**FUNDOS SOBERANOS – A BUSCA PELA SUSTENTABILIDADE FISCAL POR MEIO DE ROYALTIES**

**RAFAEL RODRIGUES DA COSTA[[1]](#footnote-2)**

**EDSON TRAJANO VIEIRA[[2]](#footnote-3)**

**Resumo**

Ainda em 1990, a Noruega instituiu um fundo soberano de caráter nacional objetivando poupar recursos oriundos de royalties do petróleo para as gerações futuras, o que tornou o fundo um dos maiores do mundo. No Brasil, a Lei nº 11.887/2008 instituiu o Fundo Soberano Nacional, o qual foi extinto pela Lei nº 13.874/2019. Não obstante, considerando os crescentes recursos de royalties pagos a entes públicos, acentuados após a exploração do Pré-Sal, alguns municípios e governos estaduais instituíram fundos locais com o objetivo de criar uma reserva de recursos para uso futuro. A pesquisa busca a análise documental de entes que adentraram tal caminho, notadamente os seguintes: Ilhabela-SP, Maricá-RJ, Niterói-RJ e Estado do Espírito Santo; verificando-se critérios dos fundos a partir de consultas em seus respectivos portais de transparência e semelhanças e diferenças ao grande referencial na área que é o fundo norueguês. Os resultados demonstram haver notável variabilidade de gestão, gerando diferentes critérios de reserva e investimentos, havendo em maior ou no que se considera a partir do presente estudo uma regulação de âmbito nacional para uniformizar tal prática fiscal. O espaço para aprofundamento na temática é significativo, considerando as possibilidades de exames em outros municípios beneficiários de grandes somas de royalties no país.

**Palavras-chave:** Royalties. Fundo. Investimentos. Sustentabilidade Fiscal. Petróleo.

SOVEREIGN FUNDS - ASPIRING FISCAL SUSTAINABILITY THROUGH ROYALTIES

**Abstract**

Back in 1990, Norway established a national sovereign fund aimed at saving resources from oil royalties for future generations, which made the fund one of the largest in the world. In Brazil, Law No. 11,887/2008 established the National Sovereign Fund, which was abolished by Law No. 13,874/2019. However, considering the increasing royalties paid to public entities, especially after the exploration of the Pre-Salt, some municipalities and state governments established local funds with the aim of creating a reserve of resources for future use. The research seeks to analyze the documents of entities that have taken this path, notably the following: Ilhabela-SP, Maricá-RJ, Niterói-RJ, and the State of Espírito Santo; verifying fund criteria based on consultations on their respective transparency portals and similarities and differences to the major reference in the area, which is the Norwegian fund. The results demonstrate a notable variability in management, generating different criteria for reserves and investments, with greater or lesser regulation at the national level to standardize such fiscal practice. The space for deepening the theme is significant, considering the possibilities of examining other municipalities that benefit from large sums of royalties in the country.

**Keywords:** Royalties. Fund. Investments. Fiscal Sustainability. Oil.

1. Introdução

De forma a possibilitar a implantação e continuidade de políticas públicas em um estado democrático de direito, é consenso mundial que a sustentabilidade fiscal detém central importância. O Banco Mundial (2019) prediz que a sustentabilidade fiscal é fundamental para garantir a estabilidade econômica e social de um país no longo prazo e, sem ela, os governos podem enfrentar dificuldades financeiras que afetam negativamente a qualidade de vida da população. O Fundo Monetário Internacional – FMI (2018) vai mais longe, ao atestar que sustentabilidade fiscal é um elemento essencial para a estabilidade macroeconômica e para a promoção do crescimento econômico no longo prazo, uma vez que permite que os governos mantenham suas finanças públicas em ordem e evitem crises financeiras que possam prejudicar a economia como um todo; enquanto a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE (2019) elenca que a mesma é importante para garantir a capacidade dos governos de fornecer serviços públicos essenciais e investir em infraestrutura no longo prazo, além de fundamental para a manutenção da confiança dos investidores e para a estabilidade financeira do país como um todo.

Nessa esteira, os recursos dos royalties são uma fonte importante de receita para muitos países produtores de petróleo e de outros recursos. No entanto, a gestão dos montantes financeiros recebidos deve ser feita de forma responsável e sustentável para garantir a sustentabilidade fiscal no longo prazo. Isso significa que os governos devem usar esses recursos de forma eficiente, investindo em projetos que gerem benefícios econômicos, sociais e ambientais duradouros.

De acordo com Gerrard (2011) os royalties são uma forma de garantir que a exploração dos recursos naturais seja feita de maneira responsável e sustentável, e que as comunidades locais sejam compensadas pelos impactos ambientais e sociais decorrentes dessa exploração. Já para Collier (2010), os royalties são uma maneira de assegurar que a exploração dos recursos naturais seja realizada de maneira justa e equilibrada, e que os benefícios sejam distribuídos igualmente para toda a sociedade.

Nesse contexto, conforme Røste (2021), o fundo soberano da Noruega é um exemplo de como um país pode gerenciar seus recursos naturais de forma sustentável e responsável, pois desde sua criação em 1990, tem sido um padrão para outros países que buscam proteger suas riquezas naturais para as gerações futuras. Complementarmente, defende que o fundo norueguês é um modelo sobre como um país pode usar seus recursos naturais para promover o desenvolvimento, sendo este fundamental para a estabilidade fiscal da Noruega e criação de um futuro mais próspero; posição sustentada Røste (2021), que aborda a temática ambiental ao informar que o fundo tem sido fundamental para a redução das emissões de gases de efeito estufa e o financiamento de projetos sociais em todo o mundo.

Assim, a sustentabilidade fiscal denota-se um importante meio de forma a viabilizar a meta nº 01 dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas, a qual relaciona-se à erradicação da pobreza e coaduna-se diretamente à ponderação e sobriedade na gestão de recursos do presente para possibilitar o bem-estar de gerações futuras.

