobertura informativa pelos meios de comunicação social (Vilarejo-Ramos e Martin Velicia, 2007). Daqui resulta a seguinte hipótese de investigação:

H_1 : O sucesso desportivo influencia positivamente o valor da marca.

Bassi *et al.* (2000) realçam que a gestão de topo, em muitas empresas da Europa e dos Estados Unidos, considera os funcionários como ativos essenciais, na medida em que estes últimos são os repositórios que contêm o conhecimento necessário para concretizar a missão da empresa.

Para que seja possível melhorar a eficiência e a produtividade, bem como gerar lucros e catapultar o crescimento, as empresas e organizações têm vindo, de forma crescente, a alicerçar as suas práticas estratégicas e operacionais no conhecimento e nas habilidades (isto é, no capital intelectual) dos seus colaboradores (Westphalen, 1999).

Segundo Silva e Carvalho (2009) os clubes de futebol são empresas que movimentam grandes valores, na sua maioria provenientes de recursos intangíveis, que são os atletas e as suas habilidades. Os jogadores profissionais de futebol diferem dos empregados regulares de forma significativa, na medida em que um dos principais ativos dos clubes de futebol é a propriedade exclusiva dos passes desses jogadores (Rowbottom, 2002).

No estudo desenvolvido por Morrow (1996) e aplicado a um clube escocês, os jogadores de futebol foram enquadrados como ativos humanos. O mesmo autor concluiu que perante os serviços prestados há argumentos convincentes para classificar os jogadores de futebol como ativos intangíveis.

Pereira (2004) consideram que o desempenho de um clube em campo, num mercado extremamente competitivo, é significativamente dependente das despesas do clube em salários, sinalizando ainda a existência de uma relação de tipo positivo entre o desempenho desportivo e a performance financeira dos clubes de futebol.

Para Szymansky e Kuypers (2000), o desempenho do capital humano apresenta-se como essencial, na medida em que existem dois relacionamentos que ilustram a base de funcionamento do negócio do futebol. O primeiro prende-se com a existência de um relacionamento diretamente proporcional entre as despesas com salários e o sucesso desportivo. O segundo diz respeito ao relacionamento diretamente proporcional entre o sucesso desportivo e as receitas, pontuando no sentido de que quanto maior for a despesa total das organizações desportivas com salários para dispor dos melhores atletas, maior será a probabilidade da organização alcançar desempenhos desportivos de excelência.

Szymanski (2006) advoga que o principal ativo de uma entidade desportiva corresponde à súmula dos seus atletas. Pois é com eles que o clube atinge as suas metas, tanto financeiras como desportivas. Deste modo, quanto maior for a qualidade desses jogadores, maior será a visibilidade do clube, dado que são estes jogadores que funcionam como forças de atração do público aos estádios, de patrocínios e da visibilidade proporcionada pelos meios de comunicação social. Nesta mesma linha, quanto maior for a qualidade desses jogadores, maior será a probabilidade do clube conquistar títulos. Tal, completa o sistema de geração de receitas, alicerçada na conquista de títulos e na conseqüente excelência do desempenho desportivo e competitivo.

No entanto, para que os jogadores tenham capacidade para atingir os objetivos propostos pelos clubes, é necessário congrega e mobilizar talentos, que não são idênticos entre os jogadores (Solberg e Haugen, 2010). Um jogador com muito talento é mais produtivo em termos de objetivos desportivos e de geração de receita, por comparação com aquele que é menos talentoso. Tal justifica o facto de os jogadores mais talentosos auferirem os salários mais elevados. Deste modo, o clube procura melhorar o seu desempenho desportivo, através da contratação de mais talentos, com o fim último de aumentar as suas receitas.

A opção de uma estratégia que seja pautada pela não adoção de pagamento de salários mais elevados que garantam a propriedade (ou pelo menos, a co-propriedade) de atletas dotados das melhores habilidades técnicas, conduz a uma diminuição na popularidade, o que pode estar também relacionado com uma performance fraca e influenciar, deste modo, as fontes de receita do clube (Szymansky e Kuypers, 2000).

Powell e Di Maggio (1991) apontam um fator que não reúne consenso, que reside no fator crítico associado à remuneração dos dirigentes, que não é utilizada e publicitada, na generalidade dos clubes de futebol. A complexidade dos aspetos financeiros e administrativos da gestão do clube aumentou, deu-se então uma mudança para a divisão de responsabilidades entre as equipas de especialistas nas diversas áreas funcionais da gestão.

De acordo com Dobson e Goddard (2001) os gestores desportivos podem influenciar o desempenho da equipa primeiramente de forma direta, dependendo em parte da qualidade das suas decisões estratégicas com implicações para o jogo, considerando-se aqui também a capacidade do gestor para inspirar e motivar os jogadores. O gestor pode ainda contribuir para a melhoria do nível de habilidade dos seus jogadores ou fortalecer o seu plantel através de negociações no mercado de transferências.

Szymanski e Kuypers (2000) afirmam que, apesar de a gestão estratégica contemplar, por vezes, objetivos aparentemente conflituais, tais como, a obtenção de títulos e o controlo de custos, assenta na procura de um equilíbrio desejável entre os dois objetivos, o que é fundamental para a estabilidade da estrutura de negócio dos clubes.

De acordo com os mesmos autores, um exemplo excepcional da capacidade dos *managers* foi dado pelas ações de Sir Alex Ferguson ao comando técnico do Manchester United, que produzia continuamente uma equipa altamente competitiva no campo e que se convertia em fonte de financiamento do clube, independentemente de enfrentar equipas com uma capacidade financeira superior.

Neste contexto, é crítico tratar os empregados (não só os jogadores) como ativos, proporcionando-lhes uma remuneração adequada, perspectivas de promoção futura, oportunidades de desenvolvimento e condições de trabalho que fomentem a autonomia e a criatividade (Stewart, 1997). Por conseguinte, formula-se a hipótese seguinte:

H_2 : O nível dos salários influencia positivamente o valor de marca.

3.3.2. Capital Organizacional

Diversos fatores como a reputação da empresa e do produto, o *know-how* e os empregados, são determinantes para o sucesso de uma empresa (Hall, 1992).

Para Roos *et al.* (1997), o capital intelectual pode estar ligado a outras disciplinas, nomeadamente, a estratégia corporativa e a produção de instrumentos de medição. Do ponto de vista estratégico, o capital intelectual é usado para criar e usar o conhecimento para melhorar o valor da empresa.

De acordo com Szymanski (2012) a reputação é expressa em termos operacionais, através da capacidade de atração de fontes de receitas, numa base comparativa com outros clubes de futebol. O mesmo autor defende que uma marca forte confere aos fãs a possibilidade de apoiar o clube ao longo da vida e essa exploração em torno da imagem de marca aumenta as receitas e o valor acrescentado do clube.

Mintzberg (1987) define estratégia como uma perspetiva, que se baseia em perceber o modo como a organização vê o mundo, devendo ser partilhada por todos os membros da organização e ser manifestada através das suas intenções e ações. É neste sentido que os clubes de futebol elaboram planos de responsabilidade social e de intervenção na comunidade, uma vez que a paixão pelo futebol é usada como uma âncora para atrair e motivar as pessoas a participar em várias atividades.

A estratégia assume-se como fundamental na obtenção de lucros, o *Manchester United* desenhou uma estratégia assente no recrutamento de jovens jogadores promissores, na exploração das vendas associadas ao clube (para reforçar o poder comercial das vendas de *merchandising*), na utilização do estádio para múltiplos usos (procurando gerar receitas alternativas durante o ano) e na criação de um grupo de patrocinadores, visando promover o reconhecimento das marcas internacionais envolvidas no grupo de patrocinadores, em associação com o clube de futebol, dado o facto de a marca ser altamente valorizada pela comunidade internacional de fãs (Leitão, 2012).

Ao desporto estão associados valores positivos como a educação de crianças, a saúde da população, a identidade e a moralidade da nação. Os valores éticos estão em grande parte relacionados com o desporto em geral e, por extensão, também com os clubes desportivos. Nos últimos anos tem-se registado um aumento da atividade de responsabilidade social, seguindo um padrão semelhante em empresas de desporto profissional (Gofrey, 2009).

