

QUANDO AS PALAVRAS CONTAM MAIS QUE NÚMEROS: Análise do gerenciamento de impressão nos relatórios financeiros dos clubes brasileiros de futebol

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Vanessa Meneses Silva [ORCID iD](#), Aluno Doutorado/Ph.D. Student Fábio Minatto [ORCID iD](#), Doutor/Ph.D. José Alonso Borba [ORCID iD](#)

Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina, Brazil

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Vanessa Meneses Silva

[0000-0002-6045-2143](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da UFSC

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Fábio Minatto

[0000-0003-4004-4086](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da UFSC

Doutor/Ph.D. José Alonso Borba

[0000-0001-6068-342X](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Programa de Pós-Graduação em Contabilidade (PPGC) da UFSC

Resumo/Abstract

O objetivo desta pesquisa foi investigar possíveis práticas de gerenciamento de impressão nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes brasileiros de futebol. Para tanto, analisou-se o gerenciamento de impressão a partir da omissão e ofuscação de informações (legibilidade do texto) e do sentimento textual dos relatórios contábeis divulgados pelos 30 principais clubes durante o período de 2018 a 2021. No contexto do setor esportivo, as demonstrações contábeis são de divulgação obrigatória, mas não há padronização específica, de modo que os clubes possuem relativa liberdade de incluir informações adicionais, de cunho econômico, esportivo e/ou social. Os resultados evidenciaram a existência de diferenças nas estruturas dos relatórios divulgados pelos clubes, bem como alguns problemas de conformidade com a Lei nº 9.615/98, no que diz respeito a ausência de publicação dos relatórios econômico-financeiros, sinalizando, assim, omissão de informações e falha na transparência de alguns clubes. Em relação ao gerenciamento de impressão, destacou-se que os textos dos relatórios divulgados pelos clubes demonstraram nível de dificuldade de leitura alto, o que indica possível ofuscação de informações. Já o sentimento textual, medido por meio do tom positivo e negativo, apresentou relativa



dissonância com o resultado econômico-financeiro, em que um dos clubes apresentou tom positivo no texto, mas com um resultado contábil negativo. Espera-se contribuir para os stakeholders dos clubes, informando sobre a transparência na divulgação das informações econômico-financeiras e sobre a existência de possíveis manipulações do seu comportamento, exploradas pelos gestores dos clubes de futebol, a partir da utilização do gerenciamento de impressão nos relatórios.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Tópicos Especiais de Contabilidade (TEC) / Special Topics in Accounting



QUANDO AS PALAVRAS CONTAM MAIS QUE NÚMEROS: Análise do gerenciamento de impressão nos relatórios financeiros dos clubes brasileiros de futebol

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi investigar possíveis práticas de gerenciamento de impressão nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes brasileiros de futebol. Para tanto, analisou-se o gerenciamento de impressão a partir da omissão e ofuscação de informações (legibilidade do texto) e do sentimento textual dos relatórios contábeis divulgados pelos 30 principais clubes durante o período de 2018 a 2021. No contexto do setor esportivo, as demonstrações contábeis são de divulgação obrigatória, mas não há padronização específica, de modo que os clubes possuem relativa liberdade de incluir informações adicionais, de cunho econômico, esportivo e/ou social. Os resultados evidenciaram a existência de diferenças nas estruturas dos relatórios divulgados pelos clubes, bem como alguns problemas de conformidade com a Lei nº 9.615/98, no que diz respeito a ausência de publicação dos relatórios econômico-financeiros, sinalizando, assim, omissão de informações e falha na transparência de alguns clubes. Em relação ao gerenciamento de impressão, destacou-se que os textos dos relatórios divulgados pelos clubes demonstraram nível de dificuldade de leitura alto, o que indica possível ofuscação de informações. Já o sentimento textual, medido por meio do tom positivo e negativo, apresentou relativa dissonância com o resultado econômico-financeiro, em que um dos clubes apresentou tom positivo no texto, mas com um resultado contábil negativo. Espera-se contribuir para os *stakeholders* dos clubes, informando sobre a transparência na divulgação das informações econômico-financeiras e sobre a existência de possíveis manipulações do seu comportamento, exploradas pelos gestores dos clubes de futebol, a partir da utilização do gerenciamento de impressão nos relatórios.

1 INTRODUÇÃO

Quando o assunto é futebol, a maioria das vezes vem à mente: gols, estádio, bola rolando, jogadores em campo e pessoas eufóricas torcendo pelo seu time. Entretanto, o desempenho econômico-financeiro é importante para que essas situações ocorram. Deste modo, apesar do desempenho esportivo permanecer como elemento central para um clube de futebol, a relevância econômica das transações e suas peculiaridades emergem no setor esportivo como objeto de estudos (Franck, 2010; Ruta et al., 2019).

Nessa perspectiva, conforme relata o Comitê Executivo da UEFA (União das Associações Europeias de Futebol) (2010), a saúde financeira dos clubes de futebol reflete na sua própria capacidade de geração de receita e até mesmo na sua viabilidade futura e continuidade das atividades esportivas. Isso destaca a importância de uma boa gestão financeira nessas entidades. Por outro lado, destaca-se que entidades do setor esportivo comumente apresentam dificuldades financeiras (Alaminos & Fernández, 2019; Scelles et al., 2018; Szymanski, 2015) e o ambiente é reconhecido por apresentar reduzida restrição orçamentária para as organizações (Andreff, 2007; Storm & Nielsen, 2012; Terrien et al., 2017).

Nos últimos anos, no entanto, regulações como o *Fair Play* Financeiro, na Europa, e o PROFUT, no Brasil, visaram regular o setor e limitar as despesas. Ainda, contribuíram



para instituir práticas de governança e transparência no que tange os relatórios financeiros. *Stakeholders* na indústria do futebol, tais como torcedores, credores, investidores e mídia esportiva (Anagnostopoulos, 2011; Buchholz & Lopatta, 2017) demonstram interesse em informações sobre o desempenho financeiro, que revelem responsabilidade financeira por parte dos clubes (Michie, 2000; Morrow, 2000). Nesse contexto, os relatórios contábeis são considerados ferramentas importantes para auxiliar no entendimento da posição patrimonial dessas entidades, bem como para auxiliar na tomada de decisão sobre investimentos.

Neste contexto, destaca-se a relevância da narrativa no reporte das informações econômico-financeiras. Em todo o mundo, a comunicação nas narrativas dos relatórios é considerada um fator indispensável para alcançar uma melhoria na qualidade dos informes corporativos e atingir objetivos específicos da entidade (Beattie, McInnes, & Fearnley, 2004). Acrescenta-se que, no contexto esportivo, a narrativa congrega a informação econômico-financeira, mas também o contexto esportivo (File, 2018).

