



JESSICA NUNES DE ALCÂNTARA

**EFEITO DO PATROCÍNIO DE CULTURA E ESPORTES
SOBRE A RELAÇÃO ENTRE INTANGIBILIDADE E
DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

**LAVRAS - MG
2021**

JESSICA NUNES DE ALCÂNTARA

**EFEITO DO PATROCÍNIO DE CULTURA E ESPORTES SOBRE A RELAÇÃO
ENTRE INTANGIBILIDADE E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

Tese apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Estratégias de Negócios Globais e Finanças Corporativas, para a obtenção do título de Doutora.

Prof. Dr. Gideon Carvalho de Benedicto
Orientador

**LAVRAS - MG
2021**

Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Geração de Ficha Catalográfica da Biblioteca Universitária da UFLA,
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

Alcântara, Jessica Nunes de.

Efeito do patrocínio de cultura e esportes sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro / Jessica Nunes de Alcântara. - 2020.

129 p. : il.

Orientador: Gideon Carvalho de Benedicto.

Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Lavras, 2020.

Bibliografia.

1. Estratégia de Patrocínio. 2. Indústria Cultural. 3. Indústria Esportiva.
I. de Benedicto, Gideon Carvalho. II. Título.

JESSICA NUNES DE ALCÂNTARA

**EFEITO DO PATROCÍNIO DE CULTURA E ESPORTES SOBRE A RELAÇÃO
ENTRE INTANGIBILIDADE E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

**EFFECT OF CULTURE AND SPORTS SPONSORSHIP ABOUT RELATION
BETWEEN INTANGIBILITY AND ECONOMIC - FINANCIAL PERFORMANCE**

Tese apresentada à Universidade Federal de Lavras, como parte das exigências do Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Estratégias de Negócios Globais e Finanças Corporativas, para a obtenção do título de Doutora.

APROVADA em 08 de dezembro de 2020.

Profª. Dra. Caroline Miriã Fontes Martins	UFSJ
Prof. Dr. Francisval de Melo Carvalho	UFLA
Prof. Dr. Janderson Martins Vaz	UFLA
Profª. Dra. Sabrina Soares da Silva	UFLA

Prof. Dr. Gideon Carvalho de Benedicto
Orientador

**LAVRAS - MG
2021**

*Aos meus pais, meus maiores incentivadores,
Elifas e Maria das Graças,*

A minha irmã Juliana, que sempre acreditou em mim,

*A Juciara, minha irmã, exemplo de dedicação,
ao Davi, meu sobrinho amado,*

A minha avó, Vera Duarte, que humildemente me ensinou grandes valores,

DEDICO

AGRADECIMENTOS

A Ele, o Deus do Impossível, que me amou primeiro, derramou Suas bênçãos, tem me sustentado e que, na Sua infinita bondade e misericórdia, me guiou e permitiu a realização desse trabalho, para conquistar esse título, o meu agradecimento.

Agradeço aos meus pais, Elifas e Maria das Graças, pelo seu amor, suporte, paciência, incentivo e compreensão, durante toda a minha existência.

A minhas Irmãs Juciara e Juliana, que acreditaram em mim, antes de mim mesma, que me socorreram nas longas horas de desespero e que, acima de tudo, me apoiaram sempre. Ao meu amado sobrinho, pela companhia, risada, momentos de luz e alegria nos meus dias mais escuros.

Ao meu querido professor e orientador, Dr. Gideon Carvalho de Benedicto, pela paciência, amizade, ensinamentos, dedicação, por acreditar nesse tema desenvolvido e tempo destinado ao meu crescimento profissional, como estudante e professora.

Aos membros da banca, Dr. Francisval de Melo Carvalho, pelas considerações, tempo dedicado e pelas contribuições a este trabalho. Ao Dr. Janderson Martins Vaz, companheirismo, ensinamento ao longo desses anos, as horas de viagem e caronas para trabalhar e, pela ajuda na construção desse trabalho. À Dra Sabrina Soares da Silva, minha querida orientadora de mestrado, professora e amiga, que me orientou, incentivou, acreditou, acompanhou e embarcou na aventura de desenvolver um tema multidisciplinar, o qual esse trabalho é resultado. E a Dra. Caroline Miriã Fontes Martins, pelo carinho, respeito e todo auxílio no aperfeiçoamento desse trabalho.

Aos meus colegas do Grupo de Economia Industrial e Negócios Internacionais (GEINI) pelo companheirismo e apoio.

À Universidade Federal de Lavras (UFLA) e ao Departamento de Administração e Economia (DAE) que me concedeu mais um título.

À Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), pela concessão da bolsa de estudos por dois anos.

Aos professores do Departamento de Administração e Economia da UFLA, pelos conhecimentos transmitidos.

Aos funcionários do Departamento de Administração e Economia da UFLA, pelo suporte em todos os momentos.

Aos meus ex-colegas e alunos da UEMG que me apoiaram no começo do doutorado. Em especial ao ex-aluno Gabriel Felpa, porque o seu interesse na pós-graduação me fez perceber que eu havia passado no doutorado.

Aos ex-colegas, ex-companheiros de trabalho, ex-alunos do IFSuldeMinas que me acolheram, me incentivaram, e facilitaram para que eu pudesse realizar esse doutorado simultaneamente. Em especial, ao Ronã Rinston Amaury Mendes, o primeiro coordenador do curso que, além do seu apoio, se dispôs a ser banca suplente. A minha amiga Denise Cervilha de Freitas, que me ajudou, ensinou, me doou livros, colaborou com o pensamento criativo e acima de tudo, me acolheu. A Danielle Duarte, que é um exemplo de força, guerreira, mãe e profissional. As minhas amigas Gabriela Belinato e Xênia Araujo que não apenas me acolheram em suas casas, mas se suportaram, me apoiaram, me ensinaram e estenderam a mão sempre que foi preciso. E aos amigos, companheiros, ex-colegas e ex-professores substitutos, Jefferson Sifuentes e Lucas Couto, pelas risadas, companheirismo, ajuda e solidariedade.

Aos meus amigos, Amanda, Juliane, Pedro, Bráulio, Letícia e Lucas, que sempre me compreenderam, apoiaram, acreditaram em mim.

As minhas amigas da República, Loide, Mayara e Jaqueline, que me acolheram, escutaram, aguentaram durante um dos momentos mais difíceis dessa trajetória.

As minhas amigas “Puras Doidas”, que trouxeram alegria no meu último ano, e que torceram por mim, riram comigo, me acompanharam, me brindaram com a sua amizade e estiveram comigo, durante as quase 5 horas de defesa.

A todos os meus familiares que me deram todo suporte e que alegraram com a minha conquista. Em especial, a minha avó, que se orgulhava tanto da minha trajetória, que me ensinou tanto, e que não pode ver a finalização dessa tese.

Este trabalho só foi possível com a ajuda de todos vocês, por isso, mais uma vez, os meus mais sinceros agradecimentos.

RESUMO

Objetivou-se, com este trabalho, verificar o efeito da estratégia de patrocínio às indústrias cultural e esportiva sobre a relação entre desempenho econômico-financeiro e intangibilidade das empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2007 a 2019. A amostra foi constituída de 52 empresas que têm suas ações negociadas na B3 (Brasil, Bolsa Balcão) e que publicam dados sociais. A natureza do estudo é quantitativa e os dados foram coletados, por meio do banco de dados Economática®, balanços sociais Ibase, relatórios administrativos, relatórios sociais e de sustentabilidade publicados, anualmente, pelas empresas estudadas. As técnicas estatísticas utilizadas para atender aos objetivos propostos foram estatísticas descritivas e regressão multinível. Os resultados demonstraram que dentre o montante de investimento realizado, ao longo do período analisado, 73% deste é destinado a patrocínios à cultura, e 27% é destinado a patrocínio ao esporte. Além disso, o setor que mais utilizou a estratégia de patrocínio à cultura e ao esporte é o setor de energia elétrica, sendo este o setor que mais destina recursos para cultura e esporte. Apesar da queda em investimento em cultura em 2016, as empresas que mais patrocinam são empresas estatais. O primeiro modelo de regressão multinível realizada apresenta que o patrocínio e cultura geram um efeito positivo sobre o grau de intangibilidade. Porém, não houve efeito entre esportes e intangibilidade. Além disso, constatou que a intangibilidade tem um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro. Na relação intangibilidade e desempenho, não se pode confirmar o efeito moderador de patrocínio, de cultura ou de esportes. Os resultados deste trabalho são relevantes, pois contribuem para a discussão do efeito de patrocínio sobre intangibilidade e sobre a relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. Para as empresas, os resultados mostram que a estratégia de patrocínios gera efeitos também sobre o desempenho econômico-financeiro. Para a sociedade, por sua vez, o patrocínio permite desenvolver duas indústrias (cultura e esportes) que são vistas como potenciais econômicos. Por fim, para o governo, o estudo indica a importância do estímulo para desenvolver a economia e além de promover o desenvolvimento da cidadania.

Palavras-chave: Estratégia de Patrocínio. Indústria Cultural. Indústria Esportiva. Intangibilidade e Desempenho Econômico-Financeiro.

ABSTRACT

The research aimed to verifying the effect of cultural and sports sponsorship strategy on the relationship between intangibility and economic-financial performance of a public traded brazilian companies in the period from 2007 to 2019. The sample consisted of 52 company datas that have their shares traded on B3 (Brazil, Bolsa Balcão) and which publish social data. The nature of this study was quantitative and were collected by Economática ® database, IBASE social reports, administrative reports, social and sustainability reports published annually by studied companies. The statistical techniques used to meet the proposed objectives were descriptive and multilevel regression. The results demonstrate that 73% of sponsorship investment was to culture, and 27% to sport. In addition, the sector that most used the sponsorship strategy to sports and culture was the electricity sector. Despite the drop in investment in culture, the companies that most sponsored are state-owned companies. The first model of multilevel regression showed that sponsorship and culture has a positive effect on the degree of intangibility. However, there was no effect between sports and intangibility. In addition, the results found that, intangibility has a positive effect on economic - financial performance. Therefore, the moderating effect of sponsorship, culture or sports in relation between intangibility and economic-financial performance was rejected. The results of this work are relevant, as they contribute to the discussion of the sponsorship effect on intangibility and on the relationship between intangibility and economic-financial performance. For companies, the results showed that the sponsorship strategy also has an effect on economic - financial performance. For society, sponsorship allows the development of two industries (culture and sports) that are seen as economic potentials. And for the government, the study indicates the importance of economy development and addition to promote the citizenship development.

Keywords: Sponsorship strategy. Cultural Industry. Sports Industry. Intangibility. Economic-financial Performance.

LISTA DE FIGURA

Figura 1 - Modelo teórico.....	42
--------------------------------	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Análise dos métodos que melhor se ajusta aos dados.....	57
Gráfico 2 - Volume de investimento destinado ao esporte e a cultura no período de 2007 a 2019.....	65
Gráfico 3 - A evolução do volume de investimento, em milhares de reais, destinado ao esporte e a cultura no período de 2007 a 2019.	66
Gráfico 4 - Volume de investimento destinado ao esporte e a cultura por setor no período de 2007 a 2019.....	68
Gráfico 5 - As 10 empresas brasileiras que mais investiram em cultura e esportes, no período de 2007 a 2019, pelo montante investido.	69
Gráfico 6 - Histograma da variável dependente, Intangibilidade, antes e depois da winsorização.	71
Gráfico 7 - O box-plot para Intangibilidade, antes e depois da winsorização.	71
Gráfico 8 - Variação média da Intangibilidade, antes e depois da winsorização.....	72
Gráfico 9 - Histograma da variável dependente, antes e após a winsorização.....	84
Gráfico 10 - Box-plot da variável dependente, antes e após a winsorização.	85
Gráfico 11 - Variação média do desempenho, antes e depois da winsorização.	85

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estudos antecedentes.....	38
Quadro 2 - Síntese da Tese.....	101

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Relação das empresas do estudo, no período analisado e número de informações obtidas.	45
Tabela 2 - Descrição das variáveis de patrocínio.....	47
Tabela 3 - Descrição das variáveis que representam as características das firmas.....	49
Tabela 4 - Características de específicas da firma.	50
Tabela 5 - Descrição das variáveis de estrutura da indústria.	51
Tabela 6 - Síntese dos Procedimentos Metodológicos adotados no estudo.....	63
Tabela 7 - Análise estatística das variáveis dependente, de controle e investigação.....	73
Tabela 8 - Modelos de investigação multinível. Patrocínio influenciando intangibilidade.	75
Tabela 9 - Modelos de investigação multinível. Cultura influenciando intangibilidade.	78
Tabela 10 - Modelos de investigação multinível. Esporte influenciando intangibilidade.	80
Tabela 11 - Modelos de investigação multinível. Cultura e Esporte influenciando intangibilidade.	82
Tabela 12 - Análise estatística das variáveis dependente, de controle, investigação e moderadoras.....	87
Tabela 13 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo e Intangibilidade influenciando o desempenho.	88
Tabela 14 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Patrocínio influenciando o desempenho, e com a variável.....	93
Tabela 15 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Cultura influenciando o desempenho, e com a variável.	96
Tabela 16 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Esportes influenciando o desempenho, e com a variável.	99

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
1.1	Contextualização do tema	16
1.2	Problema de pesquisa	19
1.3	Objetivos geral e específicos	19
1.4	Justificativas	19
1.5	Estrutura do trabalho.....	21
2	REFERENCIAL TEÓRICO	22
2.1	Patrocínio.....	22
2.1.1	Patrocínio na indústria cultural	26
2.1.2	Patrocínio na indústria esportiva	29
2.2	Intangibilidade	32
2.3	Desempenho econômico-financeiro	34
2.4	Estudos antecedentes	38
2.5	Modelo teórico.....	40
3	METODOLOGIA.....	43
3.1	Tipo de pesquisa.....	43
3.2	População e amostra.....	44
3.3	Natureza, coleta e fonte de dados	46
3.4	Descrição das variáveis.....	47
3.4.1	Patrocínio.....	47
3.4.2	Características da firma.....	48
3.4.3	Características da indústria	51
3.4.4	Intangibilidade	51
3.4.5	Desempenho econômico-financeiro	52
3.5	Técnicas de análises estatísticas.....	53
3.5.1	Análise descritiva	53
3.5.2	Análise estatística multivariada.....	54
3.5.3	Modelos Lineares de efeitos mistos	55
3.5.3.1	Regressão multinível.....	56
3.5.3.2	Efeito moderador	59
3.6	Tratamento das variáveis.....	60
3.7	Testes realizados	61
3.8	Tabela síntese dos procedimentos metodológicos	62
4	RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	64
4.1	Evolução dos investimentos em cultura e esporte.....	64
4.2	O Efeito de patrocínios sobre a intangibilidade das empresas	70
4.2.1	O efeito de patrocínios cultural e esportivo sobre a intangibilidade das empresas	74
4.2.2	O efeito de patrocínio cultural sobre a intangibilidade das empresas	77
4.2.3	O efeito de esportes sobre a intangibilidade das empresas	79
4.3	A comparação entre o efeito do patrocínio cultural e o patrocínio esportivo, sobre a intangibilidade	81
4.4	Efeito moderador de patrocínios na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.....	83
4.4.1	O efeito da intangibilidade e desempenho econômico - financeiro das empresas	87

4.4.2	O efeito moderador de patrocínios cultural e esportivo na relação intangibilidade e desempenho econômico - financeiro	90
4.4.3	O efeito do patrocínio cultural sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico - financeiro.....	95
4.4.4	O efeito de patrocínio esportivo como variável moderadora sobre a relação intangibilidade - desempenho econômico - financeiro	98
4.5	Tabela resumo dos resultados do trabalho.....	101
5	CONCLUSÃO.....	103
	REFERÊNCIAS.....	107
	APÊNDICE A - Regressão multinível Patrocínio X Intangibilidade.....	119
	APÊNDICE B - Regressão multinível Cultura X Intangibilidade	120
	APÊNDICE C - Regressão multinível Esporte X Intangibilidade	121
	APÊNDICE D - Regressão multinível Cultura e Esporte X Intangibilidade.....	122
	APÊNDICE E - Regressão multinível Intangibilidade X desempenho.....	123
	APÊNDICE F - Regressão multinível intangibilidade e Patrocínio influenciando o desempenho	124
	APÊNDICE G - Regressão multinível como o efeito moderador de Patrocínio*Intangibilidade influenciando o desempenho.....	125
	APÊNDICE H - Regressão multinível intangibilidade e Cultura influenciando o desempenho	126
	APÊNDICE I - Regressão multinível Efeito Moderado de cultura influenciando o desempenho	127
	APÊNDICE J - Regressão multinível intangibilidade e Esporte influenciando o desempenho	128
	APÊNDICE K - Regressão multinível Efeito Moderado de esportes influenciando o desempenho	129

1 INTRODUÇÃO

A cultura e o esporte se mostram essenciais para o desenvolvimento não apenas social, mas também econômico para um país, porque essas indústrias estimulam outros setores da economia. Porém, tanto cultura quanto esporte demandam muitos recursos financeiros. Pelo fato de não serem de primeira necessidade para a população, governos buscam maneiras para desenvolver essas duas indústrias sem utilizar, necessariamente, recursos públicos. Para isso, a legislação tributária estabelece incentivos fiscais para atrair investimentos privados para cultura e esportes.

Além disso, esses investimentos/patrocínios se tornaram uma estratégia mercadológica para alavancar a imagem, marca e reputação da empresa, uma vez que passaram a ser vistas como empresas socialmente responsáveis. Segundo Borger (2001), para compensar os impactos negativos da atuação das empresas, empresários se envolveram em atividades sociais para beneficiar a comunidade, fora do âmbito dos negócios das empresas, como uma obrigação moral. Porém, o patrocínio, nesses setores, permite que haja em contrapartida uma divulgação dessa ação.

No patrocínio, enquanto a empresa patrocinada visa ao suporte, seja financeiro ou prestação de serviços, a empresa patrocinadora visa a difusão e ao reconhecimento da marca (REIS; SANTOS, 1996), além do benefício fiscal. Portanto, o patrocínio pode ser utilizado como ferramenta das campanhas publicitárias. Assim, campanhas publicitárias, quando bem-sucedidas, são capazes de criar uma imagem positiva para a empresa perante o consumidor, em relação ao produto ou serviço prestado (HASENCLEVER; KUPFER, 2002). Por isso, segundo Meenaghan, McLoughlin e McCormack (2013), o patrocínio passou a ser visto como uma plataforma versátil para a comunicação, com vários grupos de interesse, ampliando o objetivo das partes interessadas, no que se refere à medição de desempenho, que vai além do retorno sobre o investimento no patrocínio em si.

Kayo *et al.* (2006a) afirmam que as estratégias, sejam de patrocínio ou outras, definidas pela empresa, afetam positiva ou negativamente a sua valorização. Por isso, alavancar a imagem, a marca, e a reputação que são ativos intangíveis, resulta em uma vantagem competitiva que é responsável por criar valor para o acionista. Dessa forma, a intangibilidade passa a se relacionar ao desempenho econômico-financeiro da empresa.

Mesmo com incentivos fiscais criados pelo governo brasileiro, tanto federal como estadual e municipal, para estimular a indústria cultural e a indústria esportiva, por meio de patrocínio, poucas empresas brasileiras de capital aberto publicam o balanço social, que é um

relatório público que demonstra a utilização desses recursos. E, apesar de muitos trabalhos apontarem a relação entre intangibilidade e desempenho, poucos focam o efeito da estratégia de patrocínio a cultura e ao esporte sobre a intangibilidade. Dessa forma, neste trabalho, busca-se contribuir para a análise da relação desempenho econômico-financeiro e intangibilidade.

1.1 Contextualização do tema

No Brasil, assim como em diversos países, o governo utiliza de políticas públicas para promover setores que são importantes para o desenvolvimento socioeconômico do país. Dessa forma, o governo brasileiro, transfere parte da responsabilidade social para as empresas (BOTELHO, 2001) e estas podem escolher o setor que mais impulsionará sua imagem. Essa transferência de responsabilidade ocorre, por meio de incentivos fiscais. Portanto, as empresas destinam parte de seus impostos para a promoção de educação, cultura, esporte, saúde, meio ambiente, entre outros.

Existem hoje, no Brasil, diversos programas de incentivos fiscais, por meio dos quais o setor privado impulsiona sua imagem social. Alguns exemplos são: Cultural, no âmbito federal (Lei Rouanet), estadual e municipal; Lei de programa de incentivo ao esporte; Fundo do Idoso; Conselho Municipal de apoio ao direito de crianças e adolescentes; Programa Nacional de Apoio a Atenção Oncológica (ProNOn); Programa Nacional de Apoio a Saúde da Pessoa com Deficiência (ProNAS), entre outros. Dessa maneira, é permitido que a empresa incentive, simultaneamente, vários programas, abatendo do montante destinado a impostos.

Sobre a indústria cultural, especificamente, visando a incentivá-la, por meio de dedução fiscal, o governo federal sancionou, em 23 de dezembro de 1991, a Lei nº 8.313 conhecida também como a Lei Rouanet (BRASIL, 1991). Nessa lei, foi decretada a criação do Programa Nacional de Apoio a Cultura (Pronac), cuja finalidade é de captar/canalizar recursos para o setor cultural. Existem três mecanismos que fazem parte do Pronac: o Incentivo à Cultura, o Fundo Nacional de Cultura (FNC) e os Fundos de Investimento Cultural e Artístico (Ficarts). Houve um grande progresso na lei, a qual está relacionada com a política de incentivos fiscais que permite às empresas a investirem uma parcela do imposto de renda devido em ações culturais (FLACH, 2013). Essa lei prevê a destinação de até 4% do imposto de renda de pessoa jurídica a projetos culturais que são, previamente, aprovados pela Secretaria Especial da Cultura do Ministério do turismo. Segundos dados governamentais, a

cada R\$1 de renúncia de imposto concedida pela Lei de Incentivo à Cultura é gerado R\$1,59 de retorno para a economia brasileira (BRASIL, 2020b).

De acordo com a Secretaria Especial da Cultura (BRASIL, 2020b), a proposta cultural pode ser em diversos segmentos, como teatro, dança, circo, música, literatura, artes plásticas e gráficas, gravuras, artesanato, patrimônio cultural (museu e acervo, por exemplo) e audiovisual (como programas de rádio e TV, sítios e festivais nacionais). E os projetos que recebem esses investimentos, não recebem repasses do Ministério da Cultura.

Também, em 20 de julho de 1993, foi sancionada a Lei nº 8.685 de incentivo à produção de obras audiovisuais brasileiras (BRASIL, 1993). Assim como a Lei Rouanet, a empresa poderá destinar até 4% do seu imposto de renda para produções de audiovisuais aprovados pela Agência Nacional de Cinema (Ancine). Porém, de acordo com essa lei, as empresas podem lançar, no livro de apuração do lucro real, o valor investido como despesa operacional. Por isso, o patrocinador se torna sócio patrimonial do filme, e o patrocínio é convertido em certificados audiovisuais da obra, por meio de operação inteiramente regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários, CVM (BRASIL, 1993).

Além disso, no dia 27 de dezembro de 2012, o Governo Federal sancionou a Lei nº 12.761, que instituiu o Programa de Cultura para o Trabalhador e criou o vale-cultura, que é um benefício pago pela empresa beneficiária e destinado aos trabalhadores com carteira assinada que ganham até cinco salários mínimos, para estimular o acesso à cultura, com o consumo de bens, serviços e atividades culturais (BRASIL, 2007). Visando a estimular as empresas a participarem desse programa, o Governo Federal isenta os encargos sociais e trabalhistas sobre o valor do benefício e ainda permite que as empresas optantes pelo regime de tributação com base no lucro real deduzam até 1% desse valor do Imposto de Renda. Dessa forma, as empresas que investem em cultura, por meio das três leis vigentes, podem deduzir até 9% do seu imposto de renda devido (BRASIL, 2020a).

Em 23 de abril de 2019, criou-se uma instrução normativa federal (IN - nº 2), revogando a anterior, de 2017, com a justificativa de ampliar o acesso da população aos bens e serviços culturais e melhorar a distribuição de recursos, limitou os valores incentivados por projeto, e os valores incentivados por carteira, ou seja, a quantidade de projetos incentivados por uma mesma empresa (BRASIL, 2017). Essa instrução afetou a quantidade de recursos destinados ao patrocínio cultural no Brasil.

Com respeito ao incentivo ao esporte, em 29 de dezembro de 2006, foi sancionada a Lei nº 11.438. Essa lei se tornou um instrumento para o desenvolvimento do esporte brasileiro em todos os níveis. Assim, pessoas físicas e jurídicas podem incentivar projetos esportivos, de

modalidades olímpicas, paraolímpicas e outras, por meio de doações ou patrocínios, usando, para isso, um percentual a ser descontado do valor devido ao Imposto de Renda (BRASIL, 2006).

Diferentemente da Lei nº 8313/91 de incentivo a cultura, a Lei nº 11.438/06 de incentivo ao esporte, permite que pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, possam deduzir até 1% do Imposto de Renda devido. Trata-se de empresas enquadradas no artigo 14 da Lei nº 9.718/98. Ao contrário do que ocorre com as pessoas físicas, o benefício não compete com outros incentivos fiscais. Isso equivale a dizer que essa faixa da renúncia fiscal (1%) se torna exclusiva para o setor esportivo (BRASIL, 2018). E também, que são dedutíveis somente valores destinados a patrocínio/doação em favor de projetos esportivos aprovados previamente pela Secretaria Especial do Esporte.

Além disso, projetos ligados a esportes de rendimento praticados de modo profissional (caracterizados por remuneração pactuada em contrato formal de trabalho entre o atleta e a entidade de prática desportiva) estão impedidos de captar recursos da Lei de Incentivo ao Esporte. Vale ressaltar que a Lei nº 11.438/06 veta a captação de recursos para a aquisição de espaços publicitários, sendo, entretanto, autorizadas despesas relativas à divulgação do projeto, tais como folhetos, cartazes e faixas, desde que diretamente justificada a sua necessidade no projeto proposto (BRASIL, 2006).

Das 532 empresas que têm seu capital negociado na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), somente 71 destas publicaram um relatório de sustentabilidade anual ou um balanço social, durante os últimos 12 anos, em que explicam os projetos apoiados, por meio de incentivos fiscais e o valor destinados a esses investimentos. Tanto o relatório de sustentabilidade quanto o Balanço Social não são obrigatórios a sua publicação, e por isso, também não são padronizados.

Com base na contextualização, percebem-se os esforços governamentais para financiar projetos tanto de cultura quanto de esportes. Por isso, pode-se afirmar que ambas as indústrias, cultural e esportiva, que envolvem renúncias fiscais, são importantes para o país. Porém, por se tratar de indústrias pouco estudadas, poucos trabalhos tratam o retorno do patrocínio em cultura e em esportes para as empresas patrocinadoras. Dessa forma, o trabalho visa a valorizar o patrocínio a cultura e ao esporte, analisando o efeito dele nas empresas patrocinadoras.

1.2 Problema de pesquisa

Diante da contextualização do tema, apresenta-se a questão de pesquisa: quais foram os efeitos de patrocínio à cultura e ao esporte na relação entre intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro, no período de 2007 a 2019?

1.3 Objetivos geral e específicos

Conduziu-se este trabalho, com o objetivo geral de estudar o efeito do patrocínio à cultura e ao esporte sobre a relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro.

Os objetivos específicos são:

- a) Verificar a evolução dos patrocínios em cultura e esportes no período analisado;
- b) Verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade de empresas brasileiras;
- c) Analisar qual o tipo de patrocínio, cultural ou esportivo gera efeito mais significativo sobre a intangibilidade;
- d) Analisar o efeito moderador de patrocínios, patrocínio cultural e patrocínio esportivo sobre a relação da Intangibilidade e do desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras.

1.4 Justificativas

Apesar dos incentivos fiscais do governo brasileiro, a não obrigatoriedade da publicação do balanço social, que contém o valor destinado a patrocínios em cultura e esporte, resulta a poucos dados de empresas que utilizam a estratégia de patrocínio. Isso dificulta a produção de trabalhos acadêmicos que apresentam o retorno do patrocínio para as empresas. Na academia, encontram-se trabalhos, nos quais se discute o retorno da estratégia de patrocínio, de maneira geral, para o acionista (DEITZ; EVANS JUNIOR; HANSEN, 2013; MAZOTIER; REZAEE, 2013), porém, esses trabalhos não discutem, especificamente, o patrocínio nas indústrias de cultura e esporte. E ainda, não afirmam que a cultura e o esporte podem ser considerados concorrentes, quando a empresa decide patrocinar um evento social.

Sobre os trabalhos voltados para a indústria cultural, alguns discutem os conceitos de maneira mais ampla abordando a cultura dentro da indústria criativa (BENDASSOLI *et al.*,

2009; ROODHOUSE, 2006), também tem-se trabalhos discutindo o apoio e suporte governamental a essas indústrias e verificando o seu impacto sobre o desenvolvimento e comércio internacional do país (CAIADO, 2008; KON, 2016). Outros trabalhos relacionados à indústria cultural que vêm sendo discutidos na academia focam os incentivos fiscais (WISE; MILES, 1997) e de como a política pública praticada no Brasil permite que a cultura que é disseminada no país, fique a escolha dos empresários (DURAND, 2001; KRUSE, 2015). Dessa forma, percebe-se uma carência de estudos que utilizem a abordagem da Visão Baseada em Recursos (RBV), como suporte teórico, para analisar como a indústria cultural se tornou um instrumento de estratégia, por meio de patrocínio, para influenciar o aumento da intangibilidade das empresas patrocinadoras.

Vale destacar que os estudos relacionados ao esporte, muitos dão enfoque na indústria esportiva como potência para o desenvolvimento econômico do país (HE, 2013; HU; ZHANG, 2010; PARK, 2013; YINGYING, 2011), atingindo benefícios sociais (PITTS; STOTLAR, 2002; REIN; KOTLER; SHIELDS, 2009; REIS; SANTOS, 1996), mas também é vista como uma indústria amadora (FAGUNDES *et al.*, 2012). Além disso, alguns trabalhos que abordam os conceitos de patrocínio e indústria esportiva, geralmente abordam a importância dessa estratégia para a indústria esportiva, especialmente os trabalhos que focam no esporte como estimulador da economia do país. Dessa forma, este estudo também busca preencher a lacuna da importância de patrocínios esportivos, e como este se relaciona aos ativos intangíveis da empresa patrocinadora.

A intangibilidade é um tema recente que está sendo disseminado ainda na área de finanças das empresas. Estudos mostram a intangibilidade como uma explicação para as diferenças de operação entre valor de mercado e valor contábil das empresas (KAYO *et al.*, 2006a, 2006b). Também, existem estudos que buscam explicar a intangibilidade. Estes, a consideram como ativos intangíveis, conhecimentos tecnológicos (PADGETT; GALAN, 2010; TELLO; VELASCO, 2015), capital intelectual (PRUSAK, 2017), marca (OLIVEIRA; SILVEIRA; LUCE, 2015; RATNATUNGA; EWING, 2009; RUBIO; MANUEL; PÉREZ-HERNÁNDEZ, 2016) e reputação empresarial (HAWN; IOANNOU, 2016; LEÓN; CIFUENTES, 2009; MILES; COVIN, 2000; SÁNCHEZ; SOTORRÍO, 2007) considerando que a valorização desses ativos é o que afeta a intangibilidade das empresas. Porém, não estudam que estratégia de patrocínio utilizada pelas organizações que conduziu a valorização desses ativos intangíveis.

Já o desempenho, não é um tema considerado recente e tem diversos trabalhos que o estudam, desde a área financeira até gestão organizacional. Porém, os trabalhos relacionam

desempenho, intangibilidade e efeito moderador geralmente utilizam a própria intangibilidade como variável moderadora, para analisar conhecimento (XIN *et al.*, 2013), multinacionalidade (LEE; KIM; DAVISON, 2015) até em marketing como confiança (MISHRA, 2016). Não foram encontrados trabalhos que analisem o patrocínio como efeito moderador entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

A proposta desse trabalho é inovadora, uma vez que busca relacionar desempenho com temas recentes como intangibilidade, indústria cultural e indústria esportiva, propondo um estudo multidisciplinar. Para as empresas, neste trabalho, apresenta-se a importância da estratégia de patrocínios sobre a intangibilidade e sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas patrocinadoras. Para a sociedade, o patrocínio permite desenvolver duas indústrias (cultura e esportes) que são vistas como desenvolvimento social. Por fim, para o governo, o estudo indica a importância do estímulo para desenvolver a economia, por meio de cultura e esporte, além de promover o desenvolvimento da cidadania. Pela carência de estudos dessa natureza, essa temática torna-se relevante, e importante para a academia, empresários, gestores, governos, mercados, entre outros.

1.5 Estrutura do trabalho

Além deste capítulo introdutório que apresenta a introdução, contextualização e o problema de pesquisa, os objetivos e as justificativas do presente estudo, esse projeto possui ainda outros dois capítulos. No capítulo dois, é apresentado o arcabouço teórico no qual será baseado o trabalho. No capítulo três, são apresentados os procedimentos metodológicos que serão utilizados na pesquisa. Em seguida, são apresentados mais dois capítulos mais, os resultados e conclusão. Por fim, é elencada a bibliografia utilizada na realização deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, são apresentados os conceitos e estudos referentes aos temas que são tratados no trabalho, como: patrocínio, intangibilidade e desempenho, bem como o modelo teórico conceitual.

2.1 Patrocínio

Segundo Marcelino (2007), para o consumidor as propagandas, no meio de comunicação em massa, é um incômodo. Por isso, o patrocínio é importante ferramenta estratégica de competição para as empresas que patrocinam. O patrocínio é apresentado ao consumidor em um momento diferente do habitual, no seu momento de lazer, de descontração (THOMAZI, 2012), realizando a propagação das marcas empresariais de maneira indireta, sem que os consumidores percebam a propaganda, diretamente, causando “um impacto na mente do consumidor mais forte do que a propaganda convencional, já que o patrocínio é parte do entretenimento do consumidor” (MELO NETO, 2003, p. 99).

