



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# Verdade ou Ilusão? Uma Análise Crítica do Sportswashing nas Finanças

Júlia Eduarda Pinto Silva

Católica Porto Business School  
Abril 2024





UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# Verdade ou Ilusão? Uma Análise Crítica do Sportswashing nas Finanças

Trabalho Final na modalidade de Dissertação apresentado à Universidade  
Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em Finanças

por

Júlia Eduarda Pinto Silva

Sob orientação de

Paulo Alves

Católica Porto Business School

Abril 2024



# Agradecimentos

Acima de tudo, gostaria de agradecer aos meus pais por tudo aquilo que fizeram e fazem por mim. Espero que tenham tanto orgulho em mim como eu tenho neles. Às minhas irmãs mais novas, Maria e Mel, que serão sempre das coisas mais importantes na minha vida. Apesar de já não estarem aqui, gostaria de agradecer ao meu avô e ao meu tio Luís, que torceram pelas minhas conquistas em todos os momentos. À minha restante família pelo apoio. Aos meus amigos e amigas que estão sempre presentes e que nunca me deixam desistir. Um agradecimento especial para o meu amigo "Zé". Foi com o enorme apoio dele que este trabalho foi possível. Agradecer-lhe não só por tudo o que me ensinou e ensina todos os dias, mas pelo amigo que é para mim. Por fim, agradecer ao meu orientador, Professor Paulo Alves, pela sua ajuda e disponibilidade.



# Resumo

O uso do desporto como uma ferramenta para a gestão e aprimoramento da reputação e imagem de países tem-se tornado um fenómeno crescentemente observado. Ora, esta tendência tem despertado globalmente um interesse significativo, resultando na popularização do termo *sportswashing*. Essa prática é definida como a utilização estratégica do desporto para desviar a atenção de questões controversas, o que suscita profundas reflexões nas esferas ética, social e económica.

Por meio de uma abordagem multidisciplinar, esta tese investigará a relação entre o investimento desportivo e indicadores económicos-chave: Produto Interno Bruto (PIB), métricas Ambientais, Sociais e de Governança (ESG) e Índice de Desporto. Ao desenvolver um modelo de regressão que incorpore essas variáveis, o estudo visa quantificar o quanto considerações económicas e éticas influenciam as decisões de investimento em desporto, lançando luz sobre possíveis casos de *sportswashing*.

Os resultados revelaram que o PIB é o fator mais significativo no investimento desportivo. Contudo, o Índice de Desporto emerge como relevante na Europa e no Médio Oriente. Isso leva à conclusão de que o investimento desportivo pode estar ligado à imagem pública, possivelmente suscitando questões sobre a integridade desses investimentos. São, assim, suscitadas possíveis práticas de *sportswashing*. No entanto, é reconhecida a complexidade do tema e a necessidade contínua de investigação.

Palavras-chave: *Sportswashing*, Desporto, Investimento Desportivo, Impacto Económico, Responsabilidade Social

# Abstract

Using sport as a tool for managing and enhancing the reputation countries has become an increasingly observed phenomenon. This trend has aroused significant interest globally, resulting in the popularisation of the term sportswashing. This practice is defined as the strategic use of sport to divert attention away from controversial issues, which prompts deep reflection in the ethical, social and economic perspectives.

Using a multidisciplinary approach, this thesis will investigate the relationship between sports investment and key economic indicators: Gross Domestic Product (GDP), Environmental, Social and Governance (ESG) metrics and the Sports Index developed. By developing a regression model that incorporates these variables, the study aims to quantify to which extent economic and ethical considerations influence investment decisions in sport, shedding light on possible cases of sportswashing.

The results revealed that GDP is the most significant factor in sports investment. However, the Sports Index emerges as relevant in Europe and the Middle East. This leads to the conclusion that sports investment can be linked to public image, possibly raising questions about the integrity of these investments. Possible sportswashing practices are thus raised. However, the complexity of the subject and the continuing need for research is recognised.

Keywords: Sportswashing, Sport, Sports investment, Economic Impact, Social Responsibility



# Índice

1.Introdução.....	1
2. Revisão de Literatura .....	6
2.1.Enquadramento histórico do <i>sportswashing</i> .....	6
2.2. Sportswashing.....	11
2.2.1. PIB .....	14
2.2.2. Classificação ESG .....	18
2.2.3. Índice de Desporto.....	21
3. Desenvolvimento de Hipóteses .....	25
3.1. PIB .....	25
3.2. Classificações ESG .....	25
3.3. Índice de Desporto .....	26
4. Metodologia e Dados .....	27
4.1. Seleção da Amostra e Recolha de Dados.....	27
4.2. Pesquisa de Desenvolvimento .....	28
4.2.1. Modelo.....	28
4.2.2. Variáveis Dependentes .....	28
4.2.2.1. Investimento em Desporto .....	28
4.2.3. Variáveis Independentes .....	29
4.2.3.1. PIB .....	29
4.2.3.2. Classificações ESG.....	29
4.2.2.3. Índice de Desporto.....	30
5. Resultados.....	34
5.1. Modelo de Regressão Linear.....	34
5.1.1. Europa .....	35
5.1.2. Médio Oriente.....	36
5.1.3. Ásia .....	38
5.1.4. Efeito temporal como efeito fixo.....	39
5.2. Análises Adicionais .....	40
5.2.1. Modelo Random Forest.....	40
6. Conclusões e Limitações .....	44
Referências.....	48
Apêndices .....	61



# Lista de Figuras

Figura 1 - Frequência do termo Sportswashing .....	6
Figura 2 - Linha do tempo do Sportswashing .....	10
Figura 3 - Importância das Variáveis .....	41
Figura 4 - P-values das Variáveis.....	42



# Lista de Tabelas

Tabela 1: Resultados da Regressão Linear Análise Global .....	35
Tabela 2: Resultados da Regressão Linear aplicada à Europa .....	36
Tabela 3: Resultados da Regressão Linear aplicada ao Médio Oriente .....	38
Tabela 4: Resultados da Regressão Linear aplicada à Ásia.....	39
Tabela 5: Resultados das Regressões Lineares aplicadas anualmente .....	39
Tabela 6: Resultados do modelo Random Forest .....	40



# Lista de Abreviações

AFL – Australian Football League

CE – Crescimento Económico

ESG – Environmental, Social and Governance

GW – Greenwashing

ID – Investimento Desportivo

ONU – Organização das Nações Unidas

PIB – Produto Interno Bruto

PIF – Public Investment Fund

PSG – Paris Saint-Germain Football Club

SW – Sportswashing

WGI – World Governance Indicators

WW – Whitewashing



# 1.Introdução

No mundo contemporâneo, onde a imagem e a reputação desempenham um papel fundamental na tomada de decisões dos investidores e na confiança nos mercados financeiros, o fenómeno conhecido como *sportswashing* (SW) emergiu como uma preocupação significativa. De forma a compreender a significância que o SW tem tido, em 2021, o *Norwegian Language Board* escolheu *sportswashing* como a palavra do ano (Elsborg, 2022).

Dada tal preponderância no panorama atual, é relevante entender o que é *sportswashing*. Segundo Felix Jakens (Iandoli, 2020), chefe de campanhas prioritárias e indivíduos em risco da Amnistia do Reino Unido, SW, é um processo ou momento em que um país com um mau historial de direitos humanos tenta usar o desporto como uma forma de criar relações-públicas positivas para limpar a sua imagem e desviar atenções.

À medida que se aprofundam sobre o mundo do *sportswashing*, fica claro que este fenómeno levanta questões importantes sobre ética, responsabilidade e o papel do desporto na sociedade. Este último é um fenómeno global que transcende fronteiras e culturas, desempenhando um papel significativo na vida de todos os países e sociedades.

“Nenhum país ou sociedade podem, hoje em dia, passar à margem deste fenómeno tão rico como é o desporto.” (Sá, 2016).

De acordo com informações fornecidas pela Organização das Nações Unidas (ONU), o desporto é reconhecido como um agente de desenvolvimento e paz. Além de ser capaz de promover a união entre as pessoas e diminuir barreiras

culturais, é valorizado pelos seus benefícios em diversas áreas, tais como o avanço da igualdade de género, a integração social e o fortalecimento do capital social. Além disso, é considerado uma ferramenta importante na construção da paz, prevenção e resolução de conflitos, na promoção do desenvolvimento económico, na comunicação e na mobilização social. Todos estes fatores tornam o desporto numa poderosa plataforma para abordar questões sociais, promover a igualdade de género e derrubar barreiras sociais, justificando a sua popularidade e prestígio para promoção de uma imagem positiva e melhorar a perceção pública. Este reconhecimento traduziu-se também no discurso de Nelson Mandela na entrega do prémio *Laureus Lifetime Achievement Award* em 2000 quando o mesmo afirmou (Fraser, 2021):

“Sport has the power to change the world. It has the power to inspire, it has the power to unite people in a way that little else does. It speaks to youth in a language they understand. Sport can create hope, where once there was only despair. It is more powerful than governments in breaking down racial barriers. It laughs in the face of all types of discrimination.”

No entanto, o desporto não desempenha apenas um papel crucial na sociedade, mas também exerce uma influência significativa na economia. Ele é capaz de estimular uma considerável atividade económica, gerando empregos, fomentando o turismo e incentivando o desenvolvimento de infraestruturas.

Da mesma forma que o desporto depende da economia, também a economia depende do desporto como confirma o Presidente do Comité Olímpico de Portugal, José Constantino (*Constantino, 2020*):

“E se o desporto precisa da economia para se desenvolver, a economia desenvolve-se mais se tiver ao seu serviço recursos humanos fisicamente ativos.”

A interligação entre o Desporto e a Economia desencadeia uma ligação com o setor financeiro, o que, por sua vez, suscita o tema deste estudo: a relação entre o *sportswashing* e o mundo das finanças. O impacto do desporto e do *sportswashing* no mundo financeiro é complexo e abrangente, com consequências tanto positivas quanto negativas. Por um lado, o desporto atrai investimentos e impulsiona o desenvolvimento económico. Por outro lado, também pode levantar preocupações éticas e desviar recursos de outros setores igualmente importantes, se assim, for utilizado para tal. Assim, suscita a curiosidade: Terá o SW efeitos reais e impactantes na sociedade? Ou será que o mesmo não funciona e tudo não passa de meras acusações?

Posto isto, e devido à falta de informações sobre o tema, fica evidente a necessidade de uma abordagem prática para a questão. Desse modo, este estudo tenciona ser o pioneiro na criação de um modelo de análise de regressão que seja capaz de quantificar o fenómeno. Para o pretendido, será necessário fazer uma medição relativamente ao investimento em desporto (ID). Para isso foram utilizadas três variáveis principais: Produto Interno Bruto (PIB), Classificações ESG (*Environmental, Social, and Governance*) e um Índice de Desporto.

Ao integrar estas três dimensões na análise, é pretendido não apenas quantificar o ID, mas também compreender melhor os seus *drivers* e suas respetivas implicações em diferentes contextos. Neste estudo exploratório, foram selecionados uma amostra de 13 países distribuídos por diferentes regiões mundiais, e estabelecido um período de tempo de 4 anos (2019 a 2022). O objetivo será perceber quais as principais razões por detrás dos ID desses países.

Após esta introdução com alguns aspetos gerais relevantes para o estudo é apresentado um enquadramento teórico do tema seguido da revisão de literatura. Para além disto, são elaboradas as hipóteses a considerar com a realização deste estudo e em seguida é descrito o modelo criado detalhadamente. Por último, são apresentados os resultados e conclusões, e ainda são evidenciadas as limitações surgidas e ideias para futuras pesquisas na área.



## 2. Revisão de Literatura

### 2.1. Enquadramento histórico do *sportswashing*

Ao examinar a trajetória evolutiva do *sportswashing* ao longo dos últimos anos, nota-se uma tendência preocupante: a suspeita da prática do mesmo está a tornar-se mais proeminente e disseminada. Uma análise detalhada de 2.853 artigos em inglês veiculados em meios de comunicação de renome entre janeiro de 2019 e janeiro de 2022, revela um aumento significativo na frequência do termo, sinalizando uma conscientização crescente sobre esse fenómeno (Commetric, 2022).

