

# RELATÓRIO DE DESEMPENHO

Receitas do petróleo e gás natural como reserva financeira de poupança para o desenvolvimento do Estado.



## FUNDO SOBERANO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO

Março 2022



**GOVERNADOR DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**

*José Renato Casagrande*

**SECRETÁRIO DA FAZENDA**

*Marcelo Altoé*

**SECRETÁRIO DE INOVAÇÃO E DESENVOLVIMENTO**

*Ricardo Claudino Pessanha*

**SECRETÁRIO DE GOVERNO**

*Álvaro Rogério Duboc Fajardo*

**SECRETÁRIO DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO**

*Maria Emanuela Alves Pedroso*

**PROCURADOR-GERAL DO ESTADO**

*Jasson Hibner Amaral*

**DIRETOR-PRESIDENTE DO BANESTES**

*José Amarildo Casagrande*

**DIRETOR-PRESIDENTE DO BANDES**

*Munir Abud de Oliveira*

**SUBSECRETÁRIO DO TESOUREO ESTADUAL**

*Bruno Pires Dias*

**GERENTE GERAL DE FINANÇAS**

*Daniel Corrêa*

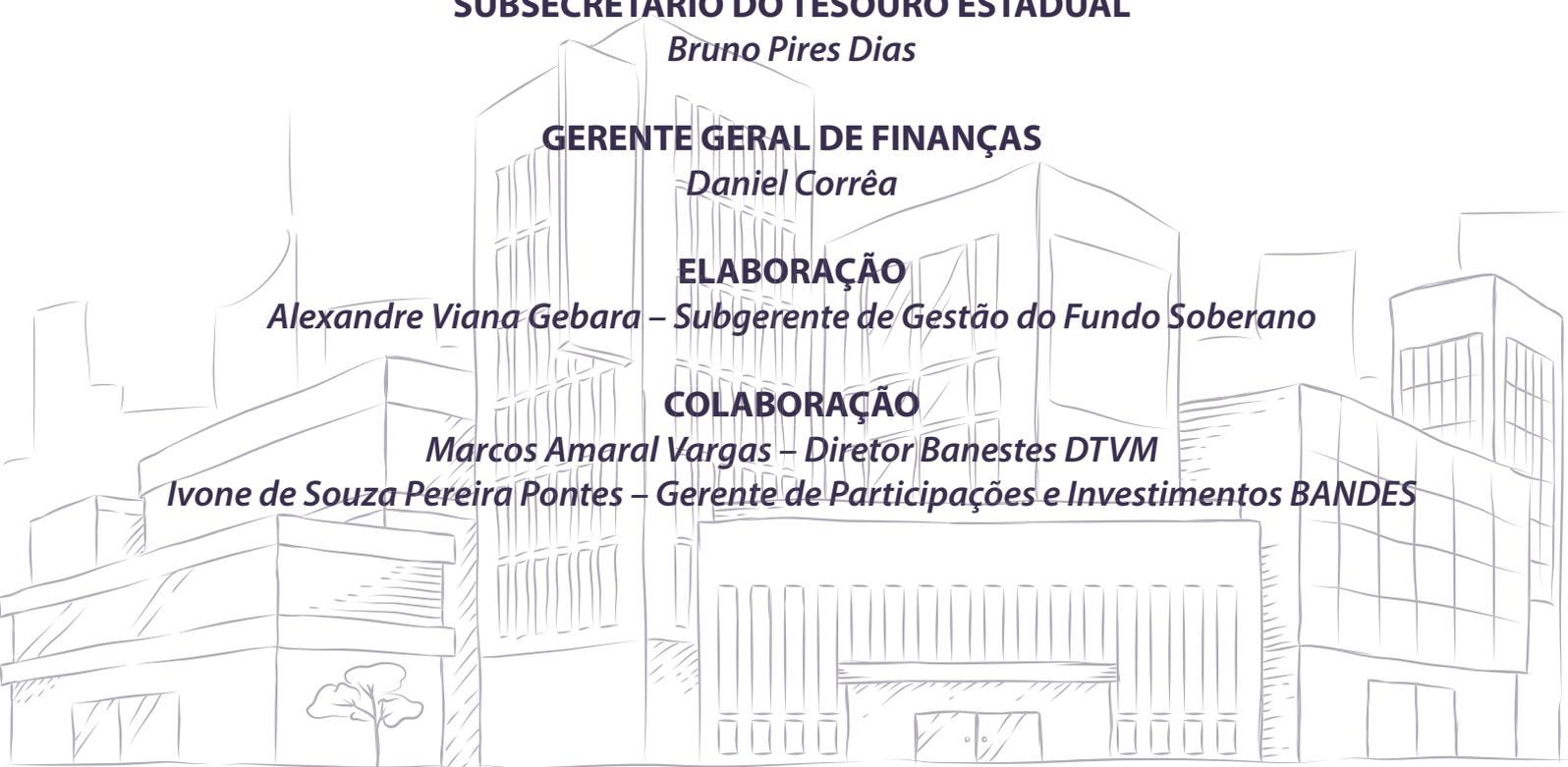
**ELABORAÇÃO**

*Alexandre Viana Gebara – Subgerente de Gestão do Fundo Soberano*

**COLABORAÇÃO**

*Marcos Amaral Vargas – Diretor Banestes DTVM*

*Ivone de Souza Pereira Pontes – Gerente de Participações e Investimentos BANDES*



# Introdução

O Fundo Soberano do Estado do Espírito Santo foi criado pela Lei Complementar nº 914, de 17 de junho de 2019, com o objetivo de garantir uma gestão responsável e de longo prazo das receitas provenientes da exploração dos recursos de petróleo e gás natural do Estado, beneficiando as gerações atuais e futuras.