Para Shin, Lee e Perdue (2018), são dois tipos de patrocínios praticados pelas empresas, filantrópico e comercial. Embora o patrocínio filantrópico implique assistência para uma causa cultural ou social sem benefícios comerciais esperados, ainda assim, existe uma difusão da marca da empresa patrocinadora. Já o patrocínio comercial, tem por objetivo obter benefícios comerciais diretos associados ao reconhecimento, imagem e vendas da marca. Por isso, diferentemente das outras estratégias, o patrocínio é visto por autores como uma relação de troca (REIS; SANTOS, 1996; SANDLER; SHANI, 1993; ZENTES; DEIMEL, 1991). Isso porque essa estratégia é considerada uma relação comercial entre o patrocinador e o patrocinado, na qual a empresa patrocinadora oferece recursos, geralmente financeiros, em troca de direitos e associações que favoreçam direta ou indiretamente os objetivos de marketing do patrocinador (REIS; SANTOS, 1996; ZENTES; DEIMEL, 1991).

O conceito de patrocínio é visto como a contribuição ou assinatura, quando ocorrerá um evento em que os objetivos da empresa serão apoiados; podendo elevar a percepção da marca, refletindo, diretamente, na imagem e reputação da empresa patrocinadora, além de aumentar a valorização no mercado e, até mesmo, incentivando a venda de produtos ou serviços (JAVALGI *et al.*, 1994; WISE; MILES, 1997). Isso porque, de acordo com Wood (2009), o patrocínio ocorre em eventos em que o público interage “*face-to-face*” com a

marca, em que uma mensagem ou experiência está sendo compartilhada, transmitida, gerada e, portanto, está comunicando algo.

Embora os patrocinadores corporativos recebam publicidade positiva pelo seu investimento social, a organização patrocinada, por sua vez, não apenas recebe apoio financeiro ou em espécie da corporação, mas também maior conscientização pública e maior possibilidade de credibilidade, o que, supostamente, aumenta o apoio público (BENNETT; KIM; LOKEN, 2013). Por isso, a estratégia de patrocínio cria uma relação associativa, entre ambas as empresas, patrocinadas e patrocinadoras. Essa estratégia pode ser responsável pela criação de uma imagem da empresa como socialmente responsável. Assim, autores afirmam que consumidores favorecem empresas e marcas engajadas na responsabilidade social corporativa (YOON; GÜRHAN-CANLI; SCHWARZ, 2006) e a premissa é que essas preferências possam, potencialmente, impactar favoravelmente tanto o patrocinador corporativo quanto a organização patrocinada (BENNETT; KIM; LOKEN, 2013). Segundo Meenaghan (2013), a estratégia de patrocínio pode atingir “dimensões não materiais” para ambas as empresas, patrocinadora e patrocinada, além de a empresa patrocinadora utilizar isso como parte da estratégia competitiva e ainda impor barreiras à entrada de novos concorrentes.

Para Rocha e Campos (2010), anteriormente, o patrocínio era utilizado para que projetos pudessem ser realizados e concretizados com o auxílio financeiro. Os projetos eram vistos pelas empresas como ações isoladas e não eram vinculados ao planejamento estratégico das empresas, pois não havia associação com os interesses empresariais. O investimento destinado ao patrocínio não era monitorado pelas empresas patrocinadoras, e logo, não se percebia o efeito dos benefícios adquiridos dos eventos patrocinados (POPE; VOGES, 2000; STOTLAR, 2001). Porém, nas últimas duas décadas, o patrocínio tornou-se uma peça central das comunicações corporativas e de marca (DEITZ; EVANS JUNIOR; HANSEN, 2013). Ainda, segundo os autores, nos últimos anos, o ritmo dos gastos com marketing ligados a patrocínio têm, consistentemente, superado o da publicidade tradicional.

Os autores Evans, Wojdyski e Hoy (2017) afirmam que a prática de patrocínio, hoje se estende, inclusive, a jogos virtuais, em que a comunicação é estruturada ao redor da marca, e combina a mensagem da marca com uma experiência de jogo divertida e interativa, fornecendo uma ligação clara entre a marca e o jogo. Isso pode elevar a intenção de compra da marca patrocinadora.

O crescimento do patrocínio também é prontamente aparente no desenvolvimento de infraestrutura e políticas de apoio com o envolvimento corporativo em atividades de patrocínio (CORNWALL, 2008). Assim, os investimentos em patrocínio corporativo

representam decisões administrativas estratégicas que normalmente exercem grande influência sobre muitos aspectos da estratégia de marketing mais ampla da empresa (DEITZ; EVANS JUNIOR; HANSEN, 2013). A visibilidade e a associação decorrentes do envolvimento de patrocínio entre empresas podem melhorar a imagem da marca e, conseqüentemente, o valor de reafirmação para os acionistas e outras partes. Segundo Meenaghan, McLoughlin e McCormack (2013), um foco particular de pesquisa tem sido o efeito do patrocínio sobre a riqueza dos acionistas e, em particular, sobre o suposto potencial de anúncios de patrocínio para aumentar a riqueza dos acionistas.

Para ocorrer as atividades de patrocínio, existem várias alternativas, podendo ser individuais ou em grupo, a celebridades, atletas, times e eventos, como os esportivos, culturais, musicais, científicos ou sociais. O patrocinador, para localizar qual a atividade de patrocínio é relevante para os seus negócios, analisa os projetos de patrocínios enviados por entidades esportivas ou culturais que são apresentados à empresa, uma vez que as características individuais dos projetos, por serem distintas, influenciarão nos valores e na decisão (ROCHA; CAMPOS, 2010).

Crescitelli, Mattar e Silva (2005) apontam diversos objetivos corporativos que induzem as empresas a utilizarem o patrocínio, como estratégia de comunicação. Entre esses objetivos estão:

- a) Criar identidade junto ao público e mercados específicos;
- b) Criar ou elevar lembrança da marca da empresa e de seus produtos;
- c) Criar ou reforçar percepções positivas dos consumidores com relação a imagem da marca da empresa e de seus produtos;
- d) Expressar comprometimento e responsabilidade social junto a comunidade;
- e) Entreter clientes importantes e estratégicos;
- f) Recompensar e incentivar colaboradores importantes;
- g) Realizar ações promocionais e de *merchandising*;
- h) Obter visibilidade espontânea na mídia, sem custo adicional;
- i) Atingir objetivos de venda.

Nesse sentido, o patrocínio se tornou uma ferramenta de marketing de eventos, uma vez que os eventos precisam do patrocínio para ser realizados (CARVALHO; KAYO; MARTIN, 2010). Cornwall (2008) afirma que, durante eventos patrocinados, os consumidores podem ser influenciados pela experiência de vivenciar o evento, testar o

produto do patrocinador (por exemplo, por meio de amostras) e por meio da exposição à marca patrocinadora. Segundo Wood (2009) o marketing de eventos tem por objetivo de vender a experiência, e essa experiência tem maior probabilidade de atingir os objetivos da comunicação empresarial. Para o autor, existem atributos do marketing, que são identificadas em um evento, como, por exemplo:

- a) Envolvimento - um envolvimento emocional com a marca patrocinadora, o evento, a experiência;
- b) Interação - com embaixadores da marca patrocinadora, com outros participantes, com exposições, com a marca patrocinadora;
- c) Imersão - de todos os sentidos, isolada de outras mensagens;
- d) Intensidade - memorável de alto impacto;
- e) Integridade - vista como genuína e autêntica, proporcionando benefícios reais e de valor para o consumidor.

Por isso, o patrocínio resulta em uma ferramenta discreta de disseminação da marca, agregando valor memorável para o consumidor.

Com relação a estratégia de patrocínio, uma questão bastante debatida são os tratamentos fiscais das despesas de patrocínio (BOTELHO, 2001; DURAND, 2001; TOWNLEY, 1993; WISE; MILES, 1993, 1997). Kruse (2015), afirma que os recursos investidos em cultura e esportes, por meio de patrocínios, poderia ser utilizado pelo governo brasileiro em outros setores, e que a política fiscal empregada, nesse caso, permite que os empresários decidam o que será ou não disseminado como cultura no país.

Porém, essas indústrias, cultural e esportiva, que recebem suporte, por meio de patrocínio, são vistas como potências de desenvolvimento econômico, uma vez que desenvolvem outras indústrias (HE, 2013; HU; ZHANG, 2010). De acordo com esses autores, a indústria esportiva, por exemplo, desenvolve setores como de construção civil, têxtil, hotelaria, alimentos, bebidas entre outros, em épocas de campeonatos mundiais, gerando renda para o país anfitrião do evento. Contudo, segundo Matias *et al.* (2015), tanto no esporte quanto na cultura, se inserem no processo de diminuição da responsabilidade do Governo tanto para o financiamento quanto também para a execução das políticas sociais que garantam direitos de cidadania. Dessa forma, caberia a empresa que está patrocinando promover essas ações.

O patrocínio a eventos como uma atividade mercadológica está passando por uma mudança fundamental, já que tem competido com as mídias sociais (Meenaghan; MCLOUGHLIN; MCCORMACK, 2013). No entanto, a ferramenta de patrocínio é essencial para o desenvolvimento das indústrias sociais como cultura e esporte, porque viabiliza o projeto cultural ou esportivo (BRASIL, 2018). Dessa forma, Meenaghan, McLoughlin e McCormack (2013), afirmam que o patrocínio alcança uma variedade de objetivos das partes interessadas, patrocinadores, patrocinados e governos, reconhecidos na medição de desempenho, que vai além do retorno sobre o investimento no patrocínio. Por isso, as empresas de capital aberto brasileiras têm patrocinado as indústrias, esportiva e cultural, visando não só a obter incentivos fiscais, mas também reafirmar sua imagem como provedoras de cultura e bem-estar social, além de aumentar seus mercados.

2.1.1 Patrocínio na indústria cultural

A primeira menção de indústria cultural foi feita por Adorno e Horkheimer em 1979, para polemizar a relação paradoxal entre cultura e indústria (GARNHAM, 2005). Segundo o autor, o problema envolvia a ideologia da cultura e o capitalismo. Porém, Garnham (1987) define indústrias culturais como aquelas que empregam os modos característicos de produção e organização para produzir e disseminar bens e serviços culturais, não podendo negar que a produção da cultura tem características de indústria. Para Caves (2000), a indústria cultural é o setor que produz bens e serviços que são frequentemente associados a um valor cultural e artístico ou entretenimento, realçando além do valor financeiro, o valor cultural na construção do indivíduo.

Com o passar dos anos, houve uma evolução dos conceitos e indústria cultural passou a ser considerada como parte da indústria criativa. A Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (UNESCO) define indústrias culturais como:

[...] aquelas indústrias que produzem resultados artísticos e criativos tangíveis ou intangíveis e que têm um potencial de criação de riqueza e geração de renda por meio da exploração de bens culturais e da produção de bens e serviços baseados no conhecimento (tradicional e contemporâneos) (UNITED NATIONS EDUCATIONAL, SCIENTIFIC AND CULTURAL ORGANIZATION - UNESCO, 2007, p. 11).

Mais tarde, o relatório da *United Nations Conference on Trade and Development* (UNITED NATIONS, 2010), estabeleceu o conceito de indústria cultural de maneira mais

completa, como um conjunto de atividades econômicas que combinam as funções de concepção, criação e produção de cultura com funções mais industriais da manufatura e comercialização de produtos culturais em larga escala. Ainda, define produtos e serviços culturais, como trabalhos artísticos, performances musicais, teatrais e de dança, CDs e DVDs, literatura, exposição de livros, artes, imprensa, revistas, filmes, programas de televisão, obras audiovisuais, cursos e oficinas culturais e videogames (BRASIL, 1991; UNITED NATIONS, 2010).

Para a Unesco (2007), a principal diferença entre indústria cultural e criativa, é que a primeira enfatiza a herança cultural e tradicional, enquanto que a segunda se baseia na exploração da criatividade, do conhecimento cultural, e propriedade intelectual individual para produzir bens e serviços com significado social e cultural.

Yang e Cerneviciutè (2017) afirmam que a definição do conceito de indústria cultural, valorizou o trabalho de criadores e artistas, pois reconheceu que trabalhos culturais podem gerar níveis, tangível e intangível, atribuindo importância para o papel da cultura no desenvolvimento econômico. Ainda, segundo os autores, o desenvolvimento econômico, antes visto apenas como ganhos materiais, passou a ser analisado sob a perspectiva da expansão da capacidade humana. Ou seja, o desenvolvimento econômico está relacionado à habilidade de pessoas de um determinado país viverem como desejam, e isso, inclui ao acesso a bens culturais e participação na cultura.

De acordo com a Deloumeaux (2016), as indústrias culturais estão entre os setores de crescimento mais rápido em termos de receita, emprego e comércio global. Wang *et al.* (2020) afirmam que as indústrias culturais são vistas como um potencial de crescimento inclusivo e sustentável, promovendo a diversidade e apoiando a inovação entre indivíduos, organizações e países.

Ainda de acordo com os autores, o crescimento das indústrias culturais ressalta a transformação da economia global. A economia que era baseada na produção passou a ser uma economia baseada no consumo e no conhecimento, na qual a cultura é destacada como um dos recursos mais importantes. Isso porque, para esses autores, as empresas aplicam “recursos culturais ao *design*, estilo e narrativa de seus produtos para fortalecer suas vantagens competitivas” (WANG *et al.*, 2020, p. 4), o que levou a ascensão dessa indústria nas últimas décadas.

Caves (2003) ressalta a especificidade dessa indústria, atribuindo duas importantes características: “ninguém sabe” e “arte pela arte”. A primeira característica, o autor desenvolve argumentos baseados nas incertezas do que será ou não sucesso. Segundo Caves

(2003) um produtor criativo toma decisões “às cegas” sobre o produto, o que pode afetar a percepção esperada pelo consumidor. Um fracasso criativo gera a incerteza sobre a reutilização de uma ideia, e o custo pode ser irreparável. Por isso, empresas estabelecem tendências de sucesso ancoradas nas cópias, o que se tornou uma importante ferramenta, porque implica na redução de incertezas para o consumidor. Nesse sentido, Castaldi (2018) cita exemplo de indústria da moda, em que empresas prosperaram tendo desenhos estilísticos parecidos. A autora afirma que isso acontece em outros nichos dentro da indústria cultural.

A segunda característica, “arte pela arte”, Caves (2003) explica que os produtores artísticos têm motivações intrínsecas para a produção cultural. Para ele, os criadores de cultura podem, muitas vezes, aceitar ser remunerados menos que o seu nível de eficiência, passando a ser considerada uma mão de obra barata. Além disso, as preferências do artista quanto à execução do trabalho criativo podem gerar conflito com os distribuidores e financiadores.

Essas características apresentadas por Caves (2003) somadas ao aumento expressivo de pirataria digital, podem afetar, significativamente, a indústria cultural. Wang *et al.* (2020) afirmam que, se por um lado a indústria cultural se beneficia do progresso tecnológico, por outro lado, a pirataria digital pode levar à redução de receitas e diminuir a inovação. Assim, as autoras afirmam que a indústria cultural precisa modificar o modelo de negócio. Nesse sentido, Peukert (2018) afirma que a redução de pirataria digital, provavelmente aconteceria se os produtos culturais fossem oferecidos a valores mais acessíveis.

Para as empresas que fazem parte dessa indústria, a competição é guiada pela busca de inovações. As empresas culturais então, exploram recursos culturais e tecnológicos em busca de geração de valores no desenvolvimento de suas atividades comerciais (PIERGIOVANNI, 2012). No entanto, os consumidores esperam inovações em seus bens culturais com valores acessíveis (LAMPEL; LANT; SHAMSIE, 2009). Em razão disso, a indústria cultural depende de patrocínios, para que seja acessível para a sociedade em geral.

Machado Neto (2006) afirma que a nomenclatura marketing cultural está sendo utilizada para denominar ações de patrocínio de empresas às artes e à produção cultural. Para Carvalho, Kayo e Martin (2010), o marketing cultural, assim como qualquer outro, tem o objetivo de comunicar um produto ou serviço. Porém, essa comunicação transcorre mais próximo do ambiente relacional do consumidor, ao inserir uma determinada marca ou produto em um grupo musical ou um filme do gosto desse consumidor. Por isso, Machado Neto (2006) considera uma visão parcial do processo, pela ótica de uma empresa interessada em

beneficiar-se do prestígio daquela produção específica, pois o interesse empresarial está relacionado à promoção institucional (de marca, de empresa, de produto ou de serviço).

Kruse (2015) afirma que o marketing cultural, ou patrocínio cultural, é uma lucrativa ferramenta de comunicação que se utiliza da cultura para difundir o nome, produto ou fixar a imagem de uma empresa patrocinadora. Portanto, o patrocínio em cultura no Brasil, além de conceder a empresa o benefício fiscal, também promove a sua imagem, haja vista que faz a propaganda tanto para a sociedade quanto para o mercado.

Carvalho, Kayo e Martin (2010) ainda completa, que o público que consome bens ou eventos culturais devem ter a certeza da impossibilidade de realização da cultura sem a presença de patrocinador, para alcançar o retorno institucional esperado por ele. A autora ainda, defende a importância de uma relação de conformidade entre a ação cultural realizada e a marca patrocinadora, sua identidade, sua imagem e seu posicionamento, para que o consumidor perceba a comunicação que está sendo realizada.

Em razão dessa comunicação, o patrocínio em cultura vem crescendo exponencialmente assim como a preocupação das empresas em se apresentarem socialmente responsáveis perante a comunidade (REZENDE, 1992). Dessa forma, o patrocínio à cultura se tornou uma oportunidade para fortalecer a marca da empresa, que é um ativo intangível, bem como melhorar o seu desempenho.

O patrocínio à cultura, incentivado pelo governo, é um repasse com retorno de imagem. Além de viabilizar a realização de um projeto cultural, o patrocinador se beneficia de estratégias de comunicação, assinando o patrocínio com sua marca e inserindo sua imagem associada ao projeto selecionado, conforme artigo 23, da Lei nº 8.313/91 (BRASIL, 1991).

2.1.2 Patrocínio na indústria esportiva

Desde a aprovação da Lei nº 11.438/06 de Incentivo ao Esporte, no Brasil, já foram investidos mais de 26,96 bilhões de reais (UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA - UNB, 2020), o que levou o esporte a ser valorizado e considerado um direito social. Dessa forma, o esporte passou a ser reconhecido também como uma indústria tanto para o mercado como para a economia uma vez que influencia no desenvolvimento econômico de um país (FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO - FIESP, 2018).

Pitts e Stotlar (2002) dividem a indústria esportiva com base em três abordagens. A primeira abordagem é classificada como desempenho esportivo, onde estão enquadradas academias e equipes esportivas, cujo objetivo é a atividade física. Na segunda abordagem,

classifica como produção esportiva de bens para a prática do esporte (bolas, raquetes, roupas, aparelhos, entre outros). Na terceira abordagem, os autores definem como promoção esportiva, em que envolvem todas as atividades relacionadas à comunicação do produto, esporte, por meio de eventos e organizações esportivas. O patrocínio ao esporte, portanto é inserido nessa última abordagem.

Com base nessas abordagens, a indústria do esporte é definida como “o mercado no qual os produtos oferecidos aos compradores relacionam-se a esporte, *fitness*, recreação ou lazer e podem incluir atividades, bens, serviços, pessoas, lugares ou ideias” (PITTS; STOTLAR, 2002, p. 5). Nesse sentido, He (2013) afirma que a indústria esportiva é um resultado da soma de trabalho, oferta de produção de esporte, demanda e circulação de mercadorias que transforma o esporte em mercado. Portanto, a indústria do esporte vem crescendo exponencialmente.

O papel do esporte tem sido fundamental para o desenvolvimento humano, atingindo diferentes classes, idades e gêneros, e se tornou uma importante ferramenta social e de comunicação para o público. Sendo assim, as empresas buscam extrair vantagens do crescimento econômico do setor esportivo, por meio do marketing esportivo (VENTURA; VENTURA, 2014).

O marketing esportivo é definido como o conjunto de ações que induzem à prática e à divulgação de modalidades esportivas, clubes e associações, sendo por meio de promoção de eventos e torneios ou pelo patrocínio de clubes esportivos (ZEM; MACHADO, 2004). Ainda, de acordo com os autores, dentre os objetivos do marketing esportivo estão:

- a) Reconhecimento público e reforçar a imagem corporativa;
- b) Estabelecer identificação com segmentos específicos do mercado;
- c) Combater ou antecipar a ações da concorrência;
- d) Envolver a empresa com a comunidade;
- e) Conferir credibilidade ao produto pela sua associação à qualidade e emoção do evento, entre outros.

Em decorrência disso, o patrocínio se tornou um instrumento frequentemente utilizada pelo marketing esportivo (MEENAGHAN; MCLOUGHLIN; MCCORMACK, 2013). De acordo com Yamamoto (2016, p. 9),

[...] as características inerentes ao esporte como incerteza dos resultados, paixão do espectador/torcedor e apreciação pelo desempenho dos atletas e equipes, presentes em qualquer evento esportivo, possibilitam conectar patrocinador e espectador de forma que este se lembre, reconheçam, faça associações positivas e demonstre lealdade a uma marca patrocinadora.

Assim, o esporte vem sendo utilizado com o intuito de lançamentos de novos produtos e crescimento da empatia do consumidor pela marca. No começo, os objetivos eram apenas institucionais, mas, com os resultados obtidos, a estratégia foi fortalecendo a marca e a imagem da empresa patrocinadora (DIAS *et al.*, 2009).

Dessa forma, a estratégia de patrocínio ao esporte envolve a escolha de atletas e equipes para fazer a divulgação de seus produtos, e isso ressalta o relacionamento entre marca patrocinadora, equipe ou atleta patrocinado. Uma associação errada pode gerar altos custos para a empresa patrocinadora, enquanto que uma associação assertiva e bem consolidada, pode influenciar a marca e o posicionamento, elevando a barreira de entrada de novos concorrentes (AAKER, 2009). Nesse sentido, Zem e Machado (2004) afirmam que o esporte agrega valor de imagem a marca do produto patrocinador.

Para Meenaghan, McLoughlin e McCormack (2013), o perfil dos patrocinadores ativos mudou à medida que jogos de videogame/jogos de internet e apostas ficaram cada vez mais envolvidos ao esporte. Portanto, marcas de economias emergentes, em particular de empresas dos países do Brasil, Rússia, Índia e China (BRIC), estão cada vez mais visíveis no cenário global de patrocínio (CLARK, 2010; MEENAGHAN; MCLOUGHLIN; MCCORMACK, 2013). Essa presença das marcas de países emergentes no cenário global se deve aos maiores eventos esportivos internacionais que aconteceram nesses países como *World Cup* (Brasil, 2014; Rússia, 2018) e *Olympic Games* (Brasil, 2016).

Assim, a realidade brasileira da indústria do esporte ainda não é a mesma encontrada nos Estados Unidos e na Europa, por fatores econômicos e ao grau de desenvolvimento da própria indústria. He (2013) ressalta que a industrialização do esporte promove a sua vantagem competitiva e pode se dizer que promove também a marca patrocinadora, consequentemente, pela associação. No Brasil, a maioria das ligas esportivas não possuem estruturas administrativas com gestão profissional, com objetivos de fortalecer o esporte e obter melhores resultados, inclusive financeiros (FAGUNDES *et al.*, 2012).

Além disso, Matias *et al.* (2015) afirmam que a distribuição dos recursos destinados ao esporte, por meio da renúncia fiscal, no Brasil, não é bem distribuído. Além da disseminação dos recursos financeiros destinados ao esporte se concentrar 82% na região sudeste, 74% desses recursos, também são destinados apenas para futebol, o que leva à falta de

pulverização de recursos tanto geograficamente quanto entre modalidades. Os autores ainda argumentam que isso ressalta a singularidade do financiamento esportivo no Brasil.

Isso evidencia que o patrocínio ao esporte, no Brasil, tem caráter mercadológico e pouco social. Essa lógica se torna coerente, porque quem define as prioridades de investimento ou patrocínio ao esporte não é o Estado, ainda que o recurso utilizado seja público, a deliberação e as escolhas são de responsabilidade das empresas patrocinadoras (MATIAS *et al.*, 2015).

Enfim, a realização do esporte depende de suporte financeiro, seja governamental ou empresarial, em decorrência dos custos altos gerados nas competições. E essas competições esportivas, segundo Gastaldo (2009), são midiaticizadas, o que facilita a difusão da marca da empresa patrocinadora que é um ativo intangível.

2.2 Intangibilidade

A geração ou aumento do valor econômico de um recurso ou ativo, é denominada de criação de valor (PADOVEZE, 1999). Para o autor, essa tem sido a missão das empresas atualmente. Porém, a discussão que gira em volta da criação de valor envolvendo a alocação dos recursos da empresa, parte do pressuposto adotado por Penrose (2006) em que afirma que a empresa é um conjunto de recursos sendo estes entendidos como todos os ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos, informações e conhecimentos que a firma controla e utiliza para conceber e implantar suas estratégias a fim de alcançar maior eficiência (ALCANTARA *et al.*, 2013).

De acordo com a visão baseada em recursos (RBV), desenvolvida por Penrose (2006), a combinação desses recursos resulta em diferentes desempenhos dentro de uma mesma indústria, resultando na vantagem competitiva. Assim, conforme Barney (1991), a vantagem competitiva sustentável da firma ocorre quando há uma estratégia de criação de valor sobre os recursos que não tenha sido desenvolvida por nenhum outro concorrente.

Para Peteraf (1993), o valor dos recursos está associado à heterogeneidade e imobilidade dos mesmos e Barney (1991) completa que os recursos devem ser valiosos, raros, imperfeitamente imitáveis e não substituíveis. Wernerfelt (1984) afirma que uma empresa possui dois tipos de recursos, os tangíveis e os intangíveis. Os recursos tangíveis são aqueles ativos materiais de fácil contabilização, portanto aparecem nas demonstrações financeiras, como as instalações, máquinas e equipamentos, entre outros.

Diferentemente, os intangíveis são recursos não materiais que contribuem para o desempenho das empresas e, ainda, podem gerar benefício econômico, futuramente (KRAMER *et al.*, 2011), por sua especificidade e o seu papel na vantagem competitiva. Nesse sentido, Carvalho, Kayo e Martin (2010) afirmam que a intangibilidade pode ser um fator de diferenciação no desempenho, já que os recursos intangíveis não são facilmente adquiridos no mercado.

Villalonga (2004) afirma que ativos intangíveis, por causa de sua menor negociabilidade e maior viscosidade, pois são, particularmente, propensos a ser uma fonte de comprometimento, definido como a tendência de persistência de estratégias. Dessa forma, os ativos intangíveis ajudam a sustentar as diferenças de desempenho entre as empresas, aumentando a sustentabilidade da vantagem competitiva.

O termo intangibilidade utilizado por Carvalho, Kayo e Martin (2010), foi definido por Villalonga (2004) como a relação entre os valores dos ativos intangíveis e tangíveis da empresa. Quanto maior o resultado da diferença entre os ativos da empresa, maior será a intangibilidade da mesma (KAYO; FAMÁ, 2004). Villalonga (2004) ainda completa, que, quanto maior a intangibilidade, mais sustentável será a sua vantagem competitiva.

Brown e Kimbrough (2011) destacam ainda que os intangíveis não são limitados pelos retornos decrescentes de escala, o que é característico dos ativos tangíveis. Nesse sentido, Kayo *et al.* (2006a) afirmam que, nas últimas décadas, os intangíveis promoveram grandes mudanças nas características financeiras e operacionais das empresas.

Dessa forma, autores como Perez e Famá (2006) acreditam que a geração de riqueza das empresas está intimamente relacionada aos seus recursos intangíveis. Portanto, os ativos intangíveis geram vantagem competitiva para a empresa (LIU; KO, 2011; MILES; COVIN, 2000; PADGETT; GALA, 2010). Ou seja, a unicidade de alguns recursos determina a diferença entre empresas do mesmo setor, de maneira que as leva a obter vantagem competitiva em relação às outras. Isso poderia explicar a diferença entre valores verificados nas demonstrações financeiras e o valor de mercado da mesma empresa.

Kayo *et al.* (2006a) confirmam a teoria com essa proposição, ao afirmar que o valor econômico das empresas seria o resultado da soma dos seus ativos tangíveis e intangíveis. Porém, Hawn e Ioannou (2016) retificam que ativos intangíveis são gerados pela soma das ações internas e externas da empresa, e que isso impacta o valor de mercado.

Assim, são considerados ativos intangíveis como marcas, reputação, conhecimento tecnológico desenvolvido internamente, habilidade gerencial, cultura organizacional,

processos eficientes e recursos financeiros, entre outros, que podem ser considerados recursos intangíveis de uma empresa (AMIT; SCHOEMAKER, 1993; WERNERFELT, 1984).

Antes de 2007, não existia a obrigatoriedade da demonstração dos ativos intangíveis no balanço patrimonial das empresas no Brasil. Isso mudou, de acordo com a aprovação da Lei nº 11.638/2007 (VAZ *et al.*, 2014). Porém, de acordo com os autores, a falta de padronização do cálculo de intangíveis, resultou em demonstrações contábeis equivocadas quanto ao valor dos ativos intangíveis, pois não são apresentados em sua totalidade.

A intangibilidade das empresas vem sendo estudada, ao longo dos anos, e acredita-se que a estratégia de marketing é um fator importante na valorização da marca e da reputação, que são ativos intangíveis muito importantes de uma empresa, uma vez que gera credibilidade, confiança, segurança, responsabilidade (social, ambiental e financeira), segundo Miles e Covin (2000).

Nesse sentido, Sánchez e Sotorrió (2007) acrescentam que a reputação da empresa é constituída por um conjunto de atributos econômicos e não econômicos da organização e criada a partir de suas ações passadas, e assim pode-se considerar a reputação uma das variáveis resultantes da política social da empresa. Nesse caso, a estratégia de patrocínio ao esporte e à cultura, pode ser vista, então, como uma política social da empresa.

Dessa forma, o consumo de serviços voltados para o lazer, por exemplo, o esporte, permite que a associação de ativos intangíveis da empresa patrocinadora pelo consumidor aconteça de maneira natural. Assim, percebe-se a importância desse tipo de estratégia para alavancar a valorização dos ativos intangíveis.

2.3 Desempenho econômico-financeiro

O desempenho econômico-financeiro é um dos principais temas abordados nos estudos de ciências sociais, e existem várias correntes teóricas que buscam entender esse fenômeno. Esse estudo se baseia em duas correntes teóricas, que surgem na Organização Industrial: o paradigma Estrutura- Conduta e Desempenho (SCP), e Visão baseada em Recursos (RBV).

O paradigma SCP é um modelo analítico utilizado para explicar a competitividade das empresas dentro de um determinado mercado. Segundo o modelo SCP, existe uma relação entre a estrutura do mercado ou indústria e o desempenho das empresas, e isso acontece, por meio da conduta adotada pela firma. Esse paradigma tem por principal objetivo analisar a alocação dos recursos escassos sob as hipóteses de equilíbrio e maximização dos lucros,

estudando as variáveis que influenciam no desempenho da empresa (SCHERER; ROSS, 1990).

Nesse sentido, a valorização da marca é vista como resultado do comportamento da indústria a qual a firma pertence. Portanto, a estrutura da indústria, relacionada ao nível de concentração industrial, influencia a conduta, o comportamento, ou a estratégia das empresas. E tanto a indústria quanto sua estratégia influenciam o desempenho das empresas como um todo (CARNEIRO, 2007). Dessa forma, as ações ou estratégias adotadas pelas empresas têm como objetivo melhorar o seu posicionamento no mercado.

Nessa perspectiva, Leite e Porsse (2003) afirmam que o desempenho das empresas em uma indústria depende do comportamento dos agentes econômicos com relação a preços e custos, o que, por sua vez, é determinado pela estrutura do mercado no qual as empresas competem.

A estrutura do mercado ou indústria, definida pelas características da organização que influenciam a competição e os preços dos produtos e serviços, internamente, em um determinado mercado. Para Bain (1968), essas características são relativas a cada indústria e, normalmente, não sofrem alterações expressivas no curto prazo, mas podem se modificar no longo prazo, pela dinâmica das relações industriais.

Autores como Hasenclever e Kupfer (2002) e Hill e Deeds (1996) afirmam que a estrutura industrial está associada ao grau de concentração industrial e à existência de barreiras à entrada de novos concorrentes. Os autores afirmam que quanto maior o grau de concentração de empresas em uma determinada indústria, maior será o poder de mercado e logo, também será maior a influência dessas empresas sobre a competição e o preço dos produtos e serviços. A outra característica que se relaciona à estrutura industrial, abordada pelos autores, existência de barreiras a entradas, pode ser mensurada pelo grau de intensidade tecnológica. Os custos relacionados à pesquisa e desenvolvimento, em uma determinada indústria, pode desencorajar novos entrantes.

Portanto, a estrutura refere-se à maneira como as empresas, que integram uma indústria, se organizam. Segundo Leite e Porsse (2003), o posicionamento estratégico prioriza a vantagem competitiva como resultado externo da própria empresa, decorrente da estrutura da indústria, da dinâmica da concorrência e do mercado. Por isso, pesquisas utilizam este modelo (SCP) para relacionar variáveis que mensurem aspectos da estrutura de mercado, com o comportamento ou conduta das empresas, e a conduta com variáveis do desempenho (HOLANDA FILHO, 1983). Assim, Carneiro (2007) afirma que diferentes posturas estratégicas conduzem a diferentes desempenhos em determinadas circunstâncias.

Trabalhos posteriores, complementam o paradigma SPC, pois admitem que, além de variáveis da estrutura, outras variáveis podem ser relevantes para estudar o desempenho econômico da empresa. Dessa forma, os teóricos passaram a considerar que as características específicas de cada empresa influenciam no seu desempenho.

A abordagem da Visão Baseada em Recursos (RBV) apresenta a heterogeneidade como fator determinante no desempenho das empresas. A princípio, os produtos fabricados pelas empresas eram homogêneos sob a visão de mercado. Porém, com o tempo, alguns fatores passaram a diferenciá-los, o que poderia explicar os diferentes desempenhos de empresas de um mesmo setor. Nesse sentido, Racy, Moura Junior e Scarano (2005) afirmam que os primeiros teóricos dessa corrente, RBV, acreditavam que ativos como marca e qualidade também afetavam o desempenho das firmas.