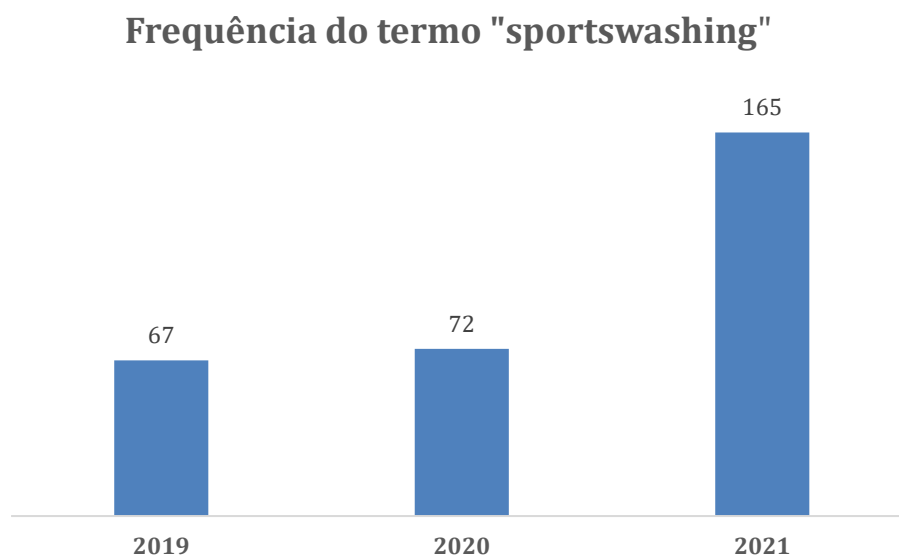


Figura 1 - Frequência do termo *Sportswashing*  
Fonte: Commetric (2022)

Contudo, é errado pensar que tal conceito surgiu nesta última década. Embora seja um termo muito recente, já tem sido usado há muitos anos e apenas denominou uma “palavra nova para uma ideia antiga” (Menon, 2019).

Estudiosos como Boykoff, J. (2022a), remontam para os Antigos Jogos Olímpicos da Grécia como o início desta prática. Em 416 aC, durante uma guerra entre Atenas e Esparta, Atenas inscreveu várias equipas nos jogos e prosperou. De acordo com Golden em 1998 e reforçado pelo mesmo em 2008 (Golden, 1998, 2008), o seu sucesso deu a impressão de que tudo estava bem, desviando a atenção da derrota de Atenas na guerra. Paul Christesen, historiador, afirmou: "Foi uma manobra geopolítica direta" (Rosenberg, 2022).

Já no século XX existem mais dois exemplos significativos, o de Mussolini e de Adolf Hitler. Referente ao primeiro, em 1934, a realização do Mundial, em Itália proporcionou uma oportunidade para Mussolini, utilizando a vitória para exibir a força e o poder do país. Já quanto ao segundo, Adolf Hitler e os nazis usaram os Jogos Olímpicos de Berlim de 1936 como trampolim para o seu próprio poder político. O evento coincidiu com a propaganda nazista identificando os arianos alemães como os verdadeiros e dignos herdeiros dos antigos gregos (Mandell, 1987). Os Jogos Olímpicos melhoraram a reputação de Hitler em todo o mundo, mas também em casa, na Alemanha. No rescaldo dos Jogos Olímpicos de 1936, Hitler, rapidamente voltou a sua atenção para a realização de invasões, e até o estádio Olímpico foi usado como espaço para desenvolver as tecnologias de guerra.

Na década de 1970, dois títulos mundiais de boxe foram conquistados no Zaire e em Manila, onde os líderes eram ditadores brutais. Essas lutas tornaram-se símbolos de resistência, superação e rivalidade no tenso contexto político da época. (Simpson, 2021).

Em 1978, dois anos após um golpe militar na Argentina, o país sediou o Mundial, usando isso para mostrar que a Argentina era um lugar seguro para visitar (Fruh, et al., 2023).

No século atual, os exemplos continuam. Contudo, segundo Bodal et al. (2023), no século XXI o *sportswashing* mudou. Antes, tratava-se de megaeventos e de

mostrar ao mundo que o país é um ótimo lugar para se viver e agora é muito mais complexo. O *sportswashing* evoluiu de uma prática direta centrada em megaeventos desportivos para estratégias mais complexas e sutis no século XXI. Agora, vai além da simples hospedagem de eventos, envolvendo investimentos em clubes de renome, patrocínio de equipas, parcerias com atletas famosos e aquisições em ligas importantes. Essas ações visam não só melhorar a imagem como influenciar questões políticas, económicas e sociais.

Assim, em 2003, o início dos investimentos em clubes desportivos deu-se com a compra do clube de futebol Chelsea por Roman Abramovich (Empresário e milionário russo). Isso permitiu que os *sportswashers* se apropriassem do prestígio e dos valores do clube para as suas próprias associações (Fruh, et al., 2023).

Além disso, vários clubes europeus começaram a ser patrocinados por empresas estatais. Por exemplo, a *Emirates Airways* (empresa estatal dos Emirados Árabes Unidos) patrocinou clubes como Chelsea, Arsenal, Real Madrid, Hamburger SV, Benfica e PSG, sendo que este último acabou por ser comprado pelo estado do Catar em 2011. Já em 2013, o mesmo estado quebrou uma tradição comercial com mais de 100 anos do FC Barcelona para ser o seu primeiro patrocínio corporativo. Foi possível a partir dessa data a *Qatar Airways* estar em todos os uniformes do Barcelona.

Em 2008, a China foi anfitriã dos Jogos Olímpicos. O chefe do Comité de Candidatura Olímpica de Pequim afirmou que sediar os Jogos na China não só promoveria a economia do país, mas também melhoraria todas as condições sociais, incluindo a educação, a saúde e os direitos humanos (Hadade, 2008). No entanto, este apogeu dos direitos humanos nunca chegou. Na verdade, os Jogos Olímpicos de 2008 marcaram um ponto crucial para a intensificação da repressão estatal. Sophie Richardson, Diretora da *Human Rights Watch*, em 2008 afirmou sobre a China: “A realidade é que o facto de o governo chinês acolher os Jogos tem sido um catalisador de abusos” (Human Rights Watch, 2008).

Os Jogos Olímpicos de Inverno de 2014 em Sochi, na Rússia, permitiram que Vladimir Putin se desviasse das leis que perseguiram abertamente pessoas lésbicas, gays, bissexuais, transgéneros, um tópico que gerou cobertura negativa da media internacional (Boykoff & Yasuoka, 2014). A Rússia também sediou o Mundial em 2018, tendo assim, em quatro anos, realizado dois megaeventos suscetíveis de *sportswashing*.

Mais recentemente, a Arábia Saudita comprou o clube Newcastle da Premier League, liga principal de futebol masculino de Inglaterra, por meio do seu fundo soberano de investimento, PIF, *Public Investment Fund*. Além disso, também passou a sediar eventos de F1, boxe e ténis.

De certa forma, 2022 foi o ano do apogeu do termo do SW. Pequim voltou a sediar os Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de Inverno e, em novembro desse mesmo ano, o Catar sediou o Mundial de Futebol Masculino. O Campeonato do Mundo de 2022 no Catar não só aumentou a visibilidade do injusto sistema laboral – um sistema de patrocínio de migrantes que pode levar ao trabalho forçado – mas também levantou o sempre presente espectro da corrupção na FIFA, tal como afirma Boykoff, J. (2022b). O ano terminou, com um dos acontecimentos mais impactantes para o mundo do futebol. “História a ser feita. Esta é uma contratação que não só inspirou o nosso clube a atingir ainda maiores êxitos, mas também inspirará a nossa liga, a nossa nação e as gerações futuras, rapazes e raparigas, a serem a melhor versão deles próprios. Bem-vindo, Cristiano, à tua nova casa “(Gomes, 2022). Declara *Al-Nassr* (Equipa da Arábia Saudita) sobre a contratação de Cristiano Ronaldo, um dos melhores jogadores de futebol do mundo. E assim, se seguiram mais contratações milionárias, como a de Neymar Jr, acumulando só, nestes dois jogadores, mais de 350M€ investidos nos seus contratos e, conseqüentemente, no desporto.

## Linha do Tempo do “SportsWashing”

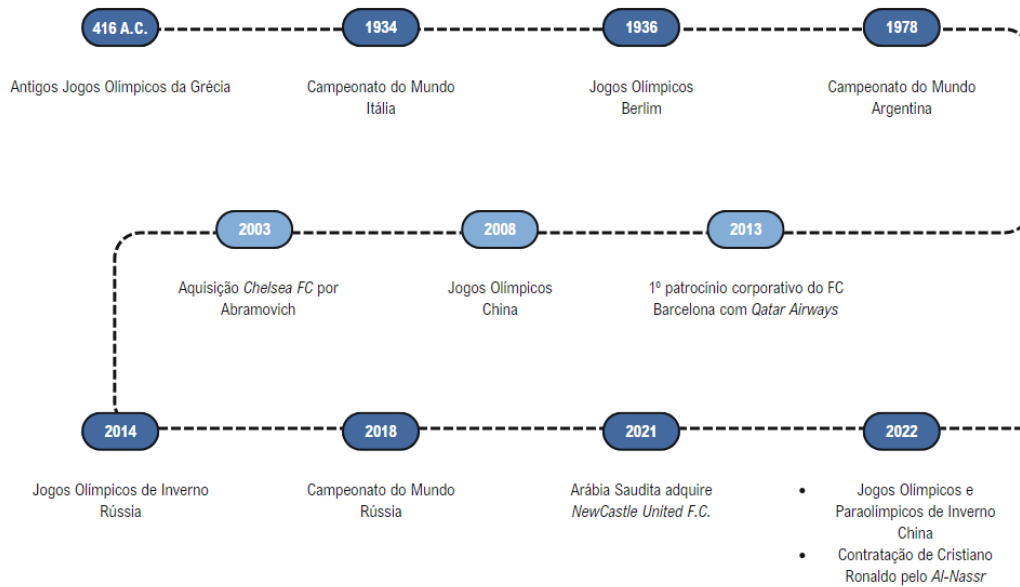


Figura 2 - Linha do tempo do Sportswashing

## 2.2. Sportswashing

É justo dizer que não existe muita literatura sobre SW, visto que se trata de um “neologismo” (Skey, 2023). Tal como afirma, Bodal et al. (2023) existem várias lacunas nesta área sendo uma delas o facto de os estudos académicos com uma visão ampla sobre SW serem limitados e a confusão entre estudiosos, profissionais e ativistas quanto ao entendimento e definição do tema.

No entanto, é comumente aceite que esta prática é uma extensão de conceitos como *whitewashing* (WW) e *greenwashing* (GW), que envolvem tentativas de encobrir ou desviar a atenção de aspetos negativos através da associação com algo positivo (Fruh et al., 2023). *Whitewashing* refere-se a uma prática comum de retratar algo ou alguém de forma positiva, mesmo quando há características questionáveis ou aspetos negativos que são, deliberadamente ignorados. Embora o WW possa ocorrer em vários contextos diferentes, é particularmente preocupante quando observado na narrativa histórica do racismo (Brown et al., 2023). Outro precursor do SW é o *greenwashing*, uma prática onde empresas exageram ou fabricam as suas virtudes ambientais ou as qualidades ecológicas dos seus produtos para aproveitar a crescente preocupação ambiental dos consumidores (Chen & Chang, 2013). Canniford e Hill (2022) destacam que muitas indústrias intensivas em combustíveis fósseis migraram do GW para o SW, pois o desporto é visto como tendo “impactos positivos” que ajudam a mitigar associações negativas, como a degradação ambiental e violações dos direitos humanos. Um exemplo desse fenómeno é a empresa privada INEOS, multinacional britânica voltada para a indústria química. A empresa tem sido criticada pela sua contribuição para a crise climática devido à sua produção de plásticos e outros produtos químicos que têm impactos negativos no meio ambiente. Ao investir em patrocínios desportivos, como formula 1, ciclismo e, clubes de futebol, pretende desviar a atenção do público das suas atividades

poluentes e posicionar-se como uma empresa moderna e ligada ao desporto e entretenimento, tal como afirmam Hopkinson (2023) e Taylor (2021). Os mesmos apontam que, o SW da INEOS é uma estratégia superficial que não aborda as verdadeiras questões ambientais e sociais causadas pelas suas operações. Em vez de investir em iniciativas sustentáveis e reduzir o seu impacto ambiental, a empresa opta por gastar grandes somas em patrocínios desportivos como uma forma de distrair o público das suas práticas prejudiciais.

Tanto no WW quanto no GW, a dinâmica fundamental em jogo, também exibida no SW, é entre uma violação moral conhecida, por um lado, e o desejo de que essa violação moral receba menos atenção do que tem recebido, do que poderia receber ou do que merece receber. Assim, nestes exemplos, *washing*, tende a relacionar-se com uma tentativa de encobrir, mascarar ou desviar a atenção de algo negativo, apresentando-se ou associando-se a algo positivo. Como Grix e Houlihan (2014) referem, o processo é entendido como uma tentativa dos Estados de melhorar uma imagem nacional manchada, algo extremamente difícil de alterar.