* 1. Objetivos da Pesquisa

O principal objetivo é a realização de uma pesquisa documental exploratória que evidencie o contexto de fundos soberanos subnacionais de entes federativos brasileiros em uma análise comparativa ao fundo público norueguês, todos tendo os ganhos financeiros do petróleo como razão de sua existência e a busca pela sustentabilidade fiscal como alvo.

Como objetivos específicos, serão retratados os seguintes pontos:

• Verificar os aspectos gerais dos fundos, tais como data de constituição, natureza e volume dos recursos.

• Compreender as práticas de gestão dos fundos, destacando percentuais de retenção, políticas de investimento e diversificações de ativos.

• Entender os principais objetivos, sob a exige da existência ou não de fatores como poupança intergeracional, vinculação de recursos e desenvolvimento.

1. Embasamento Teórico Sobre Fundos Soberanos – Benchmark Norueguês

Para o devido embasamento do trabalho, imprescindível destacar o alicerce teórico – neste caso, histórico e legal – que ampara a temática em questão. Para tanto, serão trazidos os históricos e conceitos do grande referencial na área, seja pela solidez ou pelo volume de recursos aplicados: o fundo de petróleo da Noruega.

O fundo norueguês é oficialmente denominado Government Pension Fund Global (Fundo Global de Pensão Governamental, em tradução livre), o qual é administrado pelo Norges Bank Investment Managment. Considerando sua relevância no contexto dos fundos mundiais e seus destacáveis resultados, somados à sua origem de ganhos do petróleo, a presente pesquisa considera-o como o benchmark a ser espelhado para outras iniciativas semelhantes.

De acordo com o Norges Bank, a era do petróleo surgiu de forma repentina. Em 1959, foram descobertas reservas de gás natural na costa dos Países Baixos e, nos anos 1960, os países do Mar do Norte estabeleceram fronteiras usando a linha mediana. Em 1965, foram emitidas as primeiras licenças para perfuração na plataforma continental norueguesa e, em 1966, a petroleira Esso perfurou o primeiro poço. Em 1968, foram encontrados os primeiros sinais de hidrocarbonetos, mas foi apenas no final de 1969 que a Phillipps Petroleum Company fez uma grande descoberta de petróleo no campo de Ekofisk, na parte mais ao sul da plataforma continental norueguesa, onde também foi encontrado gás natural. Dois anos depois, em 1971, foi iniciada a exploração no primeiro campo de exploração de proporções relevantes no perímetro norueguês do Mar do Norte, chamado Ekofisk.

Com a ascendente produção petrolífera, em 1974 o Ministério das Finanças norueguês apresentou ao parlamento um relatório denominado “O papel da atividade petrolífera na sociedade norueguesa”, iniciando a discussão sobre como a riqueza petrolífera do país poderia e deveria ser utilizada; semeando a ideia que no início da década subsequente, mais precisamente em 1983, levou o dirigente do Norges Bank, Hermod Skånland, a apresentar uma proposta de criação de um fundo para que o governo pudesse salvaguardar o fluxo temporário de receitas do petróleo e gastar apenas o retorno real, ou seja, os juros advindos de aplicações financeiras.

O quadro em questão favoreceu a aprovação por parte do Parlamento da Noruega, em 1990, da lei que estabeleceu o Fundo Petrolífero do Governo. O plano seria transferir regularmente capital das receitas petrolíferas do governo para o fundo, tendo como objetivo apoiar a gestão a longo prazo de tais receitas. Os objetivos originários do fundo eram proporcionar ao governo margem de manobra na política fiscal caso os preços do petróleo sofressem alterações abruptas (o que já havia ocorrido em 1973 e 1979) ou houvesse algum tipo de recessão econômica; além de servir como ferramenta para gerir os desafios financeiros de uma população envelhecida e uma queda esperada nas receitas petrolíferas. O fundo foi concebido para ser investido a longo prazo, mas de forma a permitir a sua utilização quando necessário, sendo batizado originalmente de Government Petroleum Fund (Fundo Governamental de Petróleo).

O Norges Bank atesta que em 1996 houve a primeira transferência para o fundo, na monta de 1,981 bilhões de coroas norueguesas, o que equivaleria (desconsiderando a pequena inflação acumulada de 3,32 p.p do período no país) a 915 milhões de reais em 2024 e, com o passar dos anos, o capital foi aberto e investidores de mais de 40 países aderiram ao mesmo.

Com o passar dos anos, muitas foram as ações para melhorar e adaptar a gestão do fundo, tais como a criação de uma política de ética em 2004, a mudança de nome para Fundo de Pensão em 2006, a abertura para investimentos imobiliários em 2011 e a alocação em energias renováveis (energia eólica na Holanda) em 2021, possibilitando alcançar a incrível marca de 1 trilhão de dólares em 2017 e fechar o ano de 2023 com 15,3 trilhões de coroas norueguesas, o equivalente a 1,45 trilhões de dólares (equivalente a 2/3 do PIB brasileiro em 2023), resultando em 263 mil dólares per capta, considerando os 5,5 milhões de habitantes do país.

Figura 1: Evolução dos recursos acumulados do fundo de 1998 a 2023.

Gráfico, Gráfico de barras, Histograma

Descrição gerada automaticamente

Disponível em: https://www.nbim.no/en/publications/reports/2023/annual-report-2023/web-report-annual-report-2023/. Acesso em: 08 mar. 2024.

* 1. Política de Crescimento

Embora as receitas da produção de petróleo e gás sejam transferidas para o fundo, tais depósitos representam, de acordo com o Norges Bank, menos de 50% do valor do mesmo - pois os maiores rendimentos são obtidos via investimentos em ações, renda fixa e ativos imobiliários e infraestruturas de energias renováveis.