De acordo com Sen e Bhattacharya (2001) a responsabilidade social apresenta-se como uma atividade ou um conjunto de atividades relacionais de uma dada organização no que diz respeito às obrigações para com os *stakeholders* da comunidade.

Na linha advogada por Bristow e Sebastian (2001), as atividades sociais dos clubes são ferramentas vitais de marketing.

De acordo com Roşca (2011), dado o papel simbólico desempenhado pelos clubes de futebol na sua comunidade, estes respondem ao apoio da comunidade de fãs e das autoridades através da implementação de programas de responsabilidade social corporativa. O mesmo autor analisou a estratégia do *Chelsea Football Club*, clube este que tem uma posição privilegiada na comunidade envolvente, fruto da reflexão dos diretores sobre o significado que o clube tem para a sua base de apoio, ou seja, para as pessoas residentes na comunidade local.

A relação dos clubes com a comunidade remonta ao momento da fundação, pois de acordo com o preconizado por Mósca *et al.* (2009), a maioria dos clubes de futebol foi criada por grupos de adeptos apaixonados, que tinham por objetivo viabilizar a externalização dessa paixão.

Ao longo dos tempos, essa necessidade de externalização deu lugar ao desejo de obter *performances* desportivas positivas. Posteriormente, tal originou uma orientação para o reforço da *performance* financeira.

De acordo com Franck e Nuesch (2011) o sucesso desportivo aumenta os futuros orçamentos, pois no futebol europeu os clubes bem-sucedidos não só recebem uma parcela maior das receitas de radiodifusão, como também se qualificam mais vezes para as muito lucrativas Liga dos Campeões e Liga Europa, as quais proporcionam encaixes significativos na temporada seguinte.

No que respeita à Liga dos Campeões, esta fez aumentar as receitas derivadas principalmente das receitas de bilheteira e da distribuição das receitas televisivas. Também os clubes com mais sucesso têm mais receita, uma vez que os pagamentos são efetuados, em parte, com base em resultados. Esses recursos são suscetíveis de ser usados para investir em talentos, a fim de dominar a competição no futuro (Szymanski, 2006). Deste modo, formula-se a seguinte hipótese de investigação:

H₃: A reputação do clube de futebol influencia positivamente o valor da marca.

Segundo Leitão (2012), em Inglaterra, o relatório Taylor e o aparecimento de políticas públicas orientadas para a qualidade e segurança nos serviços de futebol contribuíram para a criação de valor, o que por sua vez permitiu o desenvolvimento de estratégias corporativas sustentáveis.

Para Hamil e Walters (2010), outro aspeto que permitiu melhorar em muito a capacidade dos clubes ingleses de obter receitas, a partir da sua atividade, ao nível do futebol foi a venda coletiva de direitos de transmissão da *Premier League* a uma única entidade. Desta forma garantiram uma maior igualdade entre as receitas auferidas pela televisão para os clubes mais ricos e clubes mais pobres, por comparação com o que sucederia caso os clubes vendessem individualmente os seus direitos de transmissão. Barros *et al.* (2010) reforçam que o desempenho financeiro deve estar conectado com o desempenho desportivo. Desta forma, considera-se a seguinte hipótese de investigação:

H₄: Os lucros gerados pelo clube de futebol influenciam positivamente o valor da marca.

3.3.3. Capital Relacional

Para Sheth e Babiak, (2010) a responsabilidade social é um imperativo cada vez mais estratégico para o futebol.

De acordo com Blumrodt *et al.* (2012), o envolvimento dos clubes em programas humanitários surte um impacto positivo sobre o desenvolvimento dos primeiros, revelando que os espetadores esperam um envolvimento positivo na sociedade a partir de uma marca desportiva. O comportamento ético faz parte da imagem de marca para os clubes em estudo.

De acordo com o estudo elaborado por Roşca (2011), a quantidade e a qualidade das atividades de responsabilidade social podem depender da riqueza dos clubes de futebol. De entre as

campanhas sociais, os clubes elaboram, sobretudo, programas de desporto, programas de inclusão social e programas de saúde. Em Inglaterra, os clubes de futebol são o coração da comunidade. Devido ao facto de as cidades estarem divididas em bairros, os clubes de futebol, muitas vezes, não representam a cidade inteira, mas apenas algumas áreas. De acordo com o mesmo autor, uma comunidade mais instruída está habitualmente associada a uma melhor estrutura de suporte para o clube no longo prazo.

Os clubes devem envolver-se em termos locais, regionais, nacionais e internacionais, em projetos com a motivação de construir uma boa vontade social. Assim, os espetadores de desporto podem identificar-se com um clube como um ator quando é representante da sua própria cidade (Bauer *et al.*, 2008).

Para Chauduri e Holbrook (2001) e Holt (2002), a intensidade da relação dos fãs com os clubes aumenta através da venda de *merchandising*, pois esses produtos funcionam como símbolos de identificação tribal que são posteriormente percecionados pela equipa quando se encontra no terreno de jogo. Adicionalmente, cabe destacar a importância da experiência no estádio, antes, durante e depois do jogo, assim como a segurança do estádio e áreas circundantes. A segurança é crucial, especialmente para eventos que visam atrair jovens, idosos e famílias. As boas relações entre os fãs e os clubes de futebol funcionam como um garante da segurança no estádio e áreas circundantes, contribuindo decisivamente para uma boa atmosfera no estádio.

A segurança é muito importante para a criação de atitudes de marca (Blumrodt *et al.*, 2012). Nesta linha de atuação, torna-se importante que os clubes invistam na gestão de relacionamentos duradouros com os *stakeholders* ou com qualquer outro grupo ou indivíduo, que pode afetar ou que é afetado pelos objetivos da empresa, incluindo acionistas, funcionários, fornecedores, credores, município, associações, ligas, meios de comunicação social e espetadores. É de notar que o endividamento está tão acelerado nos clubes que, a maioria dos clubes europeus já não depende das receitas de bilheteira, honorários dos associados e publicidade (Andreff e Standohar, 2000).

Os clubes de futebol geram receitas, em alguns casos, muito elevadas, que são diretamente utilizadas para melhorar a qualidade do plantel da equipa, resultando em muitos casos na perda total do lucro, pois são gastos de elevado montante, mais do que o volume de negócios, em salários de jogadores (Millward, 2013). De acordo com Kennedy e Kennedy (2012) muitos clubes europeus são portadores de dívidas bancárias e empréstimos comerciais de milhões, apresentando um património líquido negativo.

A partir de um estudo aplicado a clubes ingleses Szymanski e Smith (1997) defendem que a maioria dos clubes ingleses não beneficia de apoio financeiro aberto por parte de empresários, nem tão pouco recebe um apoio substancial para a manutenção dos estádios das autoridades municipais, como é comum em outros países, o que coloca a maioria dos clubes numa situação de pré-falência financeira.

Os clubes envolvem-se com as comunidades, sendo que o reverso também sucede. Por seu turno, as autoridades locais envolvem-se também no financiamento e na gestão do futebol, dada a sua responsabilidade social e a obrigação legal de promoção e desenvolvimento do desporto (Dobson e Goddard, 2001).

Na visão de Bristow e Sebastian (2001), os gestores de marketing enfrentam um grande desafio, ou seja, a compreensão da relação dos clientes com a equipa. Seguindo o mesmo ponto de vista, Solberg e Haugen (2010) preconizam que as decisões dos clubes de futebol europeus são influenciadas não apenas pelos proprietários formais dos clubes, mas também pelos adeptos, que muitas vezes são considerados como proprietários sociais dos clubes. Embora os adeptos não tenham poder formal, podem no entanto, influenciar as decisões de um clube. Em geral, os adeptos não estão preocupados com a situação financeira do clube, a menos que afete a capacidade de contratar talentos. Quando os clubes não atingem o desempenho desejado, os adeptos exigem novos jogadores, independentemente de o clube poder ou não pagar, sob pena de tal situação reverter em publicidade negativa. Esta última, por sua vez, pode reduzir a assistência no estádio e, portanto, as receitas provenientes dos patrocinadores e a associação positiva da comunicação social. Para evitar tais problemas, alguns clubes podem ser forçados a recrutar mais talentos do que realmente podem pagar, o que consubstancia uma necessidade de reforçar o endividamento do clube como mecanismo de viabilização de novas contratações e reforço da imagem competitiva e desportiva do clube. Por conseguinte, formula-se a hipótese seguinte:

H₅: A capacidade de endividamento do clube de futebol influencia positivamente o valor de marca.