No caso do SW, a maneira como a atenção é desviada da violação moral é por meio do desporto. Como o desporto envolve as paixões de tantas pessoas e porque comanda uma enorme quantidade de atenção, tornou-se um veículo estratégico valioso para navegar na dinâmica fundamental entre uma violação moral e o desejo de que essa violação não seja percebida por outros. Contudo, existe uma discrepância de opiniões sobre quem exerce o SW (*sportwashers*) e de que forma é realizado (*sportswashing*).

Enquanto alguns definem SW como o uso do desporto por regimes opressores para desviar a atenção de violações de direitos humanos (Boykoff, J. 2022a; Davis et al., 2023; Ganji, 2023; Skey, 2023). Outros ampliam o conceito para incluir também democracias ocidentais que utilizam o desporto para melhorar a sua imagem internacional (Fruh et al., 2023). Unnithan (2023) argumenta que o SW

não se limita apenas a governos, mas indivíduos, empresas e grupos. Além disso, ativistas compartilham aspetos comuns do SW ao definir o conceito como um ato de patrocinar uma equipa ou um evento desportivo para desviar a atenção de questões sérias. Tal é, frequentemente, aplicado na prática por governos e empresas com histórico pobre em questões ambientais ou de direitos humanos (Purcell, 2023).

Tendo em conta as opiniões referidas, é justo considerar que em jeito de conclusão o *sportswashing* é um termo que se refere à prática de indivíduos, grupos, corporações ou governos de usar o desporto para melhorar reputações principalmente sociais que foram desgastadas por ações erradas. Pode ser realizada através da organização de eventos desportivos, da compra ou patrocínio de equipas, ou da participação num desporto. O objetivo final é sempre propagar uma mensagem que visa melhorar a reputação de quem o pratica, tal como Brannagan e Giulianotti (2018) referem.

No entanto, alguns apoiam a ideia de que a prática de SW não garante o sucesso para os seus praticantes, podendo até atrair maior escrutínio e destacar problemas subjacentes (Schad, 2022). Um exemplo disso foi o Mundial de Futebol no Catar em 2022. A exposição desse evento trouxe à tona questões profundas sobre os direitos humanos e a igualdade de direitos para imigrantes e a comunidade LGBTQ+. De acordo com The Guardian (2021), até fevereiro de 2021, aproximadamente 6,5 mil trabalhadores estrangeiros, especialmente da Índia, Paquistão, Nepal, Bangladesh e do Sri Lanka, tinham morrido no Catar desde que o país ganhou o direito de sediar o Mundial, em 2010. Uma exposição cujo objetivo era gerar impactos positivos mundialmente acabou por expor as deficiências e desafios enfrentados pelo Catar. A pressão internacional obrigou a abolição do seu sistema laboral baseado na Kafala, enquanto organizações de direitos humanos apelaram à FIFA para aplicar medidas de proteção à

comunidade LGBT+. O evento destacou a importância de eventos desportivos globais na promoção dos direitos humanos (Sena, 2023).

Assim, fica relevante questionar: Será que efetivamente o SW existe e tem efeitos reais? Isto é, o ID está a ser utilizado como uma ferramenta para desviar a atenção de práticas controversas ou questionáveis, tais como violações dos direitos humanos, corrupção, políticas repressivas ou tudo isso não passam de meras acusações ou até tentativas sem efeito?

Na revisão da literatura para esta tese, foi identificada a falta de estudos empíricos e métodos quantitativos para entender o impacto do SW na sociedade. A maioria dos trabalhos disponíveis é predominantemente teórica, carecendo de abordagens quantitativas para compreender os impactos reais do SW. É importante destacar também que ainda persiste uma certa confusão em relação ao próprio termo SW e se ele realmente descreve um fenómeno concreto.

Com base nisso, é essencial formular um modelo para entender os principais impulsionadores do ID, como o crescimento económico (CE) e aspetos sociais. Três variáveis foram identificadas como influentes: Produto Interno Bruto (**PIB**), **Classificações ESG** e a importância atribuída ao desporto nos relatórios de cada país- **Índice de Desporto**.

### 2.2.1. PIB

O PIB é a métrica mais comum usada para medir a criação de riqueza num país. Representa a soma de todos os bens e serviços finais produzidos numa determinada região durante um determinado período.

Se o PIB tiver uma variação positiva considera-se que o país criou riqueza e está em crescimento, vice-versa, uma variação negativa do PIB significa destruição de riqueza e decréscimo da economia.

Como afirma Debroy (2011), um PIB mais elevado pode impulsionar o desempenho desportivo de várias maneiras. Países com maior PIB tendem a investir mais em infraestruturas desportivas e recursos para atletas. Isso resulta em melhores condições de treino, instalações e apoio financeiro para competições internacionais, contribuindo para um desempenho desportivo melhorado.

Como foi referido anteriormente, o ID tem duas vertentes, económica e social. Seria expectável que um país com maior PIB, invista mais em desporto e nas atividades sociais pois tem o excedente económico que o permite. Contudo, neste estudo, espera-se verificar a veracidade desta presunção económica teórica, avaliando se o PIB (Economia) tem sido um *driver* ou não do ID.

Existe um grande número de estudos sobre a relação entre o desporto e o PIB, demonstrando o quão importante é essa relação tanto na parte académica quanto na prática. Alguns estudos concentram-se em como o desporto contribui para a economia, destacando a sua importância como um setor de CE e o seu impacto em eventos de grande escala.

Vários estudos analisam o impacto do desporto na Economia (PIB). Meek (1997) e Taks e Kesenne (2000), apontam o desporto como um indicador chave para compreender como ele contribui para a economia nacional. A investigação sublinha a necessidade de uma abordagem extensiva que considere não só o desporto, mas também os seus efeitos económicos, concluindo que a indústria do desporto foi responsável por 152 mil milhões de dólares, nos Estados Unidos da América, em 1995. Já Salazar (2019) utilizou o PIB como um dos indicadores para avaliar o impacto dos principais megaeventos desportivos na sociedade. A pesquisa analisou dois eventos específicos, o Campeonato do Mundo de Futebol de 2006 na Alemanha e o Campeonato Europeu de Futebol de 2008 realizado na Suíça e na Áustria, focando apenas no impacto do Euro 2008 na Áustria. Os resultados indicaram que, para as regiões envolvidas no evento, o desempenho do PIB foi pior em comparação com as regiões não envolvidas.

Da mesma forma, Yang e Lin (2022) ressaltam o potencial do setor desportivo como um ponto de CE, capaz de atrair investimentos e consumo, superando o crescimento do PIB em determinados contextos. Mais uma vez, neste artigo o PIB também foi utilizado como um dos indicadores-chave para analisar o impacto do marketing de produtos desportivos no CE. O estudo analisou dados de vendas de produtos desportivos em relação ao PIB para determinar a sua contribuição para o CE e avaliar a sua longevidade, utilizando o PIB como medida fundamental para compreender o papel do setor desportivo na economia e a sua influência no CE.

Por outro lado, outros investigam como o estado da economia, PIB, afeta o desporto, analisando o seu papel na participação desportiva, no desempenho atlético e na resiliência do setor desportivo face a desafios económicos, como a pandemia de COVID-19.

Enquanto Leeds e Leeds (2012) demonstraram que o PIB também pode influenciar o sucesso desportivo de um país ao utilizarem o PIB per capita como proxy para o capital em estudos sobre o desempenho nacional nos Jogos Olímpicos. Ruseski e Maresova (2013) revelaram que não só países com um PIB per capita mais elevado tendem a ter uma maior participação em atividades desportivas, mas também destaca a relação entre a liberdade económica, políticas desportivas e a participação individual em atividades físicas, demonstrando a importância de fatores económicos na promoção do desporto.

Por sua vez, Weimar et al. (2014) estudaram a associação entre o PIB e o desempenho desportivo. Nesse estudo, o PIB foi utilizado como uma variável de controlo, permitindo isolar o seu efeito ao analisar o impacto de outros fatores, como eventos desportivos e o sucesso de atletas, nas taxas de crescimento das adesões aos clubes. Os resultados indicam que o crescimento do PIB tem um impacto significativo nessas adesões, ajudando a entender melhor os padrões de participação desportiva e os efeitos de grandes eventos desportivos na sociedade.

Rosas e Flégl (2019) utilizaram o PIB como uma das variáveis para na análise do impacto quantitativo e qualitativo no desempenho desportivo, juntamente com outros fatores como corrupção e demografia. O estudo focou-se no ranking de medalhas nos Jogos Olímpicos de Verão no Rio de Janeiro em 2016, procurando entender quais fatores influenciaram esse desempenho. Os resultados indicaram que o modelo mais abrangente inclui não só o PIB per capita, mas também variáveis qualitativas, como índices de corrupção, entre outros.

Thuany et al. (2021) evidenciam que o investimento em desporto e o PIB do país estão associados ao sucesso de atletas de elite, demonstrando a importância dos recursos financeiros e económicos no desempenho desportivo.

Kokolakakis et al. (2021) destacam que o setor desportivo é suscetível a impactos económicos significativos, como evidenciado pela diminuição do PIB do desporto durante a pandemia de COVID-19. O estudo utiliza o PIB como uma métrica fundamental para entender o impacto económico da pandemia no setor do desporto e nas despesas dos consumidores no setor do lazer. Esses resultados sugerem que o declínio no PIB do desporto pode colocar pressão sobre as margens de lucro e ameaçar a sobrevivência das empresas privadas neste setor.

Todos estes estudos têm como objetivo principal demonstrar a relação entre o PIB e o desporto, bem como o impacto do desporto na economia de um país. O PIB é utilizado como uma variável essencial para avaliar o impacto do desporto na economia e para entender como os eventos desportivos e outras políticas relacionadas ao desporto podem influenciar o desenvolvimento económico de um país.

Assim, perante as evidências acima mencionadas sobre o papel do PIB na análise do impacto económico do desporto, parece ser uma escolha sensata incluir o PIB como uma variável neste estudo sobre SW. Ao utilizar o PIB como uma métrica, irá ser possível avaliar se o CE tem sido um *driver* significativo para

o investimento em desporto. Para questões do modelo a aplicar foram recolhidos os PIBs nominais dos países em estudo para cada ano em dólares americanos e posteriormente convertidos em euros. Tal foi realizado de forma a existir um termo de comparação razoável, algo não possível, se cada PIB tivesse explícito na moeda local.

### 2.2.2. Classificação ESG

De acordo com uma previsão de Diab et al. (2021), espera-se que os investimentos socialmente responsáveis, baseados em pontuações ESG, ultrapassem os 53 triliões de dólares até 2025, o que representa mais de um terço dos ativos globais sob gestão. Isso implica que as empresas estão cada vez mais pressionadas a demonstrar um desempenho superior nas áreas ambiental e social, além de aspetos relacionados à governança. Consequentemente, houve um aumento significativo na proporção das principais multinacionais que divulgam relatórios de sustentabilidade, passando de 12% em 1993 para 80% em 2020 (Howard-Grenville, 2021).

Segundo Ribando et al. (2010), as pontuações ESG são divididas em três categorias fundamentais: questões ambientais, que abrangem fatores como impacto ambiental, uso de recursos, biodiversidade e gestão de resíduos. Questões sociais, que incluem impacto na comunidade, condições de trabalho e outros fatores sociais, e questões de governança, que englobam transparência organizacional, relação com acionistas, entre outros. Dessa forma, as pontuações ESG representam um avanço significativo na incorporação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU nas decisões de investimento (Eurosif, 2018). Apesar de algumas limitações, elas continuam a ser a melhor ferramenta disponível para avaliar as práticas de Responsabilidade Social Empresarial (RSE)

de uma empresa (Cini and Ricci, 2018). Essas pontuações oferecem uma avaliação quantitativa das medidas adotadas por uma empresa para proteger o seu ambiente natural e social e são amplamente reconhecidas, facilitando comparações entre diferentes empresas.

A geração de valor por meio das práticas ESG é fundamental no mundo empresarial contemporâneo. Segundo Henisz et al. (2021), uma forte proposta ESG impulsiona a criação de valor. A pesquisa destaca que as práticas ESG afetam o fluxo de caixa de cinco maneiras essenciais: impulsionando o crescimento de receitas, reduzindo custos operacionais, minimizando riscos legais e regulatórios, melhorando a produtividade dos funcionários e otimizando investimentos. Uma sólida estratégia ESG pode ajudar a expandir mercados, reduzir custos, atrair talentos e fortalecer a cultura corporativa, contribuindo assim para o sucesso e a sustentabilidade das empresas a longo prazo.