Hoje, o fundo é um dos maiores do mundo, detendo quase 1,5% de todas as ações das empresas cotadas em bolsa em todo o planeta. Em termos práticos, há participações em cerca de 9.000 empresas em todo o mundo, gerando dividendos de grande relevância. Ainda, o fundo possui centenas de edifícios em algumas das principais cidades do mundo, como Nova Iorque, Boston e Tóquio, gerando receitas de arrendamento, além de receber fluxo constante de rendimentos de empréstimos a países e empresas, pulverizando as destinações financeiras e reduzindo os riscos.

Conforme o relatório anual de 2023, o fundo possui 654 empregados em escritórios em Oslo (sede, com 394 empregados), Londres (128), Nova Iorque (85), Singapura (47) e representações em Paris, Tóquio e Luxemburgo.

* 1. Política de Uso de Recursos

De acordo com a lei de instituição do fundo (última atualização em 2020), o governo norueguês é autorizado a gastar uma pequena parcela do fundo, mesmo assim, o recurso corresponde a quase 20% do orçamento do governo conforme o portal da transparência norueguês.

No país, existe um amplo consenso político sobre a forma como o fundo deve ser gerido, havendo a ideia de que, quanto menos for dispendido hoje, melhor será a posição do país para lidar com recessões e crises futuras. Os excedentes orçamentais são transferidos para o fundo, enquanto os déficits são cobertos com dinheiro também do próprio fundo. Com a política de que o fundo beneficie o maior número possível de pessoas no futuro, a lei de instituição impede que seja gasto valor superior ao retorno esperado do fundo. Em média, o governo gasta apenas o equivalente ao retorno real do fundo, que é estimado pelo Norges Bank em 3% ao ano. Logo, as receitas do petróleo são gradualmente introduzidas na economia e, simultaneamente, é gasto apenas o retorno real do fundo e não o capital do mesmo.

* 1. Política de Sustentabilidade

Considerando que a demanda social por iniciativas ambientalmente adequadas por parte de empresas e instituições, o governo norueguês entende que um gerenciamento condizente com o comportamento social pode afetar a rentabilidade e o retorno do fundo no médio e longo prazo. Por isso, o fundo diversificou sua carteira de investimentos, passando a apoiar cerca de 9.000 empresas em 70 países, e, ao mesmo tempo, há políticas internas que exigem que tais parceiras apresentem condutas que estejam alinhadas com as expectativas mais amplas da sociedade em relação às empresas.

O parlamento norueguês estabeleceu regras para a gestão do fundo e delegou a responsabilidade pela sua gestão ao Norges Bank. O Ministério das Finanças criou um conselho de ética independente para realizar avaliações nas empresas que recebem investimentos do fundo. Na prática, conforme a lei de gestão do fundo, o conselho de ética envia recomendações à comissão executiva do Norges Bank, responsável por decidir sobre interrupção ou continuidade de investimentos. A própria administração do fundo também tem poder para decidir alienar empresas que imponham custos substanciais a outras empresas e à sociedade como um todo e, portanto, não sejam consideradas sustentáveis no longo prazo.

* 1. Objetivos Gerais

O papel primordial do fundo é garantir que a riqueza nacional norueguesa dure o maior tempo possível, viabilizando pagamentos previdenciários por gerações. Os investimentos têm uma perspectiva de extremo longo prazo, permitindo-lhe fazer face a grandes oscilações de valor no curto prazo. Logo, o alvo do gestor do fundo em nome do povo norueguês é gerar o maior retorno possível com um risco apenas moderado, para que o fundo cresça e perdure.

O antigo primeiro-ministro norueguês Jens Stoltenberg (2005-2013), em entrevista concedida em 2019 ao Norges Bank explicou como a Noruega ganhou reconhecimento internacional pela forma como administra as nossas receitas de petróleo e gás.

Há duas razões para a instituição de um fundo de pensão e diretrizes para gastar receitas de petróleo e gás. Uma delas é o longo prazo, pois temos muita riqueza em petróleo e gás, algo que não beneficiaria apenas uma geração, mas muitas gerações. A segunda razão é que é um mecanismo que usamos para estabilizar a economia norueguesa, evitando o superaquecimento quando há perigo de inflação, mas também nos dá a possibilidade de estimular a economia quando há perigo de alto desemprego e necessidade de estímulo fiscal para manter o crescimento econômico (...). O fundo de pensão tem sido um sucesso na forma como conseguimos gerenciar enormes receitas de petróleo e gás de maneira responsável (...). Acredito que todos entendemos que o fundo seria muito importante para a Noruega e para a economia norueguesa, e acho que também entendemos que seria um grande desafio proteger o fundo e evitar gastar dinheiro rápido demais. Muitos especialistas nos disseram que era um pouco ingênuo acreditar que uma sociedade democrática e um sistema democrático poderiam gerenciar um fluxo tão grande de maneira sustentável e responsável, mas a experiência até agora na Noruega é que conseguimos fazer exatamente isso. Acredito que uma das principais razões pelas quais há um amplo consenso na Noruega em relação à forma como estamos gerenciando as receitas de petróleo e gás é que vimos tantos outros países ao longo da história que não conseguiram gerenciar essas receitas de maneira sustentável e responsável, e gostaríamos muito de evitar que as mesmas coisas aconteçam na Noruega.

Pelo exposto, a administração norueguesa pode ser considerada como um modelo a ser seguido de forma a buscar uma adequada sustentabilidade fiscal amparada em finitas receitas oriundas de petróleo e gás.

1. Metodologia

A metodologia para a viabilização do entendimento do gerenciamento de fundos soberanos de royalties ocorreu por meio de exploração de dados de quatro entes públicos que instituíram seus respectivos fundos, sendo três na esfera municipal (Ilhabela-SP, Maricá-RJ e Niterói-RJ) e um estadual (Espírito Santo-ES).