Livre de restrições legais e normativas, os textos oferecem oportunidade de informar com detalhes que não são assimilados por meio dos números expressos nas demonstrações financeiras; informações que auxiliam os usuários a compreenderem melhor a natureza da empresa e seu potencial futuro (Morrow, 2006). Nesse sentido, as narrativas facilitam a interpretação das informações publicadas pelas empresas e contextualizam-nas, transmitindo, com isso, confiança e credibilidade da gestão (Clatworthy & Jones, 2006).

Por outro lado, do ponto de vista dos gestores, os textos dos demonstrativos podem representar uma oportunidade de eles apresentarem informações que favoreçam a sua imagem. A divulgação da narrativa nos relatórios anuais pode ser mais bem explorada em relação a outras formas de comunicação textual porque é direcionada aos *stakeholders* da organização e porque sua proximidade com as demonstrações financeiras lhe confere credibilidade por associação ou legitimidade, algo não concedido a outras formas de comunicação organizacional, como as notícias, por exemplo (Neu, Warsame, & Pedwell, 1998).

Os textos das narrativas contábeis são escritos para facilitar a interpretação das informações emitidas pelos clubes, para além dos dados numéricos obrigatórios. No entanto, dependendo da perspectiva adotada, devido a discricionariedade para sua elaboração, pode-se favorecer ou prejudicar a qualidade da informação fornecida no que diz respeito aos usuários, devido a possibilidade de existir uma manipulação do texto por meio do gerenciamento de impressão (GI) (Theiss & Beuren, 2022).

No contexto organizacional, o GI é entendido como o uso de táticas com o objetivo de melhorar a informação de modo a apresentá-la de maneira que influencie os leitores/usuários de acordo com a intenção do preparador (Godfrey, Mather, & Ramsay, 2003). Geralmente o GI busca legitimar as ações da companhia com base nas expectativas dos seus *stakeholders* (Arantes, Gusmão & Costa, 2019).

O entendimento da possibilidade de existir um comportamento oportunista a partir da utilização do gerenciamento de impressão, analisado em narrativas contábeis, pode ser interpretado pelo fato de que, com essa prática a empresa/gestor escolhe parcialmente a forma de apresentar a informação para promover a melhor situação/imagem da empresa, com o objetivo de se autopromover (favorecer) (Merkl-Davies & Brennan, 2007; Merkl-Davies & Brennan, 2014; Riley & Semin; Yen, 2014).



A partir da importância atribuída às finanças do clube, os gestores procuram legitimar as informações divulgadas nos relatórios financeiros por meio dessas técnicas que proporcionam ao usuário a melhor impressão possível sobre o clube. Nesse sentido, alguns trabalhos investigaram a possibilidade de existência do gerenciamento de impressão nos relatórios de algumas empresas. Morrow (2005) identificou indícios de seletividade na divulgação dos clubes de futebol e de gestão da imagem. Assim como Morrow (2006), que encontrou gerenciamento de impressão a partir da falta de neutralidade nos relatórios contábeis dos clubes de futebol italianos. Ainda, File (2018) também identificou gerenciamento de impressão, por meio de escolhas linguísticas estratégicas na comunicação de entrevistas na mídia por parte de um dos gestores do *Manchester United*.

Na indústria do futebol, a maioria dos clubes não está listada em Bolsas de Valores, o que reduz o nível de informação obrigatória a ser publicada (Ferreira & Duque, 2004; Morrow, 2000). Por outro lado, destaca-se recente evolução na divulgação obrigatória e voluntária das entidades esportivas brasileiras (Lemos Umbelino et al., 2019; Rezende et al., 2010).

Em vista disso, entende-se que é pertinente investigar possíveis tentativas de manipulação do comportamento dos *stakeholders* a partir do gerenciamento de impressão nas narrativas dos relatórios financeiros divulgados pelos clubes brasileiros de futebol. Deste modo, tem-se como objetivo deste artigo: **investigar possíveis práticas de gerenciamento de impressão nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes brasileiros de futebol.**

Para tanto, investigou-se o gerenciamento de impressão a partir de duas perspectivas de manipulação no relatório, a saber: por meio de ofuscação de informações. Deste modo, foi investigado o nível de legibilidade dos relatórios por meio de dois índices: um que indica o tempo necessário para a compreensão das informações contidas no texto (ILFK) e o outro que informa o nível de facilidade de leitura do texto (IFLF); como também, por meio do sentimento textual, em quem foram identificados o tom positivo e negativo dos demonstrativos.

De maneira geral, os resultados evidenciaram que a maior parte dos 30 clubes analisados publicaram algum relatório indicando a posição econômico-financeira. No entanto, os demonstrativos divulgados foram classificados como de difícil leitura, que demandam muito tempo para serem lidos e compreendidos. Especificamente no ano de 2021 foi identificada uma baixa de divulgação de informações, podendo ser uma evidência de que existiu um possível gerenciamento de impressão por meio de ofuscação de informações, em que os clubes optaram por não divulgar informações negativas ou dificultar a compreensão delas. Ainda, nesse mesmo ano percebeu-se o maior tom negativo nos textos analisados.

A pesquisa contribui para os *stakeholders*, no sentido de deixá-los cientes da transparência dos clubes na divulgação das informações econômico-financeiras e de que existem formas de possíveis tentativas de manipulações do seu comportamento e que elas são exploradas pelos gestores dos clubes de futebol, a partir da utilização do gerenciamento de impressão nos relatórios. Com isso, os usuários das informações financeiras podem buscar controlar os vieses cognitivos causados por essa prática e evitar as tentativas de manipulação, a fim de tomarem suas decisões mais racionais.

Ainda, busca-se também contribuir para a sociedade, considerando que o futebol ultrapassou a fronteira de esporte mais praticado no mundo e passou a ser uma indústria



do entretenimento, em que são realizadas transações bilionárias, capazes de gerar cifras expressivas, tanto direta quanto indiretamente (Kern, Schwarzmann & Wiedenegger, 2012).

Assim, esse trabalho contribui para melhor entendimento sobre os relatórios publicados pelos clubes de futebol, com investidores tomando decisões de forma mais reacional, o que poderá refletir positivamente na economia do país. Além disso, Nascimento et al. (2015) relatam que o futebol exerce papel social relevante, pois gera não apenas o entretenimento, mas também emprego e renda para as famílias. Assim, investimentos adequados em entidades esportivas são importantes não só para os investidores, mas para a sociedade.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de impressão e o futebol

O GI acontece quando o indivíduo busca criar e manter uma identidade específica de si (Zaidman & Drory, 2001), ou quando tenta mudar a percepção das pessoas sobre ele e constrói um comportamento ou uma imagem apropriada para uma situação particular (Ward & Ravlin, 2017). Geralmente isso é feito para demonstrar uma imagem mais agradável de si (Bozeman & Kacmar, 1997).