A vasta literatura evidencia que as classificações ESG estão associadas a um desempenho financeiro superior, com resultados que demonstram uma relação positiva e significativa entre as práticas ESG e o desempenho das empresas. Buallay (2019), Alsayegh et al.(2020) e Rastogi et al.(2023) apontam que as empresas com melhores classificações ESG tendem a apresentar índices de rentabilidade, retorno sobre ativos e retorno sobre patrimônio mais elevados. Além disso, a transparência e divulgação de informações ESG têm sido identificadas como fatores-chave para melhorar o desempenho das empresas, reduzir riscos, diminuir a assimetria de informações e fortalecer a confiança dos *stakeholders* (Ellili, 2022). Para os investidores, as pontuações ESG ajudam a mitigar o risco associado a potenciais escândalos ambientais ou sociais, permitindo a antecipação de possíveis impactos adversos nos investimentos (Escrig-Olmedo et al., 2019; 2010).

A qualidade das divulgações ESG também tem sido associada a uma redução no custo de capital próprio das empresas, evidenciando a importância dessas

práticas para a sustentabilidade financeira e reputacional das organizações. Tornaram-se uma ferramenta importante para organizações a nível mundial conseguirem comunicar-se com os seus *stakeholders*, melhorarem a sua imagem corporativa e aumentarem a vantagem competitiva (Kuo et al., 2021).

Inicialmente destinadas principalmente ao setor financeiro, as pontuações ESG logo ganharam destaque ao proporcionar às empresas uma maneira de aprimorar a sua reputação (Arouri et al., 2019), reduzir a pressão regulatória sobre suas operações (Christensen et al., 2019; Serafeim et al., 2019), mitigar riscos financeiros (Chollet e Sandwidi, 2018) e atrair investimentos adicionais (Cheng et al., 2014).

Estudos mais recentes têm explorado a relação entre ESG e a performance das empresas em diferentes contextos, como durante a pandemia de COVID-19 (Amosh e Khatib, 2023) no setor bancário (Buallay, 2019), na indústria alimentar (Sandberg et al., 2022), entre outros. Esta linha de investigação tem contribuído para ampliar o entendimento sobre como as práticas ESG impactam não apenas o desempenho financeiro, mas também a resiliência das empresas face a desafios económicos e sociais.

A indústria desportiva, não é uma exceção, e os princípios ESG estão a ser cada vez mais integrados para melhorar a sustentabilidade e promover práticas responsáveis. Assim, as organizações desportivas não apenas podem melhorar a sua imagem corporativa e a fidelidade entre os consumidores (Sujin e Jongho, 2023) mas também contribuir para objetivos sociais mais amplos de proteção ambiental e responsabilidade social.

Por exemplo, Ryu (2022) foca em desenvolver uma estrutura para avaliar as atividades ESG específicas para marcas desportivas, visando promover a sustentabilidade na indústria desportiva. A pesquisa envolveu uma ampla gama de *stakeholders* e destacou a importância das iniciativas ESG para influenciar fãs e melhorar o reconhecimento e preferência das equipas desportivas. Este estudo

contribui para entender como as práticas ESG podem beneficiar as marcas desportivas em termos de sustentabilidade e ligação dos fãs, destacando a importância de promover práticas éticas e de responsabilidade social e ambiental na indústria desportiva. Os resultados revelaram que as atividades de ESG das equipas desportivas profissionais têm um impacto positivo no reconhecimento da equipa pelos fãs, na preferência pela equipa, na autodeterminação e na intenção de realizar ações voluntárias. Em conclusão, este estudo ressalta a importância das iniciativas de ESG das equipas desportivas profissionais não apenas para satisfazer os fãs, mas também para atrair outros *stakeholders*.

Assim, ao analisar a relação entre os ESG e o investimento em desporto, podemos entender até que ponto a parte social influencia os investimentos nesse setor, fornecendo informações cruciais sobre como esta variável impulsiona o ID e destacando a sua relevância para o cenário desportivo contemporâneo.

### 2.2.3. Índice de Desporto

A análise de relatórios anuais por meio de análises textuais é uma prática crucial no mundo financeiro, proporcionando informações valiosas para investidores, analistas e em tomadas de decisão. Segundo Yang et al. (2022), examinar o conteúdo textual financeiro pode ajudar na identificação do sentimento de mercado, na disposição para negociar e na previsão do comportamento do investidor.

Para além disso, estudiosos utilizam comumente análises textuais para identificação de tendências e temas emergentes e avaliação da legibilidade, transparência e qualidade da comunicação corporativa (Bochkay et al., 2022).

A frequência das palavras é uma técnica poderosa e fundamental na análise textual, utilizada em diversos contextos, desde literatura académica até documentos financeiros. Esta abordagem centra-se na frequência de palavras

específicas nos textos, permitindo aos investigadores identificar padrões e tendências. Ajuda na compreensão dos temas predominantes, na identificação de termos-chave e na avaliação da importância relativa de diferentes conceitos ou ideias. Na análise financeira, a frequência das palavras pode ser usada para identificar tendências em relatórios financeiros, prospectos de investimento e comunicações corporativas, proporcionando uma compreensão mais abrangente dos dados financeiros.

A importância da análise da frequência das palavras é enfatizada por diversos estudos. Lewis e Young (2019) estudaram a relação entre atributos textuais e fundamentos empresariais analisando artigos acadêmicos entre 2010 e 2018. Eles descobriram que a maioria dos artigos usa abordagens simples, como pesquisas por palavras-chave (17), contagem de palavras (29) e dicionários (17). Alguns usam indicadores de legibilidade como o índice FOG (7), no entanto uma proporção menor de artigos (12) utiliza técnicas avançadas como similaridade de códigos e modelagem de tópicos. Os resultados sugerem preferência por métodos mais simples, apesar da disponibilidade de técnicas sofisticadas de análise textual. Isso ressalta a importância de compreender a frequência das palavras na análise de textos financeiros.

Por outro lado, Hu et al. (2021) demonstram a importância da frequência das palavras e da utilização de dicionários na análise textual, especialmente no contexto das chamadas de conferência de M&A (Fusões e Aquisições). Foram utilizados dicionários personalizados para captar as motivações empresariais de M&A, contendo palavras específicas relacionadas a motivos financeiros e estratégicos. A frequência dessas palavras que apareceram nos discursos da conferência permitiu aos pesquisadores identificar, quantificar e analisar as motivações dos subordinados e o tom da comunicação durante as conferências de M&A, fornecendo insights valiosos sobre as reações do mercado.

Portanto, os estudos destacam como a frequência das palavras, aliada à utilização de dicionários específicos, é fundamental para compreender o sentimento do mercado, prever o comportamento dos investidores e complementar métodos quantitativos para oferecer uma visão abrangente dos mercados financeiros e dos processos de tomada de decisão.

Assim esta técnica é útil em várias áreas incluindo o desporto. O estudo de Halabi et al. (2012; 2015) destaca a importância de examinar relatórios financeiros históricos no contexto do desporto, revelando como as práticas contabilísticas e de gestão impactaram a evolução do desporto no século XX, particularmente na *Australian Football League* (AFL). O estudo concluiu que os clubes utilizaram técnicas contabilísticas criativas para cobrir os pagamentos dos jogadores, conduzindo a uma forma de fraude contabilística. Esta pesquisa destacou não apenas questões financeiras, mas também valores culturais e éticos dentro do desporto. Além disso, evidencia a importância da análise dos relatórios financeiros históricos para compreender a evolução do desporto e das suas práticas de governança ao longo do tempo.

Ao examinar os relatórios financeiros históricos das organizações desportivas, podemos traçar a evolução das políticas e das práticas de governança no mundo do desporto. Dessa forma, e para conseguir estudar o papel do desporto e a sua importância crescente na sociedade, a sua relação com o governo e a economia, é notório que a análise de relatórios anuais irá ser fundamental para compreender o impacto financeiro do desporto nos governos ao longo do tempo e garantir uma gestão transparente e ética no setor desportivo. Para além disto, ainda permitirá identificar tendências e compreender o peso que o tema tem vindo a ganhar.



## 3. Desenvolvimento de Hipóteses

### 3.1. PIB

A relação entre o PIB e o ID sugere que o CE impulsiona o investimento no desporto, e vice-versa. À medida que a economia de um país cresce, há mais recursos disponíveis para investir em atividades desportivas. Noutra perspetiva, o ID também pode impulsionar o CE, através da criação de empregos, geração de receita através de eventos desportivos e promoção do turismo.

Com base nos estudos mencionados na revisão de literatura (e.g. Debroy, 2011; Meek, 1997; Taks e Kesenne, 2000; Ruseski e Maresova, 2013) fica evidente que há uma relação positiva entre o PIB e o ID. Os países com PIB mais elevado tendem a investir mais em infraestruturas desportivas, recursos para atletas e apoio financeiro para competições internacionais, o que contribui para um desempenho desportivo melhorado.

**Hipótese 1:** O PIB tem um impacto positivo no ID.

### 3.2. Classificações ESG

Com base nos estudos anteriores (e.g. Ribando et al., 2010; Buallay, 2019; Alsayegh et al., 2020; Rastogi et al., 2023; Ryu, 2022), é razoável esperar uma relação positiva entre ESG e ID. Os estudos destacaram o impacto positivo das atividades ESG e demonstraram que estas desempenham um papel importante não só na avaliação do desempenho das empresas e na criação de valor corporativo, mas também são cruciais para investidores e organizações desportivas que pretendem promover a sustentabilidade e a responsabilidade social.

Com isto, é muito provável que quanto melhores as classificações ESG mais positivamente será influenciado o ID.

**Hipótese 2:** Existe uma relação significativa e positiva entre as métricas ESG e o ID.

### 3.3. Índice de Desporto

O estudo da frequência das palavras permitiu concluir que esta variável pode ajudar a identificar os principais tópicos discutidos num texto, destacando os temas mais relevantes e fornecendo *insights* sobre o conteúdo e o contexto da comunicação. Quando certas palavras aparecem com mais frequência num texto ou discurso, elas podem indicar a importância ou relevância desse tema específico na discussão. Prevê-se assim que, quanto maior for a frequência das palavras relacionadas ao tema desportivo presentes em relatórios mais importância está a ser dada ao tema o que consequentemente se traduz num maior investimento desportivo.

**Hipótese 3:** Existe uma relação significativa e positiva entre o Índice do Desporto e o ID.

## 4. Metodologia e Dados

### 4.1. Seleção da Amostra e Recolha de Dados

O estudo realizará uma investigação exploratória sobre a existência de SW a nível global, utilizando uma amostra de 13 países selecionados. Os países incluídos na amostra são distribuídos por diferentes regiões da seguinte forma:

- América do Norte: Canadá;
- Europa: Espanha, Itália; Noruega e Turquia;
- Ásia: Azerbaijão, China, Coreia do Sul;
- Sudeste asiático: Singapura;
- Médio Oriente: Abu Dhabi, Bahrein e Kuwait; e
- Oceania: Austrália.

Esta seleção abrange diversos continentes, de forma a fornecer uma visão ampla e global da prática de SW. Para além disso, foram cuidadosamente incluídos países que segundos estudos recentes (Commetric, 2022) são considerados os países mais acusados desta prática a nível mundial. Dentro dessa classificação, o primeiro lugar é ocupado pela China. Logo após Arábia Saudita, Catar e Rússia. Seguidamente, surgem os Emirados Árabes Unidos, Bahrein e por fim Azerbaijão.

O período da amostra abrange dados e informações entre 2019 e 2022. Essa seleção de tempo foi feita para permitir uma análise contemporânea e abrangente do fenómeno nos países selecionados, capturando eventos, tendências e desenvolvimentos recentes relevantes para o objeto de estudo. Ao abranger esse intervalo de tempo, é pretendido obter uma visão atualizada e relevante sobre a presença e os efeitos do *sportswashing* a nível global.

## 4.2. Pesquisa de Desenvolvimento

### 4.2.1. Modelo

Dado que o propósito deste estudo é estabelecer a relação entre variáveis, identificar a dependência estatística e os indicadores da intensidade dessa dependência, a utilização da técnica de análise de regressão será a mais adequada. Essa abordagem fundamenta-se num modelo de regressão que analiticamente expressa a relação entre os fenómenos estudados:

$$\text{Investimento em Desporto}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log(ESG)_{it} + \beta_2 \text{Índice de Desporto}_{it} + \beta_3 \log(PIB)_{it} + \varepsilon_{it}$$

Onde o *Investimento em Desporto*<sub>it</sub> é a variável que se pretende explicar ou prever com base nas outras variáveis incluídas no modelo. Relativamente às variáveis independentes do modelo,  $\log(ESG)_{it}$  refere-se ao logaritmo das métricas Ambientais, Sociais e de Governança (ESG) para o país *i* no tempo *t*. *Índice de Desporto*<sub>it</sub>, representa o Índice de Desporto para o país *i* e no tempo *t*.  $\log(PIB)_{it}$  refere-se ao logaritmo do Produto Interno Bruto (PIB) do país *i* no tempo *t*. Por último,  $\varepsilon_{it}$  corresponde ao termo de erro, que captura todas as influências não observadas ou não modeladas que afetam o ID, mas que não são explicadas pelas variáveis incluídas no modelo.