Quanto aos fundos dos municípios de Maricá e Ilhabela, foram realizadas verificações documentais em seus respectivos portais da transparência, os quais contêm dados diversos sobre legislações correspondentes, políticas de investimento e demonstrativos contábeis. A verificação documental do fundo do município de Niterói ocorreu no portal da transparência do fundo e também da própria prefeitura, a qual complementa informações atinentes, haja vista a inexistência de um portal específico desse fundo. No tocante ao fundo do ES, de modo similar aos municípios de Maricá e Ilhabela, há robusta disponibilização de informações no portal da transparência próprio, o qual serviu de base para a análise da pesquisa em questão.

Com base em tais verificações, a metodologia direcionou-se à verificação específica de onze atributos dos quatro fundos em questão, tendo como base a análise comparativa entre os próprios fundos e entre os fundos brasileiros e o norueguês, divididos em três áreas: informações gerais (data de constituição, natureza dos recursos, saldo em 31/12/2023 e saldo per capta); critérios de gestão (percentual de retenção dos royalties e/ou participações especiais, política de investimentos e diversificação da carteira de ativos); e objetivos - variável qualitativa não-métrica dicotômica - sim ou não – (poupança intergeracional, estabilização, desenvolvimento e vinculação de recursos).

1. Resultados

O presente levantamento objetiva traçar de forma objetiva e direta as onze questões analisadas, realizando-se em seguida a comparabilidade e destacando os pontos de maior significância em cada um dos quatro fundos.

4.1 Fundo Soberano dos Royalties de Ilhabela (FSRI)

O FSRI detém o posto de primeiro fundo público de um ente federativo do Brasil (exceto a União) destinado à salvaguarda de recursos oriundos de petróleo e gás natural; criado em 21/11/2018 pela Lei Municipal nº 1.333/2018 e vinculado à unidade federativa com menor quantitativo populacional. O município que ocupa um arquipélago no Litoral Norte do Estado de São Paulo possui, segundo o Censo 2022 do IBGE, uma população de 34.934 habitantes e possui o fundo desde 2018, cujas características estão a seguir discriminadas:

Tabela 1: Características do fundo de Ilhabela.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| ILHABELA - FSRI | | | |
| CARACTERÍSTICAS VERIFICADAS | **INFORMAÇÕES GERAIS** | **CRITÉRIOS DE GESTÃO** | **OBJETIVOS** |
| Data de Constituição | 21/11/2018 |  |  |
| Natureza dos royalties | Petróleo |
| Saldo total | R$ 733.935.765,30 |
| Saldo per capta | R$ 21.009,21 |
| Percentual de retenção |  | 25% |
| Política de investimentos | Estabelecida em conselho |
| Diversificação da carteira | Não. Dois fundos de investimento bancários |
| Poupança intergeracional |  | Não |
| Estabilização | Sim |
| Desenvolvimento | Não |
| Vinculação de recursos | Não |

Fonte: Elaboração própria, com base no portal da transparência do fundo. Disponível em: <https://www.ilhabela.sp.gov.br/portal/contas_publicas/1/76/0/0/0/0/> . Acesso em: 29 mar. 2024.

Destaca-se que a instituição do fundo foi previamente debatida com a participação da sociedade civil por cerca de oito meses, o que inclusive contribuiu para elevar o percentual originalmente proposto pelo governo municipal, que era de 5%, para os atuais 25%.

Considerando, conforme dados da Agência Nacional do Petróleo, tratar-se do município de maior arrecadação de royalties do Estado de São Paulo – ultrapassando a marca de 600 milhões recebidos em 2022 – a prática ganhou notoriedade e espalhou-se por outros entes federativos do país.

A poupança de 25% dos royalties é algo também digno de destaque, pois, considerando o saldo do fundo em 31/12/2023, o montante acumulado equivale a 65% do orçamento anual do município, o qual foi de R$ 1.125.000,00 em 2024, conforme Lei Municipal nº 1.635/2023.

Por outro lado, a única menção na lei de instituição referente a alguma política ambiental é estabelecida no Artigo 5º, o qual denota que poderá haver uso dos recursos do fundo em caso de catástrofe, não havendo políticas proativas de sustentabilidade ambiental.

4.2 Fundo Soberano de Maricá (FSM)

Pouco mais de um ano após a criação do FSRI, Maricá formalizou a criação do FSM. O município está localizado na Região dos Lagos do Estado do Rio de Janeiro e vem experimentando franco crescimento populacional, passando de 127.461 habitantes em 2010 para 197.277 em 2022 (incremento populacional de 55%), conforme informações do IBGE. Seu fundo apresenta as seguintes características:

Tabela 2: Características do fundo de Maricá.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| MARICÁ - FSM | | | |
| CARACTERÍSTICAS VERIFICADAS | **INFORMAÇÕES GERAIS** | **CRITÉRIOS DE GESTÃO** | **OBJETIVOS** |
| Data de Constituição | 03/12/2019 |  |  |
| Natureza dos Recursos | Petróleo – porém, a lei abrande outros tipos |
| Saldo Total | R$ 1.669.969.408,33 |
| Saldo *per capta* | R$ 8.464,79 |
| Percentual de Retenção |  | 01 a 15% - a depender da LOA |
| Política de Investimentos | Estabelecida em conselho |
| Diversificação da Carteira | Não. Quatro fundos de investimento bancários |
| Poupança Intergeracional |  | Sim |
| Estabilização | Sim |
| Desenvolvimento | Sim |
| Vinculação de recursos | Não |

Fonte: Elaboração própria, com base no portal da transparência do fundo. Disponível em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/lei-no-2-902-de-03-de-dezembro-de-2019/

Acesso em: 18 abr. 2024.