Neste sentido, o GI dentro do contexto empresarial é definido como o processo pelo qual os indivíduos, por meio de manipulações das informações, influenciam as percepções dos outros em relação a eles (Rosenfeld, Giacalone & Riordan, 1995; Kacmar, Carlson & Bratton, 2004). De acordo com Dorry & Zaidman (2007), essas práticas acontecem mais fortemente quando os indivíduos interagem com outras pessoas que podem proporcionar algo a eles (investidores, credores e partes interessadas em geral).

Além disso, o gerenciamento de impressão é feito devido à influência de fatores pessoais e situacionais (Leary & Kowalski, 1990). Relacionado aos fatores situacionais, ele acontece quando uma pessoa tem alta dependência de outra parte por um recurso financeiro ou limitações do que deseja, sendo assim e deste modo, ela tende a se envolver em táticas de GI (Zaidman & Drory, 2001).

O comportamento de GI é realizado pelos membros da organização e é direcionado a todos que interagem com eles em suas atividades diárias de trabalho (Hewlin, 2009). Nesse sentido, ele pode ser realizado de diversas formas, considerando os diferentes meios de comunicação corporativa, que envolvem diferentes formas, gêneros e canais (Souza, 2021).

De acordo com Merkl-Davies e Brennan (2007), os gestores podem se envolver em dois tipos de GI, a dissimulação ou ocultação e a atribuição. A dissimulação pode ser feita de duas maneiras: pela ofuscação de informações que não favorecem a empresa e os gestores (ex.: dificultar a leitura dos relatórios quando o resultado foi abaixo do esperado, ocultar médias de desempenho ruim, desviar a atenção de más notícias) ou por ênfase em informações que favoreçam a empresa e os gestores (ex.: carregar o relatório de palavras positivas para enfatizar o aumento nos lucros, facilitar a leitura de boas notícias).

Por outro lado, a atribuição é considerada como uma tática defensiva que tira de si a culpa pelos resultados ruins e atribui a algo extra organizacional. Desse modo, no contexto de relatórios financeiros dos clubes de futebol, a ideia é que os gestores tendem a atribuir resultados organizacionais positivos a fatores internos e resultados organizacionais negativos a fatores externos.



As pesquisas sobre análise de GI nas narrativas contábeis relataram que a quantidade ou extensão do texto não necessariamente representa qualidade na informação apresentada (Beattie et al., 2004; Beretta & Bozzolan, 2004, 2008). A qualidade do relatório pode ser definida em quanto ele é capaz de transmitir significado aos investidores e partes interessadas, na medida em que ajuda a explicar melhor o desempenho financeiro subjacente ou outros impactos não financeiros.

Logo, quando um relatório contábil é construído a partir de práticas parciais visando a manipulação do comportamento do usuário da informação, o demonstrativo pode perder a neutralidade e isso tende a afetar negativamente a sua qualidade, podendo levar os *stakeholders* a tomarem decisões equivocadas.

No contexto do esporte, o futebol deixou de ser uma manifestação cultural ou até mesmo uma simples associação de pessoas com um objetivo comum e hoje é pensado sob uma lógica empresarial. Deste modo, os *stakeholders* vão além dos torcedores e da mídia esportiva, pois existem também investidores, credores e o governo, interessados nas informações financeiras divulgadas pelos clubes (Anagnostopoulos, 2011; Buchholz & Lopatta, 2017). Isso evidencia a existência de uma maior variedade de partes interessadas e a necessidade de informações sobre a situação dos clubes.

A divulgação de informações e o próprio *marketing* dos times possibilitam a promoção da sua autoimagem ao mesmo tempo em que ocorre à ascensão do produto esportivo e a disseminação das suas características e valores (Chun et al., 2013; Fullerton & Merz, 2008).

As estratégias de comunicação das entidades esportivas passam por um processo pelo qual há a uma junção de aspirações de diversas organizações e vários outros *stakeholders*, tais como torcedores (clientes) e patrocinadores (Chadwick, 2005).

Sob uma perspectiva econômica, as associações entre os clubes de futebol e os fãs (clientes) são importante fonte de geração de receitas e assim, os times não podem negligenciar as informações divulgadas publicamente, inclusive, podem ser usadas como um instrumento para a captação de apoiadores para o clube (Liang, 2017).

O desempenho esportivo dos clubes geralmente está atrelado a um desempenho financeiro ruim, considerando que maiores investimentos aumentam os custos (dívidas) e melhoraram o desempenho esportivo. Neste sentido, Benin, Diehl e Figueira-Marquezan (2019) constataram que a escala do clube, representada pelo ativo e a receita, está positivamente associada ao desempenho esportivo dos clubes brasileiros de futebol. Os autores também afirmaram que esse comportamento é esperado, tendo em vista que grandes clubes disputam frequentemente as principais competições, possuem grande número de sócios e estádios com maior capacidade, nos quais obtêm maiores receitas, tanto de mídia, quanto de bilheteria e sócios.

Por outro lado, Silva, Silveira e Mourão (2022) apresentaram evidências de ineficiência no uso dos recursos financeiros para a geração de retorno econômico, demonstrando que quanto maior é o gasto, menor é a eficiência financeira dos 14 clubes de futebol que participaram, pelo menos uma vez do Campeonato Brasileiro da Série A, de 2015 a 2018.

Diante do exposto, percebe-se que as informações divulgadas pelos clubes podem ser importante ferramenta para as entidades esportivas alcançarem seus principais objetivos, tais como: promoção da autoimagem e dos produtos esportivos; disseminação das suas características e valores; e a captação de novos apoiadores (investidores, credores, etc). Assim, considera-se pertinente investigar as seguintes hipóteses:

H₁: Existe Gerenciamento de Impressão por meio da legibilidade do texto nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes de futebol brasileiro.

H₂: Existe Gerenciamento de Impressão por meio do tom do texto nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes de futebol brasileiro.

3 METODOLOGIA

Os relatórios financeiros (demonstrações contábeis, relatórios de administração e notas explicativas) divulgados pelos 30 clubes brasileiros de futebol que disputaram pelo menos uma vez a primeira divisão do campeonato brasileiro entre as temporadas de 2018 a 2021 foram analisados e a escolha se deu devido a disponibilidade dos relatórios.

No que diz respeito a análise do GI, foi investigado sob dois aspectos: (i) por meio da legibilidade do texto e (ii) do tom da narrativa.

As *proxies* foram construídas da seguinte forma:

I. Legibilidade do texto: foram considerados dois índices, o primeiro foi o Índice de Legibilidade de Flesh-Kinkaid (ILFK) e o de Facilidade de Leitura de Flesh (IFLF), que estão relacionados, baseando-se no comprimento das palavras e das frases utilizadas na construção do texto. Logo, o resultado obtido com o IFLK (Equação 1) estima os anos de estudo necessários para que o texto seja adequadamente compreendido. Nesse caso, são considerados mais adequados para um texto os valores que se situam entre 6 e 10.