### 4.2.2. Variáveis Dependentes

#### 4.2.2.1. Investimento em Desporto

O ID é representado como uma percentagem do PIB. Isso permite uma análise relativa do ID em relação ao tamanho da economia de um país. Para esta variável, os dados foram recolhidos de várias fontes distintas. A recolha baseou-se principalmente através dos orçamentos de estado anuais de cada país. O

principal foco de análise deste estudo, visa compreender como o ID é influenciado por outras variáveis.

### 4.2.3. Variáveis Independentes

#### 4.2.3.1. PIB

O PIB é frequentemente incluído em análises económicas para entender como a economia de um país influencia outras variáveis. Para todos os países e anos da amostra, os dados foram obtidos através do Banco Mundial.

Neste caso, optou-se por usar o logaritmo do PIB para lidar com a assimetria e a heteroscedasticidade dos dados, comuns em modelos econométricos. Esta transformação permite interpretar os dados numa escala mais linear, facilitando a análise estatística e reduzindo o impacto de valores extremos.

#### 4.2.3.2. Classificações ESG

A inclusão da média das métricas ESG na regressão sugere que o desempenho ambiental, social e de governança dos países pode ter um impacto no ID, indicando uma possível preferência por investimentos sustentáveis ou socialmente responsáveis no setor desportivo.

Como métricas de ESG, foi utilizado o *World Governance Indicator* (WGI) promovido pelo Banco Mundial. Este indicador consiste na agregação de seis indicadores de governança, que segundo o Banco Mundial cada um tenta um fator diferente (Ver Apêndice A).

A escolha desta base de dados deveu-se a duas razões maioritárias: Agregar informações referentes a mais de 200 países com dados desde 1996 até 2022 e, em segundo lugar, por ser uma fonte de informação confiável com menor risco de enviesamento.

Para cada indicador é atribuído uma classificação de 0 a 100 conforme a sua performance nesse determinado indicador.

O efeito das classificações ESG vai ser medido através de uma média simples entre os seis indicadores, sendo essa métrica a variável ESG atribuída a determinado país num determinado ano.

Tal como na variável do PIB, o logaritmo das métricas ESG é utilizado para normalizar a distribuição dos dados e reduzir a influência de valores extremos. Isso torna o modelo mais estável e interpretação mais robusta, considerando a ampla gama de valores cobertos pelas métricas ESG.

#### 4.2.2.3. Índice de Desporto

O Índice de Desporto é uma medida composta e percentual que reflete a presença relativa das palavras-chave relacionadas ao desporto nos relatórios anuais dos fundos soberanos de cada país e para cada ano do período em questão. Esse índice é calculado com base na contagem de palavras-chave em cada relatório PDF sobre o número total de palavras do relatório.

$$\text{Índice do Desporto} = \frac{\text{Número de Palavras Chave}}{\text{Número Total de Palavras}} \times 100$$

Este índice é uma forma de quantificar a presença e o destaque do tema do desporto nos relatórios, proporcionando uma visão sobre a importância dada a esse setor em cada contexto nacional e ao longo do tempo.

Espera-se que um aumento no Índice de Desporto indique uma maior ênfase no tema do desporto nos relatórios anuais, sugerindo um aumento no interesse, investimento ou atividade nesse setor específico. Por outro lado, uma diminuição

no índice pode indicar uma diminuição na importância atribuída ao desporto nos relatórios anuais.

Para este processo foi decidido utilizar um *script* Python.

O processo de cálculo do Índice de desporto começa com a recolha dos relatórios a analisar. Para este estudo, foi utilizado como representação de cada país os seus fundos soberanos e os respetivos relatórios anuais desde 2019 a 2022 (Ver Apêndice B).

A maioria dos fundos foram recolhidos do *International Forum of Sovereign Wealth Funds* (IFSWF). É uma organização internacional composta por fundos soberanos de diversos países. Fundos soberanos são fundos de investimento controlados por governos, geralmente financiados por receitas de recursos naturais, como petróleo ou gás, ou por excedentes orçamentais. O objetivo principal do IFSWF é promover a troca de conhecimento e melhores práticas entre os fundos membros, além de facilitar a cooperação e o diálogo sobre questões relacionadas a investimentos, governança e transparência, contribuindo para um sistema financeiro global mais estável e transparente.

O *script* começa por importar as bibliotecas necessárias para realizar as operações. Em seguida, são definidas duas funções principais. A primeira função, *convert\_pdf\_to\_txt*, converte o conteúdo de um arquivo PDF em texto, enquanto a segunda função, *count\_words*, conta o número de ocorrências de palavras-chave relacionadas ao desporto no texto a ser trabalhado.

Previamente uma lista de palavras-chave relacionadas ao desporto é definida (*sports\_words*). Essas palavras são utilizadas para identificar o conteúdo relacionado ao desporto nos relatórios PDF. O *script* itera sobre os arquivos PDF dos relatórios de cada período (2019, 2020, 2021, 2022). Para cada relatório, há a conversão do PDF em texto, conta o número total de palavras no texto e determina o número de ocorrências de cada palavra-chave relacionada ao desporto.

O Índice de Desporto é calculado como a proporção entre o número total de palavras-chave relacionadas ao desporto e o número total de palavras no relatório.



## 5. Resultados

### 5.1. Modelo de Regressão Linear

Os resultados indicados na tabela 1 demonstram que o Índice de Desporto e a variável ESG não apresentam uma relação estatisticamente significativa com o ID, conforme evidenciado pelos altos valores de *p-value* associados a essas variáveis (0,3523 e 0,2274, respetivamente). Contrariando assim com as hipóteses 2 e 3 enumeradas anteriormente. No entanto, a variável do PIB, revelou-se estatisticamente significativa ( $p = 0,0458$ ), indicando uma relação positiva e significativa entre o PIB e o ID, como representado pelo coeficiente de regressão de 0,0006. Este resultado sugere que o CE, conforme refletido pelo aumento do PIB, está associado a um aumento correspondente no ID. A hipótese 1 é confirmada por esses resultados: quanto maior PIB maior ID.

Avaliando a capacidade explicativa do modelo, observa-se que o R-quadrado ajustado é de 0,0564, indicando que aproximadamente 5,64% da variabilidade no ID é explicada pelas variáveis independentes incluídas no modelo. Embora modesto, esse valor sugere que o modelo apresenta alguma capacidade explicativa. Não obstante, existem outras variáveis não incluídas no presente estudo que talvez possam contribuir para uma explicação mais abrangente do ID.

Portanto, com base nos resultados apresentados, conclui-se que, no contexto deste estudo, o PIB emerge como um indicador crítico e estatisticamente significativo do investimento desportivo, enquanto as variáveis de ESG e Índice de Desporto não demonstram impacto significativo.

Modelo	Coefficiente	Estatística de Teste (t)	P-value
Interceção	-0,005	-1,313	0,195
Log(ESG)	-0,001	-0,939	0,352
Índice de Desporto	0,029	1,223	0,227
Log(PIB)	0,001**	2,051	0,046
<hr/>			
R-quadrado	0,112		
R-quadrado Ajustado	0,056		
Observações	52		

Nota: \*\*\* representa p-value < 0,01, \*\* representa p-value < 0,05 and \* representa p-value < 0,1

Tabela 1: Resultados da Regressão Linear Análise Global

Para uma análise mais abrangente do ID, para além do modelo geral aplicado (que teve em conta todos os países e anos da amostra), foram aplicadas mais regressões usando como *fixed effects* a região e os anos. O modelo foi aplicado aos países da Europa, Médio Oriente e Ásia. Nota-se que, a Oceania e América do Norte não foram incluídos nesta análise regional devido à amostra limitada de países dessa região existentes neste estudo. Para explorar variações ao longo do tempo, foram aplicadas regressões separadas para cada ano da amostra.

### 5.1.1. Europa

A tabela 2 representa a análise de regressão conduzida exclusivamente para países europeus (Espanha, Itália Noruega e Turquia). Os resultados revelam que o modelo apresenta um ajuste significativo aos dados, com um R-quadrado de 0,6836, indicando que aproximadamente 68,36% da variabilidade no ID é explicada pelas variáveis independentes incluídas no modelo.

Ao examinar os coeficientes de regressão, concordando com a hipótese inicial 3, destaca-se que o Índice de Desporto demonstra uma influência substancial e estatisticamente significativa sobre o ID, com um coeficiente de 0,0712 ( $p = 0,0086$ ). Essa descoberta sugere que um aumento no Índice de Desporto está

associado a uma diminuição correspondente no ID, especificamente dentro do contexto dos países europeus. No entanto, as variáveis ESG e PIB não apresentam uma relação estatisticamente significativa com o ID, como indicado pelos coeficientes e *p-values* elevados ( $p = 0,2278$  e  $p = 0,8252$ , respetivamente).

O R-quadrado ajustado, considerando o número de variáveis independentes no modelo, é de 0,6045. Isso indica uma explicação robusta da variabilidade no ID dentro do contexto dos países europeus. Portanto, com base nos resultados apresentados, conclui-se que o Índice de Desporto emerge como um determinante crítico do investimento desportivo, especialmente dentro do contexto europeu, enquanto outras variáveis económicas e sociais, como PIB e ESG, não demonstram uma influência estatisticamente significativa. Essas descobertas têm implicações importantes para a gestão de investimentos no setor desportivo na Europa, destacando a importância de considerar fatores específicos da região ao formular estratégias de investimento e políticas governamentais para promover o desenvolvimento do desporto.

Modelo	Coeficiente	Estatística de Teste (t)	P-value
Interceção	0,005	1,012	0,332
Log (ESG)	-0,001	-1,271	0,228
Índice de Desporto	-0,071***	-3,138	0,009
Log (PIB)	0,000	-0,226	0,825
R-quadrado	0,684		
R-quadrado Ajustado	0,604		
Observações	16		

Nota: \*\*\* representa  $p\text{-value} < 0,01$ , \*\* representa  $p\text{-value} < 0,05$  and \* representa  $p\text{-value} < 0,1$

Tabela 2: Resultados da Regressão Linear aplicada à Europa

### 5.1.2. Médio Oriente

Na tabela 3, são analisados os determinantes do ID nos países do Médio Oriente (Abu Dhabi, Bahrein e Kuwait). Os resultados revelam que o modelo de regressão apresenta um ajuste moderado aos dados, com um R-quadrado de

0,3090, indicando que aproximadamente 30,90% da variabilidade no ID é explicada pelas variáveis independentes incluídas no modelo.

Ao examinar os coeficientes de regressão, observa-se que o Índice de Desporto mostra uma associação potencial com ID, com um coeficiente de -0,0582 ( $p = 0,0515$ ). Embora essa relação não atinja o limiar de significância usual de 0,05, sugere-se uma possível influência do Índice de Desporto sobre o ID. ESG não demonstra uma relação estatisticamente significativa com o ID neste modelo, como indicado por seu coeficiente e valor  $p$  elevado ( $p = 0,3577$ ).

Surpreendentemente, a variável do PIB, não apresenta uma relação estatisticamente significativa com o investimento desportivo neste modelo, conforme indicado pelo seu coeficiente e valor  $p$  elevado ( $p = 0,8252$ ).

O R-quadrado ajustado, considerando o número de variáveis independentes no modelo, é de 0,1363, indicando uma explicação mais conservadora da variabilidade no ID.

Assim, embora o modelo forneça *insights* preliminares sobre os determinantes do ID nos países do Médio Oriente, os resultados sugerem que o Índice de Desporto pode ter uma influência significativa, enquanto o PIB e ESG não demonstram relação estatisticamente significativa com o investimento desportivo nesta região específica.

Modelo	Coefficiente	Estatística de Teste (t)	P-value
Interceção	0,008	1,25820	0,23225
Log (ESG)	0,002	0,95654	0,35767
Índice de Desporto	-0,058**	-2,16176	0,05155
Log (PIB)	-0,001	-1,07682	0,30273
R-quadrado	0,309		
R-quadrado Ajustado	0,136		
Observações	16		

Nota: \*\*\* representa p-value < 0,01, \*\* representa p-value < 0,05 and \* representa p-value < 0,1

Tabela 3: Resultados da Regressão Linear aplicada ao Médio Oriente

### 5.1.3. Ásia

Na tabela 4, a análise de regressão foi conduzida com o objetivo de investigar os determinantes do ID nos países da Ásia (Azerbaijão, China, Coreia do Sul, Singapura). No entanto, os resultados indicam que o modelo de regressão não se ajusta bem aos dados, com um R-quadrado de apenas 0,1559. Além disso, o R-quadrado ajustado é negativo (-0,1605), sugerindo que o modelo pode não ser apropriado para explicar a variabilidade no investimento desportivo nessa região.