O FSM foi originalmente instituído pela Lei Municipal nº 2.902/2019, lei esta que foi totalmente revogada pela Lei Municipal nº 3.341/2023, de 15 de junho de 2023. O escopo da presente pesquisa não é analisar as mudanças legislativas ocorridas, mas sim as características gerais do fundo e sua situação de momento.

Nota-se que a legislação em vigor possui direcionamentos e normativos adstritos a conceitos emergentes e relevantes no contexto de políticas públicas municipais, tal como o Artigo 4º, que explicitamente cita a preocupação com o desenvolvimento regional, por meio da instituição de um Conselho Gestor:

Art. 4º A Política de Investimento do Fundo norteará a seleção dos ativos que comporão a sua carteira e deverá estar em consonância com a legislação vigente, normativos internos e as melhores práticas de mercado e de governança corporativa, observando-se, ainda, os seguintes requisitos:

§ 4º O Conselho Diretor poderá promover ações integradas com órgãos municipais para a realização de políticas para o desenvolvimento regional.

Ademais, o Artigo 9º elenca a instituição de um Plano Bienal de Desenvolvimento destinado a produtores e empresas, com menção ostensiva a microempreendedores e cooperativas.

As características retro mencionadas ao menos em parte refletem um pouco do utilizado no modelo norueguês, somadas a outras, tais como investimentos em ativos imobiliários e produtos estruturados, os objetivos da política de investimentos. Não obstante, atualmente, as aplicações concentram-se em fundos de investimento bancários.

Com relação ao saldo total, o acumulado em 31/12/2023 equivale a 23% do orçamento anual, de acordo com a LOA para 2024 – Lei nº 3.420/2023.

A questão da sustentabilidade é abordada na legislação em questão adstritamente do ponto de vista fiscal, conforme o Art. 2º, II do diploma, não havendo menção a práticas de preservação ambiental:

Como ponto de atenção nota-se uma flexibilização no percentual de royalties a ser transferido para o fundo, podendo variar de 01 a 15% (a depender da LOA). Por um lado, a prática trás flexibilidade para o gestor público, que pode, em tempos de escassez, propor redução nas transferências; por outro, eventuais sujeições a projetos políticos e anos eleitorais podem levar a diminuições propositais na poupança pública de forma a direcionar a projetos de governo.

4.3 Fundo de Equalização da Receita (FER)

Niterói é um importante município da Região Metropolitana do Estado do Rio de Janeiro, que foi a capital do Estado do Rio de Janeiro de 1841 a 1893 e 1903 a 1974, tendo atualmente 481.749 habitantes conforme o Censo IBGE 2022. Seu fundo denomina-se Fundo de Equalização da Receita e foi promulgado por intermédio da inserção do Artigo 149-A na Lei Orgânica do Município, em março/2019.

Tabela 3: Características do fundo de Niterói.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| NITERÓI - FER | | | |
| CARACTERÍSTICAS VERIFICADAS | **INFORMAÇÕES GERAIS** | **CRITÉRIOS DE GESTÃO** | **OBJETIVOS** |
| Data de Constituição | 29/03/2019 |  |  |
| Natureza dos Recursos | Participações Especiais do Petróleo |
| Saldo Total | R$ 995.800.421,95 |
| Saldo *per capta* | R$ 2.480,01 |
| Percentual de Retenção |  | 10% |
| Política de Investimentos | Estabelecida em conselho |
| Diversificação da Carteira | Não. Quatro fundos de investimento bancários |
| Poupança Intergeracional |  | Sim |
| Estabilização | Sim |
| Desenvolvimento | Não |
| Vinculação de recursos | Não |

Fonte: Elaboração própria, com base no portal da transparência do fundo, disponível em: <https://transparencia.niteroi.rj.gov.br/#/> Acesso em: 30 mar. 2024.

O diferencial do FER é a robustez legislativa, o que mostra-se um contraponto à flexibilização no percentual do FSM, pois o mesmo não foi instituído por um normativo autônomo, mas via inserção na Lei Orgânica do Município, por meio da inserção do Artigo 149-A, acrescido pela Emenda à Lei Orgânica nº 41/2019.

Por outro lado, considerando o porte mais elevado do município, o saldo total do fundo ainda é discreto se comparado ao orçamento, correspondendo a 18% do valor promulgado pela Lei 3.871/2024 – LOA para 2024.

Quanto ao critério de sustentabilidade, o fundo niteroiense assemelha-se ao de Maricá, pois o decreto regulamentador do mesmo estabelece o quesito de sustentabilidade restrito à política fiscal.

4.4 Fundo Soberano do Estado do Espírito Santo (FUNSES)

Dos fundos pesquisados, o FUNSES é o único vinculado a uma unidade federativa estadual, com população de 3.883.712 habitantes em 2022. Conforme Costa e Vieira (2023), o ES é o 3º estado em arrecadação de royalties do petróleo no Brasil, e seu respectivo fundo foi instituído em junho/2019 (Lei Estadual nº 914/2019).

Tabela 4: Características do fundo do Espírito Santo.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| ESPÍRITO SANTO - FUNSES | | | |
| CARACTERÍSTICAS VERIFICADAS | **INFORMAÇÕES GERAIS** | **CRITÉRIOS DE GESTÃO** | **OBJETIVOS** |
| Data de Constituição | 17/06/2019 |  |  |
| Natureza dos Recursos | Petróleo e Participações Especiais do Petróleo |
| Saldo Total | R$ 1.483.859.675,20 |
| Saldo *per capta* | R$ 382,07 |
| Percentual de Retenção |  | 40% de royalties do petróleo e 15% de participações especiais |
| Política de Investimentos | Estabelecida em conselho |
| Diversificação da Carteira | Sim. Fundos bancários, ações, debêntures e investimentos em empresas de tecnologia e startups. |
| Poupança Intergeracional |  | Sim |
| Estabilização | Sim |
| Desenvolvimento | Sim |
| Vinculação de recursos | Não |

Fonte: Elaboração própria, com base no portal da transparência do fundo, disponível em: <https://fundosoberano.es.gov.br/> Acesso em: 18 abr. 2024.