Por outro lado, o IFLF indica o nível de dificuldade/facilidade para a leitura de um texto, neste caso varia em uma escala de zero (difícil) a 100 (muito fácil). Este método considera a quantidade de sílabas por palavras e a quantidade de palavras por sentença e quanto maior o tamanho das palavras e das sentenças mais difícil será a leitura de um texto (Equação 2).

$$ILFK = ((0,39 \times ASL) + (11,8 \times ASW)) - 15,59 \text{ (Equação 1)}$$

$$IFLF = 206,835 - (1,015 \times ASL) - (0,846 \times ASW) \text{ (Equação 2)}$$

Onde:

ASL = quantidade média de palavras por frases

ASW = quantidade média de sílabas por palavras

Tabela 1
Interpretação do Índice de Facilidade de Leitura de Flesch

Valor do Índice	Leitura do texto
90-100	muito fácil
80-90	fácil
70-80	razoavelmente fácil
60-70	padrão
50-60	razoavelmente difícil
40-50	difícil
0-30	muito difícil

Flesch (1948)



II: Tom do texto: indicado pelo otimismo ou pessimismo presente no texto dos relatórios divulgados pelos clubes. As *proxies* foram construídas a partir de uma leitura automatizada dos textos e por meio do Python, ocorre a identificação e contagem da frequência das palavras positivas ou negativas.

Para identificar, o teor otimista e o pessimista dos textos dos relatórios dos clubes foi produzida uma *machine learning* (aprendizagem de máquina) baseada em um dicionário, tendo como referência a lista de palavras-chave definidas previamente, a partir do dicionário de Silva (2017). Essa técnica denomina-se *bag-of-words* e refere-se à transformação de dados não estruturados em um formato estruturado. Na abordagem *bag-of-words*, cada texto é representado como um vetor de palavras que ocorrem no documento, ou em representações mais sofisticadas como frases ou sentenças (Martins, Monard & Matsubara, 2003).

Inicialmente, foi realizado um tratamento nos textos com uma consulta aos relatórios, disponível no formato HTML. Com o intuito de evitar conflitos entre os termos da linguagem de programação dos algoritmos utilizados para a coleta dos dados e estimação do tom do texto foram eliminados alguns caracteres (Tabela 2).

Tabela 2

Dados eliminados dos textos analisados

Acentuações e pontuações	! ? ^ ~
Caracteres especiais	* # \$
Caracteres matemáticos e lógicos	% = + - / < >)
Demais caracteres relacionados à linguagem de programação	\ & @ { [_

Elaboração própria (2022)

Após a limpeza dos textos (da extração de acentuações e caracteres especiais), também foi feita uma análise do termo (cada palavra do dicionário) dentro do contexto de uma frase. Assim, considerando que as palavras podem ser antecedidas por advérbios de negatividade, isto pode fazer com que um termo, essencialmente positivo ou negativo, apresente um sentido contrário no contexto do relatório analisado.

Para evitar classificações positivas e negativas equivocadas, a programação localizou os dois termos que antecedem as palavras e, quando esses termos fazem referência aos advérbios de negatividade: “jamais”; “não”; “nada”, “ninguém”, “nunca”, “nem”, “nenhum” e “tampouco”, as palavras não foram classificadas como tais.

O propósito de investigar os termos precedentes das palavras é evitar a presença de um falso positivo ou negativo na estimação do peso das palavras positivas e negativas. Assim, os textos limpos (isentos de caracteres, valores numéricos e vieses) passaram pela leitura automatizada e foi estimada a frequência das palavras consideradas positivas e negativas.

Por fim, o tom do texto foi considerado como a frequência de palavras positivas e negativas utilizadas nas narrativas dos relatórios de cada clube de futebol por ano, dividido pelo total de palavras contidas em cada relatório, ou seja, a proporção de palavras positivas e negativas encontradas nos textos dos relatórios divulgados pelos clubes, as equações 3 e 4.

$$T.O. = \frac{\text{Quantidade de palavras positivas}}{\text{Total de palavras}} \quad (\text{Equação 3})$$

$$T.P. = \frac{\text{Quantidade de palavras negativas}}{\text{Total de palavras}} \quad (\text{Equação 4})$$

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A exigência legal que os clubes devem cumprir consta na Lei nº 9.615/98, conhecida como Lei Pelé, impõe a publicação anual das Demonstrações Contábeis (DC) em conjunto com o Relatório de Auditoria, em que a demonstração contábil é entendida como o Balanço Patrimonial (BP); Demonstração do Resultado Exercício (DRE); Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC); Demonstração do Resultado Abrangente (DRA); Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) e Notas Explicativas (NE).

Logo, a divulgação de relatórios de administração, mensagem do(a) presidente e comentários a respeito do desempenho econômico-financeiro e esportivo dos clubes enquadram-se na lógica de divulgação voluntária. A partir desta divulgação em caráter não obrigatório, entende-se que há uma maior liberdade para constituição de narrativas e explicações a respeito dos resultados econômico-financeiros e esportivos, subsidiados especificamente por informações contábeis.

A partir da coleta dos dados realizada nos *websites* dos clubes, percebeu-se que não há padronização dos relatórios apresentados pelos clubes, como também não há uma uniformidade nos relatórios publicados no período analisado. Conforme Tabela 3, o Atlético Goianiense e o Grêmio em dois anos publicaram um tipo de relatório e em outros dois anos, outro tipo, indicando falta de padronização dos relatórios financeiros apresentados aos *stakeholders*.

Por outro lado, a partir das informações da Tabela 3, percebe-se evolução na divulgação dos relatórios contábeis de alguns clubes. Cita-se os casos do Atlético Mineiro, Botafogo, Ceará, Flamengo, Palmeiras e São Paulo que incluíram um relatório da administração e/ou mensagem do presidente nas publicações mais recentes. Deste modo, os clubes agregam conteúdo informacional aos seus usuários externos.