Vinculado à Secretaria de Inovação e Desenvolvimento, na concepção de negócios, e à Secretaria da Fazenda, nas perspectivas administrativa, financeira e contábil, o Fundo Soberano concentra-se em duas vertentes:

**01** Promover o desenvolvimento econômico sustentável do Estado, por meio de uma política de investimentos estratégicos, com capacidade de criar infraestrutura econômica e estimular o desenvolvimento de um ambiente propício à atração de cadeias produtivas e

oportunidades de investimentos, de forma a intensificar o crescimento da economia estadual, o desenvolvimento regional, o incentivo à inovação e à sustentabilidade.

**02** Proteger a economia capixaba da volatilidade das receitas do petróleo e gás natural, servindo-se como reserva financeira e como plano de poupança de longo prazo, a fim de mitigar possíveis riscos e auxiliar a condução da política fiscal do Estado em períodos anticíclicos.

Como fonte de recursos do Fundo Soberano, o Conselho Gestor (COGEF) definiu, por meio da Resolução COGEF nº 01/2022, que os percentuais a serem aplicados sobre as receitas de *royalties* e participações especiais durante o ano de 2022 seriam de:

a) 40% dos valores de *royalties* recebidos nos termos do art. 49 da Lei nº 9.478, de 1997;

b) 15% dos valores de participação especial recebidos nos termos do art. 50 da Lei nº 9.478, de 1997.

Como Agentes Operadores dos recursos, o Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo (BANDES) e o Banco do Estado do Espírito Santo (BANESTES) possuem atribuições regulamentadas pelo Decreto nº 4.765-R, de 2020. Assim, cabe ao BANDES promover o desenvolvimento econômico sustentável do Estado e ao BANESTES a responsabilidade de formar reserva financeira, num mecanismo de poupança de longo prazo.

De acordo com a Resolução COGEF nº 02/2022, serão destinados para a finalidade de poupança intergeracional 40% dos recursos que ingressarem no Fundo Soberano durante o exercício de 2022, enquanto os 60% restantes serão direcionados para o desenvolvimento econômico do Estado.



Governador Renato Casagrande formaliza contrato de gestão com a TM3 Capital.

O presente relatório tem o objetivo de descrever o desempenho do Fundo Soberano no ano de 2021 e no primeiro trimestre de 2022, considerando as operações realizadas, além de descrever os cenários previstos para o ano de 2022, cumprindo assim as regulamentações estabelecidas pelo Decreto nº 4.765-R, de 2020.

## 2. Aportes de Recursos



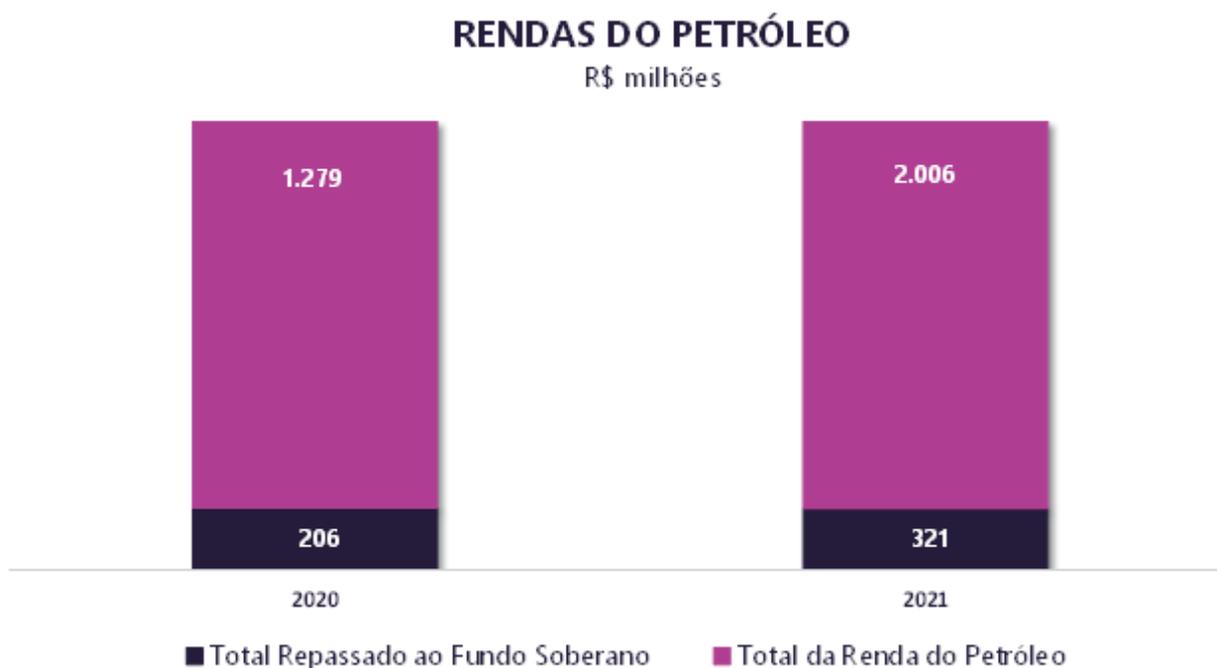
O Estado do Espírito Santo obteve uma receita de *royalties* e participações especiais em 2021 na ordem de R\$ **2 bilhões**, 57% acima do valor alcançado em 2020, que registrou R\$ 1,3 bilhão