Na teoria da firma, a Visão Baseada em Recursos (*Resource Based View*- RBV) atribui a responsabilidade do desempenho da firma às características específicas, individuais da empresa, como tamanho e experiência destacada por Penrose (2006). Ou seja, a RBV é ancorada na análise dos recursos e capacidades controlados pela firma, sendo aqueles atributos que capacitam a firma na definição e implantação de estratégias. Portanto, os estudos, destinados aos aspectos industriais, passaram a ser designados aos aspectos empresariais, logo, interno a empresa.

Esse termo RBV foi instituído para tratar os meios de se alcançar a vantagem competitiva, por meio da perspectiva dos recursos (WERNERFELT, 1984). Assim, autores como Barnard (1938), Penrose (2006) e Selznick (1957) afirmam que os recursos internos da organização, ou seja, as diferenças individuais entre as firmas, são a base fundamental para o desenvolvimento de estratégias. Brito e Vasconcelos (2005) argumentam também que o sucesso duradouro da empresa é em função de recursos competitivos únicos da firma.

De acordo com a RBV, os recursos podem ser variáveis conforme o setor em que as empresas atuam, porque as empresas são heterogêneas em termos de recursos e capacidades. Além disso, esses atributos só podem ser mantidos enquanto existirem importantes barreiras de entrada ao mercado por novos concorrentes. Uma vez que esses recursos são desenvolvidos pelas empresas e levam tempo, e geram custo para as empresas. Por isso, o entendimento de heterogeneidade, se baseia no argumento de que a natureza da competição é determinada pelas barreiras à imitação e às inovações. A forma como as firmas utilizam e combinam seus recursos internos faz com que elas sejam basicamente heterogêneas (CRUBELLATE; PASCUCI; GRAVE, 2008; PETERAF, 1993; RUGMAN; VERBEKE, 2002).

Nesse sentido, Barney (1991) afirma que o desempenho superior de uma empresa deve resultar da combinação de seus recursos e capacidades. E que esses recursos e capacidades devem ser valiosos, raros e diferenciados frente a seus concorrentes ou potenciais competidores, de difícil imitação e sem substitutos.

Perez e Famá (2006) afirmam que o desempenho econômico consiste, basicamente, na capacidade da firma em gerar lucro, a partir dos capitais investidos, por meio da criação de valor para a empresa. Nesse sentido, Fávero e Confortini (2010) afirmam que indicadores como rentabilidade, lucratividade, valor de mercado, são índices que medem o desempenho. Seguindo esse pensamento, Hoji (2006), destaca dois conceitos para se medir o valor adicionado aos proprietários. O primeiro, segundo Young e O'Byrne (2003), o *Economic Value Added* (EVA) é um indicador econômico que mede a diferença, em termos monetários, entre o retorno sobre o capital de uma empresa e o custo desse capital. O segundo, *Market Value Added* (MVA), consiste na apuração do valor presente líquido do fluxo de caixa futuro (HOJI, 2006).

Conforme Bortoluzzi *et al.* (2011), a análise de desempenho é um tema complexo passivo de discussões tanto da empresa, como na academia. Nesse sentido, os mesmos autores dividem em dois tipos a análise de desempenho: a avaliação de desempenho para fins internos (gerencial) e a avaliação de desempenho para fins externos. Cabe salientar que o presente trabalho tem fins gerenciais, para os patrocinadores, e também fins externos, para governos. Por isso, neste trabalho é concentrado no desempenho econômico-financeiro, uma vez que envolve índices financeiros e econômicos.

Segundo Scherer e Ross (1990), o desempenho é considerado uma variável *ex-post* ao fato, ou seja, é estimada após o acontecimento do fato. Assim, o desempenho mede o caráter dos ajustes realizados pelas empresas à demanda efetiva por seus produtos. Portanto, a somatória da análise de desempenho individual da firma privilegia aspectos relacionados à contribuição das indústrias para a geração e manutenção de empregos, ressaltando que cada indústria deve ser avaliada, individualmente, pois cada um possui suas particularidades.

Desse modo, se tornou comum que empresas busquem melhorar seu desempenho, priorizando seu diferencial competitivo, aumentando o valor agregado de bens intangíveis, por meio do posicionamento de suas marcas, melhoria na sua reputação, utilizando estratégias como o patrocínio.

2.4 Estudos antecedentes

Na literatura, não foram encontrados trabalhos que utilizam o patrocínio como variável moderadora na relação intangibilidade e desempenho. Porém, encontraram-se trabalhos que analisam o efeito moderado de variáveis, inclusive de ativos intangíveis, na relação entre intangibilidade e desempenho. Dessa forma, no Quadro 1, a seguir, apresentam-se os estudos de maior relevância, sobre essa temática.

Quadro 1 - Estudos antecedentes.

(continua)

Autores	Objetivos	Metodologia	Resultados
Lee, Kim e Davidson (2015).	Medir o efeito de avaliação da multinacionalidade para as empresas coreanas e identificar o papel da multinacionalidade, uma vez que afeta a intangibilidade e o preço das ações, conforme proposto pela teoria da internalização.	Modelo linear de efeitos mistos generalizados; variável moderada: multinacionalidade.	Não suportou a hipótese de apoio para um efeito moderador da multinacionalidade na relação entre a intangibilidade e o preço das ações. Porém, aceitou a hipótese que a multinacionalidade influencia diretamente o preço das ações e a intangibilidade influencia o preço das ações após o controle da multinacionalidade.
Delios e Beamish (2001).	Examinar as influências que os ativos intangíveis de uma empresa e sua experiência têm sobre a sobrevivência e a lucratividade de subsidiárias estrangeiras.	Modelo de regressão logística; variáveis moderadoras: propaganda e tecnologia.	A experiência do país hospedeiro tem um efeito direto na sobrevivência, mas uma relação contingente com a lucratividade. O modo de entrada moderou a natureza desses relacionamentos.

Quadro 1 - Estudos antecedentes.

(conclusão)

Autores	Objetivos	Metodologia	Resultados
Denicolai, Ramirez e Tidd (2014).	Examinar como as empresas podem desenvolver modelos de negócios que combinam conhecimento interno e externo para criar valor e levando em conta o papel desempenhado pela intensidade do conhecimento (KINT) e as capacidades tecnológicas.	Regressão; variável moderadora: intensidade de conhecimento interno.	Tanto a intensidade de conhecimento quanto o conhecimento adquirido externamente afetam o desempenho da empresa, mas por meio de uma função invertida em forma de U.
Hsieh, Tsai e Hultink (2006).	Este estudo investiga os efeitos moderadores do crescimento do mercado e da competitividade na relação entre recursos e estratégias de lançamento de novos produtos.	Regressão linear; variável moderadora: crescimento do mercado e competitividade.	A capacidade tecnológica é essencial na combinação de recursos para a estratégia inovadora e de vantagem do produto. No entanto, à medida que o mercado cresce rapidamente, a estratégia orientada para os custos torna-se dominante.
Walsh, Bartikowski e Beatty (2014).	Investigar o papel moderador do risco de seleção de prestador de serviço nas relações entre a reputação e os resultados (monetários e não monetários) baseados no cliente.	Modelo de equações estruturais; variável moderadora: comprometimento.	Há um suporte robusto para vínculos positivos diretos entre a reputação da empresa e vários resultados não monetários baseados em clientes.
Mohr e Batsakis (2014).	Estudar as visões baseadas em recursos (RBV) e baseadas no conhecimento (KBV) da empresa para explicar a velocidade de internacionalização de empresas de varejo.	Modelo de regressão de mínimos quadrados generalizados para dados em painel; variável moderadora: concentração das regiões nos países de origem.	Os resultados suportam os efeitos diretos dos ativos intangíveis e da experiência internacional.

Fonte: Da autora (2020).

Os estudos apresentados, no Quadro 1, demonstram o efeito moderador entre a relação intangibilidade e desempenho. Porém, não foram utilizadas variáveis de estratégias de patrocínios como variáveis moderadoras. Dessa forma, no presente trabalho, buscou-se verificar a relação entre intangibilidade e desempenho, por meio da influência de três

variáveis moderadoras que é patrocínio, investimentos em patrocínio cultural e investimentos em patrocínio esportivos. Diferentemente dos estudos apresentados, a intangibilidade utilizada na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro, é o grau de intangibilidade e não apenas um ativo intangível.

2.5 Modelo teórico

O modelo teórico, apresentado na figura 1, se baseia no pressuposto de que a intangibilidade é o que dá vantagem competitiva à firma. Os autores da nova economia institucional, como Penrose (2006), afirmam que a combinação dos recursos da firma resultaria na diferença entre os desempenhos de várias empresas dentro de uma mesma indústria. Ainda de acordo com a teoria da nova economia institucional, esses recursos devem ser raros, de difícil imitações, sem substituições e valiosos, características presentes nos ativos intangíveis. Assim, recentes estudos afirmam que a vantagem competitiva das empresas está relacionada aos ativos intangíveis da mesma.

Kayo *et al.* (2006b) argumentam que as despesas com publicidade são uma *proxy* na valorização da marca, que é um ativo intangível. E ainda afirmam que as estratégias definidas pela empresa afetam, positivamente ou negativamente a valorização da marca. Porém, os autores não trabalham nenhuma estratégia específica de valorização da marca, o que abre uma lacuna para a argumentação de Kotler e Keller (2006) de que o patrocínio é uma das formas de se criar valor sobre a marca.

Nesse sentido, pode-se elaborar três hipóteses:

H1 = Quanto maior o valor investido em patrocínio maior será a intangibilidade.

H2 = Quanto maior o valor investido em patrocínio cultural maior será a intangibilidade.

H3 = Quanto maior o valor investido em patrocínio esportivo maior será a intangibilidade.

Essas hipóteses são baseadas em Crescitelli, Mattar e Silva (2005) que argumentam que a lembrança das marcas só ocorre, em razão do acúmulo de exposição da mesma. Ao se patrocinar a cultura e esporte, essa difusão da marca ocorre de maneira natural, levando o consumidor a associar as marcas patrocinadoras com momentos felizes e de lazer (THOMAZI, 2012). Outro argumento relacionado à valorização da marca é que, quando uma

empresa patrocina a cultura ou esporte, fortalece e valoriza sua reputação de uma empresa socialmente responsável (YOON; GÜRHAN-CANLI; SCHWARZ, 2006).

Como citado anteriormente, a geração de riqueza está ligada aos ativos intangíveis uma vez que geram vantagem competitiva para a empresa (LIU; KO, 2011; MILES; COVIN, 2000; PADGETT; GALAN, 2010). Portanto, os ativos intangíveis podem determinar a diferença entre empresas do mesmo setor e, conseqüentemente, o seu desempenho, assim, tem-se:

H4 = A intangibilidade gera um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa.

E, por fim, se o patrocínio afeta a intangibilidade de acordo com Kayo *et al.* (2006b), por meio da difusão e valorização da marca, e isso gera um efeito no desempenho, têm se:

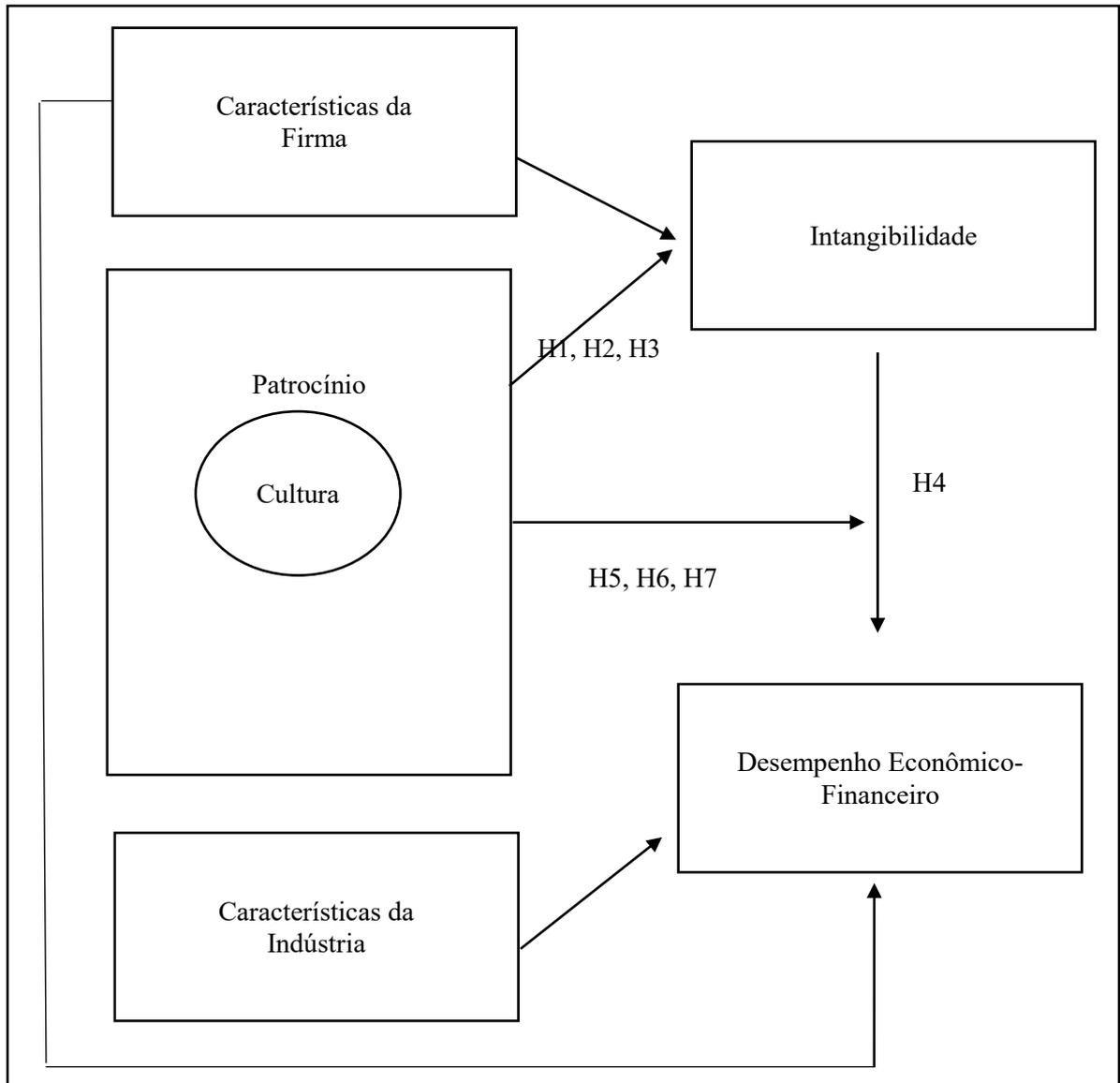
H5 = O patrocínio aumenta a força da relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

H6 = O patrocínio cultural intensifica a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

H7 = O patrocínio esportivo intensifica a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

As variáveis de características da firma e características da indústria, neste estudo, são variáveis de controle.

Figura 1 - Modelo Teórico.



Fonte: Da autora (2020).

Na Figura 1, representam-se os principais objetivos da tese. No primeiro momento, a intangibilidade é vista como variável dependente, na qual se verifica a influência das estratégias de patrocínio, de patrocínio cultural e patrocínio esportivo, além das variáveis de controle denominadas características da firma. Em seguida, se verifica o efeito da intangibilidade sobre o desempenho econômico-financeiro. Nesse momento, é utilizado dois grupos de variáveis de controle denominados características da firma e características da Indústria. E, ao final, sobre essa relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro, verifica o efeito moderador das estratégias de patrocínio, patrocínio cultural e patrocínio esportivo.

3 METODOLOGIA

Nesta seção, apresenta-se o tipo de pesquisa, a população, a amostragem e a técnica utilizada para coleta de dados, a técnica de análise, a descrição e operacionalização das variáveis utilizadas para verificar o efeito do patrocínio à cultura e ao esporte sobre a intangibilidade das empresas patrocinadoras, bem como o efeito moderador do patrocínio sobre a relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras de capital aberto.

3.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa em administração pode ser classificada quanto aos objetivos, procedimentos, e problema. No que diz respeito aos objetivos, as pesquisas podem ser classificadas como exploratórias, explicativas e descritivas (COOPER; SCHINDLER, 2003; MARTINS; THEÓPHILO, 2009; RAUPP; BEUREN, 2006). Podem ser classificadas como exploratórias as pesquisas que visam a esclarecer e trazer informações acerca de temáticas pouco estudadas ou sobre as quais ainda há poucas informações. Estudos explicativos são aqueles que apresentam maior nível de profundidade e que têm como objetivo explicitar relações de causa e efeito (HAIR *et al.*, 2009). Por sua vez, as pesquisas são classificadas como descritivas quando visam a descrever as características da população ou fenômeno estudado, estabelecendo relação entre as variáveis investigadas ou ainda verificando a existência de associações entre as variáveis (GIL, 2002).

Assim, esse estudo se classifica como descritivo-explicativo, uma vez que pretende entender quais são os efeitos de patrocínios sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro, além de explicar a relação de causa, patrocínios, patrocínio cultural e patrocínio esportivo sobre o efeito, intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. Nesse estudo, portanto, as variáveis são patrocínios e intangibilidade e patrocínios na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

Quanto aos procedimentos, ou seja, independentemente da forma em que o pesquisador coletará as evidências relacionadas ao fenômeno estudado, as pesquisas podem ser classificadas em: (i) bibliográficas, (ii) documentais, (iii) experimentais, (iv) Ex-Post Facto e (v) estudos de caso. Diante disso, este estudo pode ser classificado como *ex-post facto* ou “a partir do fato passado”. Esse tipo de pesquisa tem o propósito de verificar a existência de relações entre as variáveis estudadas, porém o pesquisador não possui controle sobre a

variável independente, porque o fenômeno já ocorreu. Dessa forma, cabe ao pesquisador identificar situações que se desenvolveram naturalmente e estudá-las como se fossem previamente controladas (GIL, 2002).

Por fim, quanto à abordagem do problema, este estudo se classifica como quantitativo, visto utilizar o instrumental estatístico para a análise dos dados coletados (HAIR *et al.*, 2009). De acordo com Cooper e Schindler (2003), os estudos descritivos e explicativos, geralmente, utilizam técnicas estatísticas para a análise dos dados. A utilização da estatística se faz importante, pois possibilita ao pesquisador categorizar, ordenar e sumarizar as evidências presentes nos dados coletados (KERLINGER, 1973).

3.2 População e amostra

População é um conjunto de indivíduos com uma ou mais características em comum. Então, a população do presente estudo foi composta por empresas de capital aberto negociadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) e que possui balanço social ou dados de investimentos sociais. Conforme o site da B3, em 2020, existem 532 empresas listadas na bolsa de valores brasileira. Porém, como a publicação dos balanços sociais não é obrigatória, então, deste total, constatou-se que apenas 71 dessas empresas publicam dados de investimentos sociais, que estavam disponíveis no Balanço Anual das empresas, ou no Relatório de Sustentabilidade, ou no Relatório de Administração ou ainda que publicam o Balanço Social a parte, para estipular a amostragem.

A amostragem foi realizada intencional que é caracterizada por ser a que menos tempo consome, a menos dispendiosa, e as unidades amostrais são acessíveis, fáceis de medir e cooperadoras. Neste estudo, a amostragem escolhida explica-se pelo fato de que as empresas de capital aberto permitirem o acesso aos dados financeiros, desde que a empresa abriu o capital.

Sobre a amostragem ainda, optou-se por excluir o setor de bancos e instituições financeiras, por possuírem características financeiras específicas diferentes das demais empresas analisadas, além da publicação da demonstração de resultado do exercício, o que causaria um aumento no desvio padrão, por ter uma amostra muito heterogênea. Além disso, algumas das empresas que publicaram os dados de investimento social foram excluídas da amostra também, por apresentarem um ou mais dados financeiros ausentes, impossibilitando o cálculo do EVA ou do Grau de intangibilidade.

O corte temporal se deve à mudança da legislação societária brasileira em 2007. A legislação em vigor, no Brasil, até então, baseava-se na Lei nº 6.404/76. Porém, em 28 de dezembro de 2007, visando a adequar os registros contábeis aos padrões internacionais passou a vigorar a Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007). Após essa mudança, as empresas tiveram dois anos para se adequar às novas normas de contabilidade brasileiras. Assim, os dados coletados para atender aos objetivos foram referentes ao último trimestre de cada ano. Portanto, os dados coletados foram no período de 2007 a 2019.

Após a coleta de todos os dados, filtraram-se, então, apenas as empresas que, durante o período analisado, investiu em cultura e/ou esporte. Do total coletado, e retirando o setor de bancos, a amostra, então, resultou em 52 empresas a serem analisadas, conforme se mostra, na Tabela 1. Essa amostra, irá variar, de acordo com o modelo estatístico a ser analisado, pois nem todas as empresas da amostra patrocinam ambas indústrias (cultural e esportiva).

Tabela 1 - Relação das empresas do estudo, no período analisado e número de informações obtidas.

(continua)

Número	Empresa	Relatório	Observações
1	AES Tietê	2007 - 2018	12
2	Afluenta	2011 - 2018	8
3	Ampla Energia	2007 - 2018	12
4	Braskem	2007 - 2018	12
5	BRF	2007 - 2018	12
6	Casan	2007 - 2018	12
7	Ceee-D	2007 - 2019	13
8	Ceee - Gt	2017 - 2019	3
9	Ceg	2007 - 2010	4
10	Celesc	2007 - 2018	12
11	Celpe	2007 - 2012	6
12	Cemig	2007 - 2018	12
13	Cia Hering	2008 - 2016	9
14	Cielo	2012 - 2019	8
15	Coelba	2007 - 2019	13
16	Coelce	2007 - 2014	8
17	Comgas	2008 - 2012	5
18	Copasa	2007 - 2018	12
19	Copel	2007 - 2019	13
20	Cosern	2007 - 2019	13
21	CPFL	2007 - 2018	12
22	Elektro	2007 - 2019	13
23	Eletropaulo	2007 - 2017	11
24	Embraer	2007 - 2011	5
25	Enauta	2013	1
26	Energias BR	2007 - 2019	13
27	Energisa	2007 - 2019	13
28	Engie	2007 - 2019	13
29	Eternit	2012 - 2017	6

Tabela 1 - Relação das empresas do estudo, no período analisado e número de informações obtidas.

(conclusão)

Número	Empresa	Relatório	Observações
30	Fleury	2009 - 2019	11
31	Geração Paranapanema	2016	1
32	Gerdau	2007 - 2013	7
33	Gol	2007 - 2009	3
34	Grupo Natura	2007 - 2019	13
35	Irani	2007 - 2015	9
36	Kepler Weber	2011 - 2015	5
37	Light	2007 - 2018	12
38	Localiza	2010 - 2019	10
39	Marcolopo	2007 - 2014	8
40	Multiplan	2008 - 2012	5
41	Oi	2007 - 2018	12
42	Ourofino	2018 - 2019	2
43	Pão de Açúcar	2007 - 2018	12
44	Petrobrás	2007 - 2019	13
45	Randon	2007 - 2012	6
46	Sabesp	2007 - 2019	13
47	Sanepar	2013 - 2019	7
48	São Martinho	2014 - 2018	5
49	Taesa	2019	1
50	Tim	2007 - 2018	12
51	Usiminas	2007 - 2019	13
52	Weg	2009 - 2019	11

Fonte: Da autora (2020).

A restrição do trabalho se baseia, justamente, no corte da seleção, impossibilidade de se fazer inferências sobre populações, o que não são recomendadas para a pesquisa descritiva ou causal, mas podem ser usadas para pesquisa exploratória para gerar ideias, intuições ou hipóteses.

3.3 Natureza, coleta e fonte de dados

Para alcançar os objetivos propostos, foram coletados dados, utilizando-se de múltiplas fontes de dados secundários. Segundo Alcântara (2017), os dados secundários são aqueles previamente existentes disponíveis em bases eletrônicas, cabendo ao pesquisador a coleta e a organização desses dados, para posterior utilização de técnicas estatísticas que colaboram para o alcance do objetivo proposto, ou seja, entendimento dos efeitos da propriedade estatal.

O banco de dados do Economática® serviu de fonte para a coleta dos dados econômico-financeiros das empresas, como ativos totais, endividamento, liquidez,

rentabilidade, receita total, empréstimos totais, valor de mercado e valor do patrimônio líquido, variáveis para o cálculo de custo de capital de terceiros e custo de capital próprio, dívida financeira, risco beta, margem líquida, entre outras, e classificação setorial de cada empresa.

A variável experiência foi coletada no site de dados da Comissão de Valores Monetários (CVM), sendo considerada a data de registro, como data de início. Os Dados relacionados à Intensidade Tecnológica setorial, foram coletados na nota técnica do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (CAVALCANTE, 2014).

Os dados relacionados ao valor investido em cultura e o valor investido em esportes foram coletados nos relatórios administrativos, balanços sociais, relatórios de sustentabilidades ou nos balanços do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (Ibase). Pela não obrigatoriedade de publicação, também não existe uma padronização de publicação, o que resulta em uma limitação.

3.4 Descrição das variáveis

Nesta seção, é apresentada a descrição de cada variável que foi utilizada nos modelos de regressão. As variáveis estão divididas em cinco sessões: características específicas da firma, estrutura da indústria, patrocínios, intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

3.4.1 Patrocínio

Tendo por base o referencial teórico, na Tabela 2 são apresentadas as variáveis relacionadas à estratégia de patrocínio à indústria esportiva e à cultural.

Tabela 2 - Descrição das variáveis de patrocínio.

(continua)

Variável	Descrição	Fonte	Medida	Relação com a variável dependente
Indústria Esportiva	Investimentos realizados patrocínio esportivo.	Balanço Social, relatórios administrativos, relatórios anuais e de sustentabilidade	Milhares de reais	+
Indústria Cultural	Investimentos realizados em patrocínio cultural.	Balanço Social, relatórios administrativos, relatórios anuais e de sustentabilidade	Milhares de reais	+

Tabela 2 - Descrição das variáveis de patrocínio.

(conclusão)

Variável	Descrição	Fonte	Medida	Relação com a variável dependente
Patrocínio	A soma dos investimentos destinados a patrocínios culturais e esportivos	Balanço Social, relatórios administrativos, relatórios anuais e de sustentabilidade	Milhares de reais	+

Fonte: Da autora (2020).

3.4.2 Características da firma

A economia neoclássica apresenta a heterogeneidade como fator determinante no desempenho das empresas, ou seja, são as diferenças individuais entre as firmas. Para este trabalho, as características da firma foram divididas em características financeiras e características específicas. Kayo *et al.* (2006b), apontam características financeiras que podem determinar o grau de intangibilidade. Essas mesmas características, também afetam o desempenho.

Para as variáveis de características financeiras da firma foram utilizados indicadores que afetam o desempenho econômico-financeiro, de acordo com os trabalhos citados abaixo na Tabela 3.

Tabela 3 - Descrição das variáveis que representam as características das firmas.

Variável	Definição	Fórmula	Fonte	Medida	Relação com a variável dependente
Endividamento Geral	O volume de recursos de terceiros usados no financiamento dos ativos totais.	$\text{End G} = \text{PET}/\text{AT}$ PET= Passivo Exigível Total; AT= Ativo Total.	Economática	%	-
Liquidez Corrente	Capacidade da empresa em saldar suas obrigações de curto prazo	$\text{Liq C} = \text{AC}/\text{PC}$ AC=Ativo Circulante; PC = Passivo Circulante.	Economática	%	+
Rentabilidade (ROA)	Mede a eficácia geral da administração de uma empresa em termos de geração de lucros com os ativos disponíveis.	$\text{ROA} = \text{LL}/\text{AT}$ LL=Lucro Líquido; AT = Ativo total.	Economática	%	+
Lucratividade (Margem de Lucro Líquido)	Representa a proporção de cada unidade monetária de receita de venda restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais.	$\text{MLL} = \text{Lucro disponível para os acionistas ordinários}/\text{receita de vendas líquidas.}$	Economática	%	+

Fonte: Da autora (2020).

Na Tabela 4, são apresentadas as características individuais específicas da firma.

Tabela 4 - Características de específicas da firma.

Características Específica				
Variável	Descrição	Fonte	Medida	Relação com a variável dependente
Tamanho	Mensurado pelo logaritmo do ativo total das empresas.	Economática	Milhares de reais	+
Experiência	Tempo de atuação na bolsa de valores, B3.	CVM	Tempo em anos de abertura de capital	+
Crescimento	Variação do ativo total entre o tempo t e o tempo $t+1$	Economática	%	+

Fonte: Da autora (2020).

3.4.3 Características da indústria

De acordo com o modelo de Carlton e Perloff (1994), as variáveis da estrutura são: o número de compradores e vendedores, as barreiras à entrada, a diferenciação do produto, a integração vertical e a diversificação da produção. Destaca-se que o número de compradores e vendedores está diretamente relacionado com a concentração do mercado e pode-se dizer que existe uma relação inversa entre concorrência e o grau de concentração de mercado. Enquanto que barreiras à entrada estão relacionadas à intensidade tecnológica do setor.

Assim, na Tabela 5, é apresentada a descrição das variáveis relacionadas à estrutura da indústria na qual as empresas se inserem.

Tabela 5 - Descrição das variáveis de estrutura da indústria.

Variável	Descrição	Fonte	Medida	Relação com a variável dependente
Concentração Industrial	Participação das empresas da amostra na indústria que elas estão inseridas, em porcentagem, mensurada pela soma das receitas totais individuais de cada empresa participante da amostra sobre a receita total de vendas da indústria. $Crk = \sum_i^k Pi$ Onde, K: quantidade de empresas do setor presente na amostra. Pi: Participação individual da empresa i no setor.	Economática	%	+
Intensidade Tecnológica	Nível de investimento em atividades de Pesquisa e desenvolvimento tecnológico por indústria.	OCDE	Dummy	+

Fonte: Da autora (2020).

3.4.4 Intangibilidade

A medida de intangibilidade utilizada, neste trabalho, foi o grau de intangibilidade que ajustou melhor aos dados coletados. Essa medida foi utilizada por Kayo *et al.* (2006b), Perez e Famá (2006) e Vaz *et al.* (2014, 2017). Dessa forma, o grau de intangibilidade é uma medida percentual, calculada por:

$$GI = VM/VPL$$

Onde:

- VM: Valor de Mercado;
- VPL: Valor do Patrimônio Líquido.

3.4.5 Desempenho econômico-financeiro

De acordo com o modelo teórico apresentado, a variável que busca caracterizar o desempenho econômico das empresas é o valor econômico agregado (EVA). De acordo com Hoji (2006), essa variável é uma medida de desempenho operacional que indica a lucratividade real das operações, pois busca identificar a criação de valor para o acionista por meio de retornos sobre o capital investido, baseado no retorno sobre o Patrimônio Líquido. De acordo com Young e O'Byrne (2003), pode-se calcular o EVA a partir da fórmula:

$$EVA = ROI - CMPC$$

Onde:

- ROI é Retorno sobre o Investimento;
- CMPC é Custo Médio Ponderado de Capital.

O retorno sobre o investimento (ROI) nada mais é que a relação entre o valor investido e o retorno trazido pelo empreendimento. Baseando em Vaz *et al.* (2017), foi calculado como:

$$ROI = LL/PL$$

Onde:

- LL é o Lucro Líquido;
- PL é o Patrimônio Líquido;

O custo médio ponderado de capital, segundo Young e O'Byrne (2003), é um custo de oportunidade que reflete os retornos que os investidores esperariam de outros investimentos de risco similar. Assim, pode-se calculá-lo, a partir da fórmula:

$$CMPC = [(PL/AT) * Ke] + [(1 - PL/AT) * Kd]$$

Onde:

- PL é o patrimônio líquido da empresa;
- AT é o ativo total da empresa;
- K_e é custo do capital próprio;
- K_d é custo do capital de terceiros.

Para a obtenção do custo de capital próprio, foi considerada uma cesta de ativos representada por indicadores de mercado nacional. A partir da cotação desses indicadores no encerramento de cada exercício financeiro foi obtido o valor médio da cesta de ativos, sendo esse valor somado a uma taxa livre de risco e o total multiplicado por indicador de risco (beta) de cada empresa que compõe a amostra.

O custo de capital de terceiros, que representa a taxa entre despesas financeiras e os passivos onerosos (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010) gerados pela própria despesa. Dessa forma, foi calculado pela despesa financeira dividido pelo passivo oneroso. E o passivo oneroso é a soma dos empréstimos totais a curto prazo e dos financiamentos totais a longo prazo.

3.5 Técnicas de análises estatísticas

Para realizar as análises estatísticas e atingir os objetivos propostos, foram utilizados dois programas: Excel e *Data Analysis and Statistical Software* (STATA) em duas versões 14.0 e 15.0.

3.5.1 Análise descritiva

A análise descritiva, que envolve várias técnicas estatísticas, tem por objetivo descrever um determinado conjunto de dados, de forma a organizá-los, resumindo a análise dos mesmos (MALHOTA, 2006). Segundo o autor, as medidas de tendência central representam valores que agregam informações contidas nos dados estatísticos, considerando os dados amostrais.

Nesse sentido, realizou-se uma análise descritiva dos dados, buscando atender ao primeiro objetivo específico de analisar a evolução dos investimentos em patrocínios culturais e esportivos, ao longo do período analisado. Para isso, considerou-se o valor destinado ao patrocínio de cada indústria, cultura e esporte, para comparar qual das duas indústrias

receberam mais investimento entre 2007 a 2019. Também, considerou-se o valor total investido por setor, para analisar qual setor destinou mais recursos. Por fim, analisaram-se as 10 empresas que mais investiram em patrocínios ao longo dos anos analisados.

Além disso, foram realizadas também, duas análises descritivas que verificam a relação entre as variáveis dependentes, intangibilidade e EVA, e as variáveis investigadas, investimento em cultura e esporte.