Dentre os pesquisados, o fundo capixaba é o único que apresenta diversificação em sua carteira, destinando recursos a fundos bancários, ações, debêntures e, como destaque, em empresas de tecnologia e startups.

O FUNSES possui como objetivos estratégicos investir em 30 empresas no intervalo de 05 anos, além de potencializar o ecossistema e buscar o engajamento de empreendedores e inovadores no Estado do Espírito Santo. Na prática, foi investido o montante de 18 milhões de reais em cinco empresas, com vasto potencial de crescimento.

Há uma importante menção no Art. 10º da Lei nº 914/2019 (lei de instituição do FUNSES), o qual é um gatilho caso o montante aplicado ultrapasse os 2 bilhões de reais após 15 anos de constituição do fundo, que é a possibilidade de direcionar recursos para obras, investimentos e políticas sociais:

Art. 10. Os recursos aplicados para fins do inciso II do art. 8º, após decorridos 15 (quinze) anos da constituição do Fundo, e desde que o seu saldo remanescente ultrapasse o patamar mínimo de R$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais), corrigidos pelo IPCA, poderão ser revertidos ao Tesouro Estadual para realização de obras, investimentos e concretização de políticas sociais.

Ademais, a gestão financeira do FUNSES conta com o apoio do Banco do Estado do Espírito Santo – BANESTES, o que de certa forma fecha o ciclo de administração totalmente dentro do arcabouço administrativo do estado, não existindo qualquer dependência de outras instituições financeiras ou administradores externos. Tal diferencial posiciona o FUNSES como protagonista de sua condução administrativa, o que aproxima-se à gestão do fundo norueguês, a qual possui o Norges Bank como parceiro e administrador do fundo.

Quanto à sustentabilidade, do ponto de vista fiscal, o Artigo 1º da lei de instituição do fundo elenca como objetivo o desenvolvimento sustentável do estado.

I - promover o desenvolvimento econômico sustentável do Estado, por meio de uma política de investimentos estratégicos que possam minimizar os impactos do declínio das receitas provenientes da indústria do petróleo e do gás natural no longo prazo.

Ainda, o §1º do citado artigo normatiza a destinação de recursos para políticas de incentivo à sustentabilidade, o que se coaduna à prática norueguesa.

Por fim, como ponto digno de nota é a menção que o FUNSES é o único dos fundos analisados que detém explicitamente a menção à retenção de recursos de royalties de petróleo e de participações especiais. Nos outros casos, há menção legislativa somente para os royalties do petróleo. Nesse sentido, importa breve menção sobre as participações especiais, as quais possuem estreita vinculação à produção petrolífera. O art. 50 da Lei 9.748/1997, que disciplina questões nacionais dos royalties, trouxe o conceito das participações especiais para localidades com grande volume de produção.

Art. 50. O edital e o contrato estabelecerão que, nos casos de grande volume de produção, ou de grande rentabilidade, haverá o pagamento de uma participação especial, a ser regulamentada em decreto do Presidente da República.

Segundo dados da ANP, em 2022, os entes que fazem parte do escopo desta pesquisa receberam os seguintes montantes de tais participações:

Tabela 5. Recebimentos de Royalties e Participações Especiais do Petróleo em 2022.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Ente | Royalties | Participações Especiais | Valor Total | % Part. Esp/Total |
| Maricá – RJ | R$ 2.513.632.772,26 | R$ 1.799.596.938,69 | R$ 4.313.229.710,95 | 42% |
| Niterói – RJ | R$ 1.094.486.347,09 | R$ 1.473.119.180,40 | R$ 2.567.605.527,49 | 57% |
| Ilhabela – SP | R$ 335.992.136,09 | R$ 329.181.788,28 | R$ 665.173.924,37 | 49% |
| Espírito Santo | R$ 1.821.873.654,69 | R$ 1.068.973.359,70 | R$ 2.890.847.014,39 | 37% |

Fonte: ANP. Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/assuntos/royalties-e-outras-participacoes/royalties>. Acesso em: 07 fev. 2024.

Dada a relevância dos ganhos de participações especiais, a prática capixaba ganha importância e pertinência.

4.5 Análise Comparativa: Fundo Norueguês x Fundos Brasileiros

Com base nos dados fornecidos, é possível observar que o saldo per capta dos fundos subnacionais soberanos brasileiros varia de R$ 2,.480,01 a R$ 21.009,21, sendo o de Ilhabela o maior (por habitante) e o do ES o menor. Porém, em comparação ao fundo norueguês, a diferença é extrema (263 mil dólares).

No tocante à sustentabilidade fiscal, o fundo norueguês alcançou o objetivo de prover uma robusta poupança pública para sua população, ativo este que deve ser mantido pela gestão atualmente aplicada, com escritórios espalhados pelo mundo e equipe dedicada à administração da carteira de investimentos. O objetivo norueguês de possuir uma poupança intergeracional não está explícito nas legislações dos fundos brasileiros, à exceção do ES. Ademais, as aplicações financeiras dos entes brasileiros restringem-se a poucos investimentos bancários, sendo novamente o ES a exceção, o qual busca investir em empresas de inovação e startups de forma a diversificar o direcionamento de recursos.

Referente aos percentuais de aplicação, a rigidez predomina o cenário brasileiro, tal como o norueguês, havendo pouca margem de manobra para que agentes políticos alterem o montante destinado, destacando-se Niterói que, apesar de direcionar 10%, o fez na Lei Orgânica Municipal. De outra ponta, há maior vulnerabilidade em Maricá, pois o percentual varia de 01 a 15% a depender do respectivo orçamento anual, o que pode levar a uma fragilidade do valor poupado.