Ao examinar os coeficientes de regressão, observa-se que nenhuma das variáveis independentes demonstra uma relação estatisticamente significativa com o ID. Todos os coeficientes têm *p-values* elevados, acima de 0,05, indicando que não são estatisticamente diferentes de zero.

Em suma, os resultados sugerem que o modelo de regressão aplicado aos países da Ásia não consegue explicar adequadamente a variação no ID com base nas variáveis consideradas.

Modelo	Coefficiente	Estatística de Teste (t)	P-value
Interceção	-0,02094	-0,39957	0,69993
Log (ESG)	0,00416	0,36159	0,72702
Índice de Desporto	-0,03207	-0,40042	0,69933
Log (PIB)	0,00143	0,57558	0,58073
R-quadrado	0,156		
R-quadrado Ajustado	-0,161		
Observações	12		

Nota: \*\*\* representa p-value < 0,01, \*\* representa p-value < 0,05 and \* representa p-value < 0,1

Tabela 4: Resultados da Regressão Linear aplicada à Ásia

#### 5.1.4. Efeito temporal como efeito fixo

Utilizando análises de regressão separadas para cada ano, foi investigada a relação entre o ID e as três variáveis independentes.

Na tabela 5, são observados os resultados anuais do modelo.

Apesar das análises individuais para cada ano, os resultados consistentemente indicaram uma falta de associação significativa entre as variáveis independentes e o ID. Em todos os anos analisados, não foram encontradas relações estatisticamente significativas entre essas variáveis e o ID.

Ano	Log(ESG)		Índice de Desporto		Log(PIB)		Resultados		
	Coefficiente	P-value	Coefficiente	P-value	Coefficiente	P-value	R-quadrado	R-quadrado Ajustado	Observações
2019	-0,00200	0,41908	0,01581	0,77018	0,00091	0,15438	0,22237	-0,03684	13
2020	-0,00149	0,54761	-0,00431	0,93692	0,00088	0,17439	0,20175	-0,06434	13
2021	-0,00102	0,66118	0,02456	0,59466	0,00057	0,29972	0,17598	-0,09869	13
2022	0,00040	0,90643	0,06729	0,27962	-0,00015	0,86747	0,12964	-0,16048	13

Nota: \*\*\* representa p-value < 0,01, \*\* representa p-value < 0,05 and \* representa p-value < 0,1

Tabela 5: Resultados das Regressões Lineares aplicadas anualmente

## 5.2. Análises Adicionais

### 5.2.1. Modelo Random Forest

Para além da Regressão Linear simples, também foi estimado um algoritmo não linear, denominado *Random Forest*. É uma técnica de machine learning que combina várias árvores de decisão, de forma a fazer previsões mais precisas. O método consiste na construção de uma coleção de árvores de decisão, cada uma treinada num subconjunto aleatório dos dados (amostra de *bootstrap*). Para cada entrada de dados, o modelo calcula a média das previsões de várias árvores de decisão, fazendo depois uma previsão final. Os dados foram primeiramente organizados em *strings* e, posteriormente, o *software* R foi usado para treinar e estimar o modelo.

Este modelo foi incluído na análise como uma forma de verificação do modelo criado neste estudo. A importância deste modelo de robustez deve-se à sua aleatoriedade, apropriada para amostras complexas como esta, e ajuda a reduzir o potencial *overfitting*, permitindo uma análise mais holística do que recorrer apenas a métodos lineares.

Resultados Random Forest	
Média das raízes dos resíduos	0,00985
R-quadrado	0,4934

Tabela 6: Resultados do modelo Random Forest

Neste caso, o modelo estimado explica 49,34% da variação da variável dependente, o ID. Este algoritmo não linear revela ainda uma *Mean of squared residuals* baixa, mais um indicador de bom desempenho. algoritmo não linear

revela ainda uma *Mean of squared residuals* baixa (tendo em conta a escala), mais um indicador de bom desempenho.

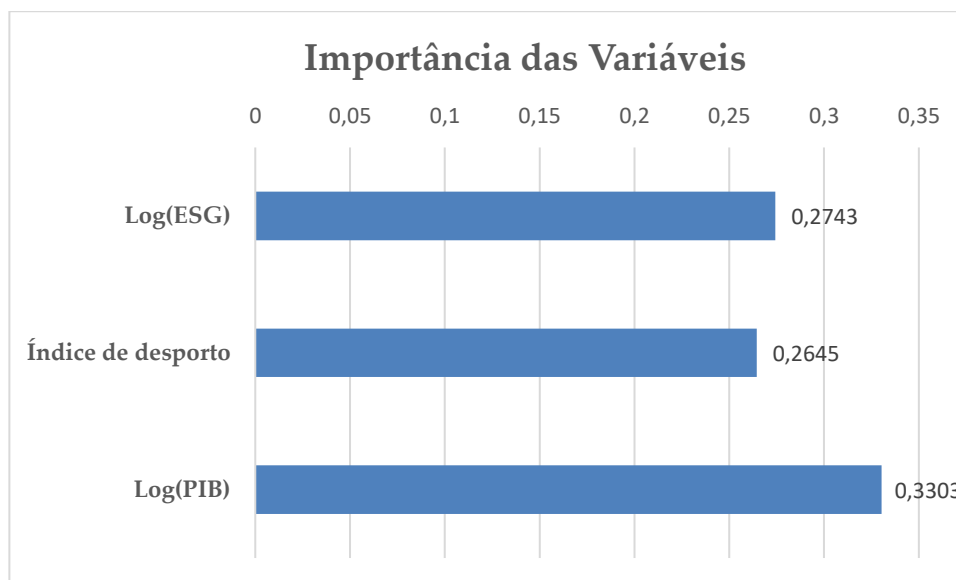


Figura 3 - Importância das Variáveis

Na Figura 3, as pontuações são obtidas após 1000 permutações. O pacote “*rfpermute*” do R é usado, seguido do “*ggplot2*” para visualizar os resultados.

Ao contrário dos métodos lineares, a regressão *Random Forest* não apresenta coeficientes convencionais. No entanto, usando o comando “*Importance*” no R, é possível obter uma pontuação que classifica a importância relativa de cada variável baseada na sua capacidade de fazer previsões. À semelhança da regressão linear geral, este processo também revelou que a variável mais relevante é o PIB, seguido da *ESG score*. Indo ao encontro do modelo linear aplicado por região, também este método não linear atribui relevância à variável Índice de Desporto, revelando que este tem influência tangível no ID. As diferenças deste modelo para o anterior podem dever-se ao facto da relação entre as variáveis e o ID ser não linear, algo que não é capturado no primeiro modelo estimado (regressão linear).

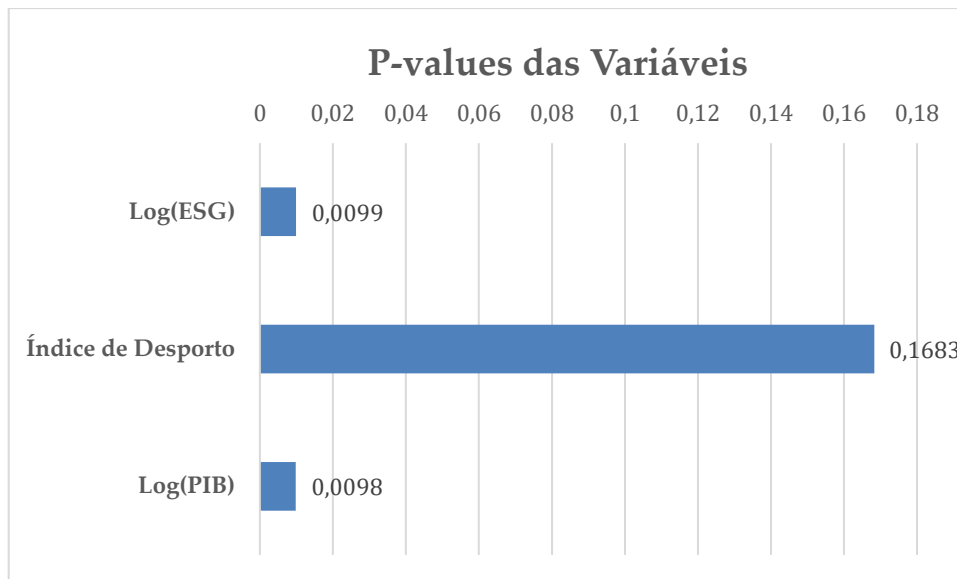


Figura 4 - *P-values das Variáveis*

Estes valores indicam a probabilidade de observar os níveis de Importância supramencionados, sob a hipótese nula que a variável em causa não tem importância. Podemos então concluir que estes *p-values* diferem dos obtidos em regressões lineares. Por essa razão, a sua interpretação deve também ser distinta e os níveis de significância usuais não são diretamente aplicáveis.

Podemos observar que as variáveis que contribuem mais para a qualidade preditiva do modelo são o PIB e a ESG score, por essa ordem. O *p-value* associado ao índice de Desporto, apesar de ser superior aos outros dois, é um valor baixo no contexto do algoritmo *Random Forest*. Revela significância moderada, mantendo a coerência com o facto da sua variável ter revelado uma *score* aceitável na métrica da Importância.



## 6. Conclusões e Limitações

Nesta pesquisa, é explorado o papel do ID em relação a indicadores económicos-chave numa perspetiva internacional. Utilizando uma abordagem estatística, foi construído um modelo de regressão que incorpora as variáveis: PIB, métricas ESG e o Índice de Desporto.

Aplicando o modelo de uma forma geral, observa-se que o PIB, como um indicador económico fundamental, emerge como o fator mais significativo no modelo. Isso valida a noção de que considerações económicas desempenham um papel central nas decisões de ID, sugerindo, tal como esperado, uma relação direta entre o CE e o investimento nesse setor.

Analisando a variação ao longo dos anos, é notória a diminuição na capacidade explicativa do modelo, com o PIB a perder a sua significância estatística. Isso sugere que os efeitos económicos do ID podem levar tempo para se manifestar completamente, destacando a importância de uma abordagem de longo prazo ao avaliar tais relações.

Ao explorar o ID por regiões, os resultados foram interessantes. Na Ásia, não existe significância no modelo, indicando que outros fatores não considerados podem estar a influenciar o ID nessa região. Já na Europa, o modelo apresentou uma capacidade explicativa significativa, com o Índice de Desporto emergindo como o fator mais relevante. Essa descoberta sugere que, na Europa, a perceção e a comunicação em torno do investimento em desporto podem desempenhar um papel crucial, mesmo quando o CE não é o principal *driver* desse investimento. No Médio Oriente, embora o modelo não tenha sido tão explicativo quanto na Europa, observa-se uma tendência semelhante, com o Índice de

Desporto a ser a única variável significativa. Isso sugere uma dinâmica interessante, onde o ID pode estar fortemente associado a considerações de imagem e reputação do que a fatores puramente económicos. Assim, a relevância do Índice de Desporto nos modelos sugere que o interesse no desporto pode influenciar as decisões de investimento, independentemente do CE. Isso pode refletir uma ênfase crescente em valores como sustentabilidade e responsabilidade social no mundo dos negócios. Além disso, indica que a reputação e a imagem pública podem desempenhar um papel importante na tomada de decisões de investimento, levando empresas e países a considerar o desporto como uma forma de melhorar a sua imagem.

Relativamente a essa melhoria de imagem, outro ponto fulcral da pesquisa era provar se o SW tem efeitos impactantes, ou não, na sociedade. Para as conclusões serem significativas sobre essa possível prática, a análise do ID como ponto de partida foi necessária. Um aumento no ID por si só não é indicativo desse fenómeno. No entanto, as razões subjacentes a esse investimento podem sugerir tal prática. Os resultados dos modelos podem fornecer indícios de que o SW tem um impacto real na sociedade. A significância do Índice de Desporto sugere que o investimento nesta área está intrinsecamente ligado à tentativa de influenciar a perceção pública e a imagem de empresas e países. Essa descoberta levanta questões importantes sobre a integridade e a transparência das motivações por trás desses ID. Além disso, a constatação de que outras variáveis, como as métricas ESG, não foram significativas nos modelos indica que as considerações éticas e de responsabilidade social podem não estar no centro das decisões de ID. Isso sugere que o SW pode estar a ser utilizado como uma estratégia para desviar a atenção de questões controversas, em vez de promover mudanças reais e positivas na sociedade. Em suma, os resultados dos modelos corroboram a ideia de que o SW é uma prática relevante e merecedora de escrutínio e reflexão crítica.

Contudo, o tema é complexo e os resultados dos modelos indicam que é difícil tirar conclusões definitivas. O impacto real e duradouro do *sportswashing* na sociedade ainda está por ser totalmente compreendido, e pode levar tempo para que os seus efeitos sejam plenamente percebidos e avaliados. A natureza dinâmica das relações entre desporto, investimento e percepção pública torna esse processo ainda mais desafiante.