Tabela 3

Relatórios publicados pelos clubes brasileiros de futebol

Clube	2018	2019	2020	2021
América MG	DC	DC	DC	DC
Atlético GO	MP	MP	TI	TI
Atlético MG	DC	RA	RA	RA+MP
Athletico PR	RA	DC	DC	DC
Avaí	DC	DC	DC	DC
Bahia	DC	DC	RA	DC
Botafogo	DC	DC	DC	RA+MP
Ceara	DC	RA+MP	RA+MP	RA+MP
Chapecoense	RA+MP	RA+MP	RA+MP	RA+MP
Corinthians	RA+MP	RA+MP	DC	DC
Coritiba	DC	DC	DC	DC
Cruzeiro	RA+MP	DC	RA+MP	RA+MP
CSA	DC	DC	DC	-
Cuiabá	-	-	DC	-
Flamengo	DC	DC	RA+MP	RA+MP
Fluminense	MP	MP	MP	MP
Fortaleza	DC	DC	DC	DC

Goiás	DC	DC	DC	DC
Grêmio	RA	DC	RA	DC
Internacional	RA+MP	RA+MP	RA+MP	RA+MP
Juventude	DC	DC	DC	DC
Palmeiras	DC	DC	RA	RA+MP
Paraná	DC	DC	DC	DC
Ponte Preta	DC	DC	DC	DC
Red Bull Bragantino	-	DC	DC	DC
Santos	DC	DC	DC	DC
São Paulo	MP	DC	DC	RA
Sport	DC	DC	DC	DC
Vasco	RA+MP	RA+MP	RA+MP	RA+MP
Vitória	DC	DC	DC	DC

Elaboração própria (2022)

Nota: DC - Demonstrações Contábeis com Notas Explicativas

DCSNE - Demonstrações Contábeis sem Notas Explicativas

MP - Mensagem do Presidente

TI - Texto Introdutório

RA - Relatório de Administração

RA+MP - Relatório de Administração e mensagem do presidente.

- - Não publicou

Observa-se ainda que dois clubes (CSA e Cuiabá) não publicaram relatórios em pelo menos um dos anos analisados, evidenciando uma ausência de *compliance* no que diz respeito às exigências contidas na Lei nº 9.615/98. Particularmente, percebeu-se o Cuiabá como o clube com a menor incidência de publicação de relatórios financeiros.

Em 2020, o Cuiabá apresentou um prejuízo em sua DRE. Além disso, no mesmo ano o clube incorreu em diminuição em seu caixa e equivalentes de caixa. A não publicação das informações por parte do clube pode ser um indicativo de que ocorreu GI por meio da ofuscação de informações.

Considerando que o Cuiabá não divulgou relatórios nos anos em que teve os maiores problemas financeiros, entende-se que a não divulgação das informações evita reações negativas dos seus *stakeholders* diante da recorrente situação financeira ruim do clube. Isso corrobora Rennekamp (2012) que relatou evidências de que empresas com desempenho econômico ruim buscam ofuscar suas informações para evitar que os *stakeholders* fiquem cientes da sua situação negativa.

Ademais, outro exemplo negativo é o caso do Red Bull Bragantino que não divulgou as NEs e o RA, em desacordo com a normativa. O clube, que passou por processo de combinação de negócios, apresenta elevadas movimentações com partes relacionadas, as quais deveriam ser detalhadas em NEs para melhor informar os usuários sobre a posição patrimonial do time.

O ano de 2021 apresentou maior percentual de não publicação dos relatórios econômico-financeiros por parte dos clubes, o que demonstra redução na transparência das entidades esportivas, por estarem deixando de apresentar a posição patrimonial do clube (Tabela 4).

Vale destacar que os impactos negativos da pandemia da Covid-19 nas finanças dos clubes foram significativos, pois ficaram impedidos de jogar com a presença de torcedores no estádio. Tal fato pode ter influenciado para a não divulgação dos relatórios nesse período de crise.

Tabela 4

Percentual de divulgação de cada informação nos anos analisados

Informação divulgada	2018	2019	2020	2021
DC	60,00%	66,67%	56,67%	50,00%
DCSNE	0,00%	3,33%	3,33%	3,33%
MP	10,00%	6,67%	3,33%	3,33%
RA	6,67%	3,33%	13,33%	3,33%
RA+MP	16,67%	16,67%	20,00%	30,00%
TI	0,00%	0,00%	3,33%	3,33%
Não publicou	6,67%	3,33%	0,00%	6,67%

Elaboração própria (2022)

Nota: DC - Demonstrações Contábeis com Notas Explicativas

DCSNE - Demonstrações Contábeis sem Notas Explicativas

MP - Mensagem do Presidente

TI - Texto Introdutório

RA - Relatório de Administração

RA+MP - Relatório de Administração e mensagem do presidente.

Ainda, percebeu-se preferência dos 30 clubes brasileiros por apresentarem as DCs com NEs que conforme CPC 26 são representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade, obrigatórios para as empresas de grande porte (capital aberto, capital fechado e Ltda). O fato sinaliza uma tendência de os clubes se espelharem em grandes empresas e até de uma adequação às normas, visando possível abertura de capital no futuro. Conforme mencionado, apenas o Red Bull Bragantino não apresentou notas explicativas no conjunto dos relatórios divulgados.

4.1 Análise da legibilidade

A legibilidade dos relatórios divulgados pelos clubes foi analisada visando identificar possíveis GI por meio da ofuscação das informações, em que foram observadas duas possíveis formas que os clubes poderiam ter usado para dificultar a compreensão dos relatórios, a primeira foi por meio do nível Legibilidade e a segunda foi o nível de Facilidade de Leitura do relatório.

A análise da legibilidade dos relatórios aponta que os indicadores dos clubes apresentaram relativa homogeneidade, com médias próximas de 20 para o IFLK e 38, para o IFLF. Entretanto, a partir do indicador IFLF foi possível observar maior variabilidade nos dados e destaca-se que sete clubes apresentaram valor máximo superior a 40, o que indica melhora na leitura, mas ainda os classificam como de difícil leitura. O Atlético Mineiro, Athletico Paranaense e Avaí apresentaram médias superiores a 40 para este indicador, o que denota que estes clubes apresentaram os relatórios com maior nível de facilidade de leitura das suas demonstrações. Diante disso, entende-se que foi evidenciado a existência de um possível GI por meio da ofuscação das informações no que diz respeito a dificuldade de leitura dos relatórios divulgados pelos clubes, o que é apresentado na Tabela 5.