Foto: Acervo SETUR

Em cumprimento às disposições legais, foram aportados cerca de R\$ 321 milhões no Fundo Soberano no ano de 2021, sendo R\$ 134 milhões referentes aos *royalties* e R\$ 187 milhões a participações especiais. No ano anterior, o valor aportado no Fundo foi de R\$ 206 milhões.

Deve-se destacar que os valores de rendas do petróleo aportados no Fundo Soberano representaram 16% do total arrecadado pelo Estado, tanto em 2020 quanto em 2021.

Gráfico 1:



Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

Os repasses de *royalties* ocorrem mensalmente, seguindo os critérios estabelecidos pelo art. 49 da Lei nº 9.478, de 06 de agosto de 1997. Em relação às participações especiais, os repasses ocorrem trimestralmente, seguindo os parâmetros definidos pelo art. 50 da Lei nº 9.478, de 1997. O gráfico 1 apresenta a evolução dos repasses desde a constituição do Fundo Soberano, trazendo também a acumulação desses recursos ao longo do período.

Assim, considerando o primeiro trimestre de 2022, o valor repassado ao Fundo Soberano acumula a soma de R\$ 783 milhões, sendo R\$ 326 milhões de *royalties* e R\$ 457 milhões de participações especiais.

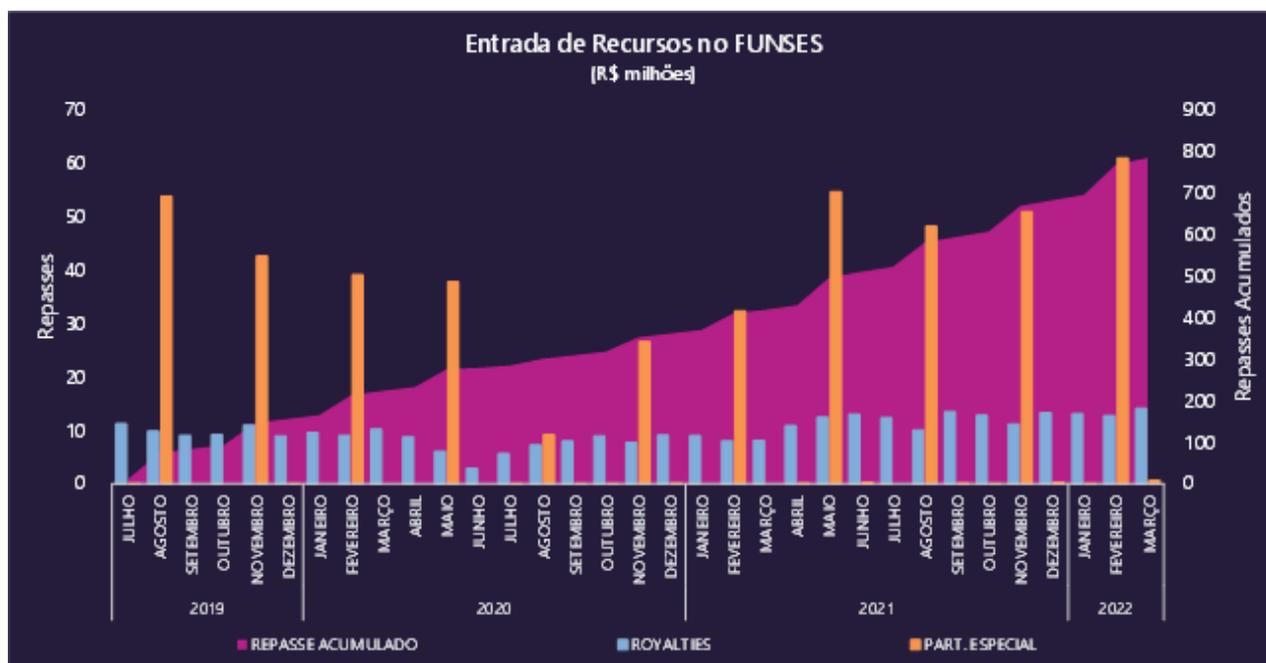
Tabela 1: valor de repasse ao Fundo Soberano

R\$ milhões

REPASSES				
DATA	ROYALTIES	PART. ESPECIAL	TOTAL REPASSADO	
2019	JULHO	11	0	11
	AGOSTO	10	54	64
	SETEMBRO	9	0	9
	OUTUBRO	9	0	9
	NOVEMBRO	11	43	54
	DEZEMBRO	9	0	9
	<b>TOTAL DO ANO</b>	<b>59</b>	<b>96</b>	<b>155</b>
2020	JANEIRO	10	0	10
	FEVEREIRO	9	39	48
	MARÇO	10	0	10
	ABRIL	9	0	9
	MAIO	6	38	44
	JUNHO	3	0	3
	JULHO	6	0	6
	AGOSTO	7	9	16
	SETEMBRO	8	0	8
	OUTUBRO	9	0	9
	NOVEMBRO	8	27	34
	DEZEMBRO	9	0	9
<b>TOTAL DO ANO</b>	<b>93</b>	<b>113</b>	<b>206</b>	
2021	JANEIRO	9	0	9
	FEVEREIRO	8	32	40
	MARÇO	8	0	8
	ABRIL	11	0	11
	MAIO	12	55	67
	JUNHO	13	0	13
	JULHO	12	0	12
	AGOSTO	10	48	58
	SETEMBRO	13	0	14
	OUTUBRO	13	0	13
	NOVEMBRO	11	51	62
	DEZEMBRO	13	0	13
<b>TOTAL DO ANO</b>	<b>134</b>	<b>187</b>	<b>321</b>	
2022	JANEIRO	13	0	13
	FEVEREIRO	13	61	74
	MARÇO	14	1	15
<b>TOTAL DO ANO</b>	<b>40</b>	<b>62</b>	<b>101</b>	
<b>TOTAL DE REPASSE</b>	<b>326</b>	<b>457</b>	<b>783</b>	

Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

Gráfico 2:

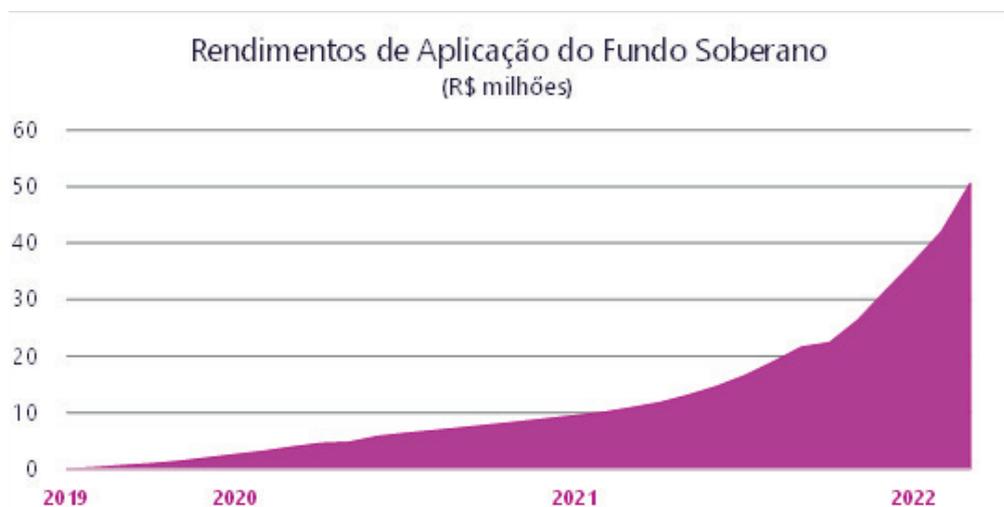


Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

## 2. Investimentos Realizados

O ingresso de recursos no Fundo Soberano tiveram início em julho de 2019, a partir da publicação da Lei Complementar nº 914, de 2019. A partir de então, o capital vem sendo rentabilizado e, ao final do primeiro trimestre de 2022, os rendimentos de aplicação acumulam o montante aproximado de R\$ 51 milhões.

Gráfico 3:



Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

Dessa forma, ao considerar os rendimentos de aplicação, o Patrimônio Líquido do Fundo Soberano atingiu aproximadamente R\$ 834 milhões no primeiro trimestre de 2022. Destaca-se que o saldo acumulado de recursos saltou de R\$ 370 milhões em 2020 para R\$ 713 milhões em 2021.

Gráfico 4:



Tabela 2: repasses e rendimentos

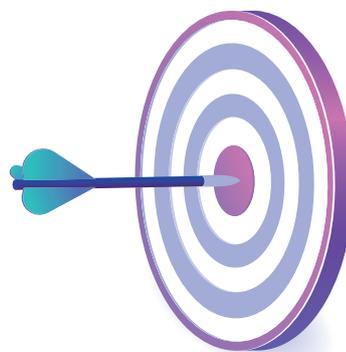
	2019	2020	2021	2022	SALDO
REPASSES	155	206	321	101	783
RENDIMENTOS	2	7	23	19	51
<b>TOTAL</b>	<b>157</b>	<b>213</b>	<b>343</b>	<b>120</b>	<b>834</b>

Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

## 2.1. BANESTES

O BANESTES é o agente operador responsável por gerar mecanismos de poupança intergeracional, atendendo ao inciso II, art. 1º, da Lei Complementar nº 914, de 2019. Visando essa finalidade, 40% das entradas de recursos no Fundo Soberano estão sendo destinados ao **Banestes Funeses Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado**, que foi regulamentado sob a forma de condomínio aberto com prazo indeterminado de duração, buscando proporcionar a valorização de suas cotas em ativos tradicionais do mercado financeiro e com meta de rentabilidade acima do Certificado de Depósito Interbancário – CDI.

O **FI Banestes Funeses**, como é conhecido, tem como cotista exclusivo o Fundo Soberano, é administrado pelo BANESTES S.A. e a gestão de sua carteira é atribuída à BANESTES Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. – BANESTES DTVM.

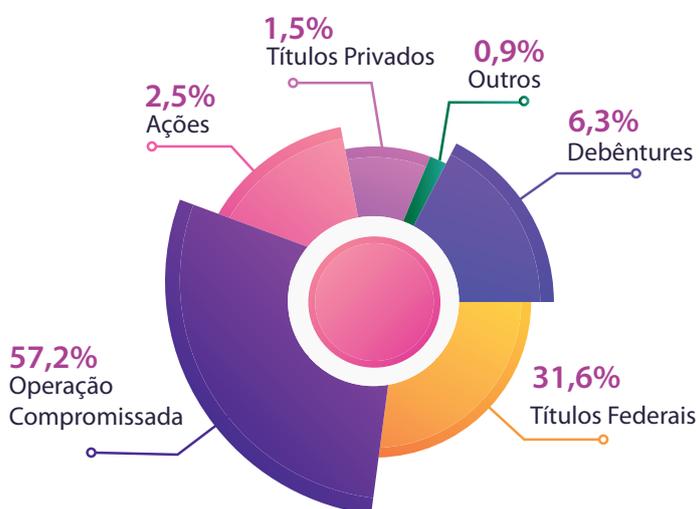


As estratégias de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação, assim como os limites de diversificação e concentração previstos, estão especificadas no regulamento do **FI Banestes Funeses** (vide [fundosoberano.es.gov.br](http://fundosoberano.es.gov.br)) e em linha com o Decreto nº 4.765-R, de 2020, tendo os dispositivos legais do Conselho Monetário Nacional – CMN e da Comissão de Valores Mobiliários do Brasil – CVM como parâmetros para as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez.

O **FI Banestes Funeses** foi regulamentado no final de setembro de 2021 e iniciou suas operações em outubro deste mesmo ano. A diversificação da carteira é demonstrada no gráfico a seguir:

Gráfico 5:

### Carteira FI BANESTES FUNSES



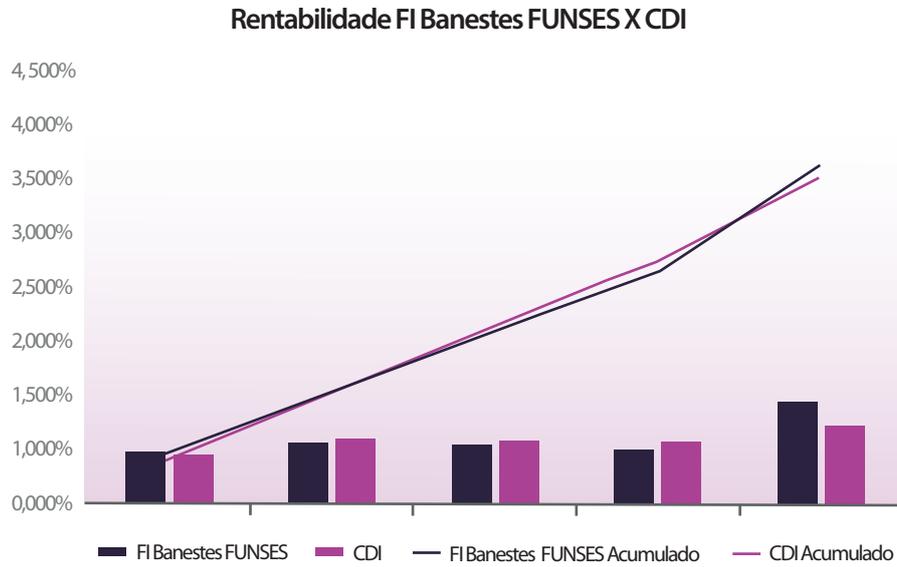
Fonte: BANESTES DTVM/Relatório Gerencial/Fevereiro 2022

O mês de outubro de 2021 foi marcado pela alta volatilidade no mercado financeiro nacional, causada por riscos econômicos e políticos. No entanto, passada a fase de turbulência, a volatilidade apresentou queda e ativos financeiros do segmento de renda fixa mostraram-se mais atrativos.

Tendo este segmento como base para a composição de sua carteira, o **FI Banestes Funeses** começa a apurar bons resultados a partir de novembro, conseguindo uma performance correspondente a 100% do CDI nos dois últimos meses de 2021. Já no primeiro trimestre de 2022 alcançou a marca de 106% do CDI, conseguindo superar o seu benchmark. Vale registrar que no mês de março de 2022, o **FI Banestes Funeses** registrou rentabilidade de 1,2% ao mês, enquanto o CDI obteve 0,9%, o que representa 129% em relação à taxa de referência.

O gráfico 6 traz a comparação entre a rentabilidade mensal do **FI Banestes Funeses** e o CDI, ao mesmo tempo que apresenta a rentabilidade acumulada a partir de novembro de 2021. Nesse período, o **FI Banestes Funeses** supera seu ponto de referência em 104%.

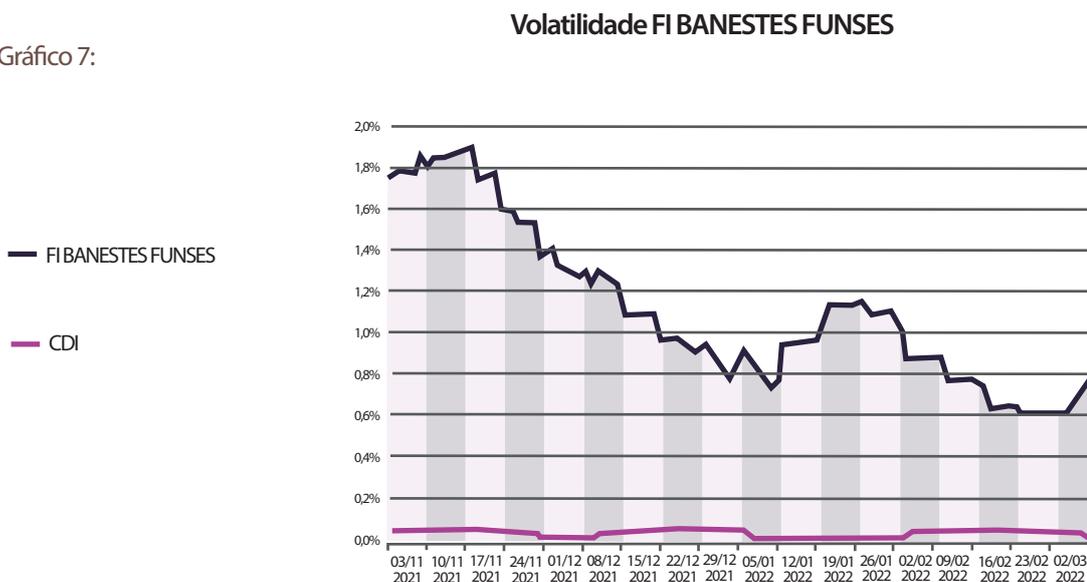
Gráfico 6:



Fonte: SUGEF/GEFIN/SEFAZ

O gráfico 7 apresenta o recuo da volatilidade do FI Banestes Funeses, após um período de recomposição da carteira, atividade desenvolvida pela equipe da BANESTES DTVM.

Gráfico 7:



Fonte: BANESTES DTVM

## 2.2. BANDES

A primeira iniciativa do BANDES para a utilização dos recursos do Fundo Soberano foi a constituição e estruturação de um Fundo de Investimento em Participação (FIP) exclusivo, na modalidade *venture capital* – multiestratégia. Iniciativa pioneira entre os estados brasileiros, o **FIP FUNSES 1** chega ao mercado capixaba com um capital subscrito de R\$ 250 milhões, destinado a empresas que tenham ou venham a ter investimentos no Estado do Espírito Santo. A gestão da carteira do fundo ficará a cargo da TM3 Capital, selecionada pelo BANDES via Edital de Chamamento Público, que terá entre suas

responsabilidades o papel de prospectar empresas, realizar investimentos, participar ativamente dos processos decisórios, atuando tanto na estratégia quanto na gestão das empresas investidas, até o estágio final de desinvestimento.

**O FIP FUNSES 1** tem prazo de duração de dez anos, prorrogável por mais dois anos, sendo que os cinco primeiros anos serão considerados período de investimento. Nessa fase, a TM3 Capital fará todos os esforços necessários para atrair bons negócios. A figura 1 traz uma representação das atividades iniciais em um processo de seleção.

Figura 1:



Fonte: BANDES

O foco da carteira de investimentos do **FIP FUNSES 1** será em inovação nos ambientes produtivo e/ou social, tendo como estratégia a formação de um portfólio diversificado, com empresas que buscam investimentos entre R\$ 200 mil e R\$ 30 milhões. Assim, há diversas formas de captação de recursos que podem se encaixar conforme os diferentes estágios do desenvolvimento do negócio. Nesse sentido, a figura 2 apresenta a distribuição dos recursos do **FIP FUNSES 1** de acordo com os diferentes tipos e portes de sociedades.

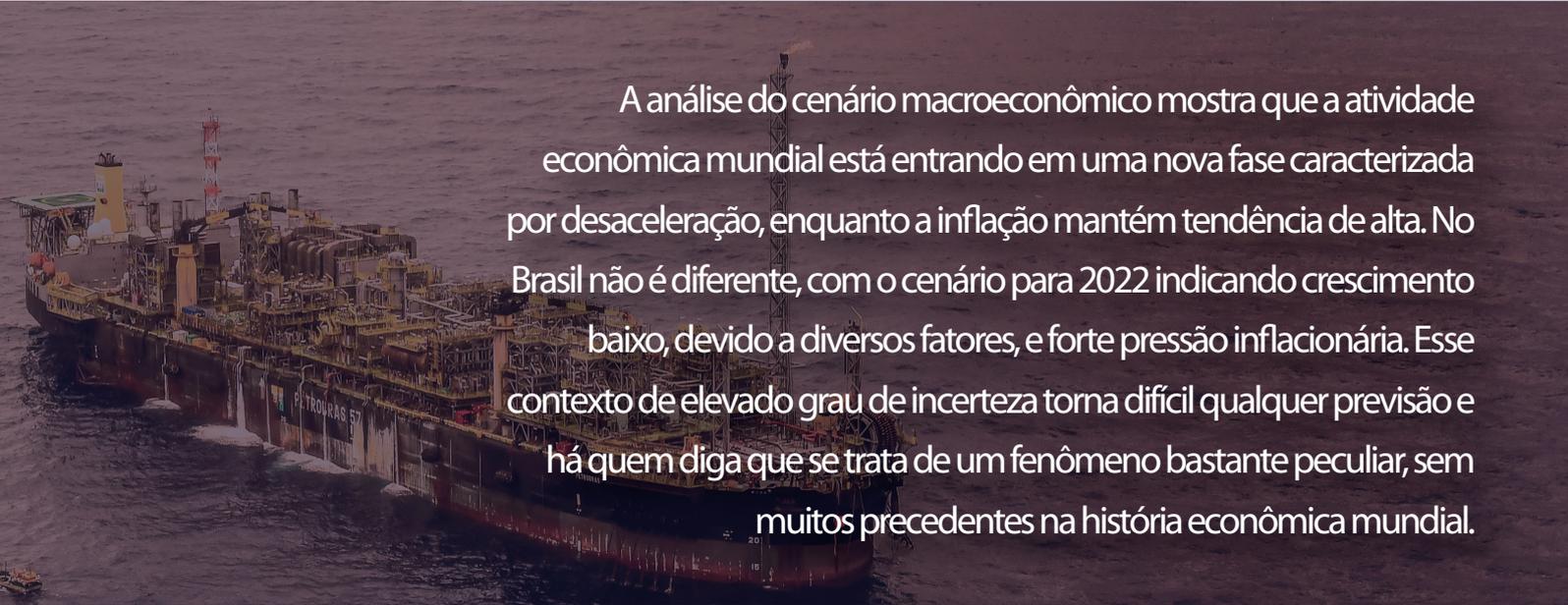
Figura 2:



Fonte: BANDES

Ao Comitê de Investimento Interno caberá as deliberações sobre as aplicações de recursos e suas responsabilidades se estenderão até a fase de desinvestimentos. O comitê será composto por cinco membros, todos indicados pela TM3 Capital, e contará com a participação do BANDES como membro observador.

## 3. Cenário Macroeconômico



A análise do cenário macroeconômico mostra que a atividade econômica mundial está entrando em uma nova fase caracterizada por desaceleração, enquanto a inflação mantém tendência de alta. No Brasil não é diferente, com o cenário para 2022 indicando crescimento baixo, devido a diversos fatores, e forte pressão inflacionária. Esse contexto de elevado grau de incerteza torna difícil qualquer previsão e há quem diga que se trata de um fenômeno bastante peculiar, sem muitos precedentes na história econômica mundial.

Foto: Acervo SECOM

### 3.1. Economia Brasileira:

No Brasil, um dos assuntos que trouxe enorme preocupação para o mercado financeiro em 2021 foi a PEC dos precatórios. Criado pelo Governo Federal como instrumento capaz de ampliar o espaço fiscal em 2022 e, com isso, permitir o aumento das despesas em ano eleitoral, a PEC dos precatórios trouxe mudanças nas regras do teto de gastos que foram muito mal recebidas, por sinalizar a

ruptura da ancoragem fiscal. Nesse contexto, os principais motivos para a deterioração do cenário macroeconômico foram o agravamento do risco fiscal e o arranjo entre inflação e juros altos.

Como sintoma desse forte desalinhamento, o dólar seguiu sua trajetória elevada, se acomodando bem acima do que seria sua

cotação natural de R\$ 5,00 segundo economistas. Tem-se, então, um ciclo vicioso que se retroalimenta: câmbio elevado, inflação crescente, necessidade de aumento da taxa de juros.

A economia brasileira atravessou vários desafios que repercutiram significativamente no mercado financeiro ao longo de 2021. As expectativas iniciais de reformas estruturantes e retomada do crescimento foram pouco a pouco contaminadas por dados e fatos pouco animadores. O agravamento da pandemia, a volta da inflação, uma crise institucional entre os poderes e a flexibilização do teto de gastos talvez tenham sido os mais marcantes.

Após anos de inflação sob controle, dentro das metas estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), essa velha conhecida dos brasileiros voltou a preocupar. Com o surgimento da pandemia, diversas cadeias produtivas dentro e fora do país foram impactadas pela adoção de

medidas de isolamento social, até então a melhor forma de se conter a propagação do vírus. Inicialmente, a pandemia provocou uma deflação em virtude da parada abrupta da economia mundial.

No entanto, com a evolução do processo, os agentes econômicos modificaram substancialmente sua cesta de consumo



num curto espaço de tempo. Recursos antes destinados ao lazer foram canalizados para reformas ou aquisições

de bens de consumo duráveis, por exemplo. Essa dinâmica, apesar de heterogênea, repercutiu em diversos setores da economia provocando um aumento de preços, principalmente em setores que não foram capazes de responder prontamente à demanda inesperada. Ademais, incertezas associadas à pandemia postergaram investimentos restringindo a oferta de bens,

agravando ainda mais o processo. Evidentemente, outros fatores como o aumento do preço dos combustíveis, a depreciação cambial, a crise hídrica, a falta de matéria-prima e o ressurgimento da demanda contribuíram para a disseminação do processo inflacionário em curso.

Em meados do ano, o agravamento da crise institucional entre os poderes ganhou novos contornos e colocou ainda mais dúvidas sobre a recuperação econômica. De maneira geral a confiança dos agentes econômicos num futuro melhor, propício aos investimentos e ao crescimento, é diretamente influenciada pelo ambiente social, político e pelo respeito ao ordenamento jurídico. Quanto menos incertezas, melhores são as condições para a retomada do desenvolvimento.

No fim de outubro, depois de idas e vindas, o Governo Federal confirmou a flexibilização da regra do teto de gastos. A notícia foi muito mal

recebida e inaugurou um novo período de instabilidade e de aversão a riscos no mercado. Na prática, a flexibilização da regra colocou em xeque a eficácia do dispositivo, elevou a percepção de risco fiscal e do ambiente econômico do país. O grande receio era a fragilização da regra tomando-a permissiva, ou seja, sempre que houvesse uma necessidade de se extrapolar o limite de gastos, o governo recorreria a esse mecanismo para solucionar suas necessidades de caixa. Essas discussões afetaram o câmbio, derrubaram a bolsa brasileira e provocaram o aumento das taxas de juros.

Apesar dos desafios enfrentados, o PIB do Brasil encerrou o ano com crescimento de 4,6%, totalizando R\$ 8,7 trilhões e recuperando-se da queda apresentada no ano anterior. A taxa de desemprego ficou em 11,1%, computando 12 milhões de desempregados. A taxa Selic, que iniciou o ano em 2,00% a.a., terminou o período em 9,25% a.a.

terminou o período em 9,25% a.a. O saldo da balança comercial fechou 2021 com um resultado positivo de US\$ 61 bilhões e a dívida pública bruta do país fechou em 80,3% do PIB.

### 3.2. O desempenho do mercado financeiro:

Os ativos financeiros revelaram elevada volatilidade diante de todo o cenário apresentado. O IBOVESPA, principal índice da bolsa brasileira, encerrou o ano de 2021 em queda de 11,93% após registrar alta de 9,88%, máxima do ano, e baixa de 15,33%, mínima do ano. Em contrapartida, o CDI, favorecido pela elevação da taxa de juros para conter a inflação, acumulou alta de 4,40% no período.



Foto: freepik Finanças

Não obstante o desempenho negativo no ano passado, 2022 começou bastante positivo para alguns ativos de risco. O Ibovespa, por exemplo, acumulou alta de 14,48% no primeiro trimestre do ano. Já o dólar, que em 2021 teve uma valorização de 7,39%, até março desse ano recuou 15,10%. O desempenho desses e outros importantes indicadores pode ser observado na tabela abaixo:

Ativo / Índice	Acumulado em 2021	Acumulado no 1º trimestre 2022
CDI	4,40%	2,42%
Euro	-0,89%	-16,85%
Ibovespa	-11,93%	14,48%
Ibovespa (US\$)	-17,98%	34,84%
IDA-GERAL	6,88%	3,13%
IGP-M	17,78%	5,49%
IMA-B	-1,26%	2,87%
IMA-B 5	4,57%	3,81%
IMA-B 5+	-6,55%	1,91%
IPCA	10,06%	3,20%
IRF-M	-1,99%	1,35%
IRF-M 1+	-4,99%	0,79%
Dólar	7,39%	-15,10%

Fonte: Quantum Axis

O cenário mais favorável para os ativos no Brasil nesse início de ano decorre de uma conjunção de fatores: (i) o crescimento das principais economias do mundo, embora com índices elevados de inflação; (ii) o arrefecimento da pandemia com o avanço da vacinação e o retorno gradual à normalidade; (iii) a elevação do preço das commodities, que num primeiro momento trouxe um componente inflacionário, mas que beneficiou a balança comercial brasileira; (iv) a elevada taxa de

juros que coloca o país com o segundo maior juros reais do mundo, favorecendo a entrada de capitais via operações de carry trade; e (v) o significativo desconto dos ativos brasileiros em relação aos seus pares internacionais; e (vi) o agravamento das tensões geopolíticas que culminaram, infelizmente, com a eclosão da guerra na Ucrânia, pressionando ainda mais os preços das commodities agrícolas.

Por outro lado, ainda que os ativos tenham se recuperado no primeiro trimestre do ano, existem riscos relevantes tanto no cenário externo quanto interno que podem dificultar a manutenção de um bom desempenho. A dinâmica da inflação nas economias centrais, com risco de aumento prolongado, e a necessidade do uso de medidas de controle é um fato muito preocupante. Além disso, ainda se convive com a possibilidade do surgimento de uma nova variante do coronavírus que escape das respostas imunes das atuais vacinas. O conflito entre Rússia e Ucrânia, com enormes tensões na Europa, provoca uma crise de segurança a nível mundial.

**Finalmente, a deterioração das condições fiscais do Brasil e a proximidade das eleições presidenciais são pitadas a mais de ceticismo, em um contexto onde a era da incerteza parece não ter fim.**



Foto: Acervo CODESA