Para além da novidade e do fator tempo dificultarem a mensurabilidade, este estudo também enfrentou desafios devido à escassez de informações disponíveis. A falta de dados relevantes prontamente acessíveis exigiu uma busca extensa em diversas fontes, tornando o processo de tratamento e análise ainda mais complexo. Como resultado, a amostra do estudo foi restrita, impedindo a inclusão de países de interesse como Catar e Arábia Saudita, cujo impacto no cenário desportivo teria sido relevante. Além disso, a falta de transparência na divulgação de informações por parte dos países da amostra (dificuldade na análise dos ID e a obtenção de relatórios anuais) também representou um obstáculo.

Todas essas adversidades afetaram diretamente a robustez da análise. Portanto, os resultados desta pesquisa podem refletir apenas um entendimento inicial dos efeitos do SW. Estudos subsequentes podem concentrar-se na análise de eventos desportivos específicos em vários países e explorar os impactos económicos e sociais, para além de ter em conta perspetivas de atletas, clubes, para melhor entender o tema e a sua propagação. Importante também seria examinar o papel das organizações desportivas internacionais, como a FIFA, no combate ao SW e desenvolver medidas para garantir o cumprimento das políticas.

Que este estudo não seja um ponto final, mas sim um ponto de partida para uma jornada contínua em direção à justiça, transparência e responsabilidade nos âmbitos do desporto e do investimento, alimentando o desejo de um mundo

onde a integridade prevaleça sobre a opacidade e a ética inspire mudanças positivas e duradouras.

## Referências

- Abu Dhabi investment authority. (sem data). ADIA.  
<https://www.adia.ae/>
- Al Amosh, H., & Khatib, S. F. A. (2022). ESG performance in the time of COVID-19 pandemic: cross-country evidence. *Environmental Science and Pollution Research International*, 30(14), 39978–39993.  
<https://doi.org/10.1007/s11356-022-25050-w>
- Alberta Investment Management Corporation. (sem data). AIMCo  
Alberta investment management corporation. AIMCo.  
<https://www.aimco.ca/>
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910.  
<https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Andrade Rosas, L. A., & Flegl, M. (2019). Quantitative and qualitative impact of GDP on sport performance and its relation with corruption and other social factors. *Nóesis Revista de Ciencias Sociales y Humanidades*, 28(1), 15–37.  
<https://doi.org/10.20983/noesis.2019.1.2>
- Arouri, M., Gomes, M., & Pukthuanthong, K. (2019). Corporate social responsibility and M&A uncertainty. *Journal of corporate finance*, 56(C), 176–198.  
[https://econpapers.repec.org/article/eeecorfin/v\\_3a56\\_3ay\\_3a2019\\_3ai\\_3ac\\_3ap\\_3a176-198.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeecorfin/v_3a56_3ay_3a2019_3ai_3ac_3ap_3a176-198.htm)
- Australian Sports Commission historical budget information. (sem data). Australian Sport Reflections.  
<https://australiansportreflections.com/2023/02/03/australian-sports-commission-historical-budget-information/>

- Bilancio dello Stato. (sem data). FrancoMostacci.it.  
[http://www.francomostacci.it/?page\\_id=3747](http://www.francomostacci.it/?page_id=3747)
- Bochkay, K., Brown, S. V., Leone, A. J., & Tucker, J. W. (2022). Textual analysis in accounting: What's next? *Contemporary Accounting Research*, 40(2), 765–805. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12825>
- Bodal, L., & Tenden, A. K. (2023). *Critical Discourse Analysis on Sportswashing: Conceptualisation, Motives, and Consequences* (Master's thesis, University of Agder).
- Boykoff, J. (2022a). Toward a theory of sportswashing: Mega-events, soft power, and political conflict. *Sociology of Sport Journal*, 39(4), 342–351. <https://doi.org/10.1123/ssj.2022-0095>
- Boykoff, J. (2022b). A sportswashing qatarstrophe. *Playthegame.org*.  
<https://www.playthegame.org/news/a-sportswashing-qatarstrophe/>
- Boykoff, J., & Yasuoka, M. (2014). Media coverage of the 2014 winter Olympics in Sochi, Russia: Putin, politics, and Pussy Riot. *Olympika: The International Journal of Olympic Studies*, 23, 27-55.
- Brannagan, P. M., & Giulianotti, R. (2018). The soft power–soft disempowerment nexus: the case of Qatar. *International Affairs*, 94(5), 1139–1157. <https://doi.org/10.1093/ia/iyy125>
- Brown, M. K., Carnoy, M., Currie, E., Duster, T., Oppenheimer, D. B., Shultz, M. M., & Wellman, D. (2023). *Whitewashing race: The myth of a color-blind society*. University of California Press.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality*, 30(1), 98–115.  
<https://doi.org/10.1108/meq-12-2017-0149>
- Castilhos, S. P. (2016). *PyLinguistics : an open source library for readability assessment of texts written in Portuguese*.  
<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/147640>

- CDP Equity. (sem data). Cassa Depositi e Prestiti.  
[https://www.cdp.it/sitointernet/en/cdp\\_equity.page](https://www.cdp.it/sitointernet/en/cdp_equity.page)
- ChatGPT. (sem data). Openai.com. <https://chat.openai.com/>
- Chen, Y.-S., & Chang, C.-H. (2013). Greenwash and green trust: The mediation effects of green consumer confusion and green perceived risk. *Journal of Business Ethics*, 114(3), 489–500.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-012-1360-0>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic management journal*, 35(1), 1–23. <http://www.jstor.org/stable/24037207>
- China Investment Corporation. (sem data). China-inv.cn.  
<http://www.china-inv.cn/en/>
- China: public expenditure on culture tourism sports and media 2023. (sem data). Statista.  
<https://www.statista.com/statistics/455506/china-public-expenditure-on-culture-sports-and-media/>
- Chollet, P., & Sandwidi, B. W. (2018). CSR engagement and financial risk: A virtuous circle? International evidence. *Global Finance Journal*, 38(C), 65–81. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.03.004>
- Christensen, D., Serafeim, G., Sikochi, A., Thank, W., Baloria, V., Bradshaw, M., Carter, M.E., et al. (2019). Christensen, D., Serafeim, G., Sikochi, A., Thank, W., Baloria, V., Bradshaw, M., Carter, M.E., et al. (2019), “Why is corporate virtue in the eye of the beholder?”, *The Case of ESG Ratings*, Vol. 97 No. 1, pp. 147-175.  
[https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/20-084\\_6c5b0248-d117-4049-baad-c0e1877eb537.pdf](https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/20-084_6c5b0248-d117-4049-baad-c0e1877eb537.pdf)
- Cini, A. C., & Ricci, C. (2018). “CSR as a driver where ESG performance”, *Symphonya. Emerging Issues in Management*, Vol. 1 No. 1, pp. 68-75.  
<https://symphonya.unicusano.it/article/view/2018.1.05cini.ricci>
- Commetric. (2022). Will handling «sportswashing» become PR priority? Analysing the media debate around countries, teams and brands.

Commetric. <https://commetric.com/2022/02/11/will-handling-sportswashing-become-pr-priority-analysing-the-media-debate-around-countries-teams-and-brands/>

Constantino, J. M. (2020). Economia e desporto: a mesma luta. Jornal de Negócios. <https://www.jornaldenegocios.pt/opiniaocolumnistas/detalhe/economia-e-desporto--a-mesma-luta>

CSD. (sem data). CSD - Consejo Superior de Deportes. <https://www.csd.gob.es/es/csd>

DataBank | The World Bank. (sem data). <https://databank.worldbank.org/>.

Davis, L., Plumley, D., & Wilson, R. (2023). For the love of 'sportswashing'; LIV Golf and Saudi Arabia's push for legitimacy in elite sport. *Managing Sport and Leisure*, 1–19. <https://doi.org/10.1080/23750472.2022.2162953>

de Sena, A. (2023). Nexo Jornal. Nexo Jornal. <https://www.nexojornal.com.br/expresso/2022/11/04/O-que-%C3%A9-sportswashing.-E-qual-sua-rela%C3%A7%C3%A3o-com-a-Copa-do-Qatar>

Debroy, B. (2011) Does GDP growth influence sporting performance? *The Economic Times*. <https://economictimes.indiatimes.com/opinion/et-editorial/does-gdp-growth-influence-sporting-performance/articleshow/7851900.cms>

Department of Finance Canada. (2001). Federal budget. Canada.Ca. <https://www.canada.ca/en/department-finance/services/publications/federal-budget.html>

Diab, A., & Adams, G. M. (2021). ESG assets may hit \$53 trillion by 2025, a third of global AUM. Bloomberg Professional Services. <https://www.bloomberg.com/professional/insights/markets/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>

- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance*, 22(5), 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/cg-06-2021-0209>
- Elsborg, S. (2022). Et kontroversielt verdensmesterskab er i gang: Sporten er en yndet arena til politiske budskaber. *Politikenhistorie*. <https://politikenhistorie.dk/art8609624/Sporten-er-en-yndet-arena-til-politiske-budskaber>
- Embassy of the republic of Korea in the United Kingdom of great Britain and northern Ireland and permanent mission to the international maritime organization. (sem data). Mofa.Go.Kr. <https://overseas.mofa.go.kr/gb-en/index.do>
- E-qanun Azərbaycan Respublikasının Ədliyyə Nazirliyi. (sem data). E-Qanun.Az. <https://e-qanun.az/>
- Escrig-Olmedo, E., Fernández-Izquierdo, M., Ferrero-Ferrero, I., Rivera-Lirio, J., & Muñoz-Torres, M. (2019). Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles. *Sustainability*, 11(3), 915. <https://doi.org/10.3390/su11030915>
- Escrig-Olmedo, E., Munoz-Torres, M. J., & Fernandez-Izquierdo, M. A. (2010). Socially responsible investing: sustainability indices, ESG rating and information provider agencies. *International Journal of Sustainable Economy*, 2(4), 442–461. <https://ideas.repec.org/a/ids/ijsuse/v2y2010i4p442-461.html>
- EUROSIF. (2018). “European SRI study”, available at: [www.eurosif.org/news/eurosif-2018-sri-study-is-out/](http://www.eurosif.org/news/eurosif-2018-sri-study-is-out/). <https://www.eurosif.org/news/eurosif-2018-sri-study-is-out/>
- Financiación para la Internacionalización y el Desarrollo. (sem data). Cofides.Es. <https://www.cofides.es/en>
- Fraser, A. (2021). SPORT HAS THE POWER TO CHANGE THE WORLD. The Global Goals. <https://www.globalgoals.org/news/sport-for-development-and-peace/>

- Future fund. (sem data). Gov.au. <https://www.futurefund.gov.au/>
- Ganji, S. K. (2022). How Qatar became a world leader in sportswashing. *Journal of Democracy*. <https://www.journalofdemocracy.org/how-qatar-became-a-world-leader-in-sportswashing/>
- GIC. (2021). GIC. <https://www.gic.com.sg/>
- Golden, M. (1998). *Sport and society in ancient Greece*. Cambridge University Press.
- Golden, M. (2008). *Greek Sport and Social Status*. University of Texas Press.
- Gomes, P. B. (2022). É oficial: Cristiano Ronaldo apresentado no Al-Nassr. *Tribuna Expresso*. <https://tribuna.expresso.pt/futebol-internacional/2022-12-30-E-oficial-Cristiano-Ronaldo-apresentado-no-Al-Nassr-359469cb>
- Grix, J., & Houlihan, B. (2014). Sports mega-events as part of a nation's soft power strategy: The cases of Germany (2006) and the UK (2012). *British Journal of Politics & International Relations*, 16(4), 572–596. <https://doi.org/10.1111/1467-856x.12017>
- Hadad, C. (2008). China falls short on Olympic promises, critics say. *CNN*. <https://edition.cnn.com/2008/WORLD/asiapcf/08/12/china.promises/>
- Halabi, A. K., Frost, L., & Lightbody, M. (2012). Football history off the field: Utilising archived accounting reports to challenge “myths” about the history of an Australian football club. *Accounting History*, 17(1), 63–81. <https://doi.org/10.1177/1032373211424573>
- Halabi, A. K., Lightbody, M., Frost, L., & Carter, A. J. (2016). Legitimizing amateur status using financial reports: Victorian Football League clubs, 1909–1912. *Accounting History*, 21(1), 25–47. <https://doi.org/10.1177/1032373215614117>
- Hopkinson, T. (2023). Man Utd told to NOT accept any Sir Jim Ratcliffe bids after he registers takeover interest. *The Mirror*.