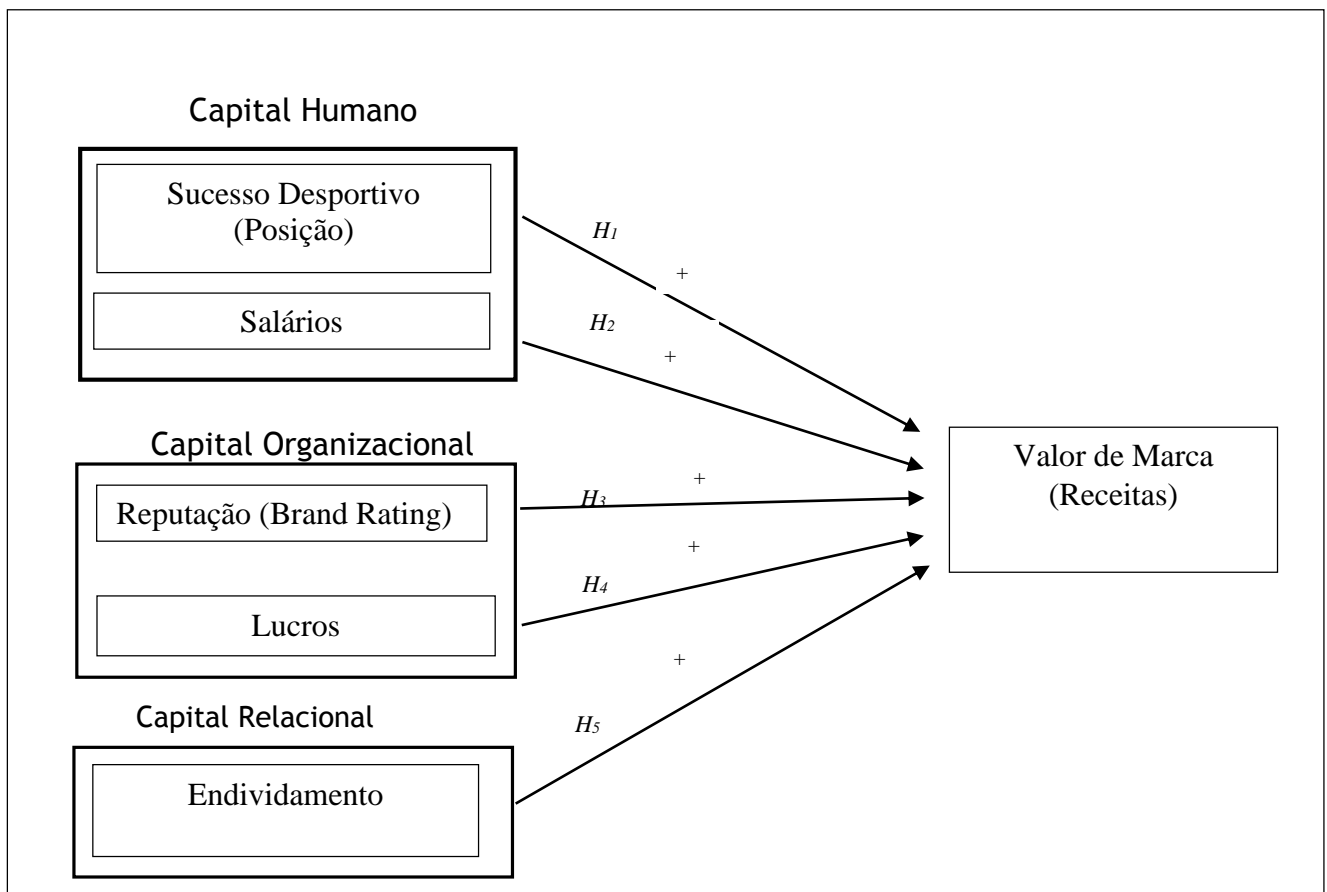
4. Metodologia

4.1. Modelo

A partir modelo de Gladden *et al.* (1998), elabora-se uma proposta de modelo conceptual que integra as três dimensões principais do capital intelectual que influenciam o valor de marca das organizações desportivas. Deste modo, para cada dimensão identificam-se diferentes ativos detidos pelos clubes, que surtem efeitos positivos sobre o supracitado valor de mercado, dependendo dos mecanismos de gestão e da percepção do mercado.

Com base na revisão de literatura, o modelo conceptual proposto visa compreender a relação entre o valor de marca e a gestão do capital intelectual, considerando um conjunto selecionado de indicadores, que funcionam como *proxies* incompletas, tendo presentes as limitações da base de dados¹, nomeadamente, a posição das equipas no campeonato, os salários dos jogadores, o *rating* da marca, o lucro bruto e o endividamento de longo prazo.

Figura I. Valor de marca e capital intelectual



Fonte: Adaptado de Gladden *et al.* (1998).

¹ Os dados foram gentilmente cedidos pelo Professor Stefan Szymanski, Co-diretor do Michigan Center for Sport Management, EUA.

4.2. Dados e especificação do modelo

4.2.1. Variáveis e medição

Na abordagem empírica faz-se uso dos dados referentes aos principais clubes ingleses que disputaram diversas divisões dos campeonatos ingleses, nomeadamente, *Premier*, *First Division* e *Second Division*, no período compreendido entre 1992-2010.

As variáveis incluídas no modelo conceptual proposto anteriormente estão dispostas na Tabela I. O foco da presente investigação centra-se na avaliação da importância de um conjunto selecionado de fatores determinantes relacionados com a gestão do capital intelectual dos clubes na criação do seu valor de marca através de informações disponibilizadas pelos próprios clubes, que constam da base de dados utilizada. Neste contexto, exceptua-se a variável *rating* da marca, a qual foi definida de acordo com a participação, ou não, dos clubes nas competições europeias.

Tabela I. Descrição das variáveis do modelo

Variáveis	Mensuração
Receitas	Valor proveniente das receitas de bilheteira, venda de <i>merchandising</i> , direitos televisivos, patrocínio e receitas de competições nacionais e internacionais.
Posição	Relativa à performance do clube nos campeonatos nacionais ingleses.
<i>Rating</i> da marca	Dados relativos à participação do clube em competições internacionais.
Lucro bruto	Montante correspondente ao retorno positivo resultante dos investimentos do clube.
Endividamento de longo prazo	Valor em dívida resultante da totalidade das atividades do clube na gestão do futebol.

Fonte: Elaboração própria.

Na presente investigação as relações entre as receitas e a posição, os salários, o *rating* da marca, o lucro bruto e o endividamento de longo prazo, foram analisadas por intermédio de dados em painel. O painel de dados tem várias vantagens, tais como: (i) poder considerar um maior número de observações e uma menor multicolinearidade, o que contribui para aumentar a precisão nas estimativas; (ii) conferir a possibilidade de controlar os efeitos seccionais; (iii) estimar modelos aplicáveis a unidades de análise com elevada heterogeneidade; e (iv) estimar modelos dinâmicos e abordar os problemas de endogeneidade potenciais relacionados com as variáveis explicativas.

A amostra do estudo é constituída por 35 clubes oriundos de diversas divisões do futebol inglês, no período compreendido entre 1992 e 2010.

4.2.2. Seleção da especificação do modelo

Ao considerar-se a utilização de dados do painel da mesma unidade de secção transversal, toma-se em linha de conta um determinado horizonte temporal, fazendo uso da premissa de que os dados em painel têm uma dimensão espacial e temporal. No presente estudo, por se considerar um painel de dados de diferentes clubes de futebol com diferentes localizações espaciais e níveis de participação distintos em divisões do futebol inglês e competições europeias, pode atender-se de forma adequada à sua heterogeneidade..