3.5.2 Análise estatística multivariada

As técnicas de análises de estatísticas multivariadas têm por objetivo analisar os dados quando há duas ou mais variáveis de cada elemento e estas são analisadas simultaneamente (MALHOTA, 2006). Portanto, a análise multivariada é atribuída a todos os métodos estatísticos que utilizam de múltiplas variáveis para o estudo de um único relacionamento ou conjunto de relações. Nesse sentido, Hair *et al.* (2009) afirmam que a análise multivariada utiliza-se de técnicas estatísticas que analisam múltiplas medidas sobre os indivíduos ou objetos de investigação simultaneamente.

Assim sendo, as análises multivariadas são utilizadas nos estudos das relações entre dois fenômenos. Dessa forma, segundo Malhota (2006), as técnicas multivariadas se diferem das técnicas univariadas por desviarem o foco dos níveis (níveis) e distribuições (variância) dos fenômenos, concentrando-se no grau de relacionamento (correlações e covariâncias) entre os fenômenos estudados.

Para Hair *et al.* (2009) as análises multivariadas são classificadas em dependentes e interdependentes. As técnicas de dependência ocorrem, quando um conjunto de variáveis independentes têm o objetivo de explicar uma variável ou um conjunto de variáveis, apontada como dependente. Para os autores, as técnicas de dependência podem ser classificadas por duas características: o número de variáveis dependentes (podendo ter uma única variável dependente, diversas variáveis dependentes ou diversas relações entre variáveis dependentes e independentes); e, o tipo de escala de medida empregada nas variáveis (variáveis dependentes métricas ou não métricas).

E a técnica de interdependências ocorre quando as variáveis não podem ser classificadas como dependentes ou independentes. Essas variáveis são analisadas, concomitantemente, buscando encontrar uma estrutura subjacente ao conjunto de variáveis e indivíduos. Nesse caso, então é recomendada a análise fatorial.

Para o presente estudo, a melhor técnica é de dependência, pois um conjunto de variáveis independentes busca explicar uma variável dependente, no caso, a intangibilidade e depois o desempenho. Para Silveira *et al.* (2004), a utilização do método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) para dados em painel, trazem problemas não observáveis, pois podem incluir elementos que diferem as empresas estudadas, mas que não variam ao longo do tempo. Para o autor, dentre os elementos estão: política, cultura, posições geográficas estratégicas, recursos naturais, entre outros.

Assim, para atingir os objetivos do trabalho, realizou-se a análise com efeitos mistos, por meio do modelo hierárquico com níveis, com medidas repetidas (regressão multinível). No primeiro momento, houve a necessidade de investigar a influência dos setores e a influência das características das empresas sobre a intangibilidade e sobre o desempenho econômico-financeiro.

3.5.3 Modelos lineares de efeitos mistos

As análises de efeitos mistos são utilizadas para investigar dados longitudinais que possuem medidas repetidas. Isto é, quando se analisa o comportamento de vários indivíduos, durante dois ou mais períodos de tempo. Segundo Fausto *et al.* (2008, p. 513), esse tipo de dados geralmente possui uma estrutura desbalanceada que é “uma consequência natural do fato de as medidas obtidas em cada indivíduo serem observadas em tempos diferentes”. Além disso, os autores completam que o tempo total a ser analisado pode não ser o mesmo para todos os indivíduos.

Nunes (2010) afirma que os modelos de efeitos mistos são utilizados para descrever a relação entre uma variável resposta e uma ou mais covariáveis em dados agrupados de acordo com um ou mais fatores. Esses fatores podem ser longitudinais, medidas repetidas, dados hierárquicos ou planejamento com blocos. Para a autora, esse modelo de efeitos mistos é uma extensão dos modelos lineares, em que se acrescentam os efeitos aleatórios, gerando, portanto, um erro que considera a correlação entre as observações de indivíduos que pertencem ao mesmo grupo. Para Rocha (2017), os efeitos aleatórios podem representar tanto a diferença entre indivíduos quanto a diferença entre grupos.

Portanto, os modelos mistos são caracterizados por possuírem, tanto os efeitos fixos como os efeitos aleatórios. Nunes (2010) afirma que os efeitos fixos são os parâmetros associados a toda população. Nesse sentido, é possível afirmar que os dados longitudinais

com medidas repetidas apresentam uma estrutura hierárquica, uma vez que as medidas repetidas estão aninhadas dentro do indivíduo (FAUSTO *et al.*, 2008).

Assim, essa estrutura hierárquica, permite que sejam identificadas e analisadas heterogeneidades individuais e entre os grupos aos quais pertencem esses indivíduos. Ou seja, esse modelo permite detectar as diferenças entre os níveis de agrupamento. Para esse estudo, foram analisadas várias empresas, que estão aninhadas em vários setores ao longo de, no máximo, 13 anos. Por isso, utilizou-se a análise de modelo multinível.

3.5.3.1 Regressão multinível

As modelagens multiníveis são utilizadas na literatura de estratégia para comparar variâncias existentes nos níveis de firma e de segmento (indústria) para a composição do desempenho de empresas (FÁVERO; CONFORTINI, 2010). Portanto, o autor afirma que os modelos multiníveis apresentam a vantagem de levar em consideração a análise de dados hierarquicamente estruturados, se compará-los com os modelos clássicos lineares ou com a análise de covariância.

Para Fávero e Confortini (2010), os modelos multiníveis propõem uma estrutura de análise, dentro da qual podem ser reconhecidos os distintos níveis em que se articulam os dados, estando cada subnível representado pelo seu próprio modelo. Assim, cada um desses submodelos, expressa-se a relação entre as variáveis dentro de um determinado nível e especifica como as variáveis desse nível influenciam as relações que se estabelecem em outros níveis.

Para esse estudo, o modelo hierárquico multinível é importante porque em análise de desempenho no modelo clássico de regressão, bem como a análise de intangibilidade, poderia ser escrito, por meio de uma equação única que representasse a relação existente entre a variável de desempenho ou de intangibilidade e a variável preditora (FÁVERO; CONFORTINI, 2010). Porém, se a análise for elaborada para firmas de dois ou mais setores (indústria), existe a necessidade de definir as equações que buscam relacionar tanto a influência da indústria no desempenho quanto na intangibilidade.

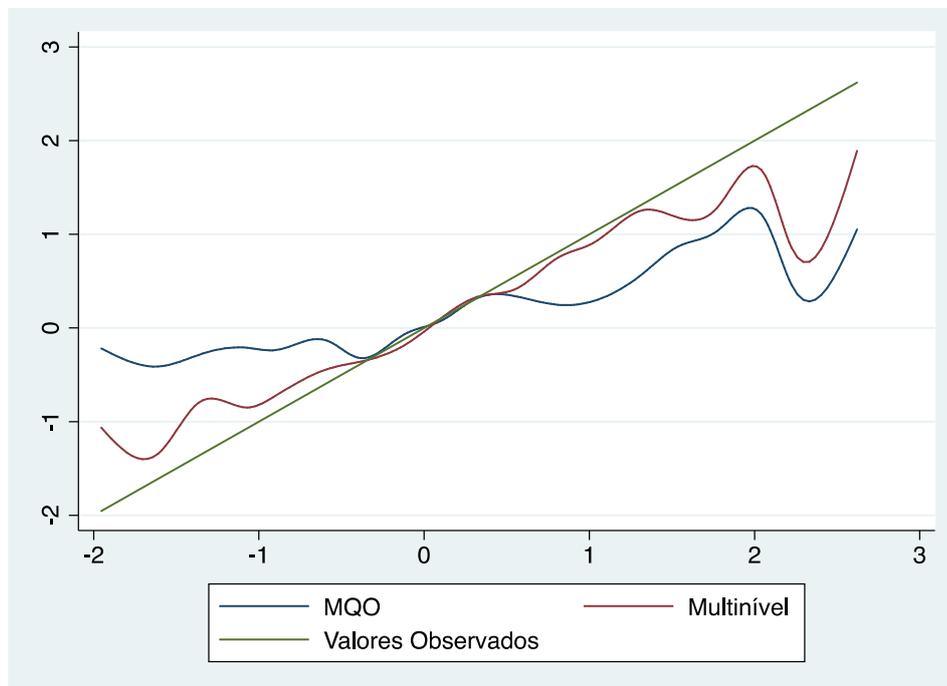
De acordo com Ferrão (2003), as vantagens da utilização de modelos multiníveis podem se resumir em:

- a) Estimativas mais robustas dos coeficientes de regressão e de suas variâncias;
- b) Correção dos erros-padrão, intervalos de confiança e testes de hipóteses;

- c) Variáveis explicativas medidas por cada nível da hierarquia;
- d) Estabelece listas comparativas das unidades de segundo nível.

Os modelos tradicionais de regressão ignoram as interações entre variáveis no componente de efeitos fixos e as interações entre termos de erro e variáveis no componente de efeitos aleatórios. No Gráfico 1, apresenta-se a inclinação do modelo de intangibilidade estimado pelo modelo dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e o modelo multinível, atestando a melhor adaptação de modelo, com base nesses dados.

Gráfico 1 - Análise dos métodos que melhor se ajusta aos dados.



Fonte: Da autora (2020).

Assim, se as empresas estiverem aninhadas em setores, é possível que se defina um componente aleatório no nível da firma e outro no nível do setor, uma vez que as variáveis para esse tipo de modelagem apresentam dados que se alteram entre indivíduos, mas que permanecem inalterados para certos grupos de indivíduos. Esses grupos representam um nível superior. Para esse estudo, foram estabelecidos apenas dois níveis: Empresa e Setor.

Além disso, esse modelo também capta a influência temporal sobre o desempenho e a intangibilidade. Segundo Misangyi *et al.* (2006) existe o efeito das flutuações macroeconômicas ocorridas em cada ano de análise, e esse modelo então é aplicado, visando a captar os efeitos anuais, ou os impactos gerais das flutuações macroeconômicas por ano.

Diferentemente da regressão multinível com 3 níveis, em que o tempo é o nível 1, o presente estudo utilizou de apenas 2 níveis. Isso, porque a variação do tempo não apresentou valores significativos para a inserção da variável no modelo como nível. Assim, para representar o nível 1, foram inseridas apenas as empresas que, individualmente, tornam possível a modelagem dos coeficientes aleatórios dos dados, proporcionando um modelo mais robusto pela estimação da variável desempenho ou intangibilidade

Segundo Fávero e Confortini (2010), os modelos de níveis consistem em submodelos, em que há $i = 1, \dots, n_j$ firmas que, por sua vez, estão aninhadas em $j = 1, \dots, J$ setores. Assim, para o primeiro nível para ambos modelos terá:

$$y_{tij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij} * X_{ij} + e_{tij}$$

Onde:

- π_{0ij} : valor esperado da variável de intangibilidade (modelo 1) e valor esperado da variável de desempenho (média) da empresa ij . (modelo 2);
- π_{1ij} : taxa de crescimento da variável de intangibilidade (modelo 1) e a taxa de crescimento da variável de desempenho da empresa ij (modelo 2);
- X_{ij} : variável explicativa do nível 1 (medida repetida), nesse estudo empresas;
- e_{tij} : erro.

Cada coeficiente do nível 1 torna-se uma variável independente no modelo do nível 2. O nível 2 é representado pelos setores. Assim, este pode ser escrito como:

$$\pi_{pij} = \beta_{pij} + \sum_{q=1}^{Q_q} \beta_{pqj} \cdot w_{qij} + r_{pij}$$

Onde:

- β_{pij} representa o valor esperado da variável dependente para determinada observação i pertencente a um grupo j quando $w = 0$ (intercepto geral);
- β_{pqj} representa a alteração no valor esperado da variável dependente para determinada observação i pertencente a um grupo j quando houver uma alteração unitária da característica W do grupo j ;
- w_{qij} é o vetor de variáveis preditoras do nível 2; e;

- r_{pij} representam os termos de erro que indicam a existência de aleatoriedade nos interceptos.

De acordo com Favero Confortini (2010), assume-se que, para cada unidade i , o vetor $(r_{0ij}, r_{1ij}, \dots, r_{pij})$ apresenta uma distribuição normal multivariada, em que cada elemento r_{pij} tenha média zero e variância $\text{Var}(r_{pij}) = \tau_{pp}$, cuja dimensão máxima depende do número de coeficientes especificados com a presença de efeitos aleatórios.

Assim, realiza-se o modelo nulo, sem adição de variáveis preditoras. Isso, porque existe a necessidade de verificar se os níveis foram bem definidos e, portanto, significativos para o modelo. Neste estudo, para ambos os modelos, intangibilidade e desempenho, não foram inseridas variáveis explicativas nos níveis.

Visando a atender ao segundo objetivo, verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade de empresas brasileiras, realizou-se uma análise multinível com a variável dependente intangibilidade, como já mencionado, e as variáveis independentes para investimento em patrocínios, patrocínio cultural e patrocínio esportivo. Já no terceiro objetivo, analisar qual o tipo de patrocínio, cultural ou esportivo gera efeito mais significativo sobre a intangibilidade, utilizou-se um modelo de regressão multinível, contendo as duas variáveis investigativas, patrocínios culturais e patrocínios esportivos, em um mesmo modelo econométrico para, então, realizar-se a comparação de betas.

3.5.3.2 Efeito moderador

De acordo com Carvalho (2016), a análise de moderação ou efeito moderado é um método estatístico usado para ajudar a responder quando ou sob que circunstâncias um fator (X) transmite o seu efeito a um desfecho (Y). Dessa forma, o fator moderador (M) não busca explicar processos causais, mas sim busca mensurar se há diferenças no efeito entre X e Y ao ser considerada a interação com a variável M.

Vieira (2009) explica que uma variável moderadora, *Mod*, é aquela que afeta a direção ou a força da relação entre uma variável dependente e uma variável independente (entre x e y). De acordo com o autor, se $y = f(x)$, para diferentes valores de *Mod*, a forma, e/ou a força, e/ou sinal de y pode variar. A moderadora é, portanto, uma terceira variável que afeta a relação entre outras duas, alterando a sua direção para mais ou menos.

Vieira (2018) explica que existe a moderação quando o produto entre variável moderadora (*Mod*) com a variável independente (*x*), resultando em *x.Mod* for significativa. Dessa forma, é definida a equação:

$$y = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 mod + \beta_3 x * Mod + e$$

Onde:

- *y* é a variável dependente;
- *x* é a variável independente que investiga a relação;
- *Mod* é a variável moderadora; e,
- *x*Mod* é a interação da variável independente e moderadora que se investiga o efeito moderador.

Para atender ao último objetivo desse trabalho: analisar o efeito moderador de patrocínios, patrocínio cultural e patrocínio esportivo sobre a relação da Intangibilidade e do desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras, realizou-se uma regressão multinível com efeito moderador. As variáveis utilizadas para verificar o efeito moderador na relação entre Intangibilidade (variável independente) e desempenho econômico-financeiro (variável dependente), foram as variáveis de patrocínio.

3.6 Tratamento das variáveis

Após a primeira análise dos dados, verificou-se um alto grau de dispersão das variáveis. A fim de evitar a redução da amostra, optou-se pela inserção do logaritmo neperiano, identificado pela sigla Ln. A logaritmização das variáveis busca linearizar os dados, diminuindo a amplitude dos mesmos (ANDRADE *et al.*, 2009). Como para cada modelo, a amostra foi diferente, houve a necessidade de se estudar cada variável para cada modelo.

Outro tratamento utilizado, a fim de não reduzir a amostra, e validar os modelos econométricos, foi a winsorização. Segundo Bellato, Silveira e Savoia (2006), a winsorização é um método utilizado para cortar os valores extremos (acima ou abaixo dos percentis mínimos e máximos definidos), substituindo-os pelos valores menores ou maiores excedentes na distribuição.

Ainda que, Ghosh e Vogt (2012) afirmem que esse método pode introduzir um viés estatístico, subestimando o *outlier*, ao mantê-lo e tratá-lo como qualquer outro ponto, esse método tem se tornado cada vez mais comum, sendo utilizado em vários estudos da área financeira (BELLATO; SILVEIRA; SAVOIA, 2006). Isso, porque, dados com valores extremos, considerados *outliers* são comuns quando se trata de teoria de redes e finanças, principalmente em dados de taxa de retorno, tamanho, frequências, entre outros.

Assim, foi utilizado o método de winsorização a 2,5%, a fim de aproximar dados considerados *outliers* da série, em todas as variáveis de cunho financeiro. Porém, assim como a inserção do logaritmo, a winsorização para as demais variáveis, como de patrocínio, variáveis, intangibilidade e desempenho, diversificou de acordo com o modelo.

3.7 Testes realizados

Com a finalidade de ratificar a validação dos modelos, ao atender aos seus pressupostos, foram realizados testes após a realização das análises econométricas.

Primeiramente, a fim de identificar a influência das variáveis independentes sobre a Intangibilidade, utilizou-se a matriz de correlação de *Spearman*. Além de permitir verificar o grau de correlação das variáveis independentes com a dependente, essa técnica permitiu verificar se o modelo apresentava problemas de multicolinearidade (ALCÂNTARA, 2012). Segundo Hair *et al.* (2009), o grau de correlação entre as variáveis deve ser inferior a 0,6. Caso contrário, indica que as variáveis possuem correlação e problemas de multicolinearidade.

Com o objetivo de verificar a normalidade dos resíduos, foi realizado o teste Shapiro-Francia. Segundo Fávero e Fávero (2016) é um teste indicado para amostras com mais de 30 observações e tem-se por base os resíduos do modelo. Esse teste tem por H_0 , que os resíduos do modelo são normalmente distribuídos. Quando o teste apresenta um p-valor próximo a 0, o teste é altamente significativo, rejeitando a hipótese nula. Isso resulta em problemas de normalidade de resíduos. A maneira de corrigir esse problema, é a inserção de outras variáveis ou aumentar o número de observações.

Buscando verificar a homocedasticidade do modelo apresentado, foi realizado o teste Breusch-Pagan/Cook-Weisberg. Esse modelo tem como hipótese nula (H_0), o fato de que as variâncias em termos dos erros são constantes, e como hipótese alternativa, os termos de erros serem em função de uma ou mais variáveis explicativas, gerando heterocedasticia (FÁVERO; FÁVERO, 2016). A não significância do teste, aceita a H_0 . É importante ressaltar que esse

teste somente é recomendado, uma vez que a normalidade dos resíduos tenha sido testada anteriormente.

Também é realizado o teste de verossimilhança (LR), o propósito de comparar os ajustes entre dois modelos (LECKIE; CHARLTON, 2013), um irrestrito com vários parâmetros livres e outro restrito, pela hipótese nula para menos parâmetros. No caso desse estudo, o modelo restrito são os modelos multiníveis nulos, enquanto os irrestritos, são os modelos multiníveis com a adição das variáveis explicativas. Se o P-valor para esse teste for menor que 0,01, isso indica que o modelo irrestrito é mais ajustado que o modelo restrito.

3.8 Tabela síntese dos procedimentos metodológicos

Na Tabela 6, apresenta-se uma síntese metodológica, buscando relacionar os objetivos específicos do trabalho com a técnica estatística que foi utilizada, além de apresentar as variáveis dependentes e independentes adotadas em cada modelo.

Tabela 6 - Síntese dos Procedimentos Metodológicos adotados no estudo.

Objetivo	Técnica	V. dependente	V. independentes
Analisar a evolução dos investimentos em patrocínios culturais e esportivos, ao longo do período analisado.	Análise Descritiva	-	-
Verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade de empresas brasileiras;	Regressão multinível	Intangibilidade	Características da firma, Características da indústria e patrocínio/Cultura/Esporte.
Analisar qual o tipo de patrocínio, cultural ou esportivo gera efeito mais significativo sobre a intangibilidade.	Regressão multinível	Intangibilidade	Características da firma, Características da indústria, cultura e esporte.
Analisar o efeito moderador de patrocínios, patrocínio cultural e patrocínio esportivo sobre a relação da Intangibilidade e do desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras	Regressão multinível com o efeito moderador	Desempenho	Características da firma, Características da indústria, patrocínio/cultura/esporte e intangibilidade.

Fonte: Da autora (2020).

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Nesta seção, encontram-se os resultados obtidos a partir dos objetivos propostos. Portanto, neste tópico apresentam-se: as análises descritivas como a evolução dos investimentos em patrocínio cultural e esportivo, ao longo do tempo analisado: (i) as regressões multiníveis, com o objetivo de verificar a influência de patrocínios sobre a intangibilidade; (ii) a influência da intangibilidade sobre o desempenho econômico-financeiro; e, (iii) resultados das regressões multiníveis nas quais os patrocínios foram inseridos como variáveis moderadoras sobre a relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

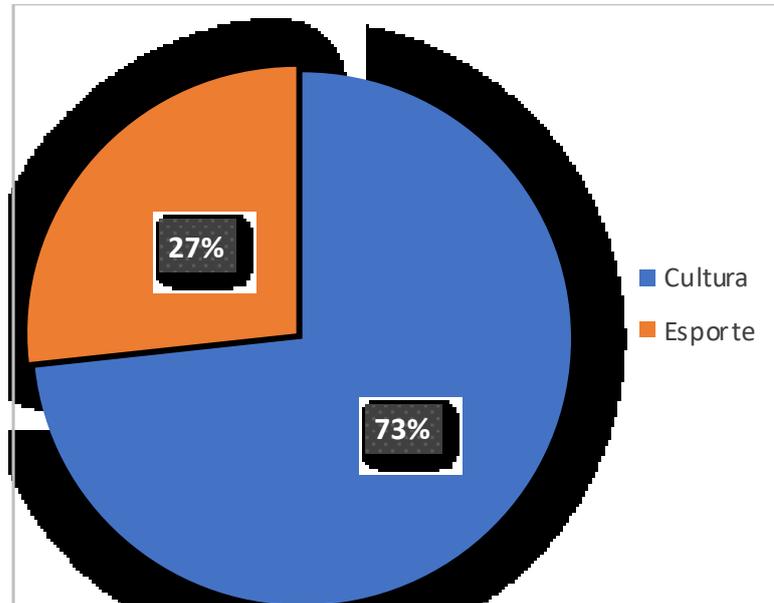
4.1 Evolução dos investimentos em cultura e esporte

Foram analisados dados sociais de 71 empresas, nos últimos 13 anos, o que gerou a princípio 923 observações. Dessas empresas, apenas 52 patrocinaram cultura e/ou esportes, pelo menos um ano do período analisado, gerando 481 observações. As outras 12 empresas que publicaram seus dados sociais, investiram apenas em educação, saúde e outras contribuições para a sociedade.

Das 52 empresas que participaram da amostra, 40 patrocinaram em, pelo menos 1 vez, tanto Indústria Cultural como a Indústria Esportiva. Apenas 7 empresas deixaram em algum momento de patrocinar a indústria cultural, investindo apenas na indústria esportiva. Isso indica que as empresas tendem a patrocinar mais projetos culturais que esportivos.

Essa afirmação pode ser ratificada pelo Gráfico 2, que mostra o volume de investimentos sociais em cultura e esportes. Desse total investido, 73% é destinado a patrocínio cultural, enquanto que apenas 27% é destinado a patrocínio esportivo. Esse montante investido em patrocínio cultural pode ser explicado pela formulação da Lei Rouanet, nº 8.313/91, que permite que as empresas destinem até 4% do seu imposto de renda devido a projetos culturais. Enquanto que a Lei de Incentivo ao Esporte, nº 11.438/06, é permitido até 1%. Dessa forma, do ponto de vista de incentivos fiscais, a indústria cultural atrai mais recursos do que a indústria esportiva.

Gráfico 2 - Volume de investimento destinado ao esporte e a cultura no período de 2007 a 2019.

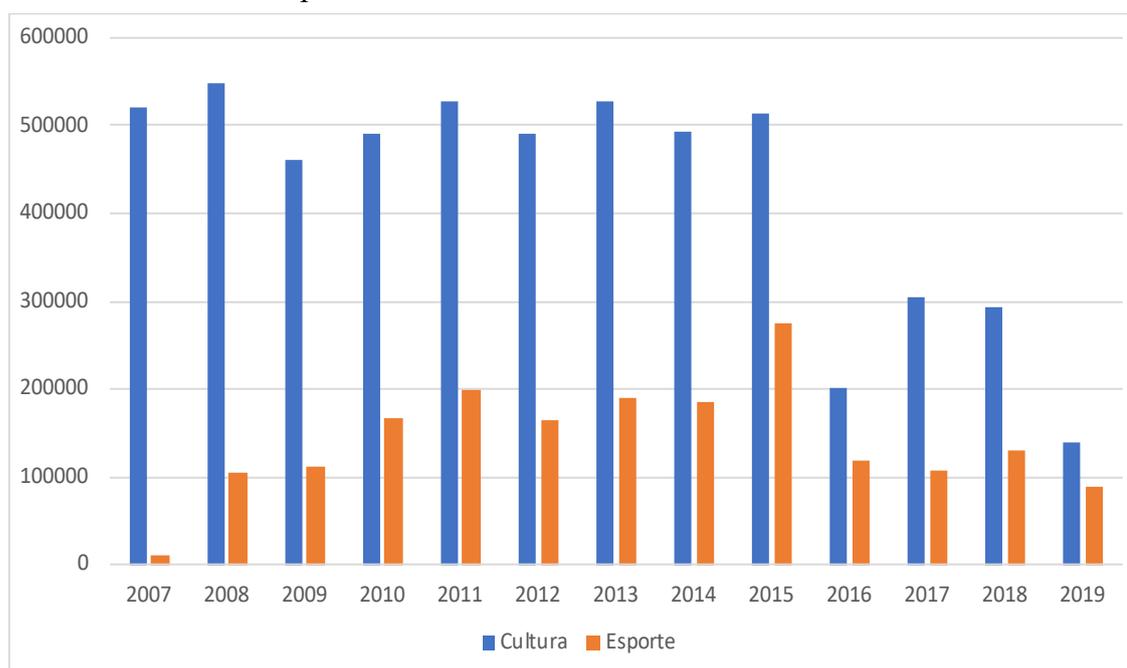


Fonte: Da autora (2020).

Porém, a diferença de volume financeiro destinado a indústria cultural e a indústria esportiva diminuiu, se comparado ao estudo de Alcântara (2015). O valor destinado a cultura era 82% enquanto que ao esporte era de apenas 18%. Essa diminuição pode ser explicada pelo fato de o Brasil ter sido país anfitrião de dois eventos esportivos mundiais (*FIFA World Cup* and *Olympic Games*), nos últimos 6 anos.

No Gráfico 3, mostra-se a evolução do volume financeiro, em milhares de reais, destinados a investimentos em patrocínio cultural e em esportivo, ao longo do período analisado. Esse gráfico, reitera que as empresas investem mais em patrocínios culturais do que em patrocínios esportivos. Além do incentivo fiscal da Lei Rouanet ser maior, a Lei de Incentivo ao Esporte que foi criada em dezembro de 2006, um ano antes do corte temporal desse estudo.

Gráfico 3 - A evolução do volume de investimento, em milhares de reais, destinado ao esporte e a cultura no período de 2007 a 2019.



Fonte: Da autora (2020).

No Gráfico 3, também pode-se perceber que os valores de investimentos destinados ao patrocínio cultural, chegaram a dobrar os investimentos destinados ao patrocínio esportivo, anualmente. Vale ressaltar que houve em termos nominais uma redução dos investimentos em cultura nos anos de 2009, 2012, 2014 e uma diminuição abrupta em 2016.

Apesar de Caiado (2011) afirmar que a indústria cultural é um setor que apesar da recessão mundial de 2008, continuou a crescer, os períodos de redução de investimentos apontados no Gráfico 3, estão relacionados a momentos de crise financeira, mundial e no Brasil. Nesse cenário, pode-se entender que as empresas investem em patrocínio cultural, apenas o valor que será deduzido do imposto de renda devido para benefício do incentivo fiscal. Assim, em momentos de crise, as receitas e os lucros das empresas poderão ser reduzidos, em consequência poderá haver uma diminuição do imposto de renda a pagar, bem como o valor do montante destinado a patrocínio cultural.

Vale ressaltar que, em 2016, o cenário financeiro associado ao cenário político, agravou a crise brasileira, o que poderia amparar a queda de investimento nesse ano.

Ainda de acordo com o Gráfico 3, percebe-se uma evolução discreta nos investimentos ao patrocínio esportivo. O volume de investimento aumenta nos anos que antecedem eventos esportivos, como os *Olympic Games* em Londres (2012) e Rio de Janeiro (2016), e na *FIFA World Cup*, Brasil (2014). Ainda assim, no ano de 2017, que antecedeu a *FIFA World Cup* na

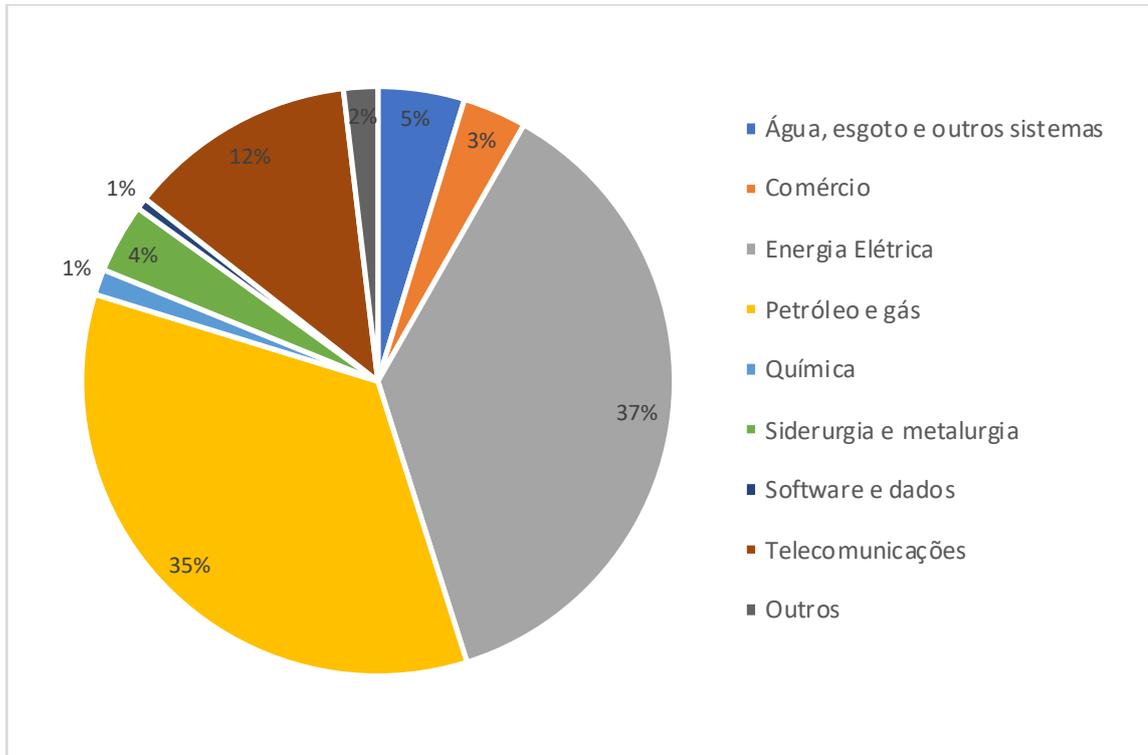
Rússia, não apresentou um aumento significativo. Ressalta-se que, apesar da crise econômica e financeira brasileira, que começa em 2014, 2015, foi o ano com maior volume de investimentos em patrocínio esportivo. Isso poderia estar relacionado aos investimentos da realização dos *Olympic Games* no Rio de Janeiro, 2016, além dos campeonatos classificatórios que acontecem um ano antes.

Com relação ao Gráfico 3, ainda, no ano de 2019, apenas 20 empresas publicaram os dados sociais até a época da coleta. Como não é obrigatório, muitas empresas não publicam os dados juntamente com o Relatório Anual que, geralmente, é publicado após julho.

As empresas da amostra foram classificadas por setores, com o objetivo de analisar aqueles que mais destinaram recursos para a cultura e para o esporte. Essa classificação setorial foi baseada na classificação do econômica, que coincide, quase na sua totalidade, com a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). Apenas um setor do econômica, que envolve indústrias de naturezas diferentes, é que se buscou a sua classificação no North American Industry Classification System (NAICS). Enquanto no econômica vários setores foram denominados outros, o NAICS classifica como: água, esgoto e outros sistemas; comércio; laboratório de exames médicos; locadora de automóveis; e, locadora de imóveis.

No Gráfico 4, pode-se perceber que os setores que mais destinaram recursos ao patrocínio cultural e ao patrocínio esportivo são: energia elétrica, petróleo e gás, seguido por telecomunicações. O setor de energia elétrica é o setor que mais contém empresas na amostra, no total de 21 empresas. A maioria dessas empresas sofre grande influência governamental, porque são sociedades empresariais às quais o Estado tem o controle acionário e participa da sua administração indireta. Segundo Alcântara (2017), as empresas estatais seguem orientações governamentais, porque têm objetivos políticos como oferecer bem-estar à nação. Diferentemente das empresas privadas que buscam apenas a lucratividade e receita. Nesse sentido, entende-se que o investimento em patrocínio cultural e esportivo, pode ser considerado uma ação voltada para o bem-estar social. E, ainda, que o governo pode influenciar na decisão de patrocinar ou não.

Gráfico 4 - Volume de investimento destinado ao esporte e a cultura por setor no período de 2007 a 2019.



Fonte: Da autora (2020).

Ainda sobre o setor de energia elétrica, no Brasil, apesar de se mostrar pouco concentrado, talvez pelo fato de ser estatal, praticamente todas as empresas do setor apresentam dados sociais. Dessa forma, fica evidente a influência setorial na adoção de estratégia de patrocínio.

O setor de petróleo e gás, que aparece como responsável por 35% do montante investido em patrocínio cultural e esportivo, na amostra, é composto por apenas 4 empresas. Entre essas empresas, está a Petrobrás, outra estatal, que é responsável por 99,3% do valor investido pelo setor.

O último setor analisado é o de Telecomunicações que é composto por apenas 2 empresas que, em conjunto, são responsáveis por 12% do valor investido em patrocínios cultural e esportivo no Brasil. Nesse sentido, pode-se inferir que as empresas de energia elétrica destinam, em média, valores menores que as empresas dos setores de petróleo e gás, e telecomunicações.