<https://www.mirror.co.uk/sport/football/news/ratcliffe-manutd-takeover-glazers-greenpeace-29013753>

Howard-Grenville, J. (2021). ESG impact is hard to measure — but it's not impossible. Harvard business review.  
<https://hbr.org/2021/01/esg-impact-is-hard-to-measure-but-its-not-impossible>

Hu, W., Shohfi, T., & Wang, R. (2021). What's really in a deal? Evidence from textual analysis of M&A conference calls. *Review of Financial Economics*, 39(4), 500–521.  
<https://doi.org/10.1002/rfe.1126>

Human Rights Watch. (2008). China: Hosting Olympics a catalyst for human rights abuses. Human Rights Watch.  
<https://www.hrw.org/news/2008/08/22/china-hosting-olympics-catalyst-human-rights-abuses>

Iandoli, R. (2020). «Sportswashing»: o que a compra do Newcastle ensina sobre essa palavra que ganha cada vez mais espaço no futebol. *ge*.  
<https://ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/noticia/sportswashing-o-que-a-compra-do-newcastle-ensina-sobre-essa-palavra-que-ganha-cada-vez-mais-espaco-no-futebol.ghtml>

International Forum of Sovereign Wealth Funds. (n.d.). Our members. Retrieved from <https://www.ifswf.org/our-members>. (sem data).

KIC - Kuwait Investment Company. (sem data). Com.kw.  
<https://www.kic.com.kw/Home/DefaultEn.aspx>

Kokolakakis, T., Lera-Lopez, F., & Ramchandani, G. (2021). Measuring the economic impact of COVID-19 on the UK's leisure and sport during the 2020 lockdown. *Sustainability*, 13(24), 13865.  
<https://doi.org/10.3390/su132413865>

Kuo, T., Chen, H., & Meng, H. (2021). Kuo, T., Chen, H., & Meng, H. (2021). Do corporate social responsibility practices improve financial performance? A case study of airline companies. *Journal of Cleaner Production*, 310, 127380.

<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127380>.  
<https://www.scinapse.io/papers/3161263362>

Kyle Fruh, A. A. & J. W. (2023). Sportswashing: Complicity and Corruption, Sport, Ethics and Philosophy, 17:1, 101-118,.  
<https://doi.org/10.1080/17511321.2022.210769>

7

Leeds, E. M., & Leeds, M. A. (2012). Gold, silver, and bronze: Determining national success in men's and women's summer Olympic events. Jahrbucher Für Nationalökonomie Und Statistik, 232(3), 279–292. <https://doi.org/10.1515/jbnst-2012-0307>

Lewis, C., & Young, S. (2019). Fad or future? Automated analysis of financial text and its implications for corporate reporting. Accounting and Business Research, 49(5), 587–615.  
<https://doi.org/10.1080/00014788.2019.1611730>

Mandell, R. D. (1987). The Nazi Olympics. University of Illinois Press.

Meek, L. (1997). An estimate of the size and supported economic activity of the sports industry in the United States. Sport Marketing Quarterly, 6(4), 15-21. Fitpublishing.com.  
<https://fitpublishing.com/content/estimate-size-and-supported-economic-activity-sports-industry-united-states>

Menon, S. (2019). Sportswashing, a new word for an old idea. Sportstar.  
<https://sportstar.thehindu.com/columns/lastword-suresh-menon/sportswashing-saudi-arabia-manchester-city-united-psg-champions-league-olympics-f1-boxing-athletics-football/article64863590.ece>

Ministry of finance – United Arab Emirates. (sem data). Gov.Ae.  
<https://mof.gov.ae/>

Ministry of Finance Singapore. (sem data). MOF.  
<https://www.mof.gov.sg/home>

Ministry of Finance. (2023). Previous national budgets.  
<https://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/the-national-budget/previous-national-budgets/id450436/>

- Mumtalakat. (sem data). Mumtalakat; Bahrain Mumtalakat Holding Company. <https://www.mumtalakat.bh/>
- Neymar, Messi ou Cristiano Ronaldo: Quem tem o maior salário e vai receber mais na temporada. (2023). O Globo. <https://oglobo.globo.com/esportes/futebol-internacional/noticia/2023/08/14/neymar-messi-ou-cristiano-ronaldo-quem-tem-o-maior-salario-e-vai-receber-mais-na-temporada.ghtml>
- Norges bank. (sem data). Norges-Bank.No. <https://www.norges-bank.no/en/>
- Pattisson, P., & McIntyre, N. (2021). Revealed: 6,500 migrant workers have died in Qatar since World Cup awarded, 23 February 202. The guardian. <https://www.theguardian.com/global-development/2021/feb/23/revealed-migrant-worker-deaths-qatar-fifa-world-cup-2022>
- Purcell, J. (2023). What is sportswashing and why is it such a big problem? Greenpeace UK. <https://www.greenpeace.org.uk/news/sportswashing-definition-examples/>
- Rastogi, S., Singh, K., & Kanoujiya, J. (2023). Firm's value and ESG: the moderating role of ownership concentration and corporate disclosures. *Asian Review of Accounting*, 32(1), 70–90. <https://doi.org/10.1108/ara-10-2022-0266>
- Ribando, J. M., & Bonne, G. (2010). A new quality factor: Finding alpha with ASSET4 ESG data (Starmine Research Note). New York: Thomson Reuters. Retrieved from Thomson Reuters website: <https://www.thomsonreuters.com/content/dam/openweb/documents/pdf/tr-comfinancial/report/starmine-quant-research-note-on-asset4-data.pdf>. Reuters. <https://www.thomsonreuters.com/content/dam/openweb/documents/pdf/tr-com-financial/report/starmine-quant-research-note-on-asset4-data.pdf>

- Rosenberg, M. (2022). Sportswashing is everywhere, but it's not new. Sports Illustrated. <https://www.si.com/olympics/2022/12/29/sportswashing-olympics-world-cup-daily-cover>
- Ruseski, J. E., & Maresova, K. (2013). Economic freedom, sport policy, and individual participation in physical activity: An international comparison. *Contemporary Economic Policy*, 32(1), 42–55. <https://doi.org/10.1111/coep.12027>
- Ryu, M. A. (2022). The Structural Relationships among the ESG Activities of Professional Sports Teams and the Team Recognition, Team Preference, Self-determination, and Voluntary Action Intention of Sports Fans. *Korean Journal of Sport Science*, 33(4), 636-647.
- Sá, D. (2016). O desporto na era global. *O Jornal Económico; Jornal Económico*. <https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/desporto-na-era-global-102720/>
- Salazar, P. A. (2019). Salazar, P. A. (2019). Impacto económico dos grandes eventos desportivos, no desemprego, PIB, e turismo (Doctoral dissertation, Dissertação para obter o grau de mestre, Universidade do Porto, Faculdade de Economia). [http://file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/Pedro\\_Alexandre\\_da\\_Silva\\_Salazar%20\(2\).pdf](http://file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/Pedro_Alexandre_da_Silva_Salazar%20(2).pdf)
- Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2022). Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2471–2489. <https://doi.org/10.1002/bse.3259>
- Schad, T. (2022). LIV Golf shines spotlight on “sportswashing” – the nascent term for an age-old strategy. *USA today*. <https://www.usatoday.com/story/sports/golf/2022/06/10/sportswashing-explained-saudis-liv-golf/10003676002/>
- Serafeim, G., Kramer, M., Porter, B.M.E., Serafeim, G. and October, M.K. (2019). “Where ESG fails” *Institutional Investor*, available at: [www.institutionalinvestor.com/article/b1hm5ghqtxj9s7/where-esg-fails](http://www.institutionalinvestor.com/article/b1hm5ghqtxj9s7/where-esg-fails).

- Simpson, M. (2021). What is sportswashing? Definition of the sports term, LIV Golf series and Newcastle United ownership. <https://www.nationalworld.com/sport/football/sportwashing-football-newcastle-3414209>
- Skey, M. (2023). Sportswashing: Media headline or analytic concept? *International Review for the Sociology of Sport*, 58(5), 749–764. <https://doi.org/10.1177/10126902221136086>
- State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan. (sem data). Oilfund.Az. <https://www.oilfund.az/en>
- Sujin, K., & Jongho, K. (2023). ESG Perception and Organizational Citizenship Behavior in Public Sports Organizations: Mediating Roles of Social Values and Organizational Identity. *Preprints 2023*, 2023110451. <https://doi.org/10.20944/preprints202311.0451.v1>. (2023). Preprints.org. <https://www.preprints.org/manuscript/202311.0451/v1>
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı - SBB. (2018). T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı - SBB. <https://www.sbb.gov.tr/>
- Taks, M., & Kesenne, S. (2000). The economic significance of sport in Flanders. *Journal of Sport Management*, 14(4), 342. <https://scholar.uwindsor.ca/humankineticspub/19/>
- Taylor, M. (2021). Major climate polluters accused of greenwashing with sports sponsorship. *The guardian*. <https://www.theguardian.com/environment/2021/mar/22/major-climate-polluters-accused-of-greenwashing-with-sports-sponsorship>
- The global phenomenon: How soccer conquered the world. (2023). Medium. <https://medium.com/@jamiebrandon02/the-global-phenomenon-how-soccer-conquered-the-world-1cb476da38f>
- Thuany, M., Pereira, S., Hill, L., Santos, J. C., Rosemann, T., Knechtle, B., & Gomes, T. N. (2021). Where are the best European road runners and what are the country variables related to it? *Sustainability*, 13(14), 7781. <https://doi.org/10.3390/su13147781>

- TWF. (sem data). Com.Tr. <https://www.tvf.com.tr/en/home>
- Weimar, D., Wicker, P., & Prinz, J. (2014). Membership in nonprofit sport clubs: A dynamic panel analysis of external organizational factors. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 44(3), 417–436. <https://doi.org/10.1177/0899764014548425>
- Witold Henisz, Tim Koller , e Robin Nuttall. (2021). Práticas ESG podem criar valor de cinco formas. Mckinsey.com. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value/pt-BR>
- World Bank Group. (2024). Home | worldwide governance indicators In World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>
- Yang, J., Wang, Y., & Li, X. (2022). Prediction of stock price direction using the LASSO-LSTM model combines technical indicators and financial sentiment analysis. *PeerJ. Computer Science*, 8(e1148), e1148. <https://doi.org/10.7717/peerj-cs.1148>
- Yang, Z., & Lin, Y. (2022). Sports product marketing and economic growth econometric dynamic analysis model based on random matrix theory. *Mathematical Problems in Engineering*, 2022, 1–10. <https://doi.org/10.1155/2022/3081378>
- المالية وزارة - الكويت دولة. (sem data). Gov.kw. <https://www.mof.gov.kw/>  
وزارة المالية والاقتصاد الوطني - مملكة البحرين (sem data). Ministry of Finance and National Economy. <https://www.mofne.gov.bh/>
- 한국투자공사 - KOREA INVESTMENT CORPORATION. (sem data).  
한국투자공사 - KOREA INVESTMENT CORPORATION.  
<https://www.kic.kr/ko/index.jsp>



## Apêndices

### **Apêndice A-** Indicadores de Governança do Banco Mundial

- *Voice and Accountability*

Percepções sobre até que ponto os cidadãos de um país são capazes de participar na seleção dos seus governos, bem como liberdade de expressão, liberdade de associação e meios de comunicação livres.

- *Political Stability and Absence of Violence and Terrorism*

Percepções da probabilidade de instabilidade política e/ou violência politicamente motivada, incluindo terrorismo.

- *Government effectiveness*

Percepções da qualidade dos serviços públicos, da qualidade do serviço civil e do grau da sua independência de pressões políticas, da qualidade da formulação e implementação de políticas, e da credibilidade do compromisso do governo com tais políticas.

- *Regulatory Quality*

Percepções da capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos sólidos que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado.

- *Rule of Law*

Percepções sobre até que ponto os agentes confiam e respeitam as regras da sociedade e, em particular, a qualidade da execução de contratos, direitos de propriedade, polícia e tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência

- *Controlo of Corruption*

Percepções em que o poder público é exercido para ganho privado, incluindo tanto formas pequenas quanto grandes de corrupção, bem como a "captura" do Estado por elites e interesses privados.

## **Apêndice B- Relatórios anuais de cada país**

### **América do Norte:**

- Canadá - Alberta Investment Management Corporation (AIMCo)

### **Europa:**

- Espanha - Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)
- Itália - CDP Equity
- Noruega - Norges Bank Investment Management

### **Ásia:**

- Azerbaijão - State Oil Fund of Republic of Azerbaijan
- China - China Investment Corporation
- Coreia do Sul - Korea Investment Corporation
- Turquia - Turkey Wealth Fund

### **Sudeste Asiático:**

- Singapura - GIC Private Limited

### **Médio Oriente:**

- Abu Dhabi - Abu Dhabi Investment Authority
- Bahrein - Mumtalakat Holding Company
- Kuwait – Kuwait Investment Company (KIC)

### **Oceania:**

- Austrália - Australian Government Future Fund