Além disso, através da combinação de séries temporais de observações, do tipo corte cruzado (isto é, transversal), o painel fornece dados mais informativos, uma maior variabilidade e uma menor colinearidade entre as variáveis, o que contribui para uma maior eficácia da especificação do modelo selecionada. Em termos subsequentes, apresenta-se um processo de estimação em dois passos que consiste na utilização do método ordinário dos mínimos quadrados, considerando tanto os efeitos fixos como os efeitos aleatórios na estimação dos dados em painel.

Greene (2008) apresenta o modelo base de regressão de dados em painel, de acordo com a seguinte especificação:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + z_i \alpha + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

onde $i = 1, 2, \dots, N$, refere-se a uma unidade do tipo corte cruzado (transversal); $t = 1, 2, \dots, T$, diz respeito ao período de tempo, Y_{it} corresponde à variável dependente (ou explicada), sendo X_{it} as variáveis independentes (ou explicativas), sem a inserção de um termo constante, ε_{it} refere-se ao termo de perturbação aleatória e β são os coeficientes desconhecidos que variam em relação ao tempo e aos indivíduos. O efeito individual é dado por $z_i \alpha$ onde z_i contém um termo constante e, adicionalmente, um conjunto de variáveis específicas individuais ou em grupo.

No caso em que z_i não é observável e correlacionada com X_{it} o estimador dos mínimos quadrados de β é considerado tendencioso e não é consistente devido a uma variável omitida. O modelo é expresso nos seguintes termos:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

considerando que $\alpha_i = z_i \alpha$ contém todos os efeitos observáveis e especifica uma média condicional estimável. A perspetiva de efeitos fixos assume α_i como um termo constante específico de cada grupo, no modelo de regressão.

No caso de não ser observada heterogeneidade individual apesar da sua formulação, pode assumir-se que os efeitos não estão correlacionados com as variáveis incluídas, sendo o modelo então formulado como se segue:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha + u_i + \varepsilon_{it} \quad (3);$$

sendo que nesta perspetiva de efeitos aleatórios, u_i é especificado como um elemento aleatório de um grupo específico.

Ao considerar os modelos de dados em painel estático e sobre os fatores determinantes do crescimento das receitas dos clubes de futebol ingleses em análise na presente investigação, a especificação selecionada do modelo é a seguinte:

$$\begin{aligned} \text{Receitas}_{it} = & \beta_1(\text{Posição})_{it} + \beta_2(\text{Salários})_{it} + \beta_3(\text{Rating da marca})_{it} + \beta_4(\text{Lucro bruto})_{it} \\ & + \beta_5(\text{Endividamento de longo prazo})_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (4);$$

5. Resultados e Discussão

A escolha do melhor modelo foi baseada na suposição básica do Teste de Hausman. Este teste indica a presença de uma correlação significativa entre os efeitos específicos individuais e o conjunto de variáveis explicativas.

De acordo com Greene (2008) na aplicação do teste de Hausman Taylor, de modo a decidir entre os efeitos fixos ou aleatórios, e sendo a hipótese nula de que o modelo preferido contempla efeitos aleatórios contra a alternativa de efeitos fixos, uma vez que se procede ao teste de os erros únicos (u_i) estarem correlacionados com os regressores, pode então escolher-se o modelo de efeitos fixos, dado que o valor de P é 0,000 (ou seja, estatisticamente significativo), sendo menor que 0,05.

Tabela II. Modelos de dados em painel: Especificações estáticas (Modelo I)

<i>Variável dependente</i>	Modelo M I. 1	Modelo M I. 2
Receitas	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios
<i>Variáveis independentes</i>		
Posição	4021114** (1592809)	4021114*** (1551175)
Salários	2.739710*** (0.252280)	2.739710*** (0.245686)
Rating da marca	-6703610 (13658093)	-6703610 (0.13301094)
Lucro bruto	1.153708** (0.450452)	1.153708*** (0.438678)
Endividamento de longo prazo	-0.158647** (0.062902)	-0.158647*** (0.061258)
Observações	665	665
Wald		
F	305.9766	2516.45
R ²	0.947126	0.949854
Hausman (χ^2)	0.000000	0.000000

Os erros-padrão robustos são apresentados entre parênteses. O teste Wald considera a hipótese nula de significância não comum dos parâmetros das variáveis independentes contra a hipótese alternativa de significância comum dos parâmetros dessas mesmas variáveis.

* Significativo a 10%

** Significativo a 5%

*** Significativo a 1%

Fonte: Elaboração própria

Conforme ilustrado na Tabela II, os resultados dos testes *F* e *Wald* mostram que existem alguns efeitos das variáveis explicativas sobre a variável dependente.

De acordo com Greene (2008), o resultado obtido através do teste de Hausman, permite-nos não rejeitar a hipótese nula de que os estimadores do Modelo I.2 (isto é, com efeitos aleatórios) são consistentes e eficientes.

Numa primeira abordagem, em termos de análise e discussão de resultados do modelo de dados em painel, referentes à especificação incluindo efeitos fixos, no que respeita à hipótese 1, constata-se que a posição tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas logo não se rejeita H_1 para o nível de 5% de significância estatística. Relativamente à hipótese 2, verifica-se que os salários têm um efeito positivo e significativo sobre as receitas logo não se rejeita H_2 para o nível de 1% de significância estatística. Em relação à hipótese 3, conclui-se que o *rating* da marca tem um efeito negativo e não significativo sobre as receitas, o que permite rejeitar H_3 . No que concerne à hipótese 4, verifica-se que o lucro bruto tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas, logo não se pode rejeitar H_4 para o nível de 5% de significância estatística. A respeito da hipótese 5, o endividamento de longo prazo tem um efeito negativo e significativo sobre as receitas, o que permite rejeitar H_5 .

Da apreciação e discussão dos resultados do modelo de dados em painel, respeitantes à especificação incluindo efeitos aleatórios, no que concerne à hipótese 1, verifica-se que a posição tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas logo não se rejeita H_1 para um nível de 1% de significância estatística. Relativamente à hipótese 2, verifica-se que os salários têm um efeito positivo e significativo sobre as receitas logo não se rejeita H_2 para o nível de 1% de significância estatística. Em relação à hipótese 3, o *rating* da marca tem um efeito negativo e não significativo sobre as receitas, o que permite rejeitar H_3 . No que respeita à hipótese 4, o lucro bruto tem um efeito positivo e significativo sobre as receitas, logo não se rejeita H_4 para um nível de 1% de significância estatística. A respeito da hipótese 5, o endividamento de longo prazo tem um efeito negativo e significativo sobre as receitas, o que conduz à rejeição de H_5 .

Com o objetivo de verificar se a receita é ajustada pelo efeito do conjunto de variáveis explicativas em análise e contrastar os resultados obtidos através da estimação de painel estático, os resultados dos coeficientes de painéis dinâmicos são também providenciados. Ao considerarem-se os fatores determinantes do crescimento das receitas, a especificação do modelo selecionada é expressa pelo seguinte:

$$\begin{aligned} \text{Modelo II:} \quad Re\ ceitas_{it} = & \gamma Re\ ceitas_{it-1} + \beta_0 + \beta_1 (Posição)_{it} + \beta_2 (Salários)_{it} + \\ & + \beta_3 (Rating\ da\ marca)_{it} + \beta_4 (Lucro\ bruto)_{it} + \beta_5 (Endividamento\ de\ longo\ prazo)_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (5)$$

Na tabela III, para as quatro especificações selecionadas a partir da expressão do modelo II completo, apresentam-se os correspondentes resultados obtidos mediante aplicação do estimador do método generalizado de momentos dinâmico (GMM).