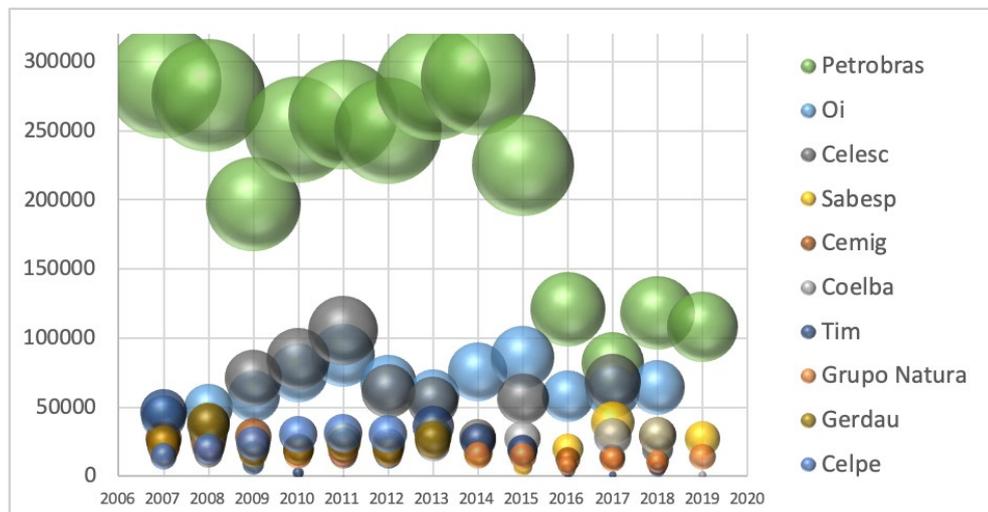
O setor denominado outros, no Gráfico 4, refere-se a setores que, individualmente, não apresentaram investimentos acima de 1%, como: têxtil, veículos e peças, papel e celulose, entre outros.

No Gráfico 5, mostram-se as 10 empresas que mais investiram em patrocínio cultural e patrocínio esportivo no período analisado. Das cinco empresas que mais investiram em patrocínio cultural e esportivo, quatro são estatais. Isso reafirma a posição de que empresas estatais buscam o bem-estar da população e que tanto o investimento em cultura quanto o investimento em esportes, podem ser considerados ações sociais.

Ainda que Matias *et al.* (2015) afirmem que cultura e esporte se inserem no processo de diminuição da responsabilidade do Governo, sugerindo que as empresas são responsáveis por disseminar cultura e esportes no país, e não o governo, o volume financeiro investido pelas empresas estatais, mostram que o governo, ainda que, indiretamente, busca promover ações voltadas para políticas sociais.

Como já mencionado anteriormente, a empresa que mais despense recursos, para investir em patrocínios cultural e esportivo é a Petrobras. A empresa possui o maior faturamento da amostra, e a redução dos seus investimentos em patrocínios, impactou na queda de investimentos totais de patrocínio em 2016 apontada no gráfico anterior. É interessante observar que a empresa faz investimentos, em média, duas vezes maior que as outras empresas, até em 2016, ano em que realizou uma redução expressiva de recursos investidos. Além da crise econômica financeira enfrentada pela empresa, naquele ano, houve também a mudança de chefe de estado, e logo, de presidente da empresa. Perceba que, após essa mudança, os investimentos em patrocínio em cultura e esportes, realizados pela empresa, foi reduzido em, aproximadamente, 50% em valores nominais. Isso corrobora a afirmação feita por Alcântara (2017) que o governo influencia na administração das estatais.

Gráfico 5 - As 10 empresas brasileiras que mais investiram em cultura e esportes, no período de 2007 a 2019, pelo montante investido.



Fonte: Da autora (2020).

Ainda, no Gráfico 5, destaca-se o setor de telecomunicações. As duas empresas que compõem o setor na amostra estão entre as 10 empresas que mais investiram em cultura e esportes. Outro destaque é o Grupo Natura que tem explorado a imagem de ambientalmente responsável e depois de 2009, começou a investir em ações sociais além das ambientais.

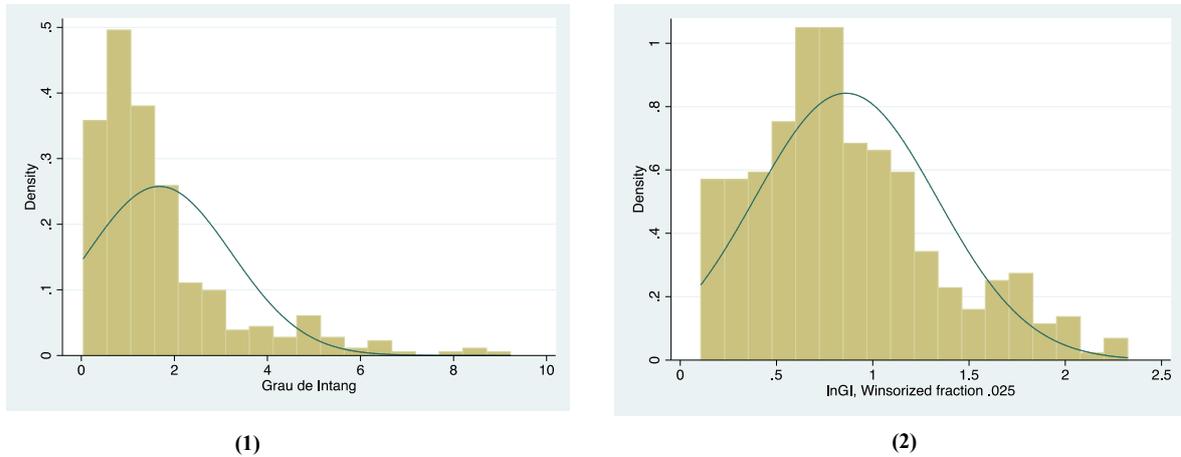
Assim, foi possível identificar que a indústria cultural, por meio de patrocínios, atraiu mais recursos ao longo do período analisado. Também, pode-se verificar a evolução do montante destinado, para cada uma das indústrias, realizado ao longo de cada ano, e a redução de investimentos em patrocínios em 2016. Verificou-se que o setor de energia elétrica é o setor que mais investe em patrocínio cultural e esportivo. Por fim, analisou-se a empresa que, isoladamente, destina um montante maior de recursos para patrocínios cultural e esportivo.

4.2 O efeito de patrocínios sobre a intangibilidade das empresas

Nesta seção, buscou-se verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade e, para isso, foram desenvolvidos três modelos de regressão linear multinível. Primeiramente, pretendeu-se analisar o efeito do patrocínio, seja o valor investido em cultura ou em esportes ou em ambos, sobre o grau de intangibilidade das empresas patrocinadoras. Depois, com a finalidade de verificar qual das duas indústrias, cultural ou esportiva, contribuiu mais para o efeito da variável patrocínio sobre a intangibilidade, realizaram-se outros dois modelos: um com a variável cultura influenciando a intangibilidade e outro com a variável esporte.

Para esse primeiro modelo, procurou-se analisar individualmente a variável intangibilidade, que é a dependente. As estatísticas de curtose e assimetria mostram a dispersão dos dados em relação à média, numa distribuição normal, sendo que a assimetria mostra o parelhamento dos dados e a curtose o achatamento. O resultado da assimetria da variável dependente mostra um desvio da normal que pode ser melhor percebido na análise dos histogramas, apresentado Gráfico 6.

Gráfico 6 - Histograma da variável dependente, Intangibilidade, antes e depois da winsorização.

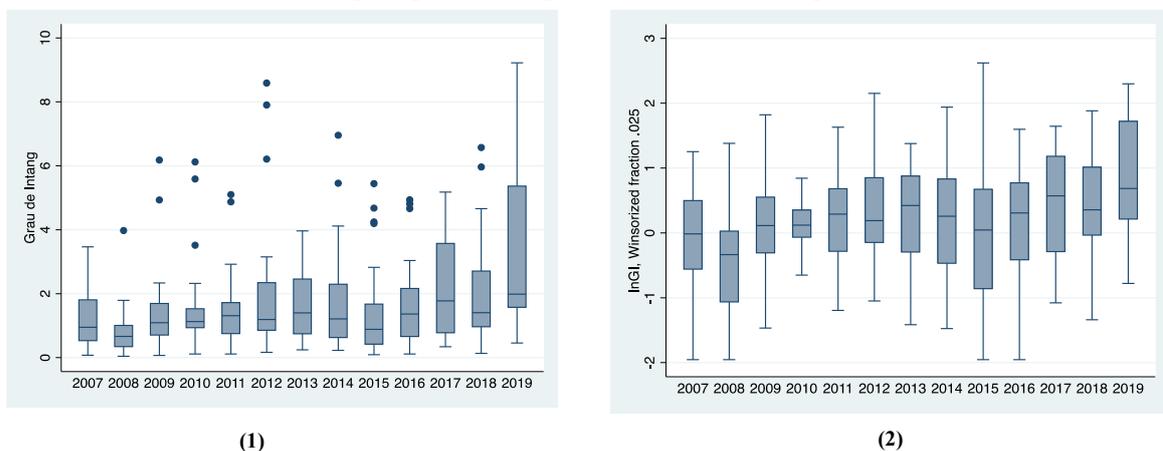


Fonte: Da autora (2020).

No primeiro momento (1), identificada a falta de normalidade dos dados, prosseguiu-se com a logaritmização. O histograma (1), evidencia uma deformidade na cauda de normalidade, em 0. Dessa forma, não havendo normalidade, optou-se por *winsorizar* a variável (2). A deformidade na cauda de normalidade, ainda que menor, continuou a ser apresentada. Era esperada essa falta de simetria, por se tratar de intangibilidade de empresas heterogêneas, de setores que possuem comportamentos diferentes.

Também foi realizada a análise dos *ouliers*, por meio da elaboração do *gráfico box-plot*, antes e depois da *winsorização* da variável dependente, com o objetivo de identificar valores discrepantes que pudessem interferir nos resultados. No Gráfico 7, apresenta-se o resultado do *gráfico box-plot*, no período analisado, antes (1) e depois da *winsorização* (2), após a exclusão das observações destoante.

Gráfico 7 - O box-plot para Intangibilidade, antes e depois da winsorização.

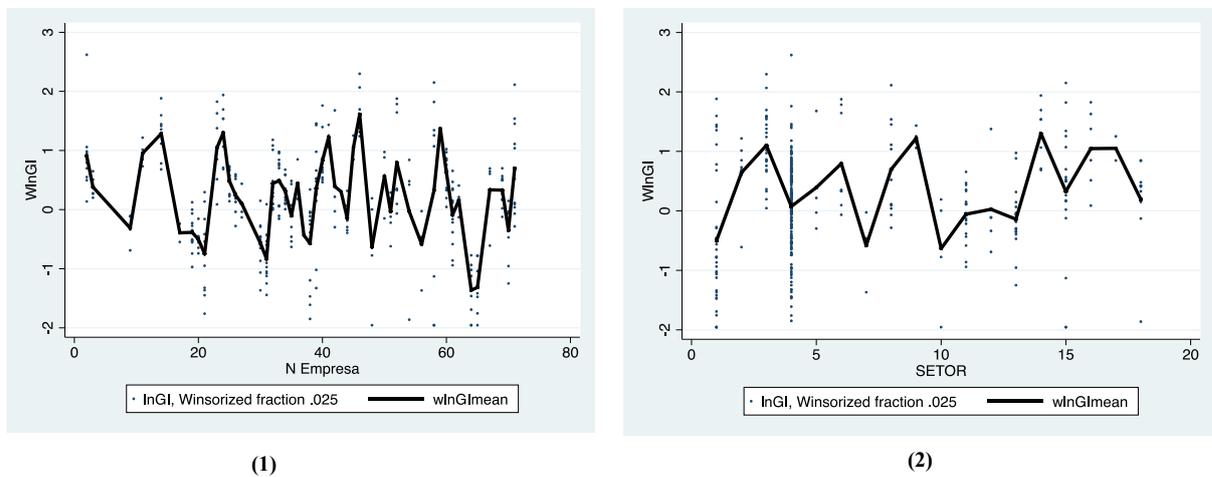


Fonte: Da autora (2020).

Vê-se que, de fato, a variável Intangibilidade antes de ser *winsorizada*, apresenta muitas observações discrepantes, questão que pode vir a prejudicar a normalidade. Após a *winsorização* e a exclusão das variáveis discrepantes, a amostra reduziu a 48 empresas e, portanto, 361 observações.

A característica essencial para a execução do modelo multinível é que os dados estejam aninhados em um grupo. Para esse estudo, percebeu-se o aninhamento dos dados em dois níveis: em nível da empresa e em nível do setor. Dessa forma, elaborou-se o Gráfico 8, para analisar a intangibilidade média, por empresa (1) e por setor (2).

Gráfico 8 - Variação média da Intangibilidade, antes e depois da winsorização.



Fonte: Da autora (2020).

Pode-se perceber que a empresa e o setor influenciam a variação média da intangibilidade das empresas. Caso não houvesse essa influência, o gráfico apresentaria uma reta com uma tendência linear. No Gráfico 8, também aponta-se para a utilização do modelo multinível como o modelo mais adequado de estimação para esses dados.

Como para toda pesquisa quantitativa, é necessário realizar uma análise sobre as variáveis que serão inseridas no modelo de regressão. Para dados em painel, a normalidade dos resíduos, além do próprio teste de normalidade Shapiro-Francia, que é realizado após o resultado do modelo, pode ser verificado pela curtose, que deve ser próximo de 3. A curtose é o grau de achatamento de uma distribuição em relação a uma distribuição normal (HAIR *et al.*, 2009).

Buscando enquadrar as possíveis variáveis usadas nos modelos, a seguir, foram logaritmizadas: endividamento geral, liquidez corrente, margem do lucro líquido, cultura, esportes e patrocínio em cultura e/ou esportes. Ainda, as variáveis econômico-financeiras,

como endividamento, liquidez corrente, valor de mercado e rentabilidade, foram *winsorizadas*. Assim, na Tabela 7, é apresentada a descrição das demais variáveis que compõem o modelo.

Tabela 7 - Análise estatística das variáveis dependente, de controle e investigação.

Variáveis	Média	Desvio-Padrão	Curtose	Variância	min	max
<i>Dependente</i>						
wlnGI	0,18952	0,84867	3,03000	0,72024	-1,95424	2,61988
<i>Controle</i>						
<i>Caract. F.</i>						
wlnendg	4,06847	0,21935	2,39090	0,04811	3,60418	4,40337
wlnLC	0,30301	0,37726	2,90597	0,14232	-0,33240	1,24822
wroa	6,57882	4,71639	2,81630	22,24429	-0,10605	17,3248
lnml	2,21	0,85846	4,08745	0,736962	-0,30113	3,60449
<i>Controle</i>						
<i>Caract. E.</i>						
Intam	16,53	1,37843	5,41280	1,900084	11,49567	20,7939
lnresc	13,75	1,86830	3,66107	3,490556	8,103721	19,3687
exp	20,74	12,6433	2,33092	159,8535	0	50
<i>Controle</i>						
<i>Caract. Ind.</i>						
inttecn	1,46	0,77358	5,15285	0,59843	1	4
crk	50,77	13,3112	5,27343	177,1879	7,003923	88,5988
<i>Variáveis</i>						
<i>investigação</i>						
<i>Patrocínio</i>						
lnesp	4,85	3,64243	1,68466	13,26731	0	11,4510
lncult	8,42	1,52465	3,05986	2,324561	4,317488	12,2392
lnPCE	8,64	1,53126	3,34317	2,344778	4,304065	12,5707

Fonte: Da autora (2020).

Sobre as variáveis investigativas, a variável patrocínio cultural e esportivo (lnPCE), apresenta uma média de 8,64, e um desvio padrão de 1,53. O desvio padrão baixo, significa que a amostra é uniforme, ou seja, a concentração dos dados está próxima a média. Nesse mesmo sentido, foi analisado o patrocínio cultural (lncult), que apresenta 8,42 de média e 1,52. E, patrocínio esportivo que, apesar de apresentar uma média mais baixa, apresenta uma dispersão maior em relação às outras duas variáveis com desvio padrão de 3,64. Dessa forma, foram elaborados três modelos diferentes para testar as hipóteses do estudo.

4.2.1 O efeito de patrocínios cultural e esportivo sobre a intangibilidade das empresas

No primeiro modelo, verificou-se o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade. Para a realização desse modelo, foi testado, por meio da matriz de correlação Spearman (APÊNDICE A) quais variáveis independentes possuem uma correlação significativa com a variável dependente. As variáveis que não tiveram correlação não foram incluídas no modelo.

Assim, são apresentados, na Tabela 8, os resultados do primeiro modelo, no qual a variável intangibilidade é afetada pelo patrocínio. Primeiramente, apresenta o modelo nulo, sem variáveis explicativas. O modelo nulo (1) mostra os componentes da variância para cada nível de análise, ou seja, para entre empresas e para a variação entre os setores. Os resultados desse modelo mostram que, de fato, a intangibilidade pode ser em parte explicada pela variabilidade entre as empresas e entre setores, visto que os níveis tenham sido significativos a 1%.

O modelo nulo determina a adequação da análise multinível, para essa estrutura de dados da amostra. Portanto, esse modelo permite comparar seu poder de explicação com os resultados obtidos por uma regressão linear, indicando se a estrutura dos dados comporta ou não uma análise multinível. O teste que possibilita constatar a adequação da análise multinível à estrutura de dados é o teste de razão e semelhança, LR, que busca comparar dois modelos paramétricos. O modelo nulo (1), o teste LR, comparado ao modelo dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS), apresentou diferença significativa ($X^2 = 230$; $p < 0,001$), indicando que a análise multinível seria mais apropriada para a estimação dos dados que a análise linear.

Ainda, na Tabela 8, mostra-se o quanto cada nível de análise explica a variância da intangibilidade. Essa decomposição da variância é considerada o efeito aleatório do modelo misto. De acordo com o resultado, no modelo (1), o setor isoladamente, explica apenas 10% da variância entre a intangibilidade. O setor, juntamente com as empresas, explicam 61% dessa variância, um valor significativo, visto que, para a realização da análise multinível, um parâmetro ideal está acima de 5% (PETERSON; ARREGLE; MARTIN, 2012).

Tabela 8 - Modelos de investigação multinível. Patrocínio influenciando intangibilidade.

	Modelo Nulo		Patroc X Intang	
	(1)		(2)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,36788	0,29472
wlnLC	-	-	0,85808	0,11941
wroa	-	-	- 0,00523	- 0,01330
wll	-	-	0,3001***	0,00732
Intam	-	-	- 0,26570	- 0,07575
exp	-	-	0,0540***	0,00749
lnPCE	-	-	0,06291*	0,03346
<i>cons</i>	0,30596***	0,12696	- 1,34002	1,52587
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE
Setor	0, 273576	0, 18740	0,348465	0,256623
Empresa	0, 598426	0, 08468	0,985744	0,162329
Sd (residual)	0, 524192	0,02089	0,454302	0,019433
N empresa	48		48	
Setores	18		18	
Log lik.	- 335,77		- 311,66	
LR OLS x mixed (Chi-2)	230,72		181,95	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000	
LR Nulo vs. (2)	-		48,42	
LR Nulo vs. (2)	-		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE
Setor	0,1057515	0,1371572	0,093441	0,132239
Setor/Empresa	0,6117512	0,0618846	0,841178	0,044175

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclassa.

O segundo modelo apresentado, na Tabela 8, o modelo (2) mostra a inclusão das variáveis explicativas no efeito fixo do modelo multinível, tanto as variáveis de controle quanto a de investigação. Essa inserção das variáveis busca para aumentar o poder de explicação do modelo multinível, assim como a adequação em comparação aos modelos lineares. Além disso, o modelo mostra as possíveis relações das variáveis independentes com a dependente.

Esse modelo (2), assim como o modelo (1), também indica que a variância da intangibilidade pode ser explicada pela variabilidade entre as empresas e entre os setores. O teste, LR (chi-2) que confirma essa suposição, apresentou um p-valor de 1% de significância. Além disso, o teste LR entre o modelo nulo (1) e o modelo Patroc x Intang (2), confirma que os efeitos aleatórios são diferentes de zero ($X^2=48,42$; $p<0,001$), indicando que a adição de variáveis explicativas, melhora 48% o modelo. E, ainda, o modelo mais apropriado para a estimação deve ser o modelo multinível.

Outro resultado apontado, na Tabela 7, modelo (2), é a decomposição da variância. Nesse modelo, a variância da intangibilidade é explicada pela junção do nível setor e do nível empresa, 84,11%, um valor bastante significativo para as ciências sociais.

Dessa forma, passou-se a analisar o modelo Patroc X Intang. No modelo 2, confirma-se a hipótese 1 de que quanto maior os investimentos em patrocínios maior será a intangibilidade, a um grau de significância de 10%. Ou seja, um aumento de investimento de 1% em patrocínios culturais e/ou esportivos, aumenta em 0,062% o grau de intangibilidade. Esse resultado permite, portanto, inferir que investimento em patrocínios aumenta a valorização de mercado da empresa patrocinadora, por meio de difusão da marca (JAVALGI *et al.*, 1994; WISE; MILES, 1997; WOOD, 2009).

Também, o resultado apoia os argumentos de Bennett, Kim e Loken (2013) no qual afirmam que o investimento social por parte das empresas gera publicidade positiva para a empresa patrocinadora. E ainda que os resultados apresentaram um retorno aparentemente pequeno para as empresas que patrocinam, a construção de uma imagem como provedora social pode levar mais tempo do que o período analisado.

As outras duas variáveis de controle que foram significativas para o aumento da intangibilidade, foram experiência e margem de lucro líquido, ambas a 1% de significância. De acordo com o resultado, o aumento de um ano de atividade da empresa no mercado, gera um aumento de 0,05% na intangibilidade. Isso significa que as empresas que estão a mais tempo no mercado, ou seja, que possuem experiência, têm um grau de intangibilidade que as mais novas no mercado. Isso pode indicar que a empresa está agregando conhecimento, tecnologia, melhorando a habilidade gerencial, desenvolvendo a experiência dos funcionários, valorizando a marca e a reputação que são ativos intangíveis.

Para Patrocínio, Kayo e Kimura (2007), os ativos humanos são considerados intangíveis, dentre os quais se pode apontar: conhecimento, experiência dos funcionários, administração superior, treinamento, entre outros. Na amostra deste estudo, muitas empresas são estatais, o que significa que possuem muitos servidores de carreira. Nesse sentido, pode-se dizer que a experiência é um ativo intangível adquirido no decorrer do desempenho da atividade.

A margem de lucro líquido também foi significativa no modelo. Nesse caso, um aumento na margem de lucro líquido em 1% gera um efeito de 0,3% na intangibilidade. A margem de lucro líquido, segundo Gitman (2010) é considerada uma medida de sucesso da empresa, pois refere-se aos lucros obtidos das vendas. Portanto, uma alta margem de lucro

líquido pode representar para os investidores a eficiência na geração de lucros, o que pode valorizar a habilidade gerencial da empresa, elevando o seu valor de mercado.

Após o desenvolvimento do modelo, foram realizados testes para a legitimação estatístico do mesmo. O primeiro teste a ser realizado foi o teste Breusch-Pagan para identificar problemas de heterocedasticidade (APÊNDICE A). A hipótese nula do teste e os erros possuem variação constante, ou seja, são homocedásticos. Como o p-valor não foi significativo, aceitou-se, portanto a H_0 . Também, realizou-se o teste Shapiro-Francia, o qual indica a normalidade dos resíduos. E, por fim, também realizou-se o teste de *Variance Inflation Factor* (VIF) para avaliar a presença ou não de multicolinearidade. Segundo Fávero e Fávero (2016), valores acima de 10, significam que a variável explicativa está fazendo o papel da variável dependente. O teste presente no apêndice A, indica a não multicolinearidade.

4.2.2 O efeito de patrocínio cultural sobre a intangibilidade das empresas

Com a finalidade de testar H_2 , quanto maior for o patrocínio cultural maior será a intangibilidade, estimou-se um novo modelo, no qual a variável investigativa é os investimentos de patrocínio em cultura. Os mesmos procedimentos realizados no modelo anterior, foram executados para esse modelo. Primeiramente, foi testado, por meio da matriz de correlação *Spearman* (APÊNDICE B) as variáveis independentes que possuem uma correlação significativa com a variável dependente. Novamente, as variáveis que não tiveram correlação foram excluídas do modelo.

Dessa forma, na Tabela 9, são apresentados os resultados do modelo nulo (1) e do modelo em que o patrocínio cultural tem efeito sobre a intangibilidade (3). Como o modelo nulo é o mesmo, uma vez que não apresenta variáveis explicativas, apenas a variável dependente e os níveis empresa e setor. Porém, na Tabela 9, é necessária a rerepresentação do modelo nulo para fins de comparação.

Assim como o modelo (2), o modelo (3) também foi estatisticamente testado, e foi confirmado ser o modelo mais adequado para ser estimado. Essa afirmação se baseia no resultado do teste LR, que compara o modelo OLS como o multinível, e teve um LR (chi-2) significativo a 1% ($X^2=179,52$; $p<0,01$). Além disso, também foi comparado com o modelo nulo (1). O teste LR confirma a 1% de significância, o modelo multinível para essa estrutura de dados. No teste, aponta-se que a inserção de variável explicativa no modelo, eleva a adequação do mesmo em 47,86%.

Tabela 9 - Modelos de investigação multinível. Cultura influenciando intangibilidade.

Efeito Fixo	Modelo Nulo		Cult X Intang	
	(1)		(3)	
	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,02192*	0,29494
wlnLC	-	-	0,08844	0,11943
wroa	-	-	- 0,00533	0,01332
wll	-	-	0,0298***	0,00732
Intam	-	-	- 0,02470	0,75768
exp	-	-	0,0540***	0,00493
Incult	-	-	0,0580*	0,03255
<i>cons</i>	0,30596***	0,12696	-1,24818	1,53168
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE
Setor	0,273576	0,18740	0,3571722	0,25834
Empresa	0,598426	0,08468	0,9831147	0,16251
Sd (residual)	0,524192	0,020894	0,4546015	0,09445
N empresa	48		48	
Setores	18		18	
Log lik.	- 335,77		-311,84	
LR OLS x mixed (Chi-2)	230,72		179,52	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000	
LR Nulo vs. (3)	-		47,86	
LR Nulo vs. (3)	-		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE
Setor	0,1057515	0,1371572	0,09807	0,1359145
Setor/Empresa	0,6117512	0,0618846	0,84112	0,044225

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclasse.

Na Tabela 9, também, mostra-se a decomposição da variância, apresentam-se os resultados similares ao do modelo (2). O nível setor, explica 9,8% da variância da intangibilidade, enquanto que os níveis, empresa e setor, juntos explicam 84,1% dessa variância.

O modelo (3) apresentou resultados semelhantes aos do modelo (2). Portanto, o modelo (3) confirma a hipótese 2: quanto maior for o patrocínio cultural, maior será a intangibilidade das empresas patrocinadoras. A H2 então é confirmada a 10% de significância. Logo, 1% de investimento em patrocínio cultural, resulta em um retorno de 0,058% de aumento de intangibilidade da empresa patrocinadora.

Dessa forma, o resultado aponta para uma possível aplicação correta do Marketing cultural. Uma vez que seu objetivo é de comunicar uma marca, reputação, expondo a imagem da empresa patrocinadora (CARVALHO; KAYO; MARTIN, 2010; KRUSE, 2015). Nesse sentido, a comunicação realizada poderia estar levando o mercado a perceber as empresas patrocinadoras como provedoras da cultura. Isso, porque, a realização da cultura não seria

possível sem o aporte financeiro do patrocinador (CARVALHO; KAYO; MARTIN, 2010). E ainda, pode-se inferir, com base nos resultados, em que o patrocínio cultural gera um efeito sobre a intangibilidade, por meio de valorização da marca e reputação, que o mercado favorece empresas e marcas engajadas na responsabilidade social corporativa, confirmando a afirmação de Yoon, Gürhan-Canli e Schwarz (2006).

As variáveis de controle que apresentaram significância para esse modelo, foram crescimento e margem de lucro líquido, já discutido no resultado do modelo (2). Sobre os testes realizados, assim como o modelo (2), após a estimação do modelo (3) foram realizados os testes Breusch- Pagan, para heterocedasticidade; Teste Shapiro-Francia para normalidade dos resíduos, *Variance Inflation Factor* (VIF) para multicolinearidade. De acordo com os testes, pode-se dizer que o modelo (3) atende aos pressupostos de modelos de regressão múltipla (APÊNDICE B).

4.2.3 O efeito de esportes sobre a intangibilidade das empresas

O último modelo desse tópico, refere-se à influência dos investimentos ao patrocínio esportivo, sobre a intangibilidade das empresas patrocinadoras. Dessa forma, propõe-se testar a H3: quanto maior for o patrocínio esportivo, maior será a intangibilidade. Como rotina, se cumpriu as etapas dos modelos anteriores. No modelo (4), a variável investigativa é o esporte, por isso, o modelo foi elaborado a partir da matriz de correlação de *Spearman* (APÊNDICE C), na qual apresenta a significância da correlação entre as variáveis. Somente as variáveis que possuíram um alto grau de correlação com a variável dependente, no caso Intangibilidade, são aquelas que foram mantidas no modelo.

Na Tabela 10, é apresentado o modelo nulo (1) novamente para comparação e o modelo (4), que se refere ao esporte influenciando a intangibilidade. O modelo (4) foi significativo a 1% como apresenta o teste LR ($X^2 = 184,2$; $P < 0,001$). Além disso, o teste LR que compara o modelo (4) com o modelo nulo, apresenta uma significância de 1%, ou seja, o acréscimo de variáveis explicativas ao modelo, o torna 46% melhor ajustado. Para o modelo (4), portanto, assim como os modelos anteriores, é recomendado o método multinível baseado nas estatísticas apresentadas.

Tabela 10 - Modelos de investigação multinível. Esporte influenciando intangibilidade.

	Modelo Nulo		Esp X Intang	
	(1)		(4)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,04319	0,2957
wlnLC	-	-	0,09411	0,1200
wroa	-	-	-0,00399	0,0133
wll	-	-	0,03034***	0,0074
Intam	-	-	0,00560	0,0721
exp	-	-	0,05183***	0,0074
lnesp	-	-	0,01185	0,0106
<i>cons</i>	0,30596***	0,12696	-1,4158	1,53065
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE
Setor	0,273576	0,18740	0,3129435	0,27083
Empresa	0,598426	0,08468	0,9688474	0,161953
Sd (residual)	0,524192	0,020894	0,4574951	0,019607
N empresa	48		48	
Setores	18		18	
Log lik.	-335,77		-312,77	
LR OLS x mixed (Chi-2)	230,72		184,2	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000	
LR Nulo vs. (4)	-		46,00	
LR Nulo vs. (4)	-		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE
Setor	0,1057515	0,1371572	0,0746617	0,130934
Setor/Empresa	0,6117512	0,0618846	0,834986	0,046688

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclasse.

Na Tabela 10, ainda, mostra-se a decomposição da variância do modelo (4). O setor isoladamente explica apenas 7,46% da variação da intangibilidade. Isso significa nesse modelo, que o nível empresa tem um peso maior na explicação sobre a variação da variável dependente intangibilidade que o nível setor.

O modelo (4) apresenta os resultados referentes à influência do investimento em esportes sobre a intangibilidade. Porém, a H3, quanto maior o patrocínio esportivo, maior será a intangibilidade, não foi confirmada.

Esperava-se que o patrocínio em esportes tivesse influência na intangibilidade especialmente porque no período analisado, ocorreram em todos os anos, eventos esportivos mundiais, e quatro desses eventos se realizaram no Brasil (*Pan American Games, 2007; Confederation Cup, 2013; World Cup, 2014; Olympic Games, 2016*). Apesar de os esportes serem midiáticos, como afirma Gastaldo (2009), não se pode garantir que os recursos destinados ao patrocínio a esportes, geram um retorno a reputação das empresas. Ainda que

esse patrocínio ao esporte se refira também à realização de eventos esportivos (PITTS; STOTLAR, 2002).

E também, no Brasil, existe a cultura do futebol, e não a de esportes. Ao analisar os dados publicados pelas empresas, os investimentos em esportes, estão pouco relacionados ao futebol profissional, que é o esporte mais acompanhado pelos brasileiros. Os esportes que são frequentemente patrocinados pelas empresas são atletismo, vôlei, canoagem, judô, natação, entre outros. Isso sugere que a exposição da marca patrocinadora ocorre apenas em momentos de êxito dos atletas.

Nesse sentido, pode-se supor que os investimentos de patrocínio ao esporte, podem ser cautelosos, uma vez que a associação entre patrocinador e patrocinado é certa (AAKER, 2009) e um êxito ou fracasso no esporte, pode associar-se à marca patrocinadora. Assim, como ocorre uma conexão positiva, entre patrocinador e patrocinado, pode ocorrer o contrário, quando um atleta é envolvido em escândalos, por exemplo, e a sociedade pressiona o patrocinador.

É interessante que, no modelo (4), assim como os modelos anteriores, as variáveis controle que apresentaram significância foram experiência e margem de lucro líquido. Não cabe, portanto, discutir novamente essas variáveis.

Da mesma forma que ocorreu nos outros modelos, após a estimação do modelo $\text{Esp} \times \text{Intag}$, foram realizados teste para a validação científica do modelo, segundo os pressupostos, descrito no apêndice C. Esses testes, como mencionado anteriormente, são: teste Breusch-Pagan, teste Shapiro-Francia e Teste de *Variance Inflation Factor* (VIF).

4.3 A comparação entre o efeito do patrocínio cultural e o patrocínio esportivo, sobre a intangibilidade

Esta seção visa a atender apenas o terceiro objetivo do trabalho. Para isso, foi estimado um novo modelo (5) multinível, no qual ambas as variáveis, cultura e esportes foram inseridas em conjunto. Isso, porque, para os níveis de comparação entre as duas variáveis, é necessário que ambas estejam dentro de um modelo com as mesmas características estatísticas. É importante ressaltar que existem métodos como teste de média para outros modelos lineares, mas não foi encontrado na literatura testes para comparação de modelos multiníveis.

Tabela 11 - Modelos de investigação multinível. Cultura e Esporte influenciando intangibilidade.