Quanto à natureza dos recursos, os royalties oriundos do petróleo dominam o cenário, muito embora o FUNSES contemple expressamente a destinação de percentual das participações especiais.

Em relação à preocupação com o desenvolvimento, o modelo norueguês é altamente atrelado à questão, considerando seu direcionamento de recursos em empresas de diversas nações, fato que explicitado nas legislações do FUNSES e do FSM, porém omitido no FSRI e no FER. A poupança pública destinada ao desenvolvimento regional é um mecanismo importante na busca pela sustentabilidade não só fiscal, como também estabilização social.

No que concerne à sustentabilidade, as legislações dos fundos focam na questão de sustentabilidade fiscal, como o exemplo norueguês. Todavia, a preocupação do país europeu com o investimento em práticas de sustentabilidade ambiental (usina eólica na Holanda) não é algo que se reflete nas legislações dos fundos brasileiros, denotando a preocupação mais direcionada à solidez fiscal.

1. Considerações Finais

A pesquisa atingiu seu objetivo principal ao elucidar o contexto dos fundos soberanos subnacionais de entidades federativas brasileiras, comparando-os com o fundo público norueguês. Todos esses fundos têm em comum o fato de que seus ganhos financeiros advêm do petróleo, visando à sustentabilidade fiscal.

Quanto ao FSRI (Ilhabela), destaca-se ser o primeiro fundo público de um ente federativo do Brasil (exceto a União) destinado à salvaguarda de recursos oriundos de petróleo e gás natural, com expressivo saldo de 21 mil reais per capta.

Quanto ao FSM (Maricá) destaca-se a variabilidade no percentual de retenção (de 1% a 15% a depender do respectivo orçamento anual), o que pode levar a uma fragilidade do valor poupado, por outro lado, a política de investimentos é estabelecida em conselho, mas não há diversificação da carteira de ativos.

O FER (Niterói) destaca-se pela robustez legislativa, pois está contido na Lei Orgânica do Município. Por outro lado, é o que possui menor percentual fixo de retenção de recursos, com 10%.

Por fim, o FUNSES (Espírito Santo) destaca-se por deter política de investimentos que busca investir em empresas de inovação e startups de forma a diversificar o direcionamento de recursos, além de ter como objetivo a estabilização, o desenvolvimento e a instituição de uma poupança intergeracional. No mais, é salutar a menção que a gestão de todo o ciclo do fundo é independente de pessoas jurídicas externas, considerando que o BANESTES é o agente financeiro responsável pela administração financeira, no que assemelha-se à relação entre o governo norueguês e o Norges Bank.

Em comparação com o fundo soberano norueguês, é possível observar que no Brasil há margem de aprimoramento em termos de gestão, diversificação de ativos e investimento em inovação. Enquanto o fundo norueguês possui uma poupança intergeracional robusta e uma equipe dedicada à administração da carteira de investimentos, os fundos brasileiros ainda são restritos a poucos fundos de investimentos bancários e possuem uma rigidez predomina no cenário brasileiro.

É digno de nota destacar que a poupança pública destinada ao desenvolvimento regional é um mecanismo importante na busca pela sustentabilidade não só fiscal, como também estabilização social.

Nesse sentido, é fundamental que os entes federativos brasileiros busquem a contínua evolução da gestão de seus fundos soberanos dos royalties, de forma a garantir a efetividade desses mecanismos na promoção do desenvolvimento regional sustentável econômica e ambientalmente. Como ação concreta em tal diapasão, destaca-se a realização do 1º Seminário Nacional do Fundo Soberano, realizado na cidade de Maricá em 2023, além da instituição de um Fórum dos Fundos Soberanos Brasileiros, com sede em Niterói. A pesquisa considera que a instituição do fundo em si denota-se uma boa prática, a qual deve ser divulgada e adotada em outros municípios com privilegiadas arrecadações de royalties e tornar-se um relevante indutor do desenvolvimento regional, não obstante as instituições dos fundos possam dar-se após estudos mais aprofundados do grande caso de sucesso no mundo, o norueguês, com as respectivas adaptações às necessidades locais.

Finalmente, a pesquisa em questão apresenta limitações de escopo por ser uma abordagem panorâmica do tema. Para aprofundar o estudo, sugere-se a verificação de fundos de outros entes públicos beneficiados por royalties (petróleo e mineração), tais como o Estado do Rio de Janeiro e os municípios de Saquarema-RJ, Itabira-MG e Conceição de Mato Dentro-MG, além de exemplos internacionais.

**Referências**

AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO. *Guia dos Royalties do Petróleo e do gás natural*. Coordenadoria Hamilton Barbosa. Rio de Janeiro: ANP, 2001.

\_\_\_\_\_\_\_. *Royalties e Outras Participações*. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br/assuntos/royalties-e-outras-participacoes/royalties. Acesso em: 07 set. 2023.

BANCO MUNDIAL. *Fiscal Sustainability: What It Is, Why It Matters, and How to Assess It.* Washington, DC: Banco Mundial, 2019. Disponível em: https://www.imf.org/en/Capacity-Development/Training/ICDTC/Schedule/HQ/2019/FSHQ19-02. Acesso em: 08 fev. 2024.

COLLIER, Paul. *The Plundered Planet: Why We Must--and How We Can--Manage Nature for Global Prosperity*. Oxford: Oxford University Press, 2010. Disponível em: https://journals.library.ualberta.ca/csp/index.php/csp/article/view/18974/14697. Acesso em: 16 abr. 2024.