Tabela III: Modelo de dados em painel: Especificações dinâmicas

<i>Variável dependente</i>	Modelo II.1	Modelo II.2	Modelo II.3	Modelo II.4
<i>Variáveis independentes</i>				
Receitas				
Receitas _{it-1}	1.297902*** (0.036965)	1.292003*** (0.037160)	0.936957*** (0.065724)	0.297188*** (0.084940)
Posição	-378845.6 (481820)	717128.3 (881926.7)	1413605 (1023481)	14402264*** (1570274)
Salários	-0.161584* (0.090209)	-0.157817* (0.090202)	0.233246** (0.117741)	2.264538*** (0.228381)
Rating da marca		13115903 (8841829)	13134880 (10214211)	91989047*** (11680503)
Lucro bruto			1.170141*** (0.164020)	0.957171*** (0.138255)
Endividamento de longo prazo				-0.230823*** (0.023440)
Instrumentos				
Observações	GMM	GMM	GMM	GMM
Wald	560 11728.92***	560 11742.48***	560 8849.921***	560 12865.12***

Os erro-padrão robustos são apresentados entre parênteses. O teste *Wald* considera a hipótese nula de significância não comum dos parâmetros das variáveis independentes contra a hipótese alternativa de significância comum dos parâmetros dessas mesmas variáveis.

* Significativo a 10%

** Significativo a 5%

*** Significativo a 1%

Fonte: Elaboração própria

Fazendo uso dos resultados obtidos através das especificações dinâmicas dos modelos de dados em painel, constata-se que as hipóteses 1, 2, 3 e 4, referentes à relação entre as receitas e a posição, os salários, o *rating* da marca e o lucro bruto, respectivamente, têm um efeito positivo e significativo sobre as receitas, logo não se rejeitam as hipóteses supraidentificadas, para um nível de 1% de significância estatística. A respeito da hipótese 5, o endividamento de longo prazo tem um efeito negativo e significativo sobre as receitas, o que permite rejeitar H_5 para o nível de 1% de significância estatística.

Em seguida, apresenta-se na tabela 4 uma síntese das evidências empíricas obtidas face às evidências anteriores identificadas na literatura que versa a relação entre o valor de marca e o capital intelectual:

Tabela IV: Relações entre Valor de Marca e Capital Intelectual: Evidências obtidas vs. Evidências esperadas

Hipóteses	Var. Dep: Valor de Marca	Modelo conceptual: Tipologia de Capital intelectual	Proxies	Sinais esperados	Sinais obtidos		
					MI. 1	MI. 2	MII. 4
H ₁		Capital Humano	Posição	+	+	+	+
H ₂			Salários	+	+	+	+
H ₃		Capital Organizacional	Brand Rating	+	N.S.	N.S.	+
H ₄			Lucro Bruto	+	+	+	+
H ₅		Capital Relacional	Endividamento	+	-	-	-

Legenda: N.S. Não significativo

6. Conclusões

O presente trabalho de investigação teve como principal objetivo analisar a influência do capital intelectual na criação de valor de marca em clubes de futebol. Esta pesquisa distingue-se de outras que tratam o valor de marca nos clubes de futebol, ao considerar no modelo conceptual as tipologias de capital intelectual como factores determinantes para das receitas, sendo passíveis de influenciar o valor de marca dos clubes de futebol.

A dimensão e a riqueza do conjunto de dados usados permitiu-nos alcançar a observação da evolução das 5 variáveis que fazem parte do modelo conceptual (posição, salários, *rating* da marca, lucro bruto e endividamento), para 35 clubes de futebol num período de 19 anos. Tais dados permitiram testar as hipóteses elaboradas a partir da revisão de literatura e verificar a significância estatística da relação entre as variáveis em estudo.

Tendo em conta os resultados agora obtidos, é possível afirmar que as *proxies*: posição e salários (isto é, representativas do capital humano); e lucro bruto (ou seja, representativa do capital organizacional); influenciam positivamente e de forma significativa o valor de marca quer nos modelos estáticos, quer nos modelo dinâmicos. O capital relacional, pela *proxy* endividamento de longo prazo, tem um efeito negativo e significativo sobre o valor da marca nos três modelos estudados. Para além disso, o capital organizacional representado pela *proxy rating* da marca denota um efeito negativo e não significativo sobre o valor de marca nos modelos estáticos e um efeito positivo e significativo no modelo dinâmico.

No geral, conclui-se que o capital humano desempenha um papel importante na criação de valor de marca nas estimações dos modelos estáticos e dinâmicos. Ao passo que o capital relacional influencia negativamente o valor de marca. No caso do capital organizacional apenas a variável lucro bruto, influencia positivamente e de forma significativa o valor de marca em todos os modelos estimados.

Os resultados obtidos na presente investigação vão, na sua maioria, de encontro às directrizes emanadas pela literatura. No entanto o presente estudo, distingue-se de outros já existentes pelo contributo inovador ao explorar uma temática original centrada na análise da relação entre as componentes do capital intelectual (isto é, capital humano, capital organizacional e capital relacional) e o valor da marca, em especial, de clubes de futebol.

A presente investigação providencia implicações ao nível das práticas de gestão do capital intelectual aplicadas a clubes de futebol, no sentido de maximizar o seu valor de marca. Neste sentido, destaca-se que, para os clubes de futebol garantirem o sucesso desportivo e o reforço positivo do valor de marca, é imprescindível a oferta de salários elevados aos recursos humanos como forma de atrair talento e capacidade de acrescentar valor e a maximização do lucro bruto que o clube arrecada proveniente do seu exercício. Por conseguinte, os clubes devem adquirir competências para efeitos de gestão do capital intelectual, para que seja possível melhorar a sua posição competitiva no mercado.

7. Limitações e linhas futuras de investigação

Esta investigação apresenta limitações, dado estar circunscrita ao contexto competitivo e desportivo inglês. Outra limitação diz respeito às lacunas de dados em determinados anos, nos relatórios disponibilizados pelos clubes, o que constitui outro aspeto que limitou a investigação ao nível do horizonte temporal em estudo.

Outro aspeto que limitou o estudo foi a classificação atribuída aos clubes de futebol, através da variável *rating* da marca pela participação em torneios internacionais, não tendo sido possível efectuar a distinção entre competições, por informações limitadas, sabendo de antemão que a Liga dos Campeões Europeus é o torneio mais reputado e que atribui maiores prémios monetários, por comparação com a Liga Europa e à já extinta Taça das Taças.

Como linhas de investigação futuras, levanta-se a possibilidade de estudar o efeito dos ativos intangíveis sobre o valor de marca dos clubes de futebol, partindo do modelo conceptual apresentado nesta investigação, através de *proxies* como a lealdade dos fãs ao clube, a perceção de dificuldade do campeonato, a satisfação dos espetadores com a experiência de assistir ao jogo e a história/tradição do clube, bem como replicar o estudo proposto em outros países e perceber de que forma o contexto cultural afeta os resultados desportivos e económicos.

8. Bibliografia

- Aaker D. A. (1996), *Building Strong Brands*, Nova York, Free Pres.
- Aaker, D. A. (1992), "The Value of Brand Equity", *Journal of Business Straty*, 13(4), 27-32.
- AAKER, D. A. (1998), "*Brand equity: Gerenciando o valor da marca*", São Paulo, Negócio.
- Aaker, D. A.; Joachimsthaler, E. (2000), *Brand Leadership*, The Free Press, New York, U.S.A.
- Abratt, R.; Bick, G. (2003), "Valuing brands and brand equity". *The Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, 8(1), 21-39.
- AMA - American Marketing Association (1960), *AMA - Marketing Definitions: A Glossary of Marketing Terms*, Chicago.
- AMA - American Marketing Association (1960), *AMA - Marketing Definitions: A Glossary of Marketing Terms*, Chicago.
- Ambler, T. (1992), "Need-to-Know-Marketing", Century Business, London.
- Ambler, T. (2003), "*Marketing and the bottom line: the marketing metrics to pump up cash flow*", 2ª edição, Norfolk: Prentice Hall, 2003.
- Ambler, T.; Styles, C. (1995), "Brand Equity: Towards Measures that Matter. Pan'agra Working Paper", Pan'agra Working Paper No. 95-902, Centre for Marketing, London Business School, London, UK.
- Andreff, W.; Staudohar, P.D. (2000), "The evolving European model of professional sports finance", *Journal of Sports Economics*, 1(13), 257-276.
- Arigil, C., Pennazio, V. (2011), "*Brand Equity in Team Sports - The FC København case study*", Marketing Communications Management, Copenhagen Business School, Copenhagen.
- Arroteia, N., (2005), *Comunicação ao Encontro Regional de Marketing*, O Marketing no Desporto - processos de valorização da marca, Universidade de Aveiro-DEGEI, Aveiro.
- Ashelm, M. (2003), "Zu verkaufen!: Die Marke Beckham ist für Manchester United nicht mehr profitabel genug (To sell! the brand 'Beckham' is not profitable enough any more for Manchester United)." *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung*, 15, 14.
- Assael, H. (1992), *Consumer Behavior and Marketing Action*, 3ª edição, Boston, MA: Kent Publishing Co.
- Banerjee, S. (2007), "Strategic Brand-Culture Fit: A Conceptual Framework for Brand Management", *Journal of Brand Management*, 15(5), 312-321.