Tabela 5
 Análise da legibilidade dos relatórios

Painel A: Estatística Descritiva por clube

Clubes	Média de ILFK	Máx. de ILFK	Mín. de ILFK	Média de IFLF	Máx. de IFLF	Mín. de IFLF
América MG	20,53	20,9	20,12	36,58	39,64	34,83
Atlético GO	20,08	20,28	20,02	35,16	36,9	34,57
Atlético MG	21,23	21,46	21,06	44,08	46,67	41,08
Athletico PR	20,61	21,46	20,3	41,19	41,76	40,83
Avaí	20,34	20,39	20,27	41,27	41,63	40,85
Bahia	20,18	20,19	20,17	39,42	40,56	38,33
Botafogo	20,15	20,19	20,14	37,69	37,78	37,64
Ceara	20,16	20,22	20,1	37,43	37,85	36,99
Chapecoense	20,36	21,15	20,03	37,4	39,18	36,25
Corinthians	20,24	20,29	20,2	37,21	37,48	36,74
Coritiba	20,35	20,9	20,11	38,76	44,06	36,66
Cruzeiro	20,3	20,92	20,09	39,04	45,2	36,97
CSA	20,12	20,13	20,12	37,05	37,06	37,04
Cuiabá	20,13	20,13	20,13	37,06	37,06	37,06
Flamengo	20,21	20,61	20,04	37,7	41,08	36,27
Fluminense	20,21	20,54	20,09	37,27	39,79	36,4
Fortaleza	20,2	20,48	20,11	37,13	39,07	36,45
Goiás	20,15	20,43	20,03	36,99	38,95	36,26
Grêmio	20,01	20,01	20,01	36,2	36,21	36,2
Internacional	20,00	20,00	20,00	36,18	36,19	36,18
Juventude	20,18	20,39	20,11	37,48	38,84	37,03
Palmeiras	20,11	20,15	20,03	36,88	37,13	36,26
Paraná	20,18	20,39	20,03	37,34	38,84	36,26
Ponte Preta	20,18	20,3	20,13	37,49	38,63	37,07
Red Bull	20,27	20,27	20,26	38,54	38,55	38,53
Santos	20,16	20,26	20,12	37,41	38,52	37,04
São Paulo	20,14	20,27	20,08	37,36	38,55	36,95
Sport	20,15	20,28	20,1	37,4	38,57	36,98
Vasco	20,07	20,12	20,03	36,51	37,04	36,25
Vitória	20,14	20,28	20,04	36,69	38	35,74

Painel B: Estatística descritiva por ano

Anos	Média de ILFK	Média de IFLF
2018	20,20	37,34
2019	20,27	38,55
2020	20,27	38,55
2021	20,26	38,53
Total Geral	20,25	37,98

Elaboração própria (2022)

Nota: ILFK – Índice de Legibilidade de Flesh-Kinkaid

IFLF – Índice de Facilidade de Leitura de Flesh

Em relação a evolução dos índices de leitura ao longo dos anos analisados, destaca-se que as médias dos indicadores apresentaram valores similares, o que indica um padrão de legibilidade nos relatórios. Este resultado está relacionado com uma uniformização observada nos relatórios de cada clube no período de 2018 a 2021. Pois percebeu-se que os clubes, de modo geral, não apresentaram alterações substanciais na forma de apresentação dos seus relatórios ao longo dos anos. Emprega-se um modelo que é replicado no decorrer dos anos.

Internacional e Grêmio, de acordo com o indicador médio ILFK, apresentaram os relatórios com maior dificuldade de leitura em que foram evidenciados indicadores semelhantes no mesmo período, apesar da diferença existente no padrão de divulgação dos relatórios dos clubes.

De maneira geral, foi observada a existência de uma possível dificuldade na leitura dos relatórios divulgados pelos clubes de futebol brasileiro. Isso contribui para expandir os resultados dos achados de Merkl-Davies e Brennan (2007) para o contexto do futebol, pois encontraram evidências de que os gestores de empresas de capital aberto também se envolvem em GI por meio da ofuscação de informações nos relatórios.

4.2 Análise de sentimento textual

A análise de sentimento apontou que o Sport foi o clube com a maior proporção de palavras positivas (5,94%) no texto. No entanto, ao analisar as demonstrações contábeis do clube, percebe-se que há incidências de resultados deficitários em todos os anos, indicando uma falta de coerência entre o tom do texto e os números apresentados, podendo sinalizar possível GI por meio do otimismo presente no texto (Tabela 6). Isso corrobora Tan et al. (2014) que encontraram evidências de que quando as entidades apresentam problemas em seus resultados, tendendo a gerenciar as impressões, por meio do sentimento textual.

Tabela 6

Análise do tom positivo e negativo dos textos dos relatórios publicados pelos clubes de 2018 a 2021

Painel A – Tom do texto por clube						
Clubes	Média de Pos/TP	Máx. de Pos/TP	Mín. de Pos/TP	Média de Neg/TP	Máx. de Neg/TP	Mín. de Neg/TP
América MG	1,81%	1,93%	1,74%	2,07%	2,17%	1,97%
Atlético GO	1,69%	1,70%	1,68%	2,19%	2,20%	2,18%
Atlético MG	1,23%	1,69%	0,10%	1,52%	2,20%	0,13%
Athletico PR	1,82%	1,98%	1,71%	1,84%	2,17%	1,73%
Avaí	1,79%	1,85%	1,71%	1,75%	1,77%	1,73%
Bahia	1,69%	1,70%	1,68%	1,71%	1,73%	1,68%
Botafogo	1,66%	1,68%	1,64%	1,70%	1,72%	1,68%
Ceara	1,63%	1,64%	1,62%	1,65%	1,66%	1,65%
Chapecoense	1,77%	2,17%	1,62%	1,74%	2,12%	1,60%
Corinthians	1,65%	1,66%	1,64%	1,61%	1,62%	1,60%
Coritiba	1,73%	2,06%	1,61%	1,69%	1,95%	1,59%
Cruzeiro	1,68%	1,88%	1,61%	1,68%	1,90%	1,60%
CSA	1,61%	1,62%	1,61%	1,63%	1,63%	1,62%
Cuiabá	1,62%	1,62%	1,62%	1,64%	1,64%	1,64%
Flamengo	1,68%	1,92%	1,60%	1,73%	1,97%	1,64%
Fluminense	1,67%	1,87%	1,59%	1,79%	2,01%	1,70%

Fortaleza	1,65%	1,80%	1,59%	1,34%	1,72%	0,20%
Goiás	1,64%	1,80%	1,58%	1,78%	1,97%	1,71%
Grêmio	1,56%	1,57%	1,56%	1,70%	1,70%	1,70%
Internacional	1,56%	1,56%	1,56%	1,71%	1,71%	1,70%
Juventude	1,62%	1,80%	1,56%	1,78%	1,99%	1,71%
Palmeiras	1,55%	1,56%	1,53%	1,70%	1,71%	1,69%
Paraná	1,60%	1,80%	1,53%	1,77%	1,99%	1,69%
Ponte Preta	1,59%	1,76%	1,52%	1,76%	1,94%	1,69%
Red Bull	1,73%	1,73%	1,73%	1,52%	1,95%	0,24%
Santos	1,57%	1,73%	1,52%	1,76%	1,95%	1,69%
São Paulo	1,26%	1,52%	0,49%	1,41%	1,70%	0,57%
Sport	2,62%	5,94%	1,52%	2,95%	6,73%	1,69%
Vasco	1,49%	1,50%	1,49%	1,68%	1,68%	1,68%
Vitória	1,54%	1,69%	1,49%	1,76%	1,94%	1,69%
Total Geral	1,67%	5,94%	0,10%	1,76%	6,73%	0,13%