COSTA, Rafael Rodrigues da. & VIEIRA, Edson Trajano. *Análise Histórica de Royalties e Panorama do Atual Modelo de Distribuição no Brasil*. Artigo apresentado no Congresso de Administração, Sociedade e Inovação (CASI), 2023.

ESPÍRITO SANTO. *Portal da Transparência do FUNSES.* Disponível em: https://fundosoberano.es.gov.br/. Acesso em: 12 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Lei Complementar nº 914/2019* – Cria o Fundo Soberano do Estado do Espírito Santo – FUNSES – e dá outras providências. Disponível em: https://fundosoberano.es.gov.br/Media/FUNSES/Legisla%C3%A7%C3%A3o/LEI%20COMPLEMENTAR%20N%C2%BA%20914%20de%2017%20de%20junho%20de%202019.pdf. Acesso em: 12 mar. 2024.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC: FMI, 2018.

ILHABELA. *Lei nº 1.333/2018.* Cria o Fundo Soberano de Royalties de Ilhabela e dá outras providências. Disponível em: - https://fundos-soberanos.org.br/wp-content/uploads/2022/06/FSMI-Cria-o-Fundo-LC-13333\_2018-1.pdf. Acesso em: 15 jan. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Portal da Transparência do FSRI*. Disponível em: https://fundosoberanodosroyalties.monarcagestao.com.br/index. Acesso em: 12 abr. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Lei nº 1.635/2023*. Estima a Receita e Fixa a Despesa do Município de Ilhabela para o Exercício de 2024. Disponível em: https://www.cespro.com.br/visualizarDiploma.php?cdMunicipio=8969&cdDiploma=20231635&NroLei=1.635&Word=&Word2=. Acesso em: 18 abr. 2024.

INSTITUTO ILHABELA SUSTENTÁVEL. *Audiência Pública sobre a criação do Fundo dos Royalties.* Disponível em: https://iis.org.br/farol-da-ilha/populacao-quer-porcentagem-maior-para-fundo-dos-royalties/. Acesso em: 12 abr. 2024.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, 2015.* Disponível em: <https://nacoesunidas.org/pos2015/>. Acesso em: 04 dez. 2023.

GERRARD, Michael. *The Law of Environmental Justice*. Washington, D.C.: Island Press, 2011.

MARICÁ. *Portal da Transparência do FSM*. Disponível em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/. Acesso em: 03 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Lei nº 2.902/2019* - Dispõe sobre a Criação do Fundo Soberano de Maricá – FSM, sua Estrutura, Fontes de Recursos e Aplicações. Disponível em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/lei-no-2-902-de-03-de-dezembro-de-2019/. Acesso em: 03 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Lei nº 3.341/2023* - Dispõe sobre o Fundo Soberano de Maricá – FSM e dá Outras Providências. Disponível em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/lei-no-3-341-de-15-de-junho-de-2023/. Acesso em: 03 mar. 2024.

NITERÓI. *Lei Orgânica do Município de Niterói*. Disponível em: http://www.niteroidofuturo.niteroi.rj.gov.br/wp-content/uploads/2022/08/Lei-organica-12011-Niteroi-RJ-consolidada-29-05-2020.pdf. Acesso em: 03 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Lei nº 3.871/2024* - Estima a Receita e Fixa a Despesa para o Município de Niterói em 2024. Disponível em: https://leismunicipais.com.br/a/rj/n/niteroi/lei-ordinaria/2024/388/3871/lei-ordinaria-n-3871-2024-estima-a-receita-e-fixa-a-despesa-do municipio-de-niteroi-para-o-exercicio-financeiro-de-2024. Acesso em: 03 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Decreto nº 13.215/2019* – Regulamenta o FER. Disponível em: https://fundos-soberanos.org.br/wp-content/uploads/2022/06/FER-Regulamenta-o-Fundo-Decreto-13215-2019.pdf. Acesso em: 03 mar. 2024.

NORGEN BANK INVESTMENT MANAGMENT. *About the Government Pension Fund Global.* Disponível em: https://www.nbim.no/en/the-fund/about-the-fund/. Acesso em: 08 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Anual Report 2023*. Disponível em: https://www.nbim.no/en/publications/reports/2023/annual-report-2023/web-report-annual-report-2023/. Acesso em: 01 abr. 2024.

NORUEGA. *Act relating to the Government Pension Fund*. Disponível em: https://www.regjeringen.no/contentassets/9d68c55c272c41e99f0bf45d24397d8c/government-pension-fund-act-01.01.2020.pdf?\_\_cf\_chl\_tk=y73oIdg9THH8H06KdawIPlyxeuBX. I0uXFC.S2g8qGA-1709937002-0.0.1.1-1813 (tradução do norueguês para o inglês). Acesso em: 08 mar. 2024.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_. *Budget 2023*. Disponível em: https://www.regjeringen.no/contentassets/85ceadfcd04b4f23b291223280efc83f/no/pdfs/stm202220230001000dddpdfs.pdf. Acesso em: 01 abr. 2024.

RØSTE, Ole Bjørn. *Norway´s Sovereign Whealth Fund*. Ed. Springer. Nova Iorque. 2021.

1. Chefe Técnico de Auditoria do Tribunal de Contas do Estado de São Paulo. Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro, pós-graduado em Prevenção e Repressão à Corrupção pela Universidade Estácio de Sá e mestrando em Planejamento e Desenvolvimento Regional pela Universidade de Taubaté - UNITAU. E-mail: [rrcosta@tce.sp.gov.br](mailto:rrcosta@tce.sp.gov.br). Trabalho não recebeu financiamento. [↑](#footnote-ref-2)
2. Doutor em História Econômica (USP) e Coordenador do Programa de Planejamento e Desenvolvimento Regional da Universidade de Taubaté – UNITAU. E-mail: [trajano@unitau.br](mailto:trajano@unitau.br). [↑](#footnote-ref-3)