- Barros, C. P.; Assaf, A.; Earp, F.S. (2010), "Brazilian football league technical efficiency: a Simar and Wilson approach." *Journal of Sports Economics*, 11(6), 641-651.
- Bassi, L.J.; Lev, B.; Low, J.; McMurrer, D.P.; Siesfeld, G.A., (2000), *Measuring corporate investments in human capital*, The New Relationship, Human Capital in the American Corporation, Brookings Institution, Washington, DC.
- Bauer, H. H.; Sauer, N. E.; Schmitt, P. (2005), "Customer-based brand equity in the team sport industry", *European Journal of Marketing*, 39(5/6), 496-513.
- Bauer, H.; Sauer, N.; Exler, S. (2008), "Brand image and fan loyalty in professional team sport: A refined model and empirical assessment", *Journal of Sport Management*, 22(2), 205-226.
- Bean, L.; Jarnagin, B. D. (2011), "Intangible Asset Accounting: How Do Worldwide Rules Differ?", *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 13(6), 55-65.
- Bennett, P.D. (1988), *Dictionary of Marketing Terms*, The American Marketing Association, Chicago, IL.
- Blumrodt, J.; Bryson, D.; Flanagan, J. (2012), "European football teams' CSR engagement impacts on customer-based brand equity", *Journal of Consumer Marketing*, 29(7), 482 - 493.
- Bodet, G.; Chanavat, N. (2010), "Building global football brand equity: lessons from the Chinese market." *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 22(1), 55-66.
- Bontis, N. (1996), *There's a price on your head: Managing intellectual capital strategically*, 1^a edition, *Business Quarterly*, Summer, 40-47.
- Bontis, N. (1998), "Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models", *Management Decision*, 36(2), 63-76.
- Bontis, N. (1999), "Managing organisational knowledge by diagnosing intellectual capital: Framing and advancing the state of the field", *International Journal of Technology Management*, 18(5), 433-462.
- Bontis, N. (2001), "Assessing Knowledge Assets: A review of the models used to measure intellectual capital", *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41-60.
- Bontis, N.; Keow, W.; Richardson, S. (2000), "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries", *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100.
- Boone, L.; Kochunny, C. e Wilkins, D. (1995), "Applying the brand equity concept in Major League Baseball", *Sport Marketing Quarterly*, 4(3), 33-42.
- Brady, C.; Bolchover, D.; Sturgess, B. (2008), "Managing in the talent Economy: The Football Model for Business", *California Management Review*, 50(4), 54-73.

- Brás, A. (2003), *Proposta de Relato e Medida de Goodwill Gerado Internamente Pelo Capital Humano Organizacional*, Tese de Doutorado, Universidade do Minho. Braga.
- Brennan, N. (2001), "Reporting intellectual capital in annual reports: Evidence from Ireland", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(4), 423-436.
- Brennan, N.; Connell, B. (2000), "Intellectual capital: current issues and policy implications." *Journal of Intellectual capital*, 1(3), 206-240.
- Bridgewater, S. (2010), *Football Brands*, 1ª edition, Palgrave Macmillan, UK;
- Bristow, D. N.; Sebastian, R. J. (2001), "Holy cow! Wait 'til next year! A closer look at the brand loyalty of Chicago Cubs baseball fans", *Journal of Consumer Marketing*, 18(3), 256-275.
- Bristow, D.N.; Sebastian, R.J. (2001), "Holy cow! Wait 'til next year! A closer look at the brand loyalty of Chicago Cubs baseball fans", *Journal of Consumer Marketing*, 18(3), 256-275.
- Brooking, A. (1996), *Intellectual Capital: Core Assets for the Third Millennium Enterprise*, London, Thomson Business Press.
- Brooking, A. (1997), "Management of intellectual capital", *Long Range Planning*, 30(3), 364-365.
- Burton, R.; Howard, D. (1999), "Professional sports leagues: Marketing mix mayhem", *Marketing Management*, 8(1), 37-46.
- Callejo, M. B.; Martinez, F. J. (2006), "El Real Madrid Club de Fútbol: la aplicación de un modelo empresarial a una entidade deportiva en España", *Universia Business Review - Actualidad Económica*, Tercer Trimestre, 36-61.
- Callejo, M.; Forcadell, F. (2006), "Real Madrid Football Club: A New Model of Business Organization for Sports Clubs in Spain", *Global Business and Organizational Excellence*, 26(1), 51 - 64.
- Cañibano, L.; García-Ayuso, M.; Sanchez, M.P. (2000), "Shortcomings in the measurement of innovation: Implications for accounting standard setting", *Journal of Management and governance*, 4(4), 1-24.
- Chadwick, S.; Holt, M. (2008), "Releasing latent brand equity: the case of UEFA's Champions League", *The Marketing Review*, 8(2), 147-162.
- Chaudhuri, A.; Holbrook, M.B. (2001), "The chain of effects from brand trust and brand affect to brand performance: the role of brand loyalty", *Journal of Marketing*, 65(2), 81-93.

- Côrte-Real, A. (2006), "Valor da Marca", *Revista PRISMA.COM-Revistas das ciências da informação e da comunicação*, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, 4ª edição, 3-9.
- Davis, S. M. (2000), "The Power of the Brand", *Strategy & Leadership*, 20(4) 4-9.
- De Chernatony, L.; Riley, F. D.O. (1998), "Defining A "Brand": Beyond The Literature With Experts' Interpretations", *Journal of Marketing*, 14(1), 417-443.
- De Chernatony, L.; McDonald, M. H. B. (1998), *Creating Powerful Brands in Consumer, Service and Industrial Markets*, 3ª edition, Butterworth-Heinemann, Oxford.
- Deloitte (2013) Football Money League;
- Dobson, S.; Goddard, J. (2001), *The Economics of Football*", 2ª edition, Cambridge University Press, Cambridge, U.K.
- Dunn, M.; Davis, S. (2004), "Creating the brand-driven business: it's the CEO who must lead the way", *Handbook of Business Strategy*, 5(1), 243-248.
- Edvinsson, L.; Malone, M. (1997), *Intellectual Capital: Realising Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*, 1ª edition, HarperCollins, New York, U.S.A.
- European Commission (2006), *RICARDIS: Reporting Intellectual Capital to Augment Research*, European Commission, Brussels, Belgium.
- Eustace, C. (2000), "The Intangible Economy: Impact and Policy Issues - Report of the European High Level Expert Group on the Intangible Economy", European Commission, October.
- Feldwick, P. (1996), "Do we really need 'brand equity'?" *Journal of Brand Management*, 4(1), 9-28.
- Feldwick, P. (1996), "What is *brand equity* anyway, and how do you measure it?" *Journal of the Market Research Society*, 38(2), 85-104.
- Fernandez, P. (2002), *Valuation methods and shareholder value creation*. 1ª edition, Elsevier Science, U.S.A.
- Flamholtz, E.G.; Main, E.D. (1999), "Current issues, recent advancements and future directions in human resource accounting", *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 4(1), 11-20.
- Franck, E.; Nüesch, S. (2011), "The effect of wage dispersion on team outcome and the way team outcome is produced." *Applied Economics*, 43(23), 3037-3049.
- Funk, D. C.; Ridinger, L. L.; Moorman, A. M. (2003), "Understanding consumer support: Extending the Sport Interest Inventory (SII) to examine individual differences among women's professional sport consumers." *Sport Management Review*, 6(1), 1-31.