Painel B – Tom do texto por ano

Ano	Média de Pos/TP	Máx. de Pos/TP	Mín. de Pos/TP 2	Média de Neg/TP	Máx. de Neg/TP	Mín. de Neg/TP
2018	1,56%	1,93%	0,10%	1,81%	1,81%	1,81%
2019	1,73%	1,73%	1,73%	1,73%	2,20%	1,60%
2020	1,73%	1,73%	1,73%	1,72%	2,18%	1,59%
2021	1,73%	1,73%	1,73%	1,90%	6,73%	0,20%
Total Geral	1,67%	5,94%	0,10%	1,78%	6,73%	0,20%

Elaboração própria (2022)

No ano de 2021 encontrou-se o maior percentual de palavras negativas nos textos analisados (6,73%), tendo em vista que o ano de 2021 foi um período em que os clubes voltaram a realizar jogos em estádio com o público (torcedores) presentes, ou seja, passaram por quase 2 anos sem as receitas provenientes das vendas de ingressos. Por isso, eles precisaram se reinventar após dificuldades financeiras enfrentadas durante a pandemia da Covid-19. Assim, entende-se que o tom negativo encontrado nos textos de 2021 pode refletir a crise enfrentada. Neste sentido, Melo e Cabral (2020) relataram que a pandemia da Covid-19 gerou uma das maiores crises econômicas vivenciadas pela humanidade desde a Segunda Guerra Mundial, que atingiu de forma muito intensa a economia.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi de investigar possíveis práticas de GI nos relatórios financeiros divulgados pelos clubes brasileiros de futebol. Considerando os 30 clubes brasileiros de futebol que disputaram pelo menos uma vez a primeira divisão do campeonato brasileiro entre as temporadas de 2018 a 2021, percebeu-se que não houve uma padronização no tipo de relatório publicado pelos clubes, pois foram identificados pelo menos 6 tipos de relatórios divulgados, evidenciando ainda uma falta de uniformidade nos demonstrativos apresentados pelo mesmo clube ao longo dos anos.

Também se observou a ausência da divulgação de relatórios em alguns clubes e especificamente em alguns anos, a exemplo de 2021, em que teve um índice de quase 7% de não publicação de relatórios econômico-financeiros, enfatizando deficiência na transparência dos clubes de futebol analisados. Ademais, destaca-se o Red Bull



Bragantino como exemplo negativo, já que em nenhum dos anos o clube apresentou relatório de auditoria ou NEs, elementos obrigatórios.

No que diz respeito a análise de GI nos relatórios dos clubes, encontrou-se evidências de possíveis práticas por meio de ofuscação de informação, pois percebeu-se uma média de nível de dificuldade de leitura alta nos relatórios reportados pelos times de futebol brasileiros, bem como, também se observou que é necessário um tempo elevado para a compreensão das informações divulgadas nos relatórios.

Com isso, entende-se que os gestores dos clubes brasileiros podem utilizar técnicas de GI para dificultar a compreensão dos *stakeholders* sobre a posição econômico-financeira das entidades, a fim de evitar que identifiquem informações desfavoráveis ao clube, tais como resultados deficitários.

Na análise de sentimento textual, observou-se um conflito entre o tom do texto e o resultado financeiro de um dos clubes, pois no ano em que houve a maior proporção de palavras positivas foi o um dos períodos em que o clube apresentou resultados negativos. Por outro lado, em 2021, o clube apresentou o maior índice de palavras negativas no texto do relatório.

Dessa forma, entende-se que, apesar de em alguns momentos o clube dar indícios de GI por meio do otimismo do texto, em que tenta amenizar o resultado financeiro negativo a partir da utilização de várias palavras positivas no relatório. Em outro momento, demonstra que em um período de crise, como foi o ano de 2021, em que os clubes estavam impedidos de realizar jogos abertos ao público e que perderam muitas receitas, inclusive as decorrentes das vendas de ingressos, o tom negativo do texto pareceu ter seguido a tendência do resultado deficitário evidenciado no mesmo ano.

No desenvolvimento dessa pesquisa encontrou-se algumas limitações, entre elas a de que os resultados devem ser considerados apenas para entender a realidade dos 30 clubes analisados, bem como para o corte temporal de 2018 a 2021, sem generalização para os demais clubes brasileiros e para outros períodos.

Diante disso, recomenda-se para pesquisas futuras que ampliem o escopo de análise para as demais entidades esportivas, como federações e confederações esportivas. Ainda, sugere-se que seja analisado o discurso de gestores em entrevistas coletivas que abordem, especificamente, o resultado financeiro do clube. Finalmente, entende-se que também pode ser importante a análise segregada de elementos das DCs para identificar possíveis diferenças na dificuldade de leitura em tópicos distintos.

Referências

Alaminos, D., & Fernández, M. Á. (2019). Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry. PLOS ONE, 14(12), e0225989. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0225989>

Anagnostopoulos, C. (2011). Stakeholder management in Greek professional football: identification and salience. Soccer & Society, 12(2), 249–264. <https://doi.org/10.1080/14660970.2011.548361>

Andreff, W. (2007). French Football: A Financial Crisis Rooted in Weak Governance. Journal of Sports Economics, 8(6), 652–661. <https://doi.org/10.1177/1527002506297021>

Arantes, V. A., Gusmão, I. B., & Costa, M. C. (2019). Análise do relatório de guidance em empresas investigadas pela Polícia Federal: exame sob a perspectiva do gerenciamento de impressões. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13, 1-13.

Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236.

Benin, M. M., Diehl, C. A., & Figueira-Marquezan, L. H. (2019). Determinantes da evidenciação de indicadores não financeiros de desempenho por clubes brasileiros de futebol. *Estudios Gerenciales*, 35(150), 16-26.

Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265–288.

Beretta, S., & Bozzolan, S. (2008). Quality versus quantity: The case of forward-looking disclosure. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(3), 333–376.

Bozeman, D.P. & Kacmar, K.M. (1997). Cybernetic model of impression management processes in organizations. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 69(1), 9-30.

Buchholz, F., & Lopatta, K. (2017). Stakeholder salience of economic investors on professional football clubs in Europe. *European Sport Management Quarterly*, 17(4), 506–530. <https://doi.org/10.1080/16184742.2017.1306870>

Chadwick, S. (2005). Sport marketing: A discipline for the mainstream. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 7(1), 7. <https://doi.org/10.1108/IJSMS-07-01-2005-B001>

Chun, E., Ko, J., Lee, J., & Ko, E. (2013). The effect of sports event tourism on event attitude and the brand equity of sportswear sponsors. *Journal of Global Scholars of Marketing Science*, 23(1), 72–91.