	Modelo Nulo		Cult e Esp X Intang	
	(1)		(5)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	-0,264170	0,2861598
wroa	-	-	-0,007764	0,0136598
wll	-	-	0,02737***	0,0075001
Intam	-	-	- 0,06492	0,0765235
exp	-	-	0,50750***	0,0075652
lnesp	-	-	0,008782	0,0111084
lncult	-	-	0,060966*	0,0339278
<i>cons</i>	0,30596***	0,12696	0,67273	1,476972
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE
Setor	0, 273576	0, 18740	0,404276	0,2462385
Empresa	0, 598426	0, 08468	0,9356015	0,1594789
Sd (residual)	0, 524192	0,020894	0,4703258	0,0201268
N empresa	48		48	
Setores	18		18	
Log lik.	- 335,77		-321,73	
LR OLS x mixed (Chi-2)	230,72		198,90	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000	
LR Nulo vs. (5)	-		39,57	
LR Nulo vs. (5)	-		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE
Setor	0,1057515	0,1371572	0,12971	0,14782
Setor/Empresa	0,6117512	0,0618846	0,82443	0,04877

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclassa.

Na Tabela 11, apresentam-se os resultados desse novo modelo estimado. Da mesma maneira que foram elaborados os modelos anteriores, realizou-se uma análise, por meio da matriz de *Spearman*, para avaliar se havia ou não correlação das variáveis independente com as variáveis dependente, disponível no Apêndice D.

Os resultados do modelo mostram que a regressão multinível é indicada ao ser comparada com o modelo OLS. Essa afirmação é amparada pelo teste LR ($X^2= 198,9$; $P<0,001$), a 1% de significância e, ainda, quando se acrescentam as variáveis explicativas, o modelo estimado melhora em 39,57%, mostrando que, de fato, o modelo (1) está aninhado ao modelo (5) a 1% de significância.

Na tabela, ainda se mostra a decomposição da variância de intangibilidade. Assim como os outros modelos, o nível setor, isoladamente, explica apenas 12,97% da variância, enquanto que, em conjunto, com a empresa, explica 82,44%. Esse resultado pode indicar que a intangibilidade está mais relacionada às ações internas da empresa do que com a estrutura

do setor. Ou seja, a variação em relação à média da intangibilidade é pouco explicada pelo setor ao qual a empresa faz parte.

Os resultados da Tabela 11, apontam similaridade com os outros modelos estimados. Era de se esperar que ambas variáveis explicativas, tivessem um efeito positivo e significativo sobre a intangibilidade. Contudo, apenas a cultura resultou significativa, a 10%. Isto é, um aumento de 1% de investimento de patrocínio a cultura retorna a empresa 0,06% de aumento de intangibilidade. Pode-se dizer, portanto, que o investimento em cultura, desenvolve a vantagem competitiva da empresa, uma vez que a competitividade está relacionada aos ativos intangíveis (LIU; KO, 2011; MILES; COVIN, 2000; PADGETT; GALAN, 2010; VILLALONGA, 2004).

Vale lembrar que os produtos culturais podem elevar a percepção da marca da empresa patrocinadora. Um exemplo são os filmes e séries que, hoje estão disponíveis em vários sites de *streaming* o que facilitou o acesso a esses produtos, aumentando, exponencialmente, a promoção das marcas, produtos e serviços das empresas patrocinadoras. Nesse sentido, pode-se afirmar que a cultura, tem se tornado midiática, uma vez que, Silveira (2004) afirma que a internet é uma mídia.

É importante enfatizar que a cultura recebeu, ao longo dos anos, investimentos mais frequentes e significativos do que o esporte. Muitas empresas da amostra que patrocinaram esportes, não o fizeram de maneira frequente, saltando dois ou até 4 anos sem investir em esportes. Isso indica que não é uma política da empresa, senão uma decisão contextual envolvida. Talvez, isso, somado ao montante recebido pela indústria esportiva, pode ter levado a não significância em nenhum dos dois modelos de análise ao qual a variável de esportes está inserida.

4.4 Efeito moderador de patrocínios na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro

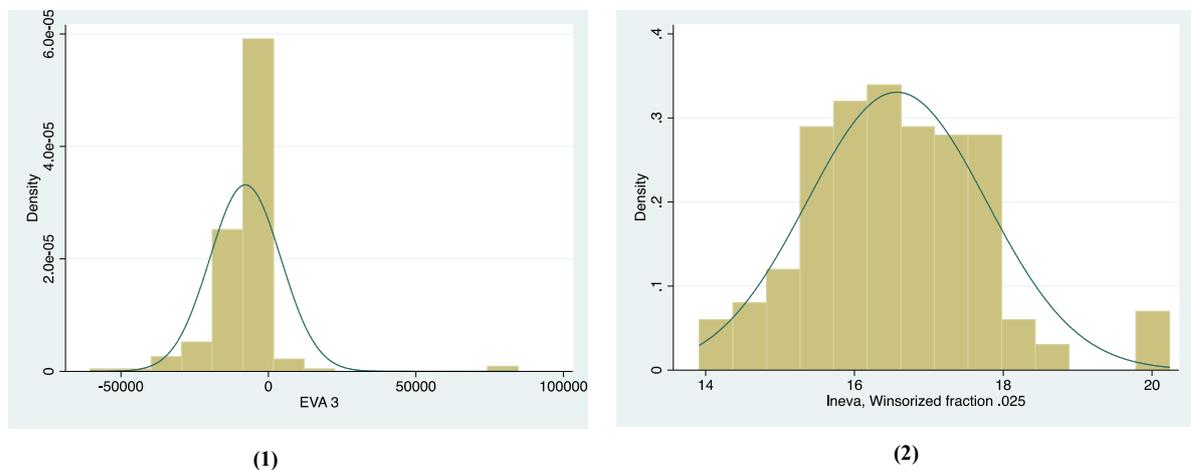
Nesta seção, busca analisar o efeito das variáveis moderadoras de patrocínios sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. No primeiro momento, verificou-se o efeito da intangibilidade sobre o desempenho para confirmar a relação entre ambas variáveis.

No modelo (6), dessa seção, objetivou-se analisar o efeito da intangibilidade sobre o desempenho econômico-financeiro. Esse modelo visa a investigar a H4, a intangibilidade gera

um efeito positivo sobre o desempenho. Assim, buscou-se analisar, individualmente, a variável desempenho, que é a dependente do modelo.

No primeiro momento, assim como aconteceu com a intangibilidade, foi realizado um histograma para analisar a curtose e assimetria. No Gráfico 9, são apresentados dois momentos da variável dependente: antes e após a *winsorização*. No histograma (1), identificada a falta de normalidade dos dados, transformou a variável em logaritmo. Ainda, assim, a variável não apresentou normalidade, o que levou a *winsorização* da variável, como é apresentado no histograma (2).

Gráfico 9 - Histograma da variável dependente, antes e após a winsorização.

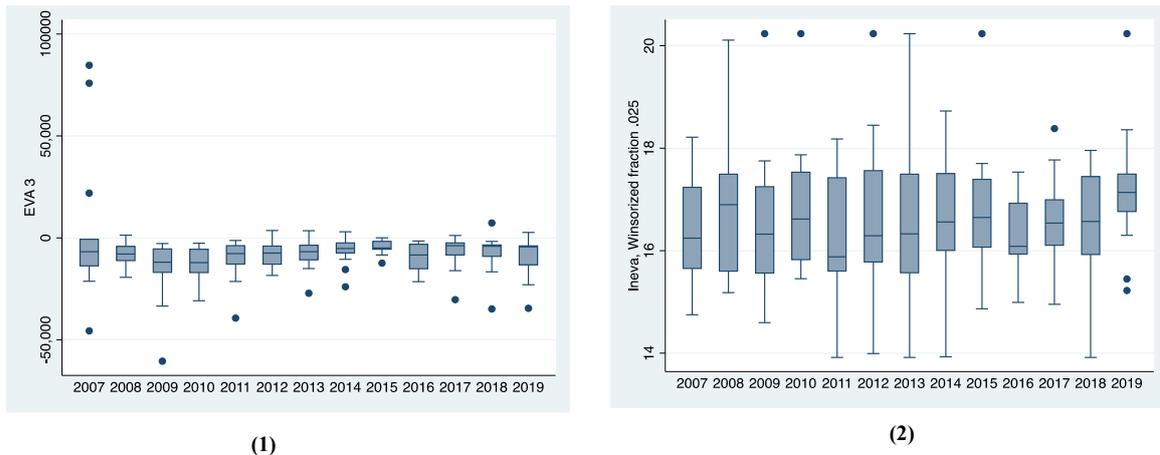


Fonte: Da autora (2020).

O gráfico aponta uma pequena deformidade, na cauda de normalidade, no primeiro momento. Era esperada essa falta de simetria, porque a variável, EVA é uma medida muito heterogênea.

Após a análise visual da distribuição dos dados, também foi realizada a análise de *outliers*, por meio da elaboração do gráfico *box-plot*. Essa análise tem a finalidade de identificar os valores muito divergentes, que causariam problemas estatísticos no modelo, para a exclusão dos mesmos. No Gráfico 10, é apresentada a variável de desempenho, antes (1) e depois (2) da *winsorização*.

Gráfico 10 - Box-plot da variável dependente, antes e após a winsorização.

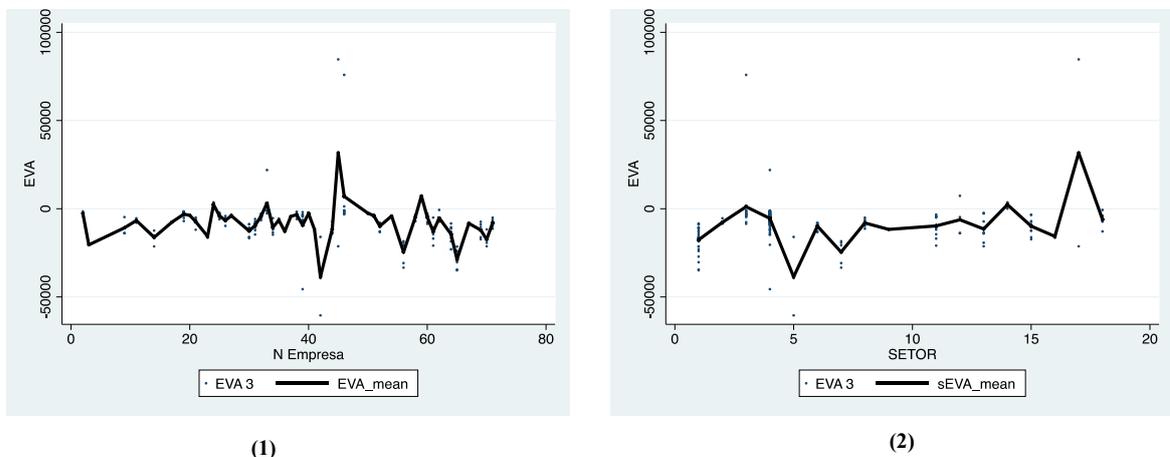


Fonte: Da autora (2020).

Percebe-se que, após a *winsorização*, gráfico box-plot (2), aumentou o intervalo de confiança da variável dependente. Mas, ainda assim, apresentaram diversas observações de *outliers*, e foi necessário eliminar algumas dessas observações. Dessa maneira, a amostra reduziu para 46 empresas, 17 setores e 222 observações.

O Gráfico 1 é a última análise visual apresentada. Assim como no modelo de intangibilidade, no modelo de desempenho, foram desenvolvidos dois gráficos baseados no desempenho médio das empresas (1) e do setor (2). Isso, porque, a premissa do modelo multinível é que os dados estejam aninhados em grupos. Da mesma forma que ocorreu no modelo de intangibilidade, também para o modelo de desempenho, percebeu o aninhamento dos dados em dois níveis: empresa e setor.

Gráfico 11 - Variação média do desempenho, antes e depois da winsorização.



Fonte: Da autora (2020).

Vê-se que o desempenho possui uma variação média entre os dados das empresas, Gráfico 1. Isso indica que os dados, estão agrupados por empresa. O mesmo acontece com o setor (2). No gráfico, mostra-se que a média varia de setor a setor. Portanto, conclui-se que as empresas estão agrupadas em setores. Por isso, justifica-se a utilização do modelo multinível.

Assim, como o segundo passo da pesquisa, realizou-se a análise descritivas das variáveis independentes. Da mesma forma em que foi realizada a análise no modelo de intangibilidade, utilizou-se da curtose para análise da distribuição normal das variáveis independentes. Após a estimação do modelo, realizou-se o teste Shapiro-Francia para analisar a normalidade dos resíduos.

Alguns tratamentos foram utilizados para adequar, estatisticamente, as possíveis variáveis que seriam utilizadas nos modelos de desempenho. Primeiramente, algumas variáveis foram logaritmizadas: endividamento geral, liquidez corrente, concentração de mercado, intangibilidade, cultura, esportes e patrocínio em cultura e/ou esportes. Ainda, as variáveis financeiras, como endividamento, liquidez corrente foram *winsorizadas*, além da rentabilidade e intangibilidade. Assim, na Tabela 12, é apresentada a descrição das demais variáveis que compõem o modelo.

Mesmo com a eliminação de observações, se compararmos o modelo de intangibilidade e o de desempenho, percebe-se que a curtose das variáveis, não mudou tanto de um modelo para o outro, bem como o desvio padrão. Sobre as variáveis moderadoras, apresentou-se um desvio padrão não tão baixo, o que era esperado, pela natureza dos dados. Isso indica que os dados dessas variáveis, IP (Intangibilidade*Patrocínio) e IC (Intangibilidade*Cultura) não são tão uniformes. Como a amostra foi reduzida, optou-se por manter as observações mais distantes da média e esperava-se que não apresentassem problemas econométricos, o que realmente aconteceu.

Tabela 12 - Análise estatística das variáveis dependente, de controle, investigação e moderadoras.

Variáveis	Média	Desvio-Padrão	Curtose	Variância	min	max
<i>Dependente</i>						
wlneva	16,57007	1,206842	4,047855	1,456467	13,91623	20,23482
<i>Controle</i>						
<i>Caract. F.</i>						
wlnendg	4,07859	0,2206502	2,412975	0,0486865	3,604179	4,403372
wlnLC	0,29562	0,3700875	2,821017	0,1369648	-0,33239	1,248223
wroa	6,79541	4,551239	2,980585	20,71378	-0,10604	17,32487
wlnGI	0,213901	0,8797483	2,559905	0,7739571	-1,95423	2,298083
<i>Controle</i>						
<i>Caract. E.</i>						
Incresc	13,76745	1,843541	3,788553	3,398642	8,103721	19,3687
exp	20,05856	12,39622	2,528715	153,6662	0	50
<i>Controle</i>						
<i>Caract. Ind.</i>						
inttecn	1,468468	0,810785	5,042047	0,6573723	1	4
lnCRK	3,890968	0,366506	12,08915	0,134327	2,223926	4,484119
<i>Variáveis</i>						
<i>investigação</i>						
<i>Patrocínio</i>						
lnPCE	8,663447	1,554787	3,246580	2,417363	4,304065	12,55673
Incult	8,426761	1,544118	3,001538	2,384299	4,317488	12,23927
lnesp	4,868535	3,635829	1,700427	13,21925	0	11,36211
<i>Variável</i>						
<i>investigação</i>						
wlnGI	0,213901	0,8797483	2,559905	0,7739571	-1,95423	2,298083
<i>Variáveis</i>						
<i>moderadoras</i>						
<i>Patrocínio</i>						
IP	1,682859	7,754452	2,923005	60,13153	-19,92316	23,19555
IC	1,632965	7,567506	2,988583	57,26714	-19,83261	23,27454
IE	0,509979	5,42249	4,095648	29,40339	-13,87837	21,00073

Fonte: Da autora (2020).

4.4.1 O efeito da intangibilidade e desempenho econômico-financeiro das empresas

Estimou-se o modelo nulo (6) e o modelo (7) para analisar o efeito da intangibilidade sobre o desempenho econômico-financeiro. Para a realização do modelo, foi testada a autocorrelação, por meio da matriz *Spearman* (APÊNDICE E), para identificar as variáveis que possuíam correlação com a variável dependente. A matriz aponta que, com exceção da variável intensidade tecnológica, todas as variáveis possuem correlação significativa com a

dependente. Porém, como a variável é dicotômica, e é uma variável que influi no modelo, optou-se por mantê-la.

Na Tabela 13, pode-se perceber que o modelo nulo (6), o qual apresenta apenas os efeitos aleatórios da regressão, foi significativo a 1%. Essa significância pode ser observada pelo p-valor do LR (chi-2). Esse teste permite inferir que o modelo multinível é o mais adequado para esse conjunto de dados.

Tabela 13 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo e Intangibilidade influenciando o desempenho.

	Modelo Nulo		IntangXDesemp.	
	(6)		(7)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,088849	0,209990
wlnLC	-	-	-0,16120**	0,078783
wroa	-	-	-0,0342***	0,005921
Exp	-	-	0,02713***	0,006672
Lncresc	-	-	0,07440***	0,014216
Inttecn	-	-	0,027666	0,184382
lnCRK	-	-	-0,134011	0,135891
wlnGI	-	-	0,07334*	0,037397
<i>cons</i>	16,3189***	0,18942	15,1713***	1,116850
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE
Setor	1,88E-12	-	9,75E-09	-
Empresa	1,27110	0,13615	1,068071	0,116580
Sd (residual)	0,32723	0,01746	0,222099	0,011938
N empresa	46		46	
Setores	17		17	
Log lik.	-161,48		-85,09	
LR OLS x mixed (Chi-2)	389,52		301,9	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000	
LR Nulo (6) vs. (7)	-		152,77	
LR Nulo (6) vs. (7)	-		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE
Setor	5,51e-25	0	7,99e-17	0
Setor/Empresa	0,937843	0,0140437	0,9585515	0,0098162

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclasse.

Além disso, na Tabela 13, é apresentada a decomposição da variância de desempenho nos níveis setor e empresa. Percebe-se que o coeficiente da variância do nível setor é muito baixo. Isso significa que o nível setor, de acordo com o teste, contribui pouquíssimo para a explicação da variância, diferentemente do nível empresa que, em conjunto com o nível setor, explica 93,37%, quase toda a variância isoladamente. Isso pode ser explicado pelo fato de metade das empresas que conservaram na amostra são do mesmo setor. Esse nível poderia ser

retirado do modelo, porém como o modelo é nulo, para vias de comparação, optou-se por conservar o nível.

Na Tabela 13, também é apresentado o resultado do modelo (7) e, assim, como o modelo nulo, se mostra significativo a 1%, indicando a adequação do modelo. Além disso, o resultado aponta que a inserção das variáveis explicativas ajusta o modelo em 152,7%, indicando, portanto, que o modelo (7) é o melhor estimado para esse conjunto de dados.

Também, na Tabela 13, apresenta-se a decomposição da variância do modelo (7). Assim como o modelo nulo (6), o nível setor não contribui para a explicação da variância, enquanto que o nível empresa somado ao nível setor, explica 95,85% da variância. Isso indica que as empresas são heterogêneas, ou seja, a variância do desempenho, depende dos recursos das empresas. Isso corrobora com a teoria da RBV e que, portanto, não se devem estimar os dados como se as empresas fossem iguais.

Assim, o modelo (7) teve, por propósito, testar a hipótese 4 (H4), na qual afirmava que a intangibilidade gera um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa. O resultado confirma a H4 a 10%. Isso quer dizer que o aumento em 1% na intangibilidade, gera um aumento positivo de 0,07% no desempenho.

Esse resultado corrobora com o resultado do teste ICC, uma vez que a intangibilidade é explicada, grande parte, por características específicas e individuais das empresas. Isso atesta a Teoria RBV na qual afirma que o desempenho se relaciona com os atributos controlados pela firma e, que, segundo Carvalho, Kayo e Martin (2010) não se encontram facilmente no mercado. Isso porque esses recursos são valiosos, raros, de difícil imitação e sem substitutos. Pode-se dizer, portanto, que muitos dos ativos intangíveis se enquadram nessas características.

O desempenho está relacionado com a criação de valor para a empresa, e essa criação de valor está relacionada aos ativos intangíveis (PEREZ; FAMÁ, 2006). Isso, porque, a intangibilidade gera uma vantagem competitiva sustentável (VILLALONGA, 2004).

Das variáveis de controle que foram significativas no modelo estão: a liquidez corrente, rentabilidade sobre o ativo, experiência e crescimento. Esperava-se que tanto a liquidez corrente quanto a rentabilidade sobre o ativo tivessem uma relação positiva com o desempenho. Sobre a rentabilidade sobre o ativo um aumento de 1%, gera uma destruição de valor de 0,03% aproximadamente. Porém, o alto grau de rentabilidade de uma empresa não significa que a empresa tenha criação de valor, ao contrário, muitas empresas podem ter um alto grau de rentabilidade, todavia estar destruindo valor (BRITO; BRITO, 2012; SETH; SONG; PETTIT, 2002).

A liquidez corrente, também gerou um efeito negativo sobre o desempenho a 1% de significância. Isso quer dizer que um aumento de 1% no índice de liquidez corrente, gera um efeito negativo de 0,16% sobre o desempenho. Esse resultado pode ser explicado pela composição da amostra, que é composta por muitas empresas do setor de energia elétrica. Segundo Gitman (2010), a aceitação do grau de liquidez corrente depende do setor em que a empresa atua. Para o autor, empresas concessionárias de utilidade pública, como energia elétrica e água, esgoto e outros sistemas, é aceitável um baixo nível de liquidez corrente em decorrência da previsibilidade dos fluxos de caixa.

A experiência também foi significativa a 1%, o que indica que quanto mais tempo de atividade a empresa tem no mercado, melhor será o seu desempenho. Portanto, o aumento de 1 ano “vida” da empresa, significa um aumento de 0,02% na criação de valor. Isso corrobora com a RBV, que afirma que a experiência é uma característica específica da firma (PENROSE, 2006). Isso faz sentido se pensar que a experiência traz conhecimento principalmente sobre gestão e, com o tempo, os gestores, aprendem a decidir por melhores estratégias.

Outra variável de controle que foi significativa a 1% foi o crescimento. Segundo o resultado, o aumento de 1%, gerou uma melhoria de desempenho em 0,07%. Isso significa que uma empresa que está crescendo, está criando valor. E pode-se supor que essa criação de valor dá por meio da vantagem competitiva, uma vez que a empresa está adquirindo ativos. E, conseqüentemente, quanto maior a empresa for, maior poderá ser a influência dela no setor, principalmente na questão de preços, e nas barreiras de novos entrantes no mercado.

Após a estimação dos modelos, foram realizados os testes estatísticos para a validação matemática, que estão no Apêndice E. Da mesma forma dos outros modelos apresentados, realizaram-se os testes: Breusch- Pagan, para heterocestícia; Teste Shapiro-Francia para normalidade dos resíduos, *Variance Inflation Factor* (VIF) para multicolinearidade. O que validou o modelo.

4.4.2 O efeito moderador de patrocínios cultural e esportivo na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro

Esse último tópico buscou investigar a influência de variáveis moderadoras entre o desempenho econômico-financeiro e a Intangibilidade. Tendo por base a metodologia desenvolvida até o momento, e a teoria abordada, mais uma vez são apresentados modelos multiníveis para investigar a relação entre intangibilidade e desempenho.

Considerando os resultados do modelo (7), e embasando nestes, nos quais a intangibilidade influencia o desempenho, desenvolveram-se três novos modelos, a fim de testar o efeito de patrocínios sobre essa relação intangibilidade-desempenho. Dessa forma, foram inseridas as variáveis de patrocínio, uma por modelo, e as variáveis moderadoras correspondentes, no modelo (7).

Na Tabela 14, mostram-se os resultados do modelo nulo (6), do modelo (8), no qual foi inserida a variável de investimento ao patrocínio e o modelo (9), com a variável moderadora Patrocínio *Intangibilidade.

No modelo (8), a variável patrocínio foi adicionada para verificar a influência da mesma sobre o desempenho das empresas. Esse modelo apresentou uma significância de 1% com base no LR ($X^2=245,56$; $P<0,001$), o que significa que o modelo multinível é mais adequado do que o método dos mínimos quadrados (OLS). Esse modelo também apresentou significância a 1%, quando comparado ao modelo nulo, LR ($X^2= 166,5$; $P<0,001$). Isso significa que o modelo aumenta a sua estimação ao ter as variáveis explicativas acrescentadas ao modelo.

Também, no modelo (8), assim como no modelo nulo (6), o nível setor não influencia na variância de desempenho. Enquanto que o nível de empresa, a variação gera em torno de 95%. Isso aponta, mais uma vez que o desempenho das firmas, neste caso, é atribuído ao comportamento, combinação de recursos e decisões estratégicas individuais.

Os resultados do modelo (8) mostram uma significância do Patrocínio sobre o desempenho a 10%. Isso significa que 1% de aumento, no valor de patrocínio resulta em 0,07% no desempenho. Isso leva a inferir que o patrocínio aumenta a criação de valor para a empresa.

Essa criação de valor pode ser feita, por meio de exposição da marca e, principalmente, pela reputação da empresa, uma vez que passa a imagem de socialmente responsável. Além disso, de acordo com Yoon, Gürhan-Canli e Schwarz (2006), consumidores tendem a favorecer marcas comprometidas com a responsabilidade social. Isso sugere que a responsabilidade social tem um efeito sobre as vendas da empresa, sugerindo um aumento no lucro e, conseqüentemente, sobre o desempenho. Uma vez que o retorno sobre o investimento (ROI) foi calculado pelo lucro líquido sobre o patrimônio líquido.

Logo, o patrocínio tem dimensões, tanto imateriais (MEENAGHAN, 2013), quanto exposição da marca, por exemplo, como materiais, por meio do aumento de receita. Nesse sentido, pode-se dizer que o patrocínio é uma estratégia de vantagem competitiva, visto que

pode influenciar na escolha do consumidor, além de, segundo Meenaghan (2013) impor barreiras a empresas de novos concorrentes.

Tabela 14 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Patrocínio influenciando o desempenho, e com a variável.

	Modelo Nulo		Intang. Patroc X Desemp.		I*P X Desemp.	
	(6)		(8)		(9)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,04326	0,20543	0,06977	0,20494
wlnLC	-	-	-0,17650**	0,07721	-0,16270**	0,07713
wroa	-	-	-0,03272***	0,00579	-0,03272***	0,00576
Exp	-	-	0,02633***	0,00643	0,02723***	0,00644
Lncresc	-	-	0,07407***	0,01392	0,07248***	0,01384
Inttecn	-	-	0,06780	0,17266	0,06319	0,17370
lnCRK	-	-	-0,16766	0,13248	-0,20885	0,13452
wlnGI	-	-	0,05745	0,03673	-0,00478	0,05546
lnPCE	-	-	0,07609*	0,02036	0,06868***	0,02075
IP (Intang*Pactroc)	-	-	-	-	0,01036	0,00692
<i>cons</i>	16,3189***	0,18942	14,81116***	1,08779	14,93674	1,08465
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE	CV	SE
Setor	1,88E-12	-	7,54E-09	-	2,44E-08	,
Empresa	1,27110	0,13615	0,99704	0,11132	1,003314	0,1120556
Sd (residual)	0,32723	0,01746	0,21765	0,01176	0,2159435	0,0116782
N empresa	46		46		46	
Setores	17		17		17	
Log lik.	-161,48		-78,40		-77,29	
LR OLS x mixed (Chi-2)	389,52		247,56		248,1	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000		0,0000	
LR Nulo (6) vs. (8/9)	-		166,15		166,59	
LR Nulo (6) vs. (8/9)	-		0,0000		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE	ICC	SE
Setor	5,51e-25	0	5,46E-17	0	5,65E-16	0
Setor/Empresa	0,937843	0,0140437	0,9545139	0,0110257	0,9557269	0,0107501

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclasse.

Porém, o acréscimo da variável patrocínio, tirou a significância da intangibilidade, o que pode ser visto no modelo (8). Em outras palavras, o patrocínio enfraqueceu a influência da intangibilidade sobre o desempenho econômico-financeiro. Isso nos leva a supor que o patrocínio tem influência na relação Intangibilidade - Desempenho, porém, dado o resultado, nada se pode afirmar a esse respeito.

O modelo (9) também presente na Tabela 13, apresentou o LR ($X^2=248,10$; $P<0,001$) significativo a 1%, sugerindo que a escolha pelo método multinível foi assertiva. Também, no segundo teste LR ($X^2 = 166,59$; $p<0,001$), o teste foi significativo a 1%, aceitando a H_0 , de que o modelo (9) melhora a estimação do modelo (6).

Na Tabela 14, apresentam-se os resultados da decomposição da variância para o modelo (9). Assim como o modelo anterior, o nível setor também não apresentou influência na variância de desempenho. Porém, para o nível empresa, a variação representou 95% aproximadamente.

O modelo (9) tem a finalidade de testar a hipótese H_5 , a qual o patrocínio aumenta a força na relação entre intangibilidade e desempenho. Essa hipótese não foi confirmada, visto que a inserção da variável IP, intangibilidade*Patrocínio, não transformou a variável intangibilidade, em significativa.

Ainda assim, um resultado não esperado, porém que pode ser visto, no modelo (9), foi que a intangibilidade pode aumentar a relação entre patrocínios e desempenho. Visto que, a adição da variável IP, no modelo (9), modificou o grau de significância da variável patrocínio. Ou seja, enquanto no modelo (8) a variável é significativa a 10%, no modelo (9), patrocínio é significativo a 1%. Isso sugere que, a intangibilidade, seja por meio de marcas ou reputação, possa influenciar no patrocínio que, por sua vez, influencia no desempenho.

Após a estimação dos modelos (8) e (9), foram realizados os testes para validar os modelos econométricos (APÊNDICES F e G). Ambos os modelos, por meio desses testes, foram considerados adequados. Apenas, no teste *Variance Inflation Factor* (VIF) do modelo (9), em que mostra uma multicolinearidade entre as variáveis Intangibilidade e IP, o que é normal, dado ao fato de que a variável intangibilidade compõe a variável moderadora. Esses testes visam a atender os pressupostos de modelos lineares.

4.4.3 O efeito do patrocínio cultural sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro

Para verificar a influência da cultura sobre a relação entre Intangibilidade e Desempenho Econômico - Financeiro, foram realizados outros dois modelos apresentados na Tabela 15. Nessa tabela, é apresentado, mais uma vez, o modelo nulo (6) para fins de comparação. No primeiro momento, realizou-se a regressão multinível, na qual a variável de patrocínio em Cultura foi inserida para avaliar o efeito da mesma sobre o desempenho. Esse modelo (10) foi significativo a 1% em comparação com o teste OLS, como apresenta o teste LR ($X^2 = 260,71$; $P < 0,001$). E, ainda, o segundo teste LR, compara o modelo (10) com o modelo nulo (6), isso-também foi significativo ($x^2 = 166,29$) aceitando a hipótese nula de que o modelo (10) está adequado.

Ainda, nessa Tabela 15, foram apresentados os resultados referentes ao modelo (11) no qual foi acrescentada a variável moderadora correspondente, (intangibilidade*Cultura), IC. A finalidade do efeito moderado, é avaliar se a inserção dessa variável contribui para a relação entre a dependente e as independentes que compõem essa variável. Nesse sentido, buscou-se verificar se essa variável, intangibilidade*Cultura, interfere na relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro.

Assim como no modelo anterior, o modelo (11) foi significativo a 1% validado pelo primeiro teste LR ($X^2 = 259,64$; $P < 0,001$) e pelo segundo também ($X^2 = 167,21$; $P < 0,001$), mostrando a adequação do modelo. Também, se apresentou a decomposição da variância para os modelos (10) e (11). Assim como o modelo nulo (6), em ambos os modelos, o nível empresa explica 95% aproximadamente. Isso quer dizer, que nas empresas, mesmo agrupadas em setores, o desempenho econômico-financeiro é explicado pela individualidade da empresa.

No modelo (10), pode-se perceber que o acréscimo da variável cultura, faz com que a intangibilidade perca a força, ou seja, se torna menos significativa. Portanto, é possível afirmar que os investimentos em cultura geram um efeito na relação intangibilidade-desempenho.

Tabela 15 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Cultura influenciando o desempenho, e com a variável.

	Modelo Nulo		Cult-Int X Desemp.		C*I X Desemp.	
	(6)		(10)		(11)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,016714	0,205813	0,03315	0,20613
wlnLC	-	-	-0,16999**	0,077053	-0,1633**	0,07724
wroa	-	-	-0,03391***	0,005777	-0,0331***	0,00582
Exp	-	-	0,02613***	0,006444	0,0269***	0,00648
Lncresc	-	-	0,07255***	0,013918	0,0721***	0,01390
Inttecn	-	-	0,066580	0,173330	0,07469	0,17290
lnCRK	-	-	-0,151556	0,132172	-0,16779	0,13300
wlnGI	-	-	0,060413*	0,036620	-0,09383	0,16451
Incult	-	-	0,07659***	0,020422	0,0763***	0,02039
IC (Intang*Cult)	-	-	-	-	0,01733	0,01803
<i>cons</i>	16,3189***	0,18942	14,9012***	1,085837	14,8774***	1,08385
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE	CV	SE
Setor	1,88E-12	-	8,69E-09	5,77E-08	1,57E-08	-
Empresa	1,27110	0,13615	1,00119	0,11191	0,9974529	0,111147
Sd (residual)	0,32723	0,01746	0,21733	0,01608	0,2169811	0,0117257
N empresa	46		46		46	
Setores	17		17		17	
Log lik.	-161,48		-78,33		-77,87	
LR OLS x mixed (Chi-2)	389,52		260,71		259,64	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000		0,0000	
LR Nulo (6) vs. (10/11)	-		166,29		167,21	
LR Nulo (6) vs. (10/11)	-		0,0000		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE	ICC	SE
Setor	5,51e-25	0	7,19E-17	0	2,35E-16	0
Setor/Empresa	0,937843	0,0140437	0,9549967	0,0120644	0,9548166	0,0109293

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclasse.