- García-Ayuso, M. (2003) "Factors explaining the inefficient valuation of intangibles", *Accounting, Auditing and accountability Journal*, 16(1), 57-69.
- Gerrard, B. (2005), "A Resource-Utilization Model of Organizational Efficiency in Professional Sports Teams", *Journal of Sport Management*, 19(2), 143-169.
- Gladden, J. M., and Funk, D. C. (2001), "Understanding brand loyalty in professional sport: Examining the link between brand associations and brand loyalty", *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, 3(1), 67-94.
- Gladden, J., M.; Irwin, R., L.; Sutton, W., A. (2001), "Managing North American major professional sport teams in the new millennium; A focus on building brand equity", *Journal of Sports Management*, 15(4), 297-317.
- Gladden, J.; Milne, G. (1999), "Examining the importance of brand equity in professional sports", *Sport marketing Quarterly*, 8(21), 21-29.
- Gladden, J.; Milne, G.; Sutton, W. (1998), "A conceptual framework for assessing brand equity in Division I college athletics", *Journal of Sport Management*, 12(1), 1-19.
- Gladden, J.M.; Funk, D.C. (2002), "Developing an understanding of brand associations in team sport: Empirical evidence from consumers of professional sport", *Journal of Sport Management*, 16(1), 54-81.
- Godfrey, P. (2009), "Corporate Social Responsibility in Professional Sport: Internal and External Factors", *Journal of Sport Management*, 23(6), 698-716.
- Goldfinger, C. (1997), *Understanding and Measuring the Intangible Economy: Corrent status and Suggestions for Future Research*, CIRET Seminar, Helsinki.
- Greene, W. (2008) *Econometric analysis*, 6ª edição, Upper Saddle River, New Jersey.: Prentice Hall.
- Hall, R. (1992), "The strategic analysis of intangible resources", *Strategic Management Journal*, 13(2), 135-144.
- Hamil, S. e Walters, G. (2010), "Financial performance in English professional football: an inconvenient truth", *Soccer & Society*, 11(4), 354-372.
- Harrison, S.; Sullivan, P.H. (2000), "Profiting from intellectual capital: learning from leading companies", *Journal of Intellectual Capital*, 1, 33-46.
- Hattula, S.; Hammerschmidt, M.; Hattula, J.; Bauer H.H. (2011), "Exploring the dynamic relationship between brand equity and sport-related success in sports clubs", American Marketing Association Summer Educators' Conference, San Francisco, USA.
- Holt, D. B. (2002), "Why do brands cause trouble? A dialectical theory of consumer culture and branding", *Journal of Consumer Research*, 29(1), 70-90.

Husel, T. J; Nelson, S. K. (2005), "Knowledge valuation analysis: Applications for organizational intellectual capital", *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), 544 - 557.

Huselid, M. A.; Becker, B. E. (2000), "Comment on "measurement error in research on human Resources and firm performance: how much error is there and how does it influence effects size estimates?" by Gerhart, Wright, MC Mahan and Snell", *Personnel Psychology*, 53(4), 835-854.

Interbrand (2004), "Brand Valuation", *Brands and Branding*, New York.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (1998) - Internacional Accounting Standard 38, Intangible Assets, London, IASB.

Johannessen, J.; Olsen, B.; Olsen, J. (2005), "Intellectual capital as a holistic management philosophy: a theoretical perspective", *International Journal of Information Management*, 25(1), 151-171.

Jones, J. P.; J. S. Slater (2003), *What's in a name: Advertising and the Concept of Brands*, 2ª edition, New York, U.S.A.

Kapferer, J. N. (1998), "Why are we seduced by luxury brands?", *Journal of Brand Management*, 6(1), 44-49.

Kayo, E. (2002), "A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas", PhD em administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.

Keller, K. (2003), *Strategic brand management: Building, measuring, and managing brand equity*, International Edition, Prentice-Hall, New Jersey, U.S.A.

Keller, K. L. (1993), "Conceptualizing, measuring, and managing consumer-based brand equity", *Journal of Marketing*, 57, 1-22.

Keller, K. L. (2008), *Strategic brand management: Building, measuring, and managing brand equity*, 3ª edição, Upper Saddle River, New Jersey, Pearson Prentice Hall.

Keller, K. L. Lehman, D. R. (2003), "Value emerges through a unique chain of events", *Marketing Management*, 26-31.

Keller, K. L.; Lehmann, L. K. (2006), "Brand and Branding: Research Findings and Future Priorities", *Marketing Science*, 25(6), 740-759.

Keller, K. L.; Machado, M. (2006), "Gestão estratégica de marcas", Pearson Prentice Hall, São Paulo, Brasil.

Kennedy, P.; Kennedy, D. (2012), "Football supporters and the commercialisation of football: comparative responses across Europe." *Soccer & Society*, 13(3), 327-340.

Klein, D. A. (1998), "A gestão estratégica do capital intelectual: recursos para a economia baseada em conhecimento", Qualitymark Editora Ltda, Rio de Janeiro, Brasil.

- Klein, D.A.; Prusak, L. (1994), *“Characterising Intellectual capital”*, Center for Business innovation, New York, US.A.
- Kohler, E. (1963), *A Dictionary for Accountants*, 3ª edição, Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- Koo, J.J. (2009), *“Brand Management Strategy for Korean Professional Football Teams: A Model for Understanding the Relationships between Team Brand Identity, Fans’ Identification with Football Teams, and Team Brand Loyalty”*, PhD thesis in Philosophy, Brunel University, London.
- Kotler, P. (1980), *Marketing Management*, 3ª edição, New Jersey.
- Kotler, P.; Keller, K. L. (2006), *“Administração de Marketing”*, 12ª edição. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Lank, E. (1997), *“Leveraging invisible assets: the human factor”*, *Long Range Planning*, 30(3), 406-412.
- Leitão, J. (2012), *“The Taylor Effect on the Performances of the Red Devils’ Football Brand”*, In: *Zur Ökonomik von Spitzenleistungen im internationalen Sport*, HWWI, 49-71.
- Lev, B. (2001), *Intangibles: Management, measurement, and reporting*, Washington, D.C.: Brookings Institution Press.
- Levin, A. M.; Beasley, F.; Gamble, T. (2004), *“Brand loyalty of NASCAR fans towards sponsors: The impact of fan identification”*, *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, 6(1), 11-21.
- Likert, R.M. (1967), *“The Human Organisation: Its Management and Value”*, New York: MacGraw-Hill.
- Lucena, J. P.; Casaca, J. (2013), *“”Branding” no futebol: O valor económico das marcas dos “três grandes” do futebol português”*, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 33-46.
- Lynn, B.E. (1998), *“The Management of Intellectual capital: the Issues and the Practice”*, Hamilton, Society of Management Accountants of Canada, Hamilton, Ontario.
- Machado, A. (2006), *“Análise do Processo de Construção e Gestão de um Estádio de Futebol”*, Dissertação de Mestrado em Ciências do Desporto, Universidade do Porto, Porto.
- Madrigal, R. (1995), *“Cognitive and affective determinants of fan satisfaction with sporting event attendance”*, *Journal of Leisure Research*, 27(3), 205-227.
- Madrigal, R. (2003), *“Investigating an evolving leisure experience: Antecedents and consequences of spectator affect during a live sporting event”*, *Journal of Leisure Research*, 35(1), 23-48.
- Mantilla, S (2000). *Capital Intelectual*. Comunicação apresentada no X Simpósio Contaduría, Universidad de Antioquia, Medellín.

