REVISTA FOCO
Interdisciplinary Studies
e-issn: 1981-223X

FUNDO SOBERANO: UM INSTRUMENTO PARA ESTABILIDADE E CRESCIMENTO ECONÔMICO. UMA ANÁLISE DA RENTABILIDADE DO FUNDO SOBERANO DE MARICÁ

SOVEREIGN FUND: AN INSTRUMENT FOR STABILITY AND ECONOMIC GROWTH. AN ANALYSIS OF THE PROFITABILITY OF THE MARICÁ SOVEREIGN FUND

FONDO SOBERANO: UN INSTRUMENTO PARA LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO. UN ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO SOBERANO MARICÁ

Priscila Marins Macedo[1]
Gilberto Mendes Vinagre Neto[2]
Adriano Mello de Andrade[3]
Magno Santana Azevedo[4]

DOI: 10.54751/revistafoco.v17n7-034
Received: Jun 05th, 2024
Accepted: Jun 25th, 2024

RESUMO
A presente análise visa avaliar a rentabilidade do Fundo Soberano de Maricá, suas táticas de investimento. Com os recebimentos das cotas-partes de petróleo e gás, especialmente após o início da exploração do pré-sal no campo de Tupi, Maricá viu um aumento em suas receitas. O fundo veio pelo meio de apoiar os investimentos que promovam políticas públicas sociais e de infraestrutura. O estudo aborda pontos para uma compreensão detalhada da avaliação do fundo, com foco no caso de Maricá, incluindo de rentabilidade dos Investimentos e comparação com benchmarks. O FSM segue uma política de investimento cautelosa, priorizando ativos de renda fixa atrelados ao CDI e investindo principalmente em títulos públicos para assegurar liquidez e minimizar riscos. No entanto, para poder maximizar os ganhos, as estratégias são bases para ampliar a diversificação dos ativos, especialmente ativos com alto potencial de retorno durante períodos de baixa do mercado, visando um aumento exponencial do capital investido.

Palavras-chave: Investimento; fundo soberano; rentabilidade; econômico; royalties.

[1] Graduada em Ciências Contