

Impacto do Fair Play Financeiro nos Honorários de Auditoria: Uma Análise dos Clubes de Futebol Espanhóis

Ahmed Sameer El Khatib

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

ahmed.khatib@fecap.br

RESUMO

O chamado Fair Play Financeiro (FPF) não é uma ferramenta nova. A ideia de ter um conjunto de regras e medidas de controle financeiro dos clubes nasceu em 1962, na Alemanha, quando da criação da *Fußball-Bundesliga*, a liga nacional de clubes. No regulamento da liga constava que todos os clubes participantes deveriam apresentar equilíbrio financeiro em sua atividade, monitorado pela liga através da adoção de índices econômico-financeiros. Na Europa, o FPF entrou em vigor em 2011. Após ajustes, com medidas e punições aplicadas no cenário europeu, combatendo gastos desmedidos, o regulamento entrará em funcionamento no Brasil a partir de 2020 na Série A, já com a implantação dos primeiros itens, e na Série B, como orientação. De acordo com a Confederação Brasileira de Futebol (CBF), o modelo será inserido gradativamente, ao longo de quatro anos. Dessa forma, o presente artigo analisa se os regulamentos do *Fair Play Financeiro* (FPF) estabelecidos pela União das Associações Europeias de Futebol (UEFA) influenciaram os honorários de auditoria cobrados dos clubes de futebol. Além disso, explora os determinantes dos honorários de auditoria, fato que poderia antecipar os efeitos nos clubes de futebol brasileiros. Utilizamos um teste t para duas amostras com variâncias iguais para determinar se existem diferenças. Em seguida, realizamos uma regressão de dados em painel com efeitos fixos dos clubes para estimar os determinantes dos honorários de auditoria nos clubes de futebol. Nossas descobertas revelaram um aumento nos honorários após a implementação dos regulamentos do FPF. Além disso, os honorários de auditoria foram explicados pela presença de investidores estrangeiros se a empresa de auditoria era uma das *Big Four* e se o auditor era do sexo feminino. A alteração da regulamentação teve um impacto nos honorários de auditoria cobrados pelos auditores pelos seus serviços. No entanto, esse aumento poderá ser compensado nos próximos anos, devido à melhoria da situação financeira dos clubes; portanto, o risco dos auditores diminui e os honorários de auditoria de anos subsequentes poderiam ser reduzidos.

Palavras-Chave: Clubes de Futebol; Fair Play Financeiro; Firmas de Auditoria; Honorários de Auditoria.

1 INTRODUÇÃO

Dívidas crescentes e déficits persistentes caracterizaram a situação financeira da maioria dos clubes de futebol europeus (García & Rodríguez, 2003; Barajas, 2004; Ascari & Gagnepain, 2006; Boscá et al., 2008; Gay, 2009a, 2009b; Barajas & Rodríguez 2010; Gammelsæter, 2010; Storm & Nielsen, 2012; Deloitte, 2014; Robinson & Simmons, 2014). Sérios problemas financeiros devido ao desequilíbrio entre receitas e despesas e o subsequente aumento da dívida afetaram o futebol europeu; por esse motivo, alguns clubes estão ou estão à beira da falência. Inúmeros clubes estão sob administração. Kuper e Szymanski (2009) apontaram que 40 clubes profissionais de futebol inglês estavam envolvidos em processos de insolvência entre 1992 e 2008. Beech et al. (2010) indicaram que mais da metade dos clubes da *Premier League* e do Campeonato da Liga Inglesa de Futebol

na temporada 2008-2009 estavam insolventes nos últimos anos. Na Espanha, no final de 2011, 22 clubes estavam sob administração de um interventor (Barajas & Rodríguez, 2014).

Preocupada com a saúde financeira dos clubes, a União das Associações Europeias de Futebol (UEFA) aprovou o Regulamento do *Fair Play* Financeiro (FPF) em 2010, posteriormente atualizado em 2012 e 2015. Desde 2011, todos os clubes que participam de competições organizadas pela UEFA têm que cumprir os requisitos do FPF. Esses regulamentos visam garantir a viabilidade financeira no longo prazo e a sustentabilidade dos clubes. Eles devem ser gerenciados no ponto de equilíbrio, evitar relatar mudanças negativas no patrimônio, definir contas a pagar em atraso e finalmente provar sua capacidade de continuidade (UEFA, 2010; Morrow, 2014).

O Regulamento do FPF estipula que um auditor externo independente deve auditar as demonstrações financeiras dos clubes. A UEFA avalia o conteúdo do relatório de auditoria e pode negar a licença se (i) o relatório tiver uma renúncia de opinião ou uma opinião adversa, (ii) o relatório do auditor tiver uma ênfase do assunto ou uma opinião qualificada, exceto para respeito à continuidade, e (iii) o relatório do auditor, com relação a uma questão que não seja a continuidade, enfatiza uma questão ou uma opinião qualificada, exceto para, mas é significativo na expressão da imagem verdadeira e justa do patrimônio e resultados financeiros do clube.

A fraca posição financeira de vários clubes de futebol, alguns dos quais têm sérios problemas contínuos, aumentará o risco dos auditores e afetará seu trabalho. Os estudos de Simunic (1980), Simunic e Stein (1996), Seetharaman et al. (2002), Choi et al. (2008) e Francis e Wang (2008) apoiam a teoria de que os auditores aumentam seus esforços em ambientes de alto risco. Se a percepção do risco do negócio for maior, os auditores aumentam os procedimentos de auditoria. Isso implica mais evidências a serem reunidas, mais tempo, mais pessoal e, consequentemente, honorários mais altos (Dimitropoulos, 2016).

Estudos precedentes mostraram que o risco de auditoria será determinado para o risco comercial do cliente e para o risco de relatório financeiro. Nesse sentido, os clubes de futebol operam em um contexto muito competitivo. Parte de seus negócios é a transferência de jogadores por enormes quantias de dinheiro em comparação com suas receitas. Além disso, esses jogadores recebem salários extremamente altos para mantê-los. Isso leva ao fato de que, em muitos casos, as finanças do clube são afetadas pelo aumento de dívidas e déficits persistentes, levando alguns clubes a ter problemas reais de continuidade (problemas de continuidade), alguns deles operando à beira da falência (Barajas & Rodríguez, 2010; Dimitropoulos et al., 2016; Silvestre et al., 2016). Nesse ambiente, os auditores devem aumentar seus procedimentos de auditoria para avaliar a conformidade do clube com o princípio de continuidade. Eles precisam reduzir o risco de emitir uma opinião inadequada (por exemplo, emitir uma opinião mais favorável do que o cliente merece e depois a empresa falir). Brumfield et al. (1983) afirmam que quando uma empresa de auditoria aceita um cliente com alto risco comercial, o auditor reage a esse risco aumentando o tempo para o trabalho de auditoria.

Ciente do risco de relatórios financeiros nos clubes de futebol, a UEFA estabeleceu regras financeiras estritas no Regulamento do FPF para garantir a sustentabilidade financeira dos clubes. Essas regulamentações afetam o trabalho de auditoria porque alterações ou novas regulamentações geralmente implicam em um esforço maior de auditoria. Isso ocorre devido ao tempo adicional para aprender as regras e ao tempo adicional (horário de trabalho). Posteriormente, os honorários de auditoria serão afetados. Nesse sentido, estudos anteriores,

como Griffin et al. (2009), Vieru e Shadewitz (2010), Kim et al. (2012), De George et al. (2013), De Fuentes e Sierra-Grau (2015), Higgins et al. (2016) e Lin e Yen (2016) estudaram o impacto de novas regras ou mudanças nos regulamentos sobre honorários de auditoria em vários países do ponto de vista contábil. Menon e Williams (2001), Oxera Report (2006), Raghunandan e Rama (2006), Griffin e Lont (2007), Ghosh e Pawlewicz (2009), Huang et al. (2009), Salman e Carson (2009), Charles et al. (2010) e De Fuentes e Sierra-Grau (2015) analisaram o impacto das mudanças nos padrões de auditoria nos honorários cobrados pelas firmas. No entanto, nenhum documento analisou o impacto da implementação do Regulamento FPF nos honorários de auditoria cobrados pelos auditores de clubes de futebol. Dimitropoulos (2016) apontou a necessidade de pesquisas futuras sobre os honorários de auditoria pagos pelos clubes antes e depois da implementação do FPF, que podem ter reflexos futuros na sua aplicação no âmbito do futebol brasileiro. Este artigo tem como objetivo preencher essa lacuna na literatura. Para esse fim, usamos os clubes espanhóis da Primeira Divisão durante o período de 2007 a 2016 como amostra a ser testada. A regulamentação do FPF não existia de 2007 a 2010, o período de 2010 a 2013 foi um período de transição e a regulamentação do FPF foi totalmente implementada entre 2014 e 2016. Além disso, este artigo também estuda os fatores que determinam os honorários de auditoria.

Este artigo faz três contribuições principais; primeiro, examina uma das consequências econômicas da implementação dos regulamentos do FPF e analisa seu efeito nos honorários de auditoria. Em segundo lugar, analisa o comportamento desses honorários em um contexto específico, a saber, a indústria do futebol. Por fim, pode trazer previsibilidade aos países que estejam em processo de implementação do FPF, como no caso futebol brasileiro.

A metodologia empregada neste trabalho está alinhada com estudos precedentes. Após um teste t para determinar a presença de mudanças significativas nos honorários de auditoria, usamos o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) para testar a hipótese de que a mudança na regulamentação e outras variáveis afetam o valor cobrado pelos serviços. O modelo inclui recursos relacionados ao auditor e aos clubes.

Ademais, o presente artigo analisa os clubes da Primeira Divisão Espanhola. Esses clubes podem se qualificar para as competições da UEFA (Liga dos Campeões e Liga Europa) e precisariam da licença da UEFA para isso. O período em estudo teve início em 2007–2008 e se estendeu até 2015–2016. O estudo divide esse período em três períodos: pré-FPF, o período anterior à regulamentação (de junho de 2007 a 2010); durante-FPF, um período transitório (de junho de 2010 a 2013); e FPF, quando a regulamentação se aplicou integralmente (de junho de 2013 a 2016). Dimitropoulos (2016) e Dimitropoulos et al., (2016) empregaram divisões semelhantes. Os dados financeiros foram reduzidos. Por isso, trabalhou-se com preços reais (não nominais).

2. PLATAFORMA BIBLIOGRÁFICA E CONSTRUÇÃO DA HIPÓTESE

A literatura evidencia que a implementação e mudanças nas regras de contabilidade e auditoria levaram ao aumento nos honorários de auditoria. Alterações nas regras da conta afetam os honorários, pois os auditores precisarão investir na aquisição do conhecimento necessário sobre as novas regras, o que aumentará posteriormente seus custos. Além disso, o risco inerente às demonstrações financeiras aumentará e, por sua vez, o risco de auditoria. Segundo De Fuentes e Sierra-Grau (2015), as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) implicaram uma mudança significativa para a maioria dos países europeus. Seus resultados mostram que, entre 2004 e 2006, os honorários aumentaram para as contas de grupo das

empresas listadas na Espanha, dados os custos adicionais associados à adoção obrigatória do IFRS. Por outro lado, eles também refletem um aumento dos honorários de auditoria dos pais em 2008 com as novas regras contábeis domésticas.

Griffin et al. (2009) descobriram que os honorários de auditoria aumentaram significativamente no ano anterior à adoção das IFRS, no ano de adoção e nos anos subsequentes na Nova Zelândia. Higgins et al. (2016) confirmam os resultados de Griffin et al. (2009), indicando honorários auditoria mais altas pós-IFRS, mas elas estendem a análise anterior considerando um período amostral mais longo (2002–2012).

Vieru e Shadewitz (2010) indicam que os ajustes das IFRS, como uma medida da disparidade entre as Normas Contábeis da Finlândia (FAS) e as IFRS, afetam positiva e significativamente os honorários totais de auditoria pagos aos revisores oficiais da contabilidade. Além disso, Kim et al. (2012) concluem que a adoção obrigatória das IFRS leva a um aumento nos honorários de auditoria, o que sugere que o aumento na complexidade da tarefa de auditoria é a força motriz por trás do aumento dos honorários de auditoria relacionados às IFRS. Na mesma linha, De George et al. (2013) fornecem evidências de um custo diretamente observável e significativo da adoção das IFRS. Seus resultados implicam um aumento geral de aproximadamente 9% no nível médio dos honorários de auditoria no ano de adoção das IFRS.

Em relação às regras de auditoria, Menon e Williams (2001) observaram um aumento nos honorários de auditoria entre 1980 e 1997. Em particular, eles notaram um aumento significativo em 1988, quando o Conselho de Normas de Auditoria emitiu os padrões de “gap de expectativa”. A maior parte da pesquisa se concentra na implementação da Lei *Sarbanes Oxley* (SOX, 2002), que revelou altos honorários de auditoria cobrados aos clientes durante o período pós-SOX em relação ao período pré-SOX, como consequência do aumento procedimentos de auditoria, aumento de litígios de responsabilidade e um ambiente de auditoria mais altamente regulamentado.

Huang et al. (2009) levantaram a hipótese de que os descontos nos honorários de auditoria do ano inicial seriam menos prováveis no período pós-SOX do que no período pré-SOX. Eles examinaram os honorários de auditoria para clientes que mudaram de auditor em 2001 e 2006 e descobriram que havia um desconto significativo na cobrança dos serviços de auditoria no ano inicial em 2001 para clientes das grandes empresas de auditoria. Os novos clientes pagaram, em média, cerca de 24% menos do que clientes contínuos. Por outro lado, um prêmio significativo para os novos clientes Big Four estava presente em 2006. Os prêmios do cliente no primeiro ano foram, em média, 16% mais altos do que os dos clientes em continuidade.

Charles et al. (2010) encontraram uma relação positiva estatisticamente e economicamente significativa entre o risco de relatório financeiro e os honorários de auditoria que foram pagos aos grandes auditores. A relação entre risco de relatório financeiro e honorários de auditoria se fortaleceu significativamente em 2002 e 2003. Isso é consistente com uma mudança na maneira como os auditores determinam o risco em uma provável resposta aos eventos que envolvem a Lei *Sarbanes-Oxley* de 2002.

No que diz respeito ao futebol, como mencionado na introdução, os regulamentos do FPF implementados pela UEFA implicarão um papel mais influente por parte dos auditores nesse processo. Uma maneira de ver isso é considerar as alterações nos honorários de auditoria. Silva et al. (2016) destacam o papel relevante das auditorias independentes na redução da assimetria informacional na indústria do futebol. A percepção é de que um papel

especial pode provocar mudanças nos honorários cobrados pelos auditores. Além disso, Dimitropoulos et al. (2016) evidenciaram que os gerentes de clube se tornaram mais inclinados a uma gestão de ganhos agressiva após a regulamentação do FPF.

Portanto, de acordo com as evidências anteriores, espera-se que os honorários de auditoria aumentem com o estabelecimento do regulamento do FPF, dado o maior esforço e risco de auditoria, com maior exposição de suas responsabilidades quando os auditores enviam opinião. A fraca situação financeira de muitos clubes de futebol implica um maior esforço de auditoria devido à maior percepção do risco do auditor. Essa percepção de risco geralmente representa mais horas de trabalho e, portanto, honorários mais altos. O regulamento do FPF enfatiza a preocupação constante. Se os auditores perceberem sintomas de preocupação, eles modificarão os processos de auditoria para investigar o impacto dos fatores de risco em profundidade. Consequentemente, propomos a seguinte hipótese:

Hipótese 1 (H1). Os auditores aumentam seus honorários de auditoria após a implementação do regulamento do Fair Play Financeiro (FPF)

3. PLATAFORMA METODOLÓGICA

3.1 Dados

O estudo conduz a análise empírica para os times de futebol da Primeira Divisão Espanhola. Foram utilizadas informações incluídas nas contas anuais individuais e seus correspondentes relatórios de auditoria. As Demonstrações Financeiras são relatadas de acordo com o Princípios Contábeis utilizados na Espanha (GAAP espanhol), ao invés de usar as informações em IFRS. Reunimos essas informações de várias fontes: sites de times de futebol, Liga Espanhola de Futebol Profissional (*La Liga*), *House of Companies* e o banco de dados *Amadeus*. Dessa forma, a amostra inicial é composta por dados de 20 times de futebol com nove anos de acompanhamento para cada uma das temporadas entre 2007/08 e 2015/16, ou seja, 180 observações. Analisamos apenas as equipes da primeira divisão, pois são as que têm maiores chances de se qualificar para as competições da UEFA (Liga dos Campeões e Liga Europa). Por fim, não foram localizados os dados de *Osasuna* (de 2009/10 a 2012/13), *Xerez* (2009/10) e *Levante* (2007/08). Portanto, o banco de dados contém 174 registros. Nenhum dos clubes de futebol espanhóis estava listado na bolsa de valores. Como há promoção (ascensão de uma categoria para outra no futebol) e rebaixamento, temos um painel desequilibrado.

Conforme evidenciado na Tabela 1, os honorários de auditoria pagos pelo Real Madrid e Barcelona são muito mais altos, em média, do que as que são pagas pelo restante dos clubes. Por esse motivo, o Real Madrid e o Barcelona foram excluídos da amostra.

Tabela 1: Estatísticas descritivas para os honorários de auditoria do Real Madrid, Barcelona e demais clubes europeus (Dados em euros corrigidos pela inflação)

	Obs.	Média	Desvio Padrão	Mínima	Máxima
Demais Clubes Europeus	156	18.449,25	9.804,43	3.705,00	50.500,00
Real Madrid e Barcelona	18	144.333,30	23.069,59	104.000,00	170.000,00

Fonte: Autor (2019).

Antes de analisarmos os fatores que explicam os honorários de auditoria, realizamos diferentes testes t para as duas amostras, com a finalidade de detectar diferenças significativas

entre os três períodos. Primeiro, a comparação é entre cada um dos períodos e o restante (Tabelas 2 e 3). Fazemos isso na amostra sem Real Madrid e Barcelona e quando comparamos valores reais para evitar problemas com a inflação.

Tabela 2: Estatísticas descritivas para os honorários de auditoria do Real Madrid, Barcelona e demais clubes (Dados em euros corrigidos pela inflação)

em euros corrigidos pela inflação)						
Grupo	O bs	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo de Confiança: 95%]	
.						
Transição FPF + FPF	10	17.499,0		9.546,7	15.651,54	19.346,6
	5	7	931,671	87		1
Pré FPF	51	15.329,0		7.256,2	13.288,18	17.369,9
		5	1.016,084	92		1
combinado	15	16.789,6	712,4386	8.898,3	15.382,31	18.196,9
	6	4		55		8
diff		2.170,02	1.513,627		-820,1261	5.160,17
diff = média(0) -	5					7
media (	1)					
Ho: = 0					Graus de Liberdade = 154	
diff			Ha: diff = 0		Ha: diff > 0	
Ha: diff < 0						
Pr(T < t) =			Pr(T > t) = 0,1537		Pr(T > t) = 0,0768	
0,9232						

Fonte: Autor (2019).

Os honorários de auditoria no período anterior ao FPF são ligeiramente inferiores aos dois outros períodos. No entanto, o período de transição não mostrou diferença significativa nas taxas de auditoria. Em segundo lugar, as taxas de auditoria no período de implementação total do FPF são significativamente mais altas do que as dos dois períodos anteriores (Tabela 3).

Tabela 3: Teste t de duas amostras com variâncias iguais (Fair Play Financeiro (FPF))

Grupo	O bs	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo de Confiança: 95%]	
Transição FPF + FPF	10	15.673,2		7.538,4	14.192,53	17.153,9
	2	3	746,4224	97		3
Pré FPF	54	18.898,4		10.786,	15.954,39	21.842,4
		3	1.467,803	12		7
combinado	15	16.789,6	712,4386	8.898,3	15.382,31	18.196,9
	6	4		55		8
diff		-	1.479,733		-6.418,392	-
diff = média (0) -		3.225,19				302,0034
média (	8					
	1)					
Ho: = 0					Graus de Liberdade = 154	
diff			Ha: diff = 0		Ha: diff > 0	
Ha: diff < 0						
Pr(T < t) =			Pr(T > t) = 0,0308		Pr(T > t) = 0,09846	
0,0154						

Fonte: Autor (2019).

Como já mencionado, não há diferença estatisticamente significante entre os honorários auditoria no período de transição em relação aos honorários antes da implementação do FPF e as taxas quando o FPF foi totalmente implementado. Como era de se esperar que clubes e auditores racionais pudessem usar o período de transição para adaptar os honorários, também comparamos os honorários antes do FPF e quando os regulamentos foram totalmente implementados. A tabela 4 apresenta os resultados. A diferença é significativa e os clubes com o Regulamento FPF implementado pagam, em média, € 3.569 a mais em honorários de auditoria. Esse valor é apresentado em termos reais.

Tabela 4. Teste t de duas amostras com variâncias iguais (pré-FPF vs. FPF)

Grupo	O bs	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo de Confiança: 95%]	
Transição FPF + FPF	51	15.329,05	1.016,084	7.526,292	13.288,18	17.369,91
Pré FPF	54	18.898,43	1.467,803	10.786,1	15.954,39	21.842,47
combinado	105	17.164,73	914,5184	9.371,025	15.351,2	18.978,25
diff		-	1.804,694		-7.148,562	9.808,026
diff = média (0) - média (1)		3.569,381				
Ho: diff = 0					Graus de Liberdade = 103	
Ha: diff < 0			Ha: diff = 0		Ha: diff > 0	
Pr(T < t) = 0,0253			Pr(T > t) = 0,0506		Pr(T > t) = 0,9747	

Fonte: Autor (2019).

3.2 Modelo de Regressão e Definição das Variáveis

O modelo proposto por Simunic (1980) é o ponto de partida para a literatura sobre o estudo de honorários cobrado. Neste trabalho seminal, os honorários de auditoria são consideradas um custo no sistema de contabilidade do cliente, que os clientes tentam minimizar. A pesquisa realizada até agora em diferentes países sinaliza um conjunto de variáveis independentes que estão ligadas à determinação dos honorários de auditoria para a empresa auditada e o auditor. As variáveis relacionadas à empresa auditada são fundamentalmente tamanho, complexidade e risco.

Seguindo Simunic (1980), o modelo usado para explicar as taxas de auditoria e testar a hipótese declarada apresenta a seguinte expressão:

$$\begin{aligned} \text{HONORAUD}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{TRANFPF} + \beta_2 \text{FPF} + \beta_3 \text{EXHONOR}_{it} + \beta_4 \text{TA}_{it-1} + \beta_5 \text{ESTRANG}_{it} + \beta_6 \\ & \text{DIASPUB}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it-1} + \beta_8 \text{ALAV}_{it-1} + \beta_9 \text{LIQ}_{it-1} + \beta_{10} \text{PREJ}_{it-1} + \beta_{11} \text{CONTIN}_{it-1} + \beta_{12} \text{BIG}_{it} + \beta_{13} \\ & \text{TROCA_AUDIT}_{it} + \beta_{14} \text{GENERO}_{it} + \beta_{15} \text{PONTOS}_{it-1} + \beta_{16} \text{PUBLICO}_{it-1} + \beta_{17} \text{UEFA}_{it-1} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

A tabela 5 apresenta as variáveis incluídas no modelo. A variável dependente é a quantia paga pelos serviços de auditoria. Assim como as demais variáveis financeiras, essa variável foi tomada em termos reais, ajustados pela inflação. No modelo, três variáveis *dummy* refletem os diferentes períodos que estão sendo analisados neste artigo. Eles estão relacionados diretamente ao FPF. As temporadas anteriores ao FPF (PRE_FPF) são consideradas uma base. A variável total de ativos foi incluída para controlar o tamanho. Consideramos se o proprietário do clube é estrangeiro como um fator que pode aumentar as taxas de auditoria. Também incluímos outras variáveis para analisar o impacto do risco, como ROA, alavancagem, liquidez, se o clube teve perdas na temporada anterior e se o relatório de auditoria apresentou uma opinião de continuidade. Os recursos do auditor são incluídos para analisar o efeito do auditor como um dos Big 4 e se a escolha de mudar o auditor e selecionar um auditor de outro gênero afeta os honorários e a percepção de honorários que não são de auditoria pelo auditor. Nosso trabalho inclui o atraso do relatório no relatório de auditoria

para capturar a existência potencial de trabalhos de auditoria mais complexos. Por fim, introduzimos o possível efeito de fatores esportivos no modelo através dos pontos obtidos na temporada anterior, da média de presença no estádio e da participação do clube nas competições da temporada anterior da UEFA. As subseções a seguir explicam todas essas variáveis.

Tabela 5. Descrição das variáveis incluídas no modelo e sinal esperado (variáveis financeiras em termos reais)

Variáveis	Definição	Sinal esperado
Variáveis dependentes		
HONORAUD	Montante pago dos honorários de auditoria (em euros)	
Variáveis Independentes		
PRE_FPF	1 temporadas em que os regulamentos do FFP não foram aplicados (2007/08, 2008/09 e 2009/10); 0 caso contrário.	-
TRAN_FPF	1 temporadas de transição para a plena implementação do FFP (2010/11, 2011/12 e 2012/13; 0 caso contrário.	+
FPF	1 temporadas em que os regulamentos do PFP estão totalmente implementados (2013/14, 2014/15 e 2015/16); 0 caso contrário.	+
EXHONOR	Despesas com serviços não relacionados à auditoria (em euros)	+/-
L.TA	Total de ativos no ano fiscal anterior	+
ESTRANG	1 se o proprietário principal for estrangeiro; 0 caso contrário	+
DIAS PUB	Dias entre o fechamento das contas e o relatório de auditoria.	+
L.ROA	Retorno sobre ativos no ano fiscal anterior	-
L.ALAV	Alavancagem no ano fiscal anterior	+
L.LIQ	Ativo Circulante dividido pelo Passivo Circulante em ano anterior	-
L.PREJ	1 se o clube teve perdas na temporada anterior; 0 caso contrário	+
L.CONT	1 se o relatório do ano anterior incluiu uma opinião de continuidade; 0 caso contrário.	+
BIG 4	1 se o auditor for uma das 4 maiores empresas de auditoria; 0 caso contrário.	+
TROCA_AUDIT	1 se o auditor mudou; 0 caso contrário	-
GENERO	1 se o auditor que assina o relatório for do sexo feminino; 0 caso contrário.	+
L.PONTOS	Pontos obtidos pelo clube na temporada anterior	-/+
L.PUBLICO	Frequência média de público do estádio na temporada anterior	-
L.UFEA	1 se o clube participou na temporada anterior UEFA competições; 0 caso contrário.	-

Fonte: Autor (2019).

A tabela 6 apresenta os valores das variáveis da amostra. A primeira coisa a observar é que, ao usar variáveis defasadas para evitar problemas de causalidade de defasagem, o número de observações diminui consideravelmente. No entanto, ao usar as variáveis do mesmo ano, os resultados da regressão são semelhantes. Nesse sentido, consideramos que é melhor manter as variáveis de atraso. As taxas de auditoria em termos reais variam notavelmente dos honorários pagos pela *SD Eibar* em 2015 - uma equipe promovida com índices saudáveis de liquidez (1,73), alavancagem (0,47), ROA (0,31) - e as taxas pagas pelo *Valencia CF* em 2015, um clube com grandes problemas financeiros (perdas acima de 1,7 milhão de euros, baixa liquidez e alta alavancagem). Muitos clubes (42,95%) não contratam serviços de não auditoria. O RCD Espanyol e o *Valencia CF* gastaram € 45.320,98 e € 55.362,68, respectivamente em 2016. O valor pago naquele ano pelo *Valencia CF* foi superior ao valor máximo pago pelas taxas de auditoria em todo o período. Dois clubes - *CD Osasuna* e *Hercules CF* - tiveram um atraso de mais de dois anos na apresentação do relatório de auditoria para a temporada de 2011. Alguns números de índices financeiros podem parecer

estranhos. No entanto, estudos sobre as finanças do futebol espanhol mostram que esses valores não têm sido muito incomuns (e.g., Ascari & Gagnepain 2006; Barajas & Rodríguez 2010; 2014). O ROA é negativo em 37,74% das observações. No caso do *Hercules CF*, em 2011 suas perdas operacionais foram superiores ao total de ativos. Naquela temporada, o clube voltou à Primeira Divisão após mais de 14 anos e fez um grande esforço para ser competitivo ao contratar jogadores conhecidos. No entanto, no final da temporada, a equipe terminou em penúltimo lugar e foi rebaixada. Esse fato significou grandes perdas, maior rebaixamento para a Segunda Divisão B e está prestes a desaparecer. Por outro lado, também existem casos com alto ROA. Tendo ingressado na administração em 2011 e atingido a sua melhor posição na liga em 2013, enquanto se classificava para a UEL (o clube não recebeu a licença da UEFA devido à sua situação financeira), *Rayo Vallecano SAD* obteve um lucro notável em 2014. Clubes com altos valores O índice de alavancagem geralmente se beneficia de estar sob administração. É o caso do *RC Deportivo de La Coruña* em 2015 e 2016 (4,5 e 3,6, respectivamente). Também é importante notar que os relatórios de auditoria dos clubes apresentaram preocupações contínuas em 53% dos casos. Quase 40% apresentaram perdas no ano anterior. Essa situação está melhorando no período de plena implementação dos regulamentos do PMA (29,6%). Em apenas 9% dos casos, há um proprietário estrangeiro e o auditor é um dos *Big Four* em apenas 3%.

Tabela 6. Estatísticas descritivas (variáveis financeiras em termos reais)

Variáveis	Obs.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
HONORAUD	156	16.789,64	8.898,36	3.362,60	45.833,04
EXHONOR	156	6.397,88	9.519,58	0,00	55.362,68
L.TA*	119	134.000,00	146.000,00	8.532,59	546.000,00
DIAS PUB	159	124,01	79,00	26,00	768,00
L.ROA	119	0,01	0,23	-1,05	1,16
L.ALAV	119	1,08	0,60	0,25	4,50
L.LIQ	119	0,67	0,40	0,08	2,49
L.PONTOS	120	51,33	10,66	35,00	90,00
L.PUBLICO	120	23.796,19	10.724,38	4.727,00	46.532,00
L.Uefa	161	0,28	0,45	0,00	1,00
ESTRANG	161	0,09	0,29	0,00	1,00
L.PREJ	119	0,39	0,49	0,00	1,00
L.CONT	120	0,53	0,50	0,00	1,00
BIG 4	160	0,03	0,17	0,00	1,00
TROCA_AUDIT	159	0,10	0,30	0,00	1,00
GENERO	160	0,11	0,31	0,00	1,00

Fonte: Dados da Pesquisa (2019).

* Em centenas de Euros.

3.2.1 Regulação do *Fair Play* Financeiro

Como afirmado, Griffin et al. (2009), Vieru e Shadewitz (2010), De George et al. (2013), De Fuentes e Sierra-Grau (2015), Higgins et al. (2016) e Lin e Yen (2016) analisaram o impacto das mudanças nas regras contábeis ou o impacto de novas nos honorários de auditoria. Menon e Williams (2001), Ghosh e Lustgarten (2006), Raghunandan e Rama (2006), Griffin e Lont (2007), Ghosh e Pawlewicz (2009), Huang et al. (2009), Salman e Salman e Carson (2009), Charles et al. (2010) e De Fuentes e Sierra-Grau (2015) estudaram o impacto das mudanças nas regras de auditoria.

A maioria desses estudos faz distinção entre dois ou três períodos: antes da aplicação do regulamento, durante os primeiros anos de implementação e após a implementação. Este artigo analisa o período anterior ao FPF (temporadas 2007–2008, 2008–2009 e 2009–2010),

um período transitório (temporadas 2010–2011, 2011–2012 e 2012–2013) e o período em que o PFE foi totalmente implementado (temporadas 2013-2014, 2014-2015 e 2015-2016). O primeiro período é a base. Prevê-se que os honorários de auditoria sejam maiores após os períodos de implementação transitórios ou completos do que eram antes das novas regras. A complexidade do trabalho de auditoria aumentará com um aumento subsequente no esforço de auditoria. Além disso, a responsabilidade dos auditores ficará mais exposta ao relatar suas opiniões.

3.2.2 Honorários de outros serviços, exceto auditoria

Estudos que tentam determinar conjuntamente os honorários para serviços de auditoria e não auditoria observaram interdependência entre os dois honorários e identificaram a presença de eficiências decorrentes da troca de conhecimento entre as duas atividades (Monterrey & Sánchez, 2007). Simunic (1984) descobriu uma associação positiva entre os dois preços cobrados. Ele concluiu que as empresas que contratam serviços de não auditoria do mesmo auditor assumem custos com honorários de auditoria mais altos do que aqueles assumidos por empresas que não o fazem. Palmrose (1986) e Bell et al. (2001) apontam que os coeficientes positivos associados a honorários de auditoria e não auditoria originam-se em economias de escala que reduzem o número de horas de auditoria necessárias. No entanto, outros autores, como Stein et al. (1994) e Whisenant et al. (2003), não encontraram relação direta entre as duas variáveis.

3.2.3 Tamanho do Clube (Empresa de Futebol)

O tamanho do clube é uma variável explicativa amplamente testada e, segundo Hay et al. (2006) normalmente explica mais de 70% da variação nos honorários de auditoria. Este documento utiliza o total de ativos defasados em termos reais da empresa para evitar endogeneidade. Casterella et al. (2004) e Basioudis et al. (2008) também usam ativos totais para controlar o tamanho. Esperamos uma associação positiva com os honorários de auditoria.

3.2.4 Propriedade estrangeira

Wilson et al. (2013) afirmam que a propriedade estrangeira pode ajudar os clubes a melhorar suas contas, torná-los sustentáveis e melhorar suas finanças. Ao mesmo tempo, os investidores estrangeiros têm mais dificuldades em obter informações do que os locais (Beneish & Yohn, 2008; He et al., 2014). Para compensar isso, investidores estrangeiros procurarão auditores mais qualificados (Dimitropoulos, 2016). Portanto, esperamos um relacionamento positivo em relação aos honorários de auditoria.

3.2.5 Atraso no relatório

A existência de problemas pode implicar períodos mais longos para concluir os relatórios de auditoria (Knechel & Payne, 2001). Stanley (2011) encontrou uma relação positiva entre os honorários de auditoria e o tempo gasto até o relatório final de auditoria. Um trabalho de auditoria mais complexo pode levar mais tempo para ser executado e pode implicar um atraso subsequente na assinatura do relatório de auditoria. Nesse caso, são esperados honorários mais altos. É por isso que o modelo inclui a variável *DIASPUB*.

3.2.6 Big Four

Estudos anteriores indicam que as grandes firmas de auditoria internacionais têm uma reputação diferencial derivada de ter uma marca reconhecida e realizam auditorias de qualidade superior às pequenas e médias empresas de auditoria (Deangelo, 1981; Defond, 1992). A existência de um relacionamento entre honorários de auditoria e a reputação de um auditor foi estudada por vários autores com resultados positivos. É o caso de Liu (2007), Monterrey e Sánchez (2007) e Whisenant et al. (2003). A variável *BIG 4* foi incluída no

modelo como uma variável dummy, fazendo uma distinção entre o *Big Four* (PwC, EY, KPMG ou Deloitte) e as outras empresas. É esperada uma relação positiva com a variável de honorários de auditoria.

3.2.7 Mudança de Auditor

Um dos motivos mais comuns dados pelos clientes para decidir mudar de auditor é que a taxa de auditoria diminuirá. Honorários mais baixos de auditoria podem ter sua origem na intenção das firmas de auditoria de atrair novos clientes. Outro motivo seria que o novo auditor pode oferecer um serviço mais eficiente, o que poderia reduzir seus honorários. Independentemente do motivo da redução dos honorários, pesquisas anteriores sugerem que a continuidade do auditor deve ser considerada nos modelos de honorários de auditoria. Os dois proxies mais comuns usados para incluir a continuidade do auditor são uma variável dummy que reflete uma mudança recente no auditor e a duração real do auditor atual nessa função (Hay et al. 2006). Hay (2013), Wang e Chui (2015) e De Fuentes e Sierra-Grau (2015) usam uma variável dummy que reflete a mudança do auditor. Este documento também inclui essa variável e espera que ela esteja relacionada negativamente aos honorários de auditoria.

4. RESULTADOS

Verificamos a hipótese (H1). Os resultados são apresentados na Tabela 7. Foi demonstrado que, em média, os auditores aumentaram significativamente suas taxas de auditoria após a implementação do regulamento *Fair Play* Financeiro em comparação com as taxas pré-implementação. Em média, a diferença é ligeiramente inferior a €3.500 em termos reais. Por outro lado, alguns resultados referentes aos determinantes das taxas de auditoria nos clubes de futebol corroboram o esperado. No entanto, a maioria das variáveis não apresenta influência significativa nos honorários de auditoria. Primeiro, descobrimos que as taxas de auditoria aumentaram quase €1.700 (€2.000 em termos nominais) no período de transição, em comparação com o período em que o FFP não existia. Essa quantia foi praticamente duas vezes no período de implementação total da regulamentação do FFP. Este foi o resultado esperado, ainda mais após o teste t. A propriedade estrangeira é outro fator significativo que explica as taxas de auditoria. Em clubes com proprietários locais, as taxas de auditoria aumentaram quase 4500 euros no advento do investimento estrangeiro.

Se o auditor é uma das *Big 4*, os honorários de auditoria são cerca de €11.700 mais altos do que os das firmas de auditoria menores, o que se alinha com pesquisas anteriores. Devemos salientar que, além do Real Madrid e Barcelona - ambos excluídos desta análise - apenas o *Sevilla CF* e o *Valencia CF* foram auditados por uma empresa de auditoria *Big 4* nas temporadas 2014–2015 e 2015–2016, além de *Málaga CF* na temporada 2015 –2016, períodos em que os regulamentos do FFP foram totalmente implementados. Além disso, o *Valencia CF* e o *Málaga CF* têm investidores estrangeiros. Por outro lado, apenas Ernst Young e Deloitte, ambos pertencentes ao *Big 4*, haviam auditado clubes de futebol durante todo o período.

Outro resultado interessante é que, quando o auditor é mulher, os honorários de auditoria são cerca de €3.500 mais altos do que quando o auditor é homem. Note-se que apenas uma das auditores trabalha para um *Big 4* (EY). Estudos recentes encontram resultados semelhantes ao considerar o sexo do auditor. Ittonen e Peni (2012) introduziram diferenças de gênero na tolerância ao risco como possíveis razões para explicar esse efeito. Esses autores afirmam que isso pode aumentar o investimento em auditoria e o prêmio de risco da taxa de auditoria.

Eles também apontam outros fatores, como a diligência das auditores, menor excesso de confiança e um nível mais alto de preparação podem levar a um aumento das taxas de auditoria. Além disso, Ittonen et al. (2013) descobriram que as auditores do sexo feminino podem ter um efeito restritivo no gerenciamento de resultados, o que também pode contribuir para maiores taxas de auditoria. Os resultados obtidos por Hardies Kris e Branson (2015) mostram que as empresas pagam honorários de auditoria mais altos (em cerca de 7%) a auditores. Sugerem ainda a existência de um prêmio de taxa de auditoria feminina devido a diferenças de conhecimento, habilidades, habilidades, preferências e comportamento ou devido a fatores do lado da oferta. No caso de clubes de futebol, a percepção de risco por auditores também pode ser uma razão plausível.

Tabela 7. Saídas (outputs) da regressão (em termos reais)

Variáveis	Honorários de Auditoria
TRANFPF	1.661* (878,3)
FPF	3.408*** (1.186)
EXHONOR	-0,00689 (0,0518)
L.TA	$2,49 \times 10^{-7}$ ($1,24 \times 10^{-5}$)
ESTRANG	4.436** (2.057)
DIASPUB	-12,81 (21,26)
L.ROA	-274,8 (2.071)
L.ALAV	-551,9 (879,6)
L.LIQ	18,61 (1.680)
L.PREJ	-170,8 (797,7)
L.CONT	1.567 (1.238)
BIG 4	11,662*** (2.244)
TROCA_AUDIT	1.289 (1.311)
GENERO	3.516* (1.844)
L.PONTOS	-8,329 (56,53)
L.PUBLICO	0,00838 (0,189)
L.Uefa	-1.862 (1.179)
Constante	10.709* (5.400)
Efeito fixo (clubes)	SIM
Observações	115
R ²	0,926

Erro padrão entre parênteses; *** p < 0,01, ** p < 0,05, * p < 0,1.

Nenhuma evidência apoia a possível influência de fatores esportivos nas taxas de auditoria, o que poderia ser explicado pela ausência de uma relação entre desempenho

esportivo e resultados econômicos no futebol espanhol (BARAJAS, et al., 2005). Variáveis relacionadas ao risco também não foram significativas. O risco aumentado para o auditor deveria aumentar as taxas de auditoria. Nesse sentido, esperávamos que uma maior alavancagem, a presença de perdas e a continuidade da opinião, causassem impacto em maiores honorários de auditoria. Pelo contrário, um maior retorno sobre ativos e índice de liquidez resultou em menor risco e menores taxas de auditoria esperadas também. No entanto, nenhuma dessas variáveis foi significativa. Isso pode estar relacionado à influência real dos regulamentos do FFP nas finanças do clube.

De fato, como mostra a Tabela 8, a situação financeira dos clubes melhorou em média. Durante o período em que as regulamentações do FFP foram totalmente implementadas, o retorno dos ativos foi muito maior, em média, do que nos períodos anteriores. A média desses três anos foi de 11,5%, enquanto a média dos dois períodos anteriores foi negativa. Uma situação semelhante surgiu com os outros indicadores. A alavancagem foi de cerca de 1 em média no último período; isso foi menor do que havia sido nos anos anteriores. A liquidez melhorou claramente com uma média de 0,82 nos últimos três anos, em comparação com a média anterior de 0,6. O número de clubes que declararam perdas diminuiu para menos de um terço em comparação com o pico de todo o período, no qual mais de 60% das empresas relataram perdas. Por fim, o percentual de clubes com problemas de continuidade caiu consideravelmente nos últimos anos, especialmente em 2016. Tudo isso pode explicar a contribuição dos regulamentos do FFP para melhorar a situação financeira dos clubes, reduzindo o risco e não influenciando as taxas que são cobrados pelos auditores. Isso pode representar um problema de endogeneidade, mas devemos lembrar que usamos variáveis defasadas na regressão para evitar isso.

Tabela 8. Evolução dos indicadores de riscos

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	-12,4	2,9%	5,6%	-7,9	-8,9	9,3%	10,1	8,6%	15,9
ALAV	%	1,19	1,23	%	%	1,19	%	1,07	%
	0,88			1,34	1,17		0,99		0,98
LIQ	0,62	0,65	0,5	0,6	0,58	0,76	0,80	0,90	0,75
			4	3					
PREJ	41,2	27,8	41,	47,	61,1	33,3%	27,8%	33,3	27,8
	%	%	2%	1%	%			%	%
CONT	52,9	55,6	64,	61,	55,6	72,2%	44,4%	44,4	29,4
	%	%	7%	1%	%			%	%

Fonte: Autor (2019).

Incluímos efeito fixo de clubes, pois há características dos clubes que permanecem constantes durante o período. É interessante observar quais clubes pagam mais ou menos que a equipe base, que é o *Almeria CF* no nosso caso. Os clubes que pagam honorários de auditoria significativamente mais altos são Atlético de Madri (compreensível pelo tamanho), Atlético de Bilbao, Esporte da Corunha, Osasuna, Racing de Santander, *Rayo Vallecano*, *Real Sociedad* e *Zaragoza CF*. A maioria desses clubes enfrentou sérios problemas financeiros. Por outro lado, os clubes que pagam significativamente menos são *Eibar*, *Getafe* e *Granada CF*. Todos eles são clubes menores (quando comparados com os clubes de elite espanhóis) e o *Eibar* só esteve na Primeira Divisão nas últimas duas temporadas e pela primeira vez em sua história.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi constatado, os honorários de auditoria cresceram em termos reais após a implementação dos regulamentos do FPF. Além disso, os honorários de auditoria são explicados pela presença de investidores estrangeiros, tendo um dos Big Four como empresa de auditoria e tendo uma auditora. O fato de as grandes empresas de auditoria cobrarem honorários mais altos parece claro. O fato de a presença de uma auditora do sexo feminino poder aumentar os honorários é surpreendente, mas é ainda mais surpreendente descobrir que outros estudos obtiveram resultados semelhantes aos nossos. Esses estudos explicam os honorários mais altos de auditoria, dada a percepção de risco das auditorias. Isso pode ser relevante no caso de clubes de futebol, que são "empresas arriscadas".

Este artigo faz duas contribuições principais. Por um lado, analisa as consequências econômicas da implementação dos regulamentos do FPF, considerando principalmente seus efeitos nos honorários de auditoria. Por outro lado, o comportamento dos honorários de auditoria é analisado dentro de um contexto particular, a indústria do futebol. Não revela influência de fatores esportivos, mesmo quando eles eram esperados.

Com relação às implicações do documento, parece que a mudança nos regulamentos teve um impacto nos honorários de auditoria cobrados pelos auditores por seus serviços. No entanto, esse aumento pode ser compensado nos próximos anos porque a situação financeira dos clubes está melhorando e, subsequentemente, o risco assumido pelos auditores está diminuindo. Isso facilita a redução nos honorários de auditoria. A UEFA deve monitorar se os honorários de auditoria são razoáveis e também a qualidade dos relatórios de auditoria, que se tornaram cruciais para a obtenção de uma licença para participar de competições da UEFA.

Os honorários de auditoria são sintomáticos dos efeitos mais profundos das mudanças provocadas pela regulamentação do FPF. Além disso, o papel dos auditores imposto pela UEFA pode contribuir para evitar o problema da gestão de ganhos, como apontado por Dimitropoulos et al. (2016).

Este estudo apresenta algumas limitações. Alguns deles são derivados da natureza do estudo e é quase impossível resolvê-los. Um deles é o problema do tamanho da amostra, mas apenas 18 clubes por ano (com exclusão do Real Madrid e do Barcelona) são afetados por esses regulamentos. No entanto, Hay et al. (2006) apresentam um resumo de 148 trabalhos sobre honorários de auditoria que descrevem a amostra. O tamanho das amostras varia, mas 20,3% dos trabalhos têm uma amostra menor que 100 e 46,6% menor que 200. O tamanho da amostra é relevante quando o modelo inclui muitas variáveis independentes, pois diminuem os graus de liberdade. Esse problema é comum na maioria dos trabalhos sobre esse assunto. No entanto, os resultados são bastante semelhantes ao excluir algumas das variáveis não significativas. Por esse motivo, consideramos melhor mantê-los, pois eles poderiam, teoricamente, determinar os honorários de auditoria.

Por outro lado, algumas variáveis como outras características pessoais dos auditores ou outros tipos de propriedade podem ser perdidas, bem como outras alterações nos regulamentos de auditoria ou contabilidade. Nesse ponto, vale ressaltar que durante o período de estudo ocorreram algumas mudanças nos regulamentos de auditoria ou contabilidade. Em questões contábeis, a reforma do Plano Geral de Contabilidade da Espanha (GAAP espanhol) foi aprovada em 2007, com o objetivo de acomodar o novo IRFS aos regulamentos contábeis da Espanha. Posteriormente, em 2010, uma nova modificação dos padrões GAAP espanhóis foi feita e as regras para a formulação das Contas Anuais Consolidadas foram aprovadas. Em 2016, novas alterações foram incorporadas na legislação espanhola para cumprir as disposições da Diretiva da UE 34/2013. No que diz respeito à auditoria, houve duas alterações

da Lei de Auditoria com o objetivo de adaptar a legislação doméstica espanhola às Diretivas da UE 43/2006 CE e 56/2014 em 2010 e 2015, respectivamente. Essas mudanças se sobrepõem ao período que levamos. Esses tipos de variáveis podem ser usados para estudos mais específicos sobre o tema. Além disso, estudos com empresas de outras indústrias ajudariam a entender se as mudanças nos regulamentos gerais afetam os clubes de futebol de maneiras diferentes.

Os resultados deste estudo fornecem várias linhas de pesquisa futuras. Primeiro, seria interessante realizar essa análise dos efeitos do Fair Play Financeiro no Futebol em países que estão no momento de transição, como no caso brasileiro. Em segundo lugar, também valeria a pena estudar outros possíveis efeitos dos regulamentos do PFP, como a presença de mudanças significativas na opinião dos auditores, bem como os Principais Assuntos de Auditoria (PAA). Por fim, caberiam estudos para avaliar se a adoção da regulamentação do FPF levaria a uma maior probabilidade de os clubes escolherem uma empresa de contabilidade maior, em especial, uma *Big Four*.

REFERÊNCIAS

- Abbott, Laurence J., Katherine Gunny, and Troy Pollard. 2017. The impact of litigation risk on auditor pricing behavior: Evidence from reserve mergers. *Contemporary Accounting Research* 34: 1103–27.
- Alexeyeva, Irina, and Svanström Tobias. 2015. The impact of the global financial crisis on audit and non-audit fee. *Managerial Auditing Journal* 30: 302–23.
- Ascarí, Guido, and Philippe Gagnepain. 2006. Spanish football. *Journal of Sports Economics* 7: 76–89.
- Barajas, Angel. 2004. Modelo de Valoración de Clubes de Fútbol Basado en los Factores clave de su negocio [Valuation model for football clubs based on the key factors of their business]. MPRA Paper 13158. Munich: University Library of Munich.
- Barajas, Angel, Carlos Fernández-Jardón, and Liz Crolle. 2005. Does Sports Performance Influence Revenues and Economic Results in Spanish Football? MPRA Paper 3234. Munich: University Library of Munich.
- Barajas, Angel, and Plácido Rodríguez. 2010. Spanish football clubs' finances: Crisis and player salaries. *International Journal of Sport Finance* 1: 52–66.
- Bedard, Jean C., Donald R. Deis, Mary B. Curtis, and J. Gregory Jenkins. 2008. Risk monitoring and control in audit firms: A research synthesis. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 27: 187–218.
- Bell, Timothy B., Rajib Doogar, and Ira Solomon. 2008. Audit labor usage and fees under business risk auditing. *Journal of Accounting Research* 46: 729–60.
- Choi, Jong-Hang, Jeong Bon Kim, Xiaohong Liu, and Dan A. Simunic. 2008. Audit pricing, legal liability regimes, and Big 4 premiums: theory and cross-country evidence. *Contemporary Accounting Research* 25: 55–99.
- Craswell, Allen T., Jere R. Francis, and Stephen L. Taylor. 1995. Auditor brand name reputation and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics* 20: 297–322.

- Davis, Larry R., David N. Ricchiute, and Greg Trompeter. 1993. Audit effort, audit fees, and the provision of non-audit services to audit clients. *The Accounting Review* 68: 135–50.
- De Angelo, Linda Elizabeth. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3: 183–99.
- De Fuentes, Cristina, and Eva Sierra-Grau. 2015. IFRS adoption and audit and non-audit fees: Empirical evidence from Spanish listed companies. *Spanish Journal of Finance and Accounting* 44: 387–426.
- De Fuentes, Cristina, and Eva Sierra-Grau. 2015. Industry specialization and audit fees: A meta-analytic approach. Academia, *Revista Latinoamericana de Administración* 28: 419–35.
- Dimitropoulos, Panagiotis. 2016. Audit selection in the European football industry under Union of European Football Associations Financial Fair Play. *International Journal of Economics and Financial Issues* 6: 901–6.
- Dwyer, Peggy, James Gilkeson, and John List. 2002. Gender differences in revealed risk taking: Evidence from mutual fund investors. *Economics Letters* 76: 151–58.
- Eckel, Catherine C., and Philip J. Grossman. 2002. Sex differences and statistical stereotyping in attitudes toward financial risk. *Evolution and Human Behavior* 23: 281–95.
- Francis, Jerre R., and Dechun Wang. 2008. The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. *Contemporary Accounting Research* 25: 157–91.
- Gay, José M. 2009. Fútbol finanzas: La economía de la liga de las estrellas (I). Radiografía económica del fútbol español (temporada 2006–07) [Football finance: The economy of the league of the stars (I). *Economic in-depth analysis of Spanish football* (season 2006–07)]. Partida Doble 208: 62–89.
- Gammelsæter, Hallgeir. 2010. Institutional pluralism and governance in ‘Commercialized’ sport clubs. *European Sport Management Quarterly* 10: 569–94.
- García, Jaume, and Plácido Rodríguez. 2003. From sports clubs to stock companies: The financial structure of football in Spain 1992–2001. *European Sport Management Quarterly* 3: 235–69.
- Ghosh, Alope, and Steven Lustgarten. 2006. Pricing of initial audit engagements by large and small audit firms. *Contemporary Accounting Research* 23: 333–68.
- Griffin, Paul A., and David H. Lont. 2007. An analysis of audit fees following the passage of Sarbanes-Oxley. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics* 14: 161–92.
- Hay, David, W. Robert Knechel, and Norman Wong. 2006. Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research* 23: 141–91.
- He, Xianjie, Oliver Rui, Liu Zheng, and Hongjun Zhu. 2014. Foreign ownership and auditor choice. *Journal of Accounting and Public Policy* 33: 401–18.
- Higgins, Stephen, David Lont, and Tom Scott. 2016. Longer term audit costs of IFRS and the differential impact of implied auditor cost structures. *Accounting and Finance* 56: 165–203.

- Hu, Naw-wei, Wen-si Ouyang, and Ning-jiao Deng. 2014. Research on auditors' gender and audit fees. Paper presented at 2014 *International Conference on Management Science Engineering (ICMSE)*, Nirjuli, India, May 7–8; pp. 1307–12.
- Huang, Hua-Wei, Kannan Raghunandan, and Dasaratha Rama. 2009. Audit fees for initial audit engagements before and after SOX. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 28: 171–90.
- Ittonen, Kim, and Emilia Peni. 2012. Auditor's gender and audit fees. *International Journal of Auditing* 16: 1–18.
- Ittonen, Kim, Emilia Vähämaa, and Sami Vähämaa. 2013. Female auditors and accruals quality. *Accounting Horizons* 27: 205–28.
- Kim, Jeong-Bong, Xiaohong Liu, and Liu Zheng. 2012. The impact of mandatory IFRS adoption on audit fees: *Theory and evidence*. *The Accounting Review* 87: 2061–94.
- Knechel, W. Robert, and Jeff L. Payne. 2001. Additional evidence on audit report lags. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 20: 137–46.
- Krishnan, Gopal V., and Changjiang Wang. 2015. The relation between managerial ability and audit fees and going concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 34: 139–60.
- Lin, Hsiao-Lun, and Ai-Ru Yen. 2016. The effects of IFRS experience on audit fees for listed companies in China. *Asian Review of Accounting* 24: 43–68.
- Liu, Ji-Hong. 2007. On determinants of audit fee: New evidence from China. *Journal of Modern Accounting and Auditing* 3: 60–64.
- Mautz, Robert Kuhn, and Hussein Amer Sharaf. 1961. The Philosophy of Auditing. Sarasota: *American Accounting Association Monograph*, No. 6.
- Menon, Krishnagopal, and David D. Williams. 2001. Long term trends in audit fees. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 20: 115–36.
- Monterrey, Juan, and Amparo Sánchez. 2007. Un estudio empírico de los honorarios del auditor [An Empirical Study of auditor's fees]. *Cuadernos de Economía y Empresa* 32: 81–210.
- Morrow, Stephen. 2014. Financial Fair Play-Implications for Football Club Financial Reporting. *The Institute of Chartered Accountants of Scotland*.
- Nettle, Daniel. 2007. Empathizing and systemizing: What are they, and what do they contribute to our understanding of psychological sex differences? *British Journal of Psychology* 98: 237–55.
- Palmrose, Zoe-Vonna. 1986. The effect of nonaudit services on the pricing of audit services: Further evidence. *Journal of Accounting Research* 24: 405–41.
- Raghunandan, Kannan, and Dasaratha Rama. 2006. Sox section 404 material weakness disclosures and audit fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 25: 99–114.

- Robinson, Terry, and Robert Simmons. 2014. Gate-sharing and talent distribution in the English football league. *International Journal of the Economics of Business* 21: 413–29.
- Ruiz-Barbadillo, Emiliano. 2016. Regulación frente a reputación como medio de salvaguarda de la independencia del auditor [Regulation versus reputation as a means of safeguarding the independence of the audit]. *Revista de Contabilidad y Tributación* 401–402: 161–98.
- Salman, Fazlina Mohd, and Elizabeth Carson. 2009. The impact of the Sarbanes-Oxley Act on the audit fees of Australian listed firms. *The International Journal of Auditing* 13: 127–40.
- Silva, Rosana Cristina, Felipe Silva Moreira, José Emerson Firmino, Jaspe Padilha Miranda, and José Dionísio Gómez Silva. 2016. Julgamento dos Auditores Independentes sobre o Ativo Intangível: Um estudo sobre a qualidade da auditoria em clubes de futebol do Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria* 8: 65–88.
- Silvestre, A.O.; Pereira, F.A.; EL Khatib, A.S. 2016. Auditoria Independente: Um estudo sobre o conteúdo dos relatórios das Demonstrações Contábeis dos Clubes de Futebol Brasileiros. *Revista Contabilidade e Controladoria* 8, n. 2.
- Simunic, Dan A. 1980. The pricing of audit services: *Theory and evidence*. *Journal of Accounting Research* 18: 161–90.
- Simunic, Dan A., and Michael T. Stein. 1996. Impact of litigation risk on audit pricing: A review of the economics and the evidence. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 15: 119–34.
- Sarbanes Oxley-SOX. 2002. Committee on Financial Services, Sarbanes-Oxley Act. Available online: <http://www.sarbanes-oxley.com> (acesso em 23 fev. 2020).
- Stanley, Jonathan D. 2011. Is the audit fee disclosure a leading indicator of clients' business risk? *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 30: 157–79.
- Stein, Michael. T., Dan A. Simunic, and Terrence B. O'Keefe. 1994. Industry differences in the production of audit services. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 13: 128–42.
- Storm, Rasmus K., and Klaus Nielsen. 2012. Soft budget constraints in professional football. *European Sport Management Quarterly* 12: 183–201.
- Watson, John, and Mark McNaughton. 2007. Gender differences in risk aversion and expected retirement benefits. *Financial Analysts Journal* 63: 52–62.
- Xu, Yang, Elizabeth Carson, Neil Fargher, and Liwei Jiang. 2013. Responses by Australian auditors to the global financial crisis. *Accounting and Finance* 53: 301–38.
- Zhang, Tianshu, and Jun Huang. 2013. The risk premium of audit fee: Evidence from the 2008 financial crisis. *China Journal of Accounting Studies* 1: 47–61.