- Marr, B.; Gray, D.; Neely, A. (2003), "Why do firms measure their intellectual capital?." *Journal of intellectual capital*, 4(4), 441-464.
- Martins, J. R. (2006), "Branding: um manual para você criar, gerenciar e avaliar marcas", Negócio, São Paulo, Brasil.
- Millward, P. (2013), "New directors in the twenty-first century: profit and revenue in the English Premier League's transnational age, *Leisure Studies*, 32(4), 399-414
- Milne, G.; McDonald, M. (1999), "Sport Marketing - Managing The Exchange Process", Jones & Bartlett Publishers, Toronto, Canada.
- Mintzberg, H. (1987), "*The strategy concept 1: five p's for strategy*", *California Management Review*, 30(1), 11-24.
- Morrow, S. (1996), "Football players as human assets. Measurement as the critical factor in asset recognition: a case study investigation", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 1(1), 75-97.
- Mósca, H. M. B.; Silva, J. R. G.; Bastos, S. A. P. (2009), "Fatores institucionais e organizacionais que afetam a gestão profissional de departamentos dos clubes: o caso dos clubes de futebol no Brasil", *Revista Gestão e Planejamento, Salvador*, 10(1), 53-71.
- Olsson, B. (2001), "Annual reporting practices: information about human resources in corporate annual reports in major Swedish companies", *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 6(1), 39-52.
- Paton, W.A. (1922), *Accounting Theory: With Special Reference to the Corporate Enterprise*", The Ronald Press Company, New York, U.S.A.
- Pereira, A. C. (2004), *Gestão estratégica de clubes de futebol: Uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional*. 4° Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, Brasil.
- Pitta, D.A.; Katsanis, L.P. (1995), "Understanding brand equity for successful brand extension", *Journal of Consumer Marketing*, 12(4), 51-64.
- Powell, P; DiMaggio, J. (1991), "*The New Institutionalism in Organizational Analysis*", "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organization Fields", 41-63.
- Raggiio, R. D.; Leone, R, P. (2007), "The Theoretical Separation Of Brand, Equity and Brand Value; Managerial Implications for Strategic planning", *Journal of Brand Management*, 14(5), 380-395.
- Richelieu, A. e Pons, F. (2006), "Toronto Maple Leafs vs Football Club Barcelona: how two legendary sports teams built their brand equity", *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, 7(3), 231-250.

- Richelieu, A.; Lopez, S.; Desbordes, M. (2008), "The internationalisation of a sports team brand: the case of european soccer teams", *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 10(1), 29-44.
- Richelieu, A.; Pawlowski, T.; Breuer, C., (2011), "Football brand management: Minor league versus Champions League", *Journal of Sponsorship*, 4(2), 178-189.
- Rio, A.; Vasquez, R.; Iglesias, V. (2001), "The effects of brand associations on consumer response", *Journal of Consumer Marketing*, 18(5), 410-425.
- Rio, A.; Vasquez, R.; Iglesias, V. (2001), "The Effects of Brand Associations on Consumer Response", *Journal of Consumer Marketing*, 18(5), 410-425.
- Rojas, J. (2002), "Los intangibles en las Empresas Turísticas", *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 58, 38-42.
- Roos, G.; Roos, J. (1997), "Measuring your company's intellectual performance", *Long Range Planning*, 30(3), 413-426.
- Roos, J.; Roos, G.; Dragonetti, N.; Edvinsson, L. (1997), *Intellectual Capital: Navigating in the New Business Landscape*, MacMillan Business, London, U.K.
- ROŞCA, V. (2011), "Corporate Social Responsibility in English Football: History and Present", *Management & Marketing Challenges for the Knowledge Society*, 6(2), 327-346
- Ross, S. (2006), "A conceptual framework for understanding Spectator-Based Brand Equity", *Journal of Sport Management*, 20(1), 22-38.
- Ross, S.; Russell, K.; Bang, H. (2008), "An empirical assessment of Spectator-Based Brand Equity", *Journal of Sport Management*, 22(3), 322-337.
- Rowbottom, N. (2002), "The application of intangible asset accounting and discretionary policy choices in the UK football industry", *British Accounting Review*, 34(4), 335-355.
- Saint-Onge, H. (1996), *Tapping into the Tacit Knowledge of the Organisation*, Paper presented at the Knowledge Challenge Conference, Brussels, Belgium.
- Sánchez, M. P.; Salazar, J. C.; Basilio, O. (2012), "Intellectual Capital and productivity: IC management as support for financing innovation in SMEs", Presented Grenoble School of Management, Grenoble, France.
- Sen, S.; Bhattacharya, C. B. (2001) Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer reactions to corporate social responsibility", *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225-243.
- Shareef, f.; Davey H. (2005), "Accounting for intellectual capital: Evidence from listed English football clubs", *The Journal of Applied Accounting Research*, 7(3), 78-116.

- Sheth, H; Babiak, K. M. (2010), “Beyond the Game: Perceptions and Practices of Corporate Social Responsibility in the Professional Sport Industry”, *Journal of Business Ethics*, 91(3), 433-450.
- Silva, J. A. F.; Carvalho, F. A. A. (2009), “Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol”, *Revista de Contabilidade e Organizações*, FEARP/USP, 3(6), 96-116.
- Solberg, H. A.; Haugen, K. K. (2010), “European club football: why enormous revenues are not enough?”, *Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics*, 13(2), 329-343.
- Stewart, T. A. (1997), *Intellectual Capital: The New Wealth of Nations*, 1^a edition, Doubleday Dell Publishing Group, New York.
- Stewart, T. A. (1999). *Intellectual capital: the new wealth of organizations*. New York: Doubleday.
- Stewart, T.A. (1991), “Brainpower: how intelectual capital is becoming America’s most valuable asset”, *Fortune*, 3(6), 44-60.
- Sveiby, K. E. (1997), *The New Organisational Wealth: Managing and Measuring Knowledge based Assets*, 1^a edition, Berrett-Koehler Publishers, Inc, San Francisco, U.S.A.
- Szymanski, S. (2006), “The economic evolution of sport and broadcasting”, *Australian Economic Review*, 39(4), 428-434.
- Szymanski, S. (2012), “Insolvency in English professional football: Irrational exuberance or negative shocks”, *Working Paper Series of the International Association of Sports Economists & North American Association*, 12(2), 1-36.
- Szymanski, S.; Kuypers, T. (200), *Winners and Losers: The Business Strategy of Football*, 2^a edition, Penguin Books, London.
- Szymanski, S.; Smith, R. (1997), “The English Football Industry: profit, performance and industrial structure”, *International Review of Applied Economics*, 11(1), 135-153.
- Tavares, F. (2003), “Gestão da Marca: Estratégia e Marca”, Rio de Janeiro, Editora E-papers serviços Editorias Ltda.
- Tavares, M. C. (1998), *A Força da Marca*, 1^a edição, Harbra, São Paulo.
- Villarejo-Ramos, A. F.; Martín-Velicia, F. A. (2007). “A proposed model for measuring the brand equity in sports organizations”, *EsicMarket*, 123, 63-83.
- Waltner, C. (2000), “CRM: The new game in town for professional sports”, *Information Week*, 112-116.
- Westphalen, S. (1999), *Reporting on Human capital: objectives and trends*, International Symposium Measuring Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues, and Prospects, OECD, Amsterdam, Netherlands.

Williamson, O. (1988), "Corporate finance and corporate governance", *The Journal of Finance*, 43(3), 567-591.

Wood, L. (2000), "Brands and *brand equity*: definition and management", *Management Decision*, 38(9), 662-669.

Yoo, B.; Donthu, N. (2002), "Testing cross-cultural invariance of the brand equity creation process", *Journal of Product and Brand Management*, 11(6), 380-398.

Yoo, B.; Donthu, N.; Lee, S. (2002), "An examination of selected Marketing Mix Elements and Brand Equity", *Journal of Academy of Marketing Science*, 28(2), 197-213.

Zeithmal, V. A. (1988), "Consumer Perceptions of Price, Quality, and Value: A Means-End Model and Synthesis of Evidence". *Journal of Marketing*, 52(3), 2-22.