Clatworthy, M. A., & Jones, M. J. (2006). Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 493-511.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Disponível em:
<http://www.cpc.org.br/CPC>

Drory, A., & Zaidman, N. (2007). Impression management behavior: Effects of the organizational system. *Journal of Managerial Psychology*, 22(3), 290-308.



- File, K. (2018). "You're Manchester United manager, you can't say things like that": Impression management and identity performance by professional football managers in the media. *Journal of Pragmatics*, 127, 56-70.
- Flesch, R. (1948). A new readability yardstick. *Journal of Applied Psychology*, 32(3), 221-233.
- Franck, E. (2010). Private Firm, Public Corporation or Member's Association Governance in European Football. *International Journal of Sport Finance*, 5(2), 108-127.
- Fullerton, S., & Merz, G. R. (2008). The four domains of sport marketing: A conceptual framework. *Sport Marketing Quarterly*, 17(2), 90-107.
- Godfrey, J., Mather, P., & Ramsay, A. (2003). Earnings and impression management in financial reports: The case of CEO changes. *Abacus*, 39(1), 95-123.
- Hewlin, P. F. (2009). Wearing the cloak: Antecedents and consequences of creating facades of conformity. *Journal of Applied Psychology*, 94(3), 727-741.
- Kacmar, K. M., Carlson, D. S., & Bratton, V. K. (2004). Situational and dispositional factors as antecedents of ingratiation behaviors in organizational setting. *Journal of Vocational Behavior*, 65, 309-331.
- Kern, A., Schwarzmann, M., & Wiedenegger, A. (2012). Measuring the efficiency of English Premier League football: A two-stage data envelopment analysis approach. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 2(3), 177-195.
- Leary, M.R. & Kowalski, R.M. (1990). Impression management: A literature review and two-component model. *Psychological Bulletin*, 107(1), 34-47.
- Lemos Umbelino, W., Barroso Silva, R., Rodrigues Ponte, V. M., & Chagas Lima, M. (2019). Disclosure em Clubes de Futebol: Estudo sobre os Reflexos da Lei do PROFUT. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 112.
<https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2019v7n1.38074>
- Liang, Y. (2017). Marketization impact on the relationships between supporters and football clubs. *International Journal of the History of Sport*, 34(17-18), 1835-1853.
<https://doi.org/10.1080/09523367.2017.1341873>
- Martins, C. A., Monard, M. C., Matsubara, E. T. (2003). Reducing the Dimensionality of Bag-of-Words Text Representation Used by Learning Algorithms. *Proceedings AIA 2003*. EEUU: Acta Press, 2003.
- Melo, C., & Cabral, S. (2020). A grande crise e as crises brasileiras: o efeito catalisador da covid-19. *Revista Eletrônica Gestão & Sociedade*, 14(39), p. 3681-3688.



Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 26, 116-196.

Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2014). A conceptual framework of impression management: new insights from psychology, sociology and critical perspectives. *Accounting and Business Research*, 41(5), 415-437.

Michie, J. (2000). The governance and regulation of professional football. *The Political Quarterly*, 71(2), 184-191.

Morrow, S. (2000). Football clubs on the Stock Exchange: An inappropriate match?, *The Irish Accounting Review*, 7(2), 61-90.

Morrow, S. (2006). "It's an old saying – but you judge it all by the league table" - Impression management in football club financial reporting. *International Journal of Sport Finance* 1(2), 96-108.

Nascimento, J. C. H. B., Nossa, V., Bernardes, J. R., & Sousa, W. D. (2015) A eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros: Evidências de uma análise longitudinal no período de 2006 a 2011. *Revista Contabilidade Vista & Revista, Belo Horizonte*, 26(2), 137- 161.

Neu, D., Warsame, H., & Pedwell, K. (1998). Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), 265-282.

Rennekamp, K. (2012). Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research*, 50(5), 1319-1354.

Rezende, A. J., Dalmacio, F. Z., & Facure, C. E. F. (2010). Practice of corporate governance in football clubs. *International Journal of Economics and Accounting*, 1(4), 410. <https://doi.org/10.1504/IJEA.2010.037579>

Riley, T. J., Semin, G. R., & Yen, A. (2014) Patterns of language use in accounting narratives and their impact on investment-related judgments and decisions. *Behavioral Research in Accounting*, 26(1), 59-84.

Rosenfeld, P., Giancalone, R. A., & Riordan, C. A. (1995). *Impression Management in Organizations: Theory, Measurement, Practice*. London: Routledge.

Ruta, D., Lorenzon, L., & Sironi, E. (2019). The relationship between governance structure and football club performance in Italy and England. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 10(1), 17–37. <https://doi.org/10.1108/SBM-10-2018-0081>



Scelles, N., Szymanski, S., & Dermot-Richard, N. (2018). Insolvency in French soccer: the case of payment failure. *Journal of Sports Economics*, 19(5), 603–624.
<https://doi.org/10.1177/1527002516674510>

Souza, J. A. S. (2021). Readability como medida de complexidade textual: determinantes e implicações no ambiente informacional do sistema empresa. 2021. 142 f. Tese de doutorado em Contabilidade - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Florianópolis.

Silva, E. E., Silveira, M. A. P., & Mourão, P. J. R. (2022). Eficiência financeira e esportiva: análise das transferências em clubes profissionais de futebol no Brasil. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, 19(2), 1034-1075.

Storm, R. K., & Nielsen, K. (2012). Soft budget constraints in professional football. *European Sport Management Quarterly*, 12(2), 183–201.
<https://doi.org/10.1080/16184742.2012.670660>

Szymanski, S. (2015). Long-term and short-term causes of insolvency and English football. In *The Economics of Competitive Sports* (pp. 74–83).
<https://doi.org/10.4337/9781783474769>

Tan, H., Wang, E., & Zhou, B. (2014). ‘When the Use of Positive Language Backfires: The Joint Effect of Tone, Readability, and Investor Sophistication on Earnings Judgments’, *Journal of Accounting Research*, 52(1), 273–302, 2014.

Terrien, M., Scelles, N., Morrow, S., Maltese, L., & Durand, C. (2017). The win/profit maximization debate: Strategic adaptation as the answer? *Sport, Business and Management: An International Journal*, 7(2), 121–140.

Theiss, V., & Beuren, I. M. (2022). Gerenciamento de impressão em narrativas contábeis: um estudo sob a perspectiva do preparador da informação. *Pensar Contábil*, 23(83), 30-39.

UEFA. (2010). UEFA club licensing and financial fair play regulations. Switzerland: UEFA.

Ward, A.K. & Ravlin, E.C. (2017). Building influence as an outsider: A theoretical approach to cross-cultural impression management. *Human Resource Management Review*, 27, 491-506.

Zaidman, N. & Drory, A. (2001). Upward impression management in the workplace cross-cultural analysis. *International Journal of Intercultural Relations*, 25, 671-690.