Os modelos (10) e (11) tiveram por objetivo testar a hipótese (H6), na qual se supunha que o patrocínio em cultura intensifica a relação entre Intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. No modelo (10), pode-se perceber que o acréscimo da variável patrocínio cultural, faz com que a intangibilidade perdesse a força, ou seja, se torna menos significativa. Portanto, é possível afirmar que os investimentos em patrocínio cultural gera um efeito na relação intangibilidade-desempenho.

Essa redução na força da relação, ao introduzir a variável patrocínio, a cultura pode ser explicada pela falta de defasagem de tempo no modelo. Quando se realiza o investimento em cultura, a marca ainda não foi exposta. Também, os investimentos podem acontecer no ano t , enquanto o evento patrocinado, ou o produto cultural a ser promovido, se realiza no ano $t+1$. Assim, a valorização da marca que é um resultado do patrocínio, pode resultar em um aumento de intangibilidade no tempo $t+1$ que, por sua vez, influencia o desempenho, no tempo depois do investimento. Dessa forma, o investimento em cultura no exercício, pode gerar efeitos intangíveis no exercício $t+1$. Acredita-se também que essa relação Intangibilidade-Desempenho, pode ser inversa, ou seja, o desempenho gera um efeito na intangibilidade.

Vale ressaltar que o patrocínio cultural gera um efeito positivo no desempenho das empresas a um grau de significância de 1%. Ou seja, o investimento de 1% em cultura, gera um efeito de 0,07% na criação de valor. Isso ocorre, por meio da exposição da marca e, principalmente, pelo fácil acesso do mercado aos produtos culturais, por meio da internet. Além dos canais de *streammigs* facilitar o acesso a produtos como filmes e séries, outros produtos culturais como música, exposições, livros estão sendo consumidos, por meio de internet.

No modelo (11), a adição da variável IC, moderadora, tirou totalmente a significância da variável intangibilidade, o que levou a não confirmação da hipótese (H6). Além disso, a própria variável IC, também não foi significativa. Assim, também sugere que teste novamente o modelo com a variável moderadora defasada. As variáveis de controle que apresentaram significância, foram as mesmas dos modelos anteriores, já discutidas.

Após o desenvolvimento dos modelos, foram realizados testes para a legitimação estatística dos mesmos no APÊNDICE H e I. Vale ressaltar que todos os testes realizados, validaram os modelos, com exceção do teste *Variance Inflation Factor* (VIF), que apontou uma autorrelação entre intangibilidade e a variável moderadora, o que é considerado normal, uma vez que a intangibilidade é parte da estrutura de dados da variável moderadora.

4.4.4 O efeito de patrocínio esportivo como variável moderadora sobre a relação intangibilidade - desempenho econômico - financeiro

Os últimos modelos apresentados na tese, buscam responder a hipótese (H7), em que o patrocínio ao esporte intensifica a relação entre a intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. Dessa maneira, na tabela 16, são apresentados os últimos resultados, dos modelos (12) e (13).

O modelo (12), nada mais é que a inserção da variável de patrocínio ao esporte no modelo (7). Nota-se que o LR, que compara o modelo multinível com o modelo OLS, foi significativo a 1% ($X^2 = 273,23$; $P < 0,001$). Da mesma forma que os outros modelos, o LR que compara o modelo (14) com o modelo nulo, também foi significativo ($X^2 = 160,77$; $P < 0,01$), indicando que a utilização do modelo multinível está apropriada.

Já o modelo (13) é o acréscimo da variável moderadora, correspondente, IE (Intangibilidade*Esportes) no modelo (12). A análise do LR, que compara o modelo multinível com o modelo OLS, foi significativo a 1% ($X^2 = 272,23$; $P < 0,001$), assim como os modelos anteriores. Da mesma forma, o LR, que compara o modelo (13) com o modelo nulo, também foi significativo ($X^2 = 162,09$; $P < 0,01$), indicando que a utilização do modelo multinível com a adição da variável IE, ajustou melhor em, aproximadamente, 2%, em relação ao modelo (14). A interpretação dos testes LRs permite concluir a pertinência da utilização do modelo multinível.

Na Tabela 16, mostram-se as decomposições das variâncias baseadas nos dois modelos, (12) e (13). A decomposição da variância em ambos os modelos, mostra que o setor não explica a variância média de desempenho, como já discutido anteriormente. Dessa forma, a explicação das variâncias é quase totalmente atribuída às características individuais das empresas em, aproximadamente, 95% dos casos. É interessante observar que houve pequenas variações, dessa decomposição, ao longo dos dez últimos modelos apresentados. Isso, porque, a inserção de determinada variável aumenta o poder de explicação da variância média. Desde o modelo nulo (6) para o modelo (13), a explicação da variância média de desempenho, baseada na decomposição da mesma, e explicada pelas variáveis presentes no último modelo, aumentou em 2,07%.

Tabela 16 - Modelos de investigação multinível. Modelos nulo, Intangibilidade e Esportes influenciando o desempenho, e com a variável.

	Modelo Nulo		Esp-Int X Desemp.		E*I X Desemp.	
	(6)		(14)		(15)	
Efeito Fixo	B	SE	B	SE	B	SE
wlnendg	-	-	0,07226	0,20652	0,09327	0,20671
wlnLC	-	-	-0,17000**	0,07754	-0,15830**	0,07788
wroa	-	-	-0,0338***	0,00582	-0,03381***	0,00580
Exp	-	-	0,0251***	0,00658	0,02617***	0,00663
Lncresc	-	-	0,0743***	0,01398	0,07306***	0,01396
Inttecn	-	-	0,03174	0,17978	0,03037	0,18052
lnCRK	-	-	-0,19074	0,13496	-0,21613	0,13642
wlnGI	-	-	0,0642**	0,03690	0,01418	0,05842
lnesp	-	-	0,0199***	0,00695	0,01610**	0,00775
IE (Intang*Esp)	-	-	-	-	0,00841	0,00760
<i>cons</i>	16,3189***	0,18942	15,40526***	1,10003	15,43485	1,09706
Efeito Aleatório	CV	SE	CV	SE	CV	SE
Setor	1,88E-12	-	4,25E-09	-	6,73E-09	-
Empresa	1,27110	0,13615	1,041132	0,1142831	1,04566	0,1148513
Sd (residual)	0,32723	0,01746	0,2184901	0,0117617	0,2174978	0,0117111
N empresa	46		46		46	
Setores	17		17		17	
Log lik.	-161,48		-81,04		-80,43	
LR OLS x mixed (Chi-2)	389,52		273,23		272,23	
LR OLS x Mixed p-valor	0,0000		0,0000		0,0000	
LR Nulo (6) vs. (12/13)	-		160,87		162,09	
LR Nulo (6) vs. (12/13)	-		0,0000		0,0000	
Níveis	ICC	SE	ICC	SE	ICC	SE
Setor	5,51e-25	0	1,59E-17	0	3,97E-17	0
Setor/Empresa	0,937843	0,0140437	0,9578173	0,0100514	0,9585299	0,9585299

Fonte: Da autora (2020).

Nota: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

B= Coeficiente Beta SE= Erro Padrão CV= Coeficiente de variância ICC: Correlação Intraclassa.

O modelo (12) apresentado, na Tabela 15, apresenta o resultado da regressão multinível, na qual, tanto intangibilidade quanto patrocínio ao esporte, individualmente, influencia o desempenho econômico-financeiro. Pode-se perceber que, assim como os modelos (08) e (10), a inserção da variável de patrocínio, nesse caso, ao esporte, enfraquece a relação intangibilidade - desempenho.

Ao compararmos esse resultado com os resultados dos modelos anteriores, vê-se que o patrocínio ao esporte, ainda que enfraqueça a relação entre intangibilidade e desempenho, é a variável que menos afeta essa relação. Isso quer dizer que a variável intangibilidade, que antes da inserção do patrocínio ao esporte, possuía a significância de 1%, nesse modelo (12) passa a ser significativa a 5%. Pode-se supor que isso se deve ao fato de que o montante em reais investido em patrocínio esportivo é, consideravelmente, menor que o valor investido em cultura, por exemplo. Como visto na evolução de patrocínios, em alguns anos, o valor investido em cultura chegou a ser cinco vezes maior, como em 2008, do que o investimento em esportes.

Isso agrega na suposição de que patrocínios, de maneira geral, seja em esportes ou cultura, influencia na relação intangibilidade e desempenho, mas, principalmente, que essa influência se deve ao valor do montante investido. Dado que um valor de investimento menor, resultou em uma influência menor também.

A variável de patrocínio ao esporte, resultou ser positiva a 1% de significância sobre o desempenho. Portanto, um investimento de 1% em patrocínios em esporte, corresponde a um aumento de 0,01% no desempenho ou criação de valor. Como já discutido, anteriormente, os patrocínios podem influenciar nas decisões dos consumidores (YOON; GÜRHAN-CANLI; SCHWARZ, 2006) e assim influenciar nas vendas. Porém, uma característica do esporte é que envolve a paixão e a emoção, do consumidor, associando, positivamente, patrocinador e patrocinado (YAMAMOTO, 2016), e o consumo de bens do patrocinador pode significar uma demonstração de lealdade, por parte do consumidor ao time, atleta e, ou esporte patrocinado. Isso pode aumentar a receita da empresa, melhorando o desempenho.

É interessante analisar que, no modelo (13), ao ser acrescentada à variável moderadora correspondente ao modelo, IE, somada ao efeito da própria variável de patrocínio ao esporte, retira a significância da intangibilidade. Dessa forma, a hipótese (H7), também não foi confirmada. Porém, diferentemente dos outros modelos, em que a variável moderadora aumentou a significância da variável de patrocínios, nesse modelo (13), a inserção da variável moderadora, também enfraqueceu a relação da variável de patrocínio ao esporte com

desempenho. Nesse modelo a variável que no modelo (12) tinha 1% de significância, passou a ter 5%.

Ainda, vale destacar que, em todos os modelos de desempenho apresentados, as variáveis de controle que apresentaram significância, tiveram o mesmo comportamento nos modelos. Isso permite inferir que patrocínios não influenciam na relação dessas variáveis, liquidez corrente, rentabilidade, experiência e crescimento, com o desempenho.

Assim como os demais modelos, os testes de validação econométrica foram realizados, após a estimação dos modelos e se encontram nos apêndices J e K. Os testes apontam a adequação de ambos os modelos segundo os pressupostos de modelos lineares.

4.5 Tabela resumo dos resultados do trabalho

No Quadro 2, apresenta-se uma síntese do trabalho como um todo buscando relacionar os objetivos específicos do trabalho com a técnica estatística que foi utilizada, além de apresentar as variáveis dependentes e independentes adotadas em cada modelo, as hipóteses e os resultados.

Quadro 2 - Síntese da Tese.

(continua)

Objetivo	Verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade de empresas brasileiras;	Analisar qual o tipo de patrocínio a cultura ou ao esporte gera efeito mais significativo sobre a intangibilidade.	Verificar o efeito de patrocínios na relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras.
Técnica	Regressão multinível	Regressão multinível	Regressão multinível com o efeito moderador
V. dependente	Intangibilidade	Intangibilidade	Desempenho
Variáveis Controle	Endividamento, Liquidez Corrente, Rentabilidade sobre o Ativo, Lucro Líquido, Tamanho, Experiência	Endividamento, Rentabilidade sobre o Ativo, Lucro Líquido, Tamanho, Experiência	Endividamento, Liquidez Corrente, Rentabilidade sobre o Ativo, Crescimento, Experiência, Intensidade Tecnológica, Concentração de Mercado

Quadro 2 - Síntese da Tese.

(conclusão)

Objetivo	Verificar o efeito de patrocínios sobre a intangibilidade de empresas brasileiras;	Analisar qual o tipo de patrocínio a cultura ou ao esporte gera efeito mais significativo sobre a intangibilidade.	Verificar o efeito de patrocínios na relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras.
Variáveis de Investigação	Patrocínio, Cultura e Esportes	Cultura e Esportes	Intangibilidade, Patrocínio, Cultura e Esportes
Hipóteses	H1: Quanto maior o valor investido em patrocínio maior será a intangibilidade. H2: Quanto maior o valor investido em cultura maior será a intangibilidade. H3: Quanto maior o valor investido em esportes maior será a intangibilidade.	-	H4: A intangibilidade gera um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa. H5: O patrocínio aumenta a força da relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. H6: O patrocínio a cultura intensifica a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. H7: O patrocínio ao esporte intensifica a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro
Resultado	H1: Aceita; H2: Aceita; H3: Rejeita.	Cultura: $\beta = 0,06$; $P < 0,1$ Esporte: $P > 0,1$	H4: Aceita; H5: Rejeita; H6: Rejeita; H7: Rejeita;

Fonte: Da autora (2020).

5 CONCLUSÃO

A estratégia de patrocínio se mostra uma ferramenta importante para o aumento da vantagem competitiva, uma vez que alcança dimensões não materiais e materiais para as empresas patrocinadoras. Acredita-se que essa vantagem competitiva, esteja relacionada aos ativos intangíveis da empresa. Portanto, considerando marca e reputação como ativos intangíveis, as empresas devem procurar buscar uma imagem socialmente responsável, o que pode influenciar na decisão de compra, por parte dos consumidores. Isso poderá influenciar no desempenho das mesmas.

Tanto a Indústria Cultural como a Indústria Esportiva, estão se reinventando para aumentar o alcance do público. Isso favorece a promoção e difusão das marcas patrocinadoras. Dessa forma, o mercado passa a associar patrocinado e patrocinador. E, no caso de que essa associação seja bem-feita e positiva, a marca da empresa poderá ser lembrada com a paixão e emoção. Isso poderá valorizar a empresa patrocinadora perante o mercado e melhorar a sua reputação.

Ainda assim, ao longo dos anos, houve uma redução desses investimentos por parte das empresas brasileiras de capital aberto. Mesmo depois de três eventos esportivos mundiais sediados no Brasil (Pan American Games, 2007; World Cup, 2014; e, Olympic Games, 2016) só no período analisado, além de eventos culturais como Rock in Rio (2015, 2017 e 2019), e Lolapalloza (2012 - 2019), que atraem investimentos estrangeiros, se esperava que houvesse um aumento no valor do montante de patrocínios, por parte das empresas brasileiras, o que não ocorreu.

Nesse sentido, o trabalho buscou analisar o efeito do patrocínio sobre a relação entre intangibilidade e desempenho econômico-financeiro, no período de 2007 a 2019. No presente estudo, buscou-se identificar qual indústria recebeu maior investimento, por parte das empresas patrocinadoras. Constatou-se que as empresas investem mais em patrocínio à cultura do que ao esporte. O investimento em cultura, ao longo dos 13 anos analisados, sempre foi maior em valores nominais que o investimento em esportes, chegando a ser cinco vezes maior em 2008. Em anos de eventos mundiais esportivos, a indústria cultural ainda atrai maiores investimentos, que a indústria esportiva. Percebeu-se que houve uma redução drástica em patrocínios sociais, em 2016, o que pode estar relacionado à crise econômica e política enfrentada pelo Brasil no ano em questão.

Constatou-se também que o setor de energia elétrica, no Brasil, é o que mais investe em patrocínios, seguido por petróleo e gás, e pelo setor de telecomunicações. É importante

ressaltar, que esse setor apesar de ser o que mais investe, a empresa Petrobrás, isoladamente, investiu quase o mesmo montante que o setor de energia elétrica. Isso era esperado, uma vez que é a empresa que mais aparece como patrocinadora de filmes, séries e esportes nacionais. Assim, pode-se concluir que, pelo fato dessa empresa ser estatal, sofre forte influência por parte do governo e que o propósito das empresas estatais é buscar o bem-estar social da população.

Nesse sentido, buscou-se analisar o efeito de patrocínios, em esporte, cultura e em ambos, sobre a intangibilidade das empresas. O patrocínio, seja ele em cultura, esportes ou ambos, gerou um resultado significativo sobre a intangibilidade. Esse resultado indica que a hipótese (H1), de que quanto maior o investimento em patrocínios, maior será a intangibilidade, foi aceita. Por consequência, contribui com estudos sobre valorização da marca, porque quanto maior a exposição da marca, maior poderá ser o valor memorável agregado a ela. É importante ressaltar que a ferramenta de patrocínio, estimula o desenvolvimento de indústrias como cultura e esportes. E estas, têm sido consideradas como potências de desenvolvimento econômico, porque geram renda, além de desenvolver outras indústrias e contribuir com o desenvolvimento humano.

Outro resultado apontado, neste trabalho, é que o patrocínio à cultura, também gera um efeito positivo e significativo sobre a intangibilidade. Nesse sentido, infere-se que, a influência dos bens culturais sobre a sociedade está cada vez maior, e isso, aumenta a vantagem competitiva das empresas patrocinadoras, por meio da valorização de seus ativos intangíveis. Esse resultado indica a aceitação da hipótese (H2), que quanto maior o patrocínio em cultura, maior será a intangibilidade.

Sobre o patrocínio ao esporte, o resultado leva a rejeição da hipótese (H3), em que quanto maior o patrocínio em esportes maior será a intangibilidade. Esperava-se que essa hipótese fosse aceita, uma vez que o Brasil foi anfitrião de vários eventos esportivos nessa última década. Porém, acredita-se que os maiores montantes destinados ao patrocínio esportivo, não estão relacionados aos eventos midiáticos. Além do mais, o patrocínio esportivo, pode relacionar a marca da empresa patrocinadora com o sucesso ou fracasso da equipe, atleta patrocinado. Isso leva a crer que o patrocínio à indústria esportiva, é um investimento cauteloso.

Visando a comparar qual o tipo de patrocínio gera um efeito mais significativo sobre a intangibilidade, estimou-se um modelo multinível que incluía as duas variáveis. Esperava-se que tanto cultura quanto esportes tivessem um efeito significativo. Porém, somente cultura se

mostrou significativa. Isso pode ser explicado pelo volume financeiro destinado à indústria cultural frente à esportiva.

Também, constatou-se que, de fato, a intangibilidade influencia o desempenho econômico-financeiro. Isso leva a aceitar a hipótese (H4), a qual pressupõe que a intangibilidade gera um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa. Uma das premissas da intangibilidade é que gera uma vantagem competitiva sustentável para as empresas. E ainda, que a criação de riqueza está relacionada aos ativos intangíveis. Isso, porque, esses ativos não são encontrados facilmente no mercado, e dessa forma, promovem mudanças significativas nas características financeiras e operacionais das empresas.

Nesse sentido, foi testado o efeito moderador de patrocínio, de investimento em cultura e de investimento em esportes, isoladamente, sobre a relação intangibilidade - desempenho. Esperava-se que os efeitos moderadores fossem positivos, porém a inserção das variáveis moderadoras, enfraqueceu a relação entre intangibilidade e desempenho, levando a não aceitação das hipóteses (H5), (H6) e (H7).

Ainda, percebeu-se que a inserção das variáveis de patrocínio à cultura e patrocínio ao esporte, enfraqueceu-se a relação entre intangibilidade e desempenho. Isso leva a inferir que a intangibilidade está relacionada ao montante investido aos patrocínios, uma vez que a variável de maior montante resultou a não significância da variável de intangibilidade. Isso pode ser causado pelo tamanho da amostra, e pela falta de defasagem da variável de intangibilidade.

Os resultados deste trabalho contribuem para a discussão do efeito de patrocínio sobre intangibilidade e sobre a relação intangibilidade e desempenho econômico-financeiro. Para as empresas, os resultados indicam que a estratégia de patrocínios gera efeitos também sobre a intangibilidade e sobre o desempenho econômico-financeiro. Para a sociedade, o patrocínio permite desenvolver a cidadania, por meio de políticas sociais. E para o governo, mostra-se a importância do estímulo para desenvolver a economia, por meio de duas indústrias (cultura e esporte), que são consideradas potenciais econômicos.

Uma importante limitação do estudo se relaciona à coleta de dados, pelo fato de as empresas não terem padronização de publicação de seus balanços sociais, uma vez que estes são apresentados em meio ao relatório administrativo anual das mesmas, ou em meio ao relatório financeiro, ou ainda publicados à parte, em um relatório social ou de sustentabilidade. Além disso, muitas vezes, as empresas publicam os relatórios sociais da *holding* e não da empresa, o que diminuiu a amostra. Também, até julho de 2020, apenas 20, haviam publicado o relatório anual referente a 2019. Todas essas limitações, além dos

outliers, levaram uma redução expressiva na amostra o que impactou nos resultados deste trabalho.

Para futuros trabalhos, sugere-se realizar essa análise comparativa com instituições financeiras, que é um setor que investe um montante significativo, anualmente, em patrocínios em cultura e em esporte no Brasil. Também, sugere-se a realização de pesquisas, analisando-se a intangibilidade das empresas patrocinadoras, antes e depois da adoção da estratégia de patrocínio. Outra sugestão está em comparar o valor do faturamento das empresas com os valores investidos em patrocínios, e relacionar com os incentivos fiscais. E, ainda, analisar o efeito de desempenho sobre a intangibilidade, o efeito de patrocínios como variável moderadora nessa relação.

Neste trabalho, apresentam-se resultados que ressaltam a importância das indústrias cultural e esportiva. Por isso, sugere-se a criação de mais políticas públicas voltadas para o desenvolvimento tanto da Indústria Cultural quanto a Indústria Esportiva, principalmente para a população de baixa renda que tem dificuldade ao acesso a essas indústrias. Além de ajudar a desenvolver a economia do país, gerando renda, nos setores relacionados, culturais e esportivos, também, desenvolvem a qualidade de vida e cidadania no país.

REFERÊNCIAS

- AAKER, D. A. **Managing brand equity: capitalizing of the value of a brand name**. New York: Simon and Schuster, 2009.
- ALCÂNTARA, J. N. **Análise dos efeitos da propriedade estatal sobre o desempenho financeiro das subsidiárias brasileiras no exterior**. 2017. 240 p. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2017.
- ALCÂNTARA, J. N. **Efeito do patrocínio às indústrias esportiva e criativa sobre o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto**. 2015. 58 p. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2015.
- ALCÂNTARA, J. N. **Relação entre o uso dos programas de apoio à exportação, as capacidades organizacionais e o desempenho exportador de PME's mineiras**. 2012. 101 p. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2012.
- ALCÂNTARA, J. N. *et al.* Impactos dos investimentos diretos no exterior na intangibilidade das multinacionais brasileiras de capital aberto do setor de veículos e peças: uma análise empírica no período de 1994 a 2012. *In: ENCONTRO DA ANPAD*, 37., 2013, Rio de Janeiro. **Anais [...]**. Rio de Janeiro: ANPAD, 2013.
- AMIT, R.; SHOEMAKER, P. Strategic assets and organizational rents. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 4, p. 33-46, 1993.
- ANDRADE, L. P. *et al.* Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. **Revista de Administração Mackenzie - RAM**, São Paulo, v. 10, n. 4, p. 4-31, jul./ago. 2009.
- BAIN, J. S. **Industrial organization**. 2nd ed. New York: Wiley, 1968.
- BARNARD, C. I. U. **1968: the functions of the executive**. Cambridge: Harvard University Press, 1938.
- BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, London, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.
- BELLATO, L. L. N.; SILVEIRA, A. D. M.; SAVOIA, J. R. F. Influência da estrutura de propriedade sobre a taxa de pagamento de dividendos das companhias abertas brasileiras. *In: ENCONTRO DA ANPAD*, 30., 2006, Salvador. **Anais [...]**. Salvador: ANPAD, 2006. p. 1-14.
- BENDASSOLI, P. F. *et al.* Indústrias criativas: definição, limites e possibilidades. **Revista de Administração de Empresas - RAE**, São Paulo, v. 49, n. 1, p. 10-18, 2009.
- BENNETT, C. M.; KIM, H.; LOKEN, B. Corporate sponsorships may hurt nonprofits: understanding their effects on charitable giving. **Journal of Consumer Psychology**, New York, v. 23, n. 3, p. 288-300, 2013.

BORGER, F. G. **Responsabilidade social**: efeitos da atuação social na dinâmica empresarial. 2001. 254 p. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

BORTOLUZZI, S. C. *et al.* Avaliação de desempenho econômico-financeiro: uma proposta de integração de indicadores contábeis tradicionais por meio da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista (MCDA-C). **Revista Alcance**, Itajaí, v. 18, n. 2, p. 200-218, abr./jun. 2011.

BOTELHO, I. Dimensões da cultura e políticas públicas. **São Paulo em Perspectiva**, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 73-83, 2001.

BRASIL. **Lei de incentivo**. Brasília, DF, 2018. Disponível em: <http://www.brasil2016.gov.br/pt-br/incentivo-ao-esporte/lei-de-incentivo-ao-esporte>. Acesso em: 16 set. 2020.

BRASIL. **Lei nº 8.313, de 23 de dezembro de 1991**. Restabelece princípios da Lei nº 7.505, de 2 de julho de 1986, institui o Programa Nacional de Apoio à Cultura (Pronac) e dá outras providências. Brasília, DF, 1991. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8313cons.htm. Acesso em: 10 set. 2020.

BRASIL. **Lei nº 8.685, de 20 de julho de 1993**. Cria mecanismos de fomento à atividade audiovisual e dá outras providências. Brasília, DF, 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8685.htm. Acesso em: 10 set. 2020.

BRASIL. **Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006**. Dispõe sobre incentivos e benefícios para fomentar as atividades de caráter desportivo e dá outras providências. Brasília, DF, 2006. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2006/Lei/L11438compilado.htm. Acesso em: 23 set. 2020.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF, 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm. Acesso em: 30 ago. 2020.

BRASIL. Ministério da Cultura. Instrução Normativa nº 5, de 26 de dezembro de 2017. Estabelece procedimentos para apresentação, recebimento, análise, aprovação, execução, acompanhamento, prestação de contas e avaliação de resultados de projetos culturais do mecanismo de Incentivo Fiscal do Programa Nacional de Apoio à Cultura (Pronac). **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, n. 247, p. 20, 27 dez. 2017. Disponível em: <http://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=27/12/2017&jornal=515&pagina=20&totalArquivos=212>. Acesso em: 17 set. 2020.

BRASIL. Ministério do Turismo. Secretaria Especial da Cultura. **Vale cultura para o trabalhador**. Disponível em: <http://cultura.gov.br/vale-cultura/para-o-trabalhador>. Acesso em: 14 set. 2020a.

BRASIL. Secretaria Especial da Cultura. **Lei de incentivo à cultura**. Disponível em: <http://leideincentivoacultura.cultura.gov.br>. Acesso em: 23 set. 2020b.

BRITO, L. A. L.; VASCONCELOS, F. C. Desempenho das empresas brasileiras: efeitos ano, ramo de negócios e firma individual. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 9, n. 1, p. 65-85, 2005.

BRITO, R. P.; BRITO, L. A. L. Vantagem competitiva, criação de valor e seus efeitos sobre o desempenho. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 52, n. 1, p. 70-84, jan./fev. 2012.

BROWN, N. C.; KIMBROUGH, M. D. Intangible investment and the importance of firm specific factors in the determination of earnings. **Review of Accounting Studies**, London, v. 16, n. 3, p. 539-573, Sept. 2011.

CAIADO, A. S. C. Algumas considerações sobre economia criativa. *In*: ENCONTRO DE ESTUDOS MULTIDISCIPLINARES EM CULTURA, 4., 2008, Salvador. **Anais [...]**. Salvador: Ed. UFBA, 2008.

CAIADO, A. S. C. **Economia criativa**: economia criativa na cidade de São Paulo: diagnóstico e potencialidade. São Paulo: FUNDAP, 2011.

CARLTON, D. W.; PERLOFF, J. F. **Modern industrial economics**. Boston: Addison Wesley, 1994.

CARNEIRO, J. M. T. **Desempenho de exportação de empresas brasileiras**: uma abordagem integrada. 2007. 491 p. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

CARVALHO, F. G. **Análises de mediação e moderação na inter-relação de bem-estar psicológico com parâmetros de sono, autoeficácia percebida e rotinas de trabalho**. 2016. 75 p. Dissertação (Mestrado em Psiquiatria e Ciências do Comportamento) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2016.

CARVALHO, F. M.; KAYO, E. K.; MARTIN, D. M. L. Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. **RAC**, Curitiba, v. 14, n. 5, p. 871-889, set./out. 2010.

CASTALDI, C. To trademark or not to trademark: the case of the creative and cultural industries. **Research Policy**, Amsterdam, v. 47, n. 3, p. 606-616, 2018.

CAVALCANTE, L. R. **Classificações tecnológicas**: uma sistematização. Brasília, DF: IPEA, 2014. 21 p. (Nota técnica, 17).

CAVES, R. E. Contracts between art and commerce. **Journal of Economic Perspectives**, Nashville, v. 17, n. 2, p. 73-83, 2003.

CAVES, R. E. **Creative industries**: contracts between art and commerce. Cambridge: Harvard University Press, 2000.

- CLARK, J. **Back on track?:** the outlook for the global sports market to 2013. London: Price Water House Coopers, 2010.
- COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração.** Porto Alegre: Bookman, 2003.
- CORNWALL, T. B. State of art and science in sponsorship-linked marketing. **Journal of Advertising**, Athens, v. 37, n. 3, p. 41-55, 2008.
- CRESCITELLI, E.; MATTAR, F. M.; SILVA, L. L. A. O efeito das ações de patrocínio sobre o top of mind um estudo exploratório do mercado brasileiro. **Revista Eletrônica de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 1, n. 2, p. 34-53, jul./set. 2005.
- CRUBELLATE, J. M.; PASCUCCI, L.; GRAVE, P. S. Contribuições para uma visão baseada em recursos legítimos. **Revista de Administração de Empresas - RAE**, São Paulo, v. 48, n. 4, p. 8-19, out./dez. 2008.
- DEITZ, G. D.; EVANS JUNIOR, R. D.; HANSEN, J. D. Sponsorship and shareholder value: a re-examination and extension. **Journal of Business Research**, Athens, v. 66, p. 1427-1435, 2013.
- DELIOS, A.; BEAMISH, P. W. Survival and profitability: the roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance. **Academy of Management Journal**, Champaign, v. 44, n. 5, p. 1028-1038, 2001.
- DELOUMEAUX, L. **The globalisation of cultural trade:** a shift in consumption: international flows of cultural goods and services 2004-2013. Montreal: UNESCO, 2016.
- DENICOLAI, S.; RAMIREZ, M.; TIDD, J. Creating and capturing value from external knowledge: the moderating role of knowledge intensity. **R&D Management**, Oxford, v. 44, n. 3, p. 248-264, 2014.
- DIAS, J. G. *et al.* Marketing esportivo como ferramenta de sucesso das estratégias de marketing nas empresas. *In: SIMPÓSIO DE EDUCAÇÃO UNISALESIANO*, 2., 2009, Lins. **Anais [...]**. Lins: Ed. Unisalesiano, 2009. p. 1-24.
- DURAND, J. C. Cultura como objeto de política pública. **São Paulo em Perspectiva**, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 66-72, 2001.
- EVANS, N. J.; WOJDYNSKI, B. W.; HOY, M. G. Sponsorship transparency as a mediator of negative effects of covert ad recognition. *In: CONFERENCE OF THE AMERICAN ACADEMY OF ADVERTISING*, 2017, Athens. **Proceedings [...]**. Athens: American Academy of Advertising, 2017. p. 127.
- FAGUNDES, A. F. A. *et al.* A publicação acadêmica de marketing esportivo no Brasil. **Revista Brasileira de Marketing**, São Paulo, v. 11, n. 2, p. 94-119, maio/ago. 2012.
- FAUSTO, M. A. *et al.* O modelo de regressão linear misto para dados longitudinais: uma aplicação na análise de dados antropométricos desbalanceados. **Cadernos de Saúde Pública**, Rio de Janeiro, v. 24, p. 513-524, 2008.

FÁVERO, L. P.; FAVERO, P. **Análise de dados: modelos de regressão com Excel®, Stata® e SPSS®**. Rio de Janeiro: Elsevier Brasil, 2016.

FÁVERO, L. P. L.; CONFORTINI, D. Modelos multinível de coeficientes aleatórios e os efeitos firma, setor e tempo no mercado acionário Brasileiro. **Pesquisa Operacional**, Rio de Janeiro, v. 30, n. 3, p. 703-727, 2010.

FERRÃO, M. E. **Introdução aos modelos de regressão multinível em educação**. Campinas: Komedi, 2003.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br>. Acesso em: 22 abr. 2018.

FLACH, L. Práticas de financiamento para organizações culturais e economia criativa. **Mouseion**, Canoas, n. 14, p. 87-91, abr. 2013.

GARNHAM, N. Concepts of culture: public policy and the cultural industries. **Cultural Studies**, London, v. 1, n. 1, p. 23-37, 1987.

GARNHAM, N. From cultural to creative industries: an analysis of the implications of the “creative industries” approach to arts and media policy making in the United Kingdom. **International Journal of Cultural Policy**, London, v. 11, n. 1, p. 15-29, 2005.

GASTALDO, E. O país do futebol mediatizado: mídia e copa do mundo no Brasil. **Sociologias**, Porto Alegre, ano 11, n. 22, p. 352-369, 2009.

GHOSH, D.; VOGT, A. Outliers: an evaluation of methodologies. *In*: JOINT STATISTICAL MEETINGS, 2012, San Diego. **Proceedings** [...]. San Diego, 2012. p. 3455-3460.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HAIR, J. F. *et al.* **Análise multivariada de dados**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HASENCLEVER, L.; KUPFER, D. J. **Economia industrial**. Rio de Janeiro: Elsevier Brasil, 2002.

HAWN, O.; IOANNOU, I. Mind the gap: the interplay between external and internal actions in the case of corporate social responsibility. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 37, n. 13, p. 2569-2588, 2016.

HE, M. Study on the relationships between development of sports industry and economic environment. *In*: CONFERENCE ON MEASURING TECHNOLOGY AND MECHATRONCS AUTOMATION, 5., 2013, Hong Kong. **Proceedings** [...]. Hong Kong, 2013.

HILL, C. W. L.; DEEDS, D. L. The importance of industry structure for the determination of firm profitability: a neo-Austrian perspective. **Journal of Management Studies**, Oxford, v. 33, n. 4, p. 429-451, 1996.

HOJI, M. **Administração financeira: uma abordagem prática: matemática financeira aplicada: estratégias financeiras: análise, planejamento e controle financeiro**. São Paulo: Atlas, 2006.

HOLANDA FILHO, S. B. **Estrutura industrial no Brasil: concentração e diversificação**. Brasília, DF: IPEA/INPES, 1983.

HSIEH, M. H.; TSAI, K. H.; HULTINK, E. J. The relationships between resource configurations and launch strategies in Taiwan's IC design industry: an exploratory study. **Journal of Product Innovation Management**, New York, v. 23, n. 3, p. 259-273, 2006.

HU, X. H.; ZHANG, Z. M. An analysis on the symbiosis capability of sports industry in China. *In*: INTERNATIONAL CONFERENCE ON INDUSTRIAL ENGINEERING AND ENGINEERING MANAGEMENT, 17., 2010, New York. **Proceedings [...]**. New York: IEEE, 2010. p. 1482-1486.

JAVALGI, R. G. *et al.* Awareness of sponsorship and corporate image: an empirical investigation. **Journal of Advertising**, Athens, v. 23, n. 4, p. 47-58, 1994.

KAYO, E. K. *et al.* Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 10, n. 3, p. 73-90, 2006a.

KAYO, E. K. *et al.* Os fatores determinantes da intangibilidade. **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 7, n. 3, p. 112-130, 2006b.

KAYO, E. K.; FAMÁ, R. A estrutura de capital e o risco das empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 39, n. 2, p. 164-176, abr./jun. 2004.

KERLINGER, F. N. **Foundations of behavioral research: educational, psychological and sociological inquiry**. Philadelphia: Holt Rinehart and Winston, 1973.

KON, A. On the creative economy chain in Brazil: potential and challenges. **Revista de Economia Política**, Rio de Janeiro, v. 36, n. 1, p. 168-189, 2016.

KOTLER, P.; KELLER, K. L. **Administração de marketing**. São Paulo: Atlas, 2006.

KRAMER, J. P. *et al.* Intangible assets as drivers of innovation: empirical evidence on multinational enterprises in German and UK regional systems of innovation. **Technovation**, Essex, v. 31, n. 9, p. 447-458, 2011.

KRUSE, B. C. Uma análise da lei Rouanet como elemento de política cultural. *In*: CONGRESSO INTERNACIONAL DE HISTÓRIA, 7., 2015, Maringá, PR. **Anais [...]**. Maringá, PR, 2015.

LAMPEL, J.; LANT, T.; SHAMSIE, J. Equilíbrio em cena: o que aprender com as práticas organizacionais das indústrias culturais. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 49, n. 1, p. 19-26, jan./mar. 2009.

LEE, S.; KIM, M.; DAVIDSON, W. N. Value relevance of multinationality: evidence from Korean firms. **Journal of International Financial Management & Accounting**, Oxford, v. 26, n. 2, p. 111-149, 2015.

LECKIE, G.; CHARLTON, C. M. J. Runmlwin-a program to run the MLwiN multilevel modelling software from within stata. **Journal of Statistical Software**, Los Angeles, v. 52, n. 11, p. 1-40, 2013.

LEITE, J. B. D.; PORSSE, M. de C. S. Competição baseada em competências e aprendizagem organizacional: em busca da vantagem competitiva. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 7, p. 121-141, 2003.

LEÓN, I. M. M.; CIFUENTES, I. O. La medición de la reputación empresarial: problemática y propuesta. **Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa**, Barcelona, v. 15, n. 2, p. 127-142, 2009.

LIU, G.; KO, W. W. Social alliance and employee voluntary activities: a resource-based perspective. **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, v. 104, n. 2, p. 251-268, 2011.

MACHADO NETO, M. M. Marketing para as artes: a evolução do conceito de marketing cultural e a importância desse campo de atuação para o profissional de relações públicas. **Organicom**, São Paulo, v. 3, n. 5, p. 108-119, 2006.

MALHOTA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARCELINO, R. M. A. **Bradesco: espetáculo como mensagem**. São Paulo: ESPM, 2007.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica**. São Paulo: Atlas, 2009.

MATIAS, W. B. *et al.* A lei de incentivo fiscal e o (não) direito ao esporte no Brasil. **Movimento**, Porto Alegre, v. 21, n. 1, p. 95-110, 2015.

MAZODIER, M.; REZAEE, A. Are sponsorship announcements good news for the shareholders?: evidence from international stock exchanges. **Journal of the Academy of Marketing Science**, Greenvale, v. 41, n. 5, p. 586-600, 2013.

MEENAGHAN, T. Measuring sponsorship performance: challenge and direction. **Psychology and Marketing**, New York, v. 30, p. 385-393, 2013.

MEENAGHAN, T.; MCLOUGHLIN, D.; MCCORMACK, A. New challenges in sponsorship evaluation actors, new media, and the context of praxis. **Psychology and Marketing**, New York, v. 30, n. 5, p. 444-460, 2013.

MELO NETO, F. P. de. **Marketing de patrocínio**. Rio de Janeiro: Sprint, 2003.

- MILES, M. P.; COVIN, J. G. Environmental marketing: a source of reputational, competitive, and financial advantage. **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, v. 23, n. 3, p. 299-311, 2000.
- MISANGYI, V. F. *et al.* The adequacy of repeated-measures regression for multilevel research: comparisons with repeated-measures ANOVA, multivariate repeated-measures ANOVA, and multilevel modeling across various multilevel research designs. **Organization Research Methods**, London, v. 9, n. 1, p. 5-28, 2006.
- MISHRA, A. A. The role of customer gratitude in relationship marketing: moderation and model validation. **Journal of Strategic Marketing**, Abingdon, v. 24, n. 6, p. 529-549, 2016.
- MOHR, A.; BATSAKIS, G. Intangible assets, international experience and the internationalisation speed of retailers. **International Marketing Review**, Bingley, v. 31, n. 6, p. 601-620, 2014.
- NUNES, A. M. R. **O modelo linear misto multinível na análise do efeito do desbaste de pinheiros na recuperação ecológica de uma pedreira calcária**. 2010. 105 p. Dissertação (Mestrado em Bioestatística) - Universidade de Lisboa, Lisboa, 2010.
- OLIVEIRA, M. O. R. de; SILVEIRA, C. S.; LUCE, F. B. Brand equity estimation model. **Journal of Business Research**, Athens, v. 68, n. 12, p. 2560-2568, 2015.
- PADGETT, R. C.; GALAN, J. I. The effect of R&D intensity on corporate social responsibility. **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, v. 93, n. 3, p. 407-418, 2010.
- PADOVEZE, C. L. O papel da contabilidade gerencial no processo empresarial de criação de valor. **Caderno de Estudos**, São Paulo, n. 21, p. 1-16, maio/ago. 1999.
- PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.
- PARK, J. K. An Analysis on the economical ripple effects of sports events held by local authorities using inter-industry relation analysis. **Journal of Applied Sciences**, Islamabad, v. 13, n. 4, p. 546-554, 2013.
- PATROCÍNIO, M. R.; KAYO, E. K.; KIMURA, H. Aquisição de empresas, intangibilidade e criação de valor: um estudo de evento. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 42, n. 2, p. 205-215, 2007.
- PENROSE, E. **A teoria do crescimento da firma**. Campinas: Ed. Unicamp, 2006.
- PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 17, n. 40, p. 7-24, 2006.
- PETERAF, M. The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 14, n. 3, p. 179-191, 1993.
- PETERSON, M. F.; ARREGLE, J.; MARTIN, X. Multilevel models in international business research. **Journal of International Business Studies**, London, v. 43, n. 5, p. 451-457, 2012.

PEUKERT, C. The next wave of digital technological change and the cultural industries. **Journal of Cultural Economics**, Berna, v. 43, n. 2, p. 189-210, 2018.

PIERGIOVANNI, R. Creative industries, new business formation, and regional economic growth. **Small Business Economics**, Dordrecht, v. 39, p. 539-560, 2012.

PITTS, B. G.; SOTLAR, D. K. **Fundamentos de marketing esportivo**. São Paulo: Phorte, 2002.

POPE, N. K. L.; VOGES, K. E. The impact of sport sponsorship activities, corporate image, and prior use on consumer purchase intention. **Sport Marketing Quarterly**, Chicago, v. 9, n. 2, p. 96-102, 2000.

PRUSAK, R. The impact of the level of market competition intensity on enterprises activities in area of intellectual capital. **Management**, New York, v. 21, n. 2, p. 49-61, 2017.

RACY, J. C.; MOURA JUNIOR, A. A. de; SCARANO, P. R. O conceito de empresa na teoria econômica: uma revisão das principais contribuições. **Revista de Economia Mackenzie**, São Paulo, v. 3, n. 3, p. 154-170, 2005.

RATNATUNGA, J.; EWING, M. T. An ex-ante approach to brand capability valuation. **Journal of Business Research**, Athens, v. 62, n. 3, p. 323-331, 2009.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências: como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006.

REIN, I.; KOTLER, P.; SHIELDS, B. **Marketing esportivo: a reinvenção do esporte na busca de torcedores**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

REIS, A. C. F.; SANTOS, R. da C. Patrocínio e mecenato: ferramentas de enorme potencial para as empresas. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 36, n. 2, p. 17-25, 1996.

REZENDE, S. F. L. **Não bastam apenas aplausos: um estudo sobre o relacionamento empresa-cultura**. 1992. 175 p. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 1992.

ROCHA, A. L. M. M. da. **Modelos lineares mistos: uma abordagem bayesiana**. 2017. 49 f. Dissertação (Mestrado em Estatística) - Universidade de Brasília, Brasília, DF, 2017.

ROCHA, P. L. A.; CAMPOS, F. S. Uma avaliação das características mais relevantes em projetos de patrocínio de eventos e sua relação com os objetivos almejados. **Revista Eletrônica de Administração**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 1, p. 30, jan./abr. 2010.

ROODHOUSE, S. The creative industries: definitions, quantification and practice. *In*: EISENBERG, C.; GERLACH, R.; HANDKE, C. (ed.). **Cultural industries: the British experience in international perspective**. Berlin: Humboldt University Berlin, 2006. p. 13-32.

- RUBIO, G.; MANUEL, C. M.; PÉREZ-HERNÁNDEZ, F. Valuing brands under royalty relief methodology according to international accounting and valuation standards. **European Journal of Management and Business Economics**, Bingley, v. 25, n. 2, p. 76-87, 2016.
- RUGMAN, A.; VERBEKE, A. Edith Penrose's contribution to the resource based view of strategic management. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 23, n. 8, p. 769-780, 2002.
- SÁNCHEZ, J. L. F.; SOTORRÍO, L. L. The creation of value through corporate reputation. **Journal of business Ethics**, Dordrecht, v. 76, n. 3, p. 335-346, 2007.
- SANDLER, D. M.; SHANI, D. Sponsorship and the olympic games: the consumer perspective. **Sport Marketing Quarterly**, Chicago, v. 2, n. 3, p. 38-43, 1993.
- SCHERER, F. M.; ROSS, D. **Industrial market structure and economic performance**. 3rd ed. Chicago: Raud McNally, 1990.
- SELZNICK, P. **Leadership leadership in administration**: a sociological interpretation. New York: Row, 1957.
- SETH, A.; SONG, K. P.; PETTIT, R. Value creation and destruction in cross-border acquisitions: an empirical analysis of foreign acquisitions of U.S. Firms. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 23, p. 921-940, 2002.
- SHIN, H.; LEE, H.; PERDUE, R. R. The congruity effects of commercial brand sponsorship in a regional event. **Tourism Management**, Amsterdam, v. 67, p. 168-179, 2018.
- SILVEIRA, A. M. *et al.* Efeito dos acionistas controladores no valor das companhias abertas brasileiras. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 362-372, out./dez. 2004.
- SILVEIRA, M. D. P. da. Efeitos da globalização e da sociedade em rede via internet na formação de identidades contemporâneas. **Psicologia: Ciência e Profissão**, Brasília, DF, v. 24, n. 4, p. 42-51, dez. 2004.
- STOTLAR, D. K. **Developing successful sport sponsorship plans**. 5th ed. Morgantown: West Virginia University, 2001.
- TELLO, E. A.; VELASCO, J. M. P. Inteligencia de negocios: estrategia para el desarrollo de competitividad en empresas de base tecnológica en Tijuana, BC. **Contaduría y Administración**, Ciudad de México, v. 61, n. 1, p. 127-158, 2015.
- THOMAZI, M. R. O patrocínio como ferramenta de comunicação estratégica. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO, 35., 2012, Fortaleza. **Anais [...]**. Fortaleza: Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação, 2012. p. 1-13.
- TOWNLEY, S. Some legal issues associated with international sports marketing. **Sport Marketing Quarterly**, Chicago, v. 2, n. 2, p. 31-42, 1993.

UNITED NATIONS. **Creative economic**: report 2010. [Genebra]: UNCTAD, 2010. Disponível em: http://unctad.org/es/Docs/ditctab20103_en.pdf. Acesso em: 20 maio 2018.

UNITED NATIONS EDUCATIONAL, SCIENTIFIC AND CULTURAL ORGANIZATION. **Statistics on cultural industries**: framework for the elaboration of national data capacity building projects. Bangkok: UNESCO, 2007.

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA. **Transparência no esporte**. Disponível em: <http://www.transparencianoesporte.unb.br>. Acesso em: 17 ago. 2020.

VAZ, J. M. *et al.* Relação entre investimentos em intangíveis e produtividade total de fatores: um estudo do setor industrial brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 11, n. 24, p. 43-64, 2014.

VAZ, J. M. *et al.* Ativos intangíveis e o desempenho de empresas brasileiras de capital aberto. *In*: INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING, 17., 2017, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo, 2017.

VENTURA, P. F. A.; VENTURA, P. L. J. Desvendando o “guerreiro das quadras”: um diagnóstico preliminar do modelo de marketing esportivo na equipe Sada Cruzeiro. *In*: CONGRESSO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO DA REGIÃO SUDESTE, 19., 2014, Vila Velha. **Anais [...]**. Vila Velha: Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação, 2014. p. 1-15.

VIEIRA, V. A. **Análise de mediação e moderação**. Disponível em: <https://marketinganpad.files.wordpress.com/2015/09/mediacao-e-moderacao-anpad-valter-afonso-vieira.pdf>. Acesso em: 3 jun. 2018.

VIEIRA, V. A. Moderação, mediação, moderadora-mediadora e efeitos indiretos em modelagem de equações estruturais: uma aplicação no modelo de desconfirmação de expectativas. **Revista de Administração - RAUSP**, São Paulo, v. 44, n. 1, p. 17-33, 2009.

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

WALSH, G.; BARTIKOWSKI, B.; BEATTY, S. E. Impact of customer-based corporate reputation on non-monetary and monetary outcomes: the roles of commitment and service context risk. **British Journal of Management**, Chichester, v. 25, n. 2, p. 166-185, 2014.

WANG, S. L. *et al.* Cultural industries in international business research: progress and prospect. **Journal of International Business Studies**, Basingstoke, v. 51, p. 665-692, 2020.

WERNERFELT, B. A resource-based view of the firm. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 5, p. 171-180, 1984.

WISE, S. L.; MILES, M. P. Corporate sponsorship, football bowl games, and the internal revenue service. **Review of Business**, New York, v. 15, n. 2, p. 30, 1993.

WISE, S. L.; MILES, M. P. Corporate sponsorship of events and tax implications: is there an opportunity for global co-ordination? **International Marketing Review**, Bingley, v. 14, n. 3, p. 183-195, 1997.

WOOD, E. H. Evaluating event marketing: experience or outcome? **Journal of Promotion Management**, London, v. 15, n. 1/2, p. 247-268, 2009.

XIN, Y. *et al.* The moderating effects of service solution characteristics on competitive advantage. **The Service Industries Journal**, London, v. 33, n. 15/16, p. 1633-1658, 2013.

YAMAMOTO, P. Y. **Estratégia de patrocínio: uma perspectiva pautada na qualidade do evento, satisfação do espectador e sua experiência com a marca patrocinadora**. 2016. 107 f. Dissertação (Mestrado em Educação) - Universidade Nove de Julho, São Paulo, 2016.

YANG, J.; ČERNEVIČIŪTĖ, J. Cultural and Creative Industries (CCI) and sustainable development: China's cultural industries clusters. **Journal of Entrepreneurship and Sustainability**, Wilkes Barre, v. 5, n. 2, p. 231-242, Dec. 2017.

YINGYING, G. Research on the interaction between sports industry and economic society development in China. *In*: INTERNATIONAL CONFERENCE ON COMMUNICATION SOFTWARE AND NETWORKS, 3., 2011, Xi'an. **Proceedings** [...]. Xi'an: IEEE, 2011. p. 569-571.

YOON, Y.; GÜRHAN-CANLI, Z.; SCHWARZ, N. The effect of corporate social responsibility (CSR) activities on companies with bad reputations. **Journal of Consumer Psychology**, New York, v. 16, n. 4, p. 377-390, 2006.

YOUNG, S. D.; O'BYRN, S. F. **EVA e gestão baseada em valor**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

ZEM, C. A.; MACHADO, J. R. O marketing de patrocínio esportivo no contexto das instituições educacionais. **Revista de administração da UNIMEP**, Piracicaba, v. 2, n. 2, p. 121-137, 2004.

ZENTES, J.; DEIMEL, K. Mécénat, encouragement à la culture, sponsoring: de nouvelles chances pour le marketing. **Revue Française du Marketing**, Paris, n. 131, p. 13-30, 1991.

APÊNDICE A - Regressão multinível patrocínio X Intangibilidade

Matriz de Correlação Spearman

	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	wll	Intam	exp	lnPCE
wlnGI	1.0000							
wlnendg	0.2023	1.0000						
	0.0001							
wlnLC	0.1507	-0.4976	1.0000					
	0.0041	0.0000						
wroa	0.2266	-0.2340	0.1649	1.0000				
	0.0000	0.0000	0.0017					
wll	0.0906	-0.3145	0.1654	0.7333	1.0000			
	0.0856	0.0000	0.0016	0.0000				
Intam	-0.1951	0.2450	-0.2218	-0.4163	-0.3075	1.0000		
	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000			
exp	-0.1158	0.2412	-0.0873	-0.2890	-0.3654	0.3217	1.0000	
	0.0278	0.0000	0.0979	0.0000	0.0000	0.0000		
lnPCE	-0.1507	0.1866	-0.1780	-0.0375	-0.1283	0.5745	0.2915	1.0000
	0.0041	0.0004	0.0007	0.4778	0.0148	0.0000	0.0000	

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlnGI

chi2(1) = 0.00

Prob > chi2 = 0.9544

Teste de Normalidade Dos Resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable		Obs	W'	V'	z	Prob>z
res		361	0.99563	1.185	0.365	0.35740

Teste de Multicolinearidade

Variable		VIF	1/VIF
wroa		2.65	0.377715
wll		2.43	0.411845
Intam		2.01	0.497841
lnPCE		1.72	0.580245
wlnendg		1.48	0.677658
wlnLC		1.36	0.733356
exp		1.28	0.783198

Mean VIF 1.85

APÊNDICE B - Regressão multinível cultura X Intangibilidade

Matriz de correlação Spearman

	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	wll	Intam	exp	Incult
wlnGI	1.0000							
wlnendg	0.2023	1.0000						
	0.0001							
wlnLC	0.1507	-0.4976	1.0000					
	0.0041	0.0000						
wroa	0.2266	-0.2340	0.1649	1.0000				
	0.0000	0.0000	0.0017					
wll	0.0906	-0.3145	0.1654	0.7333	1.0000			
	0.0856	0.0000	0.0016	0.0000				
Intam	-0.1951	0.2450	-0.2218	-0.4163	-0.3075	1.0000		
	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000			
exp	-0.1158	0.2412	-0.0873	-0.2890	-0.3654	0.3217	1.0000	
	0.0278	0.0000	0.0979	0.0000	0.0000	0.0000		
Incult	-0.1546	0.1921	-0.1898	0.0050	-0.0801	0.5414	0.2637	1.0000
	0.0032	0.0002	0.0003	0.9251	0.1285	0.0000	0.0000	

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlnGI

chi2(1) = 0.03

Prob > chi2 = 0.8580

Teste de Normalidade Dos Resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable		Obs	W'	V'	z	Prob>z
res7		361	0.99466	1.448	0.796	0.21311

Teste de Multicolinearidade

Variable | VIF 1/VIF

wroa	2.65	0.377978
wll	2.41	0.415421
Intam	1.93	0.517276
Incult	1.65	0.606240
wlnendg	1.48	0.676985
wlnLC	1.37	0.731647
exp	1.27	0.786584

Mean VIF 1.82

APÊNDICE C - Regressão multinível esporte X Intangibilidade

Matriz de Correlação Spearman

	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	wll	Intam	exp	lnesp
wlnGI	1.0000							
wlnendg	0.2023	1.0000						
wlnLC	0.1507	-0.4976	1.0000					
wroa	0.2266	-0.2340	0.1649	1.0000				
wll	0.0906	-0.3145	0.1654	0.7333	1.0000			
Intam	-0.1951	0.2450	-0.2218	-0.4163	-0.3075	1.0000		
exp	-0.1158	0.2412	-0.0873	-0.2890	-0.3654	0.3217	1.0000	
lnesp	-0.1517	0.0226	-0.0096	-0.2183	-0.2131	0.4716	0.2663	1.0000

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlnGI

chi2(1) = 0.01

Prob > chi2 = 0.9089

Teste de Normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
rese	361	0.99357	1.743	1.193	0.11643

Teste de Multicolinealidade

Variable	VIF	1/VIF
wll	2.40	0.416564
wroa	2.38	0.419435
Intam	1.61	0.620286
wlnendg	1.49	0.669660
wlnLC	1.36	0.734343
lnesp	1.35	0.740829
exp	1.27	0.789702
Mean VIF	1.70	

APÊNDICE D - Regressão multinível cultura e esporte X Intangibilidade

Matriz de Correlação de Spearman

	wlnGI	wlnendg	wroa	wll	Intam	exp	lnesp	Incult
wlnGI	1.0000							
wlnendg	0.2023	1.0000						
wroa	0.2266	-0.2340	1.0000					
Wll	0.0906	-0.3145	0.7333	1.0000				
Intam	-0.1951	0.2450	-0.4163	-0.3075	1.0000			
exp	-0.1158	0.2412	-0.2890	-0.3654	0.3217	1.0000		
lnesp	-0.1517	0.0226	-0.2183	-0.2131	0.4716	0.2663	1.0000	
Incult	-0.1546	0.1921	0.0050	-0.0801	0.5414	0.2637	0.3918	1.0000

Teste de Heterocedasticia

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlnGI

chi2(1) = 1.79

Prob > chi2 = 0.1804

Teste de Normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
res2	362	0.99672	0.893	-0.244	0.59650

Teste de Multicolinearidade

Variable	VIF	1/VIF
wroa	2.65	0.377090
wll	2.43	0.411807
Intam	2.07	0.482154
Incult	1.70	0.588641
lnesp	1.40	0.713450
exp	1.28	0.781869
wlnendg	1.19	0.838985

Mean VIF 1.82

APÊNDICE E - Regressão multinível intangibilidade X Desempenho

	wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	Incresc	inttecn	lnCRK
wlneva	1.0000								
wlnGI	-0.1965	1.0000							
		0.0033							
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000						
		0.0115	0.0000						
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000					
		0.0016	0.0106	0.0000					
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000				
		0.0000	0.0005	0.0009	0.0184				
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000			
		0.0000	0.0913	0.0008	0.2748	0.0001			
Incresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000		
		0.0000	0.5075	0.0002	0.2269	0.0009	0.0018		
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.000	
		0.1740	0.0018	0.1321	0.0000	0.0969	0.8098	0.0012	
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000
		0.0616	0.0007	0.1720	0.0016	0.1254	0.4563	0.2662	0.9470

Teste de Heterocedasticia

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.00

Prob > chi2 = 0.9558

Teste de normalidades dos Resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable		Obs	W'	V'	z	Prob>z
ires1		222	0.99074	1.648	1.040	0.14914

Teste de Multicolinearidade

Variable | VIF 1/VIF

Wlnendg	2.02	0.495033
wlnLC	1.84	0.544385
wlnGI	1.63	0.612207
inttecn	1.37	0.730567
wroa	1.26	0.795714
Incresc	1.21	0.824891
exp	1.17	0.856846
lnCRK	1.12	0.894736

Mean VIF 1.45

APÊNDICE F - Regressão multinível intangibilidade e Patrocínio influenciando o desempenho

Matriz de correlação de Spearman

wlneva wlnGI wlnendg wlnLC wroa exp lnresc inttecn lnCRK lnPCE										
wlneva	1.0000									
wlnGI	-0.1965	1.0000								
	0.0033									
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000							
	0.0115	0.0000								
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000						
	0.0016	0.0106	0.0000							
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000					
	0.0000	0.0005	0.0009	0.0184						
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000				
	0.0000	0.0913	0.0008	0.2748	0.0001					
lnresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000			
	0.0000	0.5075	0.0002	0.2269	0.0009	0.0018				
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000		
	0.1740	0.0018	0.1321	0.0000	0.0969	0.8098	0.0012			
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000	
	0.0616	0.0007	0.1720	0.0016	0.1254	0.4563	0.2662	0.9470		
lnPCE	0.5764	-0.1250	0.1737	-0.2143	-0.0400	0.3082	0.3593	-0.1804	0.0354	1.0000
	0.0000	0.0629	0.0095	0.0013	0.5537	0.0000	0.0000	0.0070	0.599	

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.03

Prob > chi2 = 0.8686

Teste de Normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
resie1	222	0.99349	1.159	0.307	0.37957

Teste de multicolinearidade

Variable	VIF	1/VIF
wlnendg	2.03	0.493757
wlnLC	1.84	0.543071
wlnGI	1.66	0.603640
inttecn	1.44	0.695142
lnresc	1.42	0.703939
lnPCE	1.40	0.716152
wroa	1.30	0.767131
exp	1.25	0.800872
lnCRK	1.12	0.893405
Mean VIF	1.49	

APÊNDICE G - Regressão multinível como o efeito moderador de Patrocínio *

Intangibilidade influenciando o desempenho

Matriz de Correlação de Spearman

wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	Incresc	inttecn	lnCRK	lnPCE	IP	
wlneva	1.0000										
wlnGI	-0.1965	1.0000									
	0.0033										
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000								
	0.0115	0.0000									
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000							
	0.0016	0.0106	0.0000								
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000						
	0.0000	0.0005	0.0009	0.0184							
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000					
	0.0000	0.0913	0.0008	0.2748	0.0001						
Incresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000				
	0.0000	0.5075	0.0002	0.2269	0.0009	0.0018					
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000			
	0.1740	0.0018	0.1321	0.0000	0.0969	0.8098	0.0012				
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000		
	0.0616	0.0007	0.1720	0.0016	0.1254	0.4563	0.2662	0.9470			
lnPCE	0.5764	-0.1250	0.1737	-0.2143	-0.0400	0.3082	0.3593	-0.1804	0.0354	1.0000	
	0.0000	0.0629	0.0095	0.0013	0.5537	0.0000	0.0000	0.0070	0.5997		
IP	-0.1796	0.9863	0.3322	0.1526	0.2336	-0.1273	0.0674	0.1757	-0.2188	-0.0850	1.0000
	0.0073	0.0000	0.0000	0.0230	0.0004	0.0582	0.3172	0.0087	0.0010	0.2073	

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.02

Prob > chi2 = 0.8783

Teste de normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
resip2	222	0.99306	1.235	0.440	0.33010

Teste de Multicolinearidade

Variable | VIF 1/VIF

wlnGI	42.96	0.023275
IP	41.93	0.023848
wlnendg	2.03	0.493751
wlnLC	1.84	0.542884
inttecn	1.49	0.672581
Incresc	1.45	0.690258
lnPCE	1.44	0.692632
wroa	1.31	0.765888
exp	1.28	0.779059
lnCRK	1.12	0.892093

Mean VIF | 9.69

APÊNDICE H - Regressão multinível intangibilidade e cultura influenciando o desempenho

Matriz de Correlação de Spearman

wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	lnresc	inttecn	lnCRK	
wlneva	1.0000								
wlnGI	-0.1965	1.0000							
	0.0033								
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000						
	0.0115	0.0000							
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000					
	0.0016	0.0106	0.0000						
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000				
	0.0000	0.0005	0.0009	0.0184					
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000			
	0.0000	0.0913	0.0008	0.2748	0.0001				
lnresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000		
	0.0000	0.5075	0.0002	0.2269	0.0009	0.0018			
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000	
	0.1740	0.0018	0.1321	0.0000	0.0969	0.8098	0.0012		
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000
	0.0616	0.0007	0.1720	0.0016	0.1254	0.4563	0.2662	0.9470	

Teste de heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.42

Prob > chi2 = 0.5149

Teste de Normalidade dos Resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
----------	-----	----	----	---	--------

resic1	222	0.99577	0.753	-0.591	0.72278
--------	-----	---------	-------	--------	---------

Teste de Multicolinearidade

Variable	VIF	1/VIF
----------	-----	-------

wlnendg	2.03	0.492537
wlnLC	1.84	0.542841
wlnGI	1.66	0.601711
inttecn	1.44	0.694561
lnresc	1.42	0.702819
lncult	1.42	0.704326
wroa	1.34	0.747962
exp	1.25	0.801822
lnCRK	1.12	0.894735

Mean VIF	1.50
----------	------

APÊNDICE I - Regressão multinível efeito moderado de cultura influenciando o desempenho

Matriz de Correlação Spearman

	wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	Incresc	inttecn	lnCRK	Incult	IC
wlneva	1.0000										
wlnGI	-0.1965	1.0000									
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000								
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000							
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000						
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000					
Incresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000				
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000			
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000		
Incult	0.5408	-0.1254	0.1850	-0.2302	0.0036	0.2980	0.3533	0.1815	0.0691	1.0000	
IC	-0.1831	0.9849	0.3329	0.1526	0.2328	-0.1265	0.0669	0.1691	-0.2132	-0.0869	1.0000

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.58

Prob > chi2 = 0.4446

Teste de Normalidade dos Resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
resic2	222	0.99444	0.990	-0.021	0.50846

Teste de Multicolinearidade

Variable | VIF 1/VIF

wlnGI	39.11	0.025572
IC	38.01	0.026309
wlnendg	2.03	0.492535
wlnLC	1.85	0.541766
inttecn	1.51	0.660248
Incresc	1.45	0.687402
Incult	1.45	0.689232
wroa	1.34	0.746891
exp	1.28	0.784198
lnCRK	1.12	0.890481

Mean VIF | 8.91

APÊNDICE J - Regressão multinível intangibilidade e esporte influenciando o desempenho

Matriz de correlação Spearman

	wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	lnresc	inttecn	lnCRK	lnesp
wlneva	1.0000									
wlnGI	-0.1965	1.0000								
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000							
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000						
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000					
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000				
lnresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000			
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000		
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000	
lnesp	0.4774	-0.1669	-0.0298	0.0002	-0.1989	0.2709	0.2387	0.0181	-0.0204	1.0000

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.09

Prob > chi2 = 0.7656

Teste de Normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
resip2	222	0.99306	1.235	0.440	0.33010

Teste de Multicolinearidade

Variable	VIF	1/VIF
wlnendg	2.03	0.491625
wlnLC	1.84	0.544385
wlnGI	1.65	0.607057
inttecn	1.37	0.730567
wroa	1.27	0.788025
lnresc	1.26	0.791464
exp	1.22	0.818271
lnesp	1.18	0.848635
lnCRK	1.12	0.889915
Mean VIF	1.43	

APÊNDICE K - Regressão multinível efeito moderado de esportes influenciando o desempenho

Matriz de Correlação Spearman

wlneva	wlnGI	wlnendg	wlnLC	wroa	exp	lnresc	inttecn	lnCRK	lnesp	IE	
wlneva	1.0000										
wlnGI	-0.1965	1.0000									
	0.0033										
wlnendg	0.1694	0.3291	1.0000								
	0.0115	0.0000									
wlnLC	-0.2110	0.1712	-0.4764	1.0000							
	0.0016	0.0106	0.0000								
wroa	-0.3790	0.2313	-0.2208	0.1581	1.0000						
	0.0000	0.0005	0.0009	0.0184							
exp	0.3583	-0.1136	0.2227	-0.0736	-0.2645	1.0000					
	0.0000	0.0913	0.0008	0.2748	0.0001						
lnresc	0.7351	0.0447	0.2464	-0.0814	-0.2214	0.2087	1.0000				
	0.0000	0.5075	0.0002	0.2269	0.0009	0.0018					
inttecn	0.0916	0.2088	-0.1014	0.4191	0.1117	-0.0162	0.2154	1.0000			
	0.1740	0.0018	0.1321	0.0000	0.0969	0.8098	0.0012				
lnCRK	0.1257	-0.2270	0.0920	-0.2104	-0.1032	0.0502	0.0749	-0.0045	1.0000		
	0.0616	0.0007	0.1720	0.0016	0.1254	0.4563	0.2662	0.9470			
lnesp	0.4774	-0.1669	-0.0298	0.0002	-0.1989	0.2709	0.2387	0.0181	-0.0204	1.0000	
	0.0000	0.0128	0.6590	0.9972	0.0029	0.0000	0.0003	0.7881	0.7629		
IE	-0.0525	0.8139	0.2593	0.1377	0.1795	-0.0315	0.1338	0.2345	-0.2223	0.0382	1.0000
	0.4364	0.0000	0.0001	0.0404	0.0073	0.6402	0.0465	0.0004	0.0009	0.5709	

Teste de Heterocedasticidade

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of wlneva

chi2(1) = 0.09

Prob > chi2 = 0.7583

Teste de Normalidade dos resíduos

Shapiro-Francia W' test for normal data

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
ie2	222	0.98899	1.959	1.400	0.08077

Teste de Multicolinearidade

Variable	VIF	1/VIF
wlnGI	4.00	0.249825
IE	3.36	0.297247
wlnendg	2.04	0.490202
wlnLC	1.85	0.541038
inttecn	1.38	0.723540
lnresc	1.27	0.785440
wroa	1.27	0.786746
lnesp	1.26	0.790528
exp	1.22	0.817032
lnCRK	1.13	0.885708

Mean VIF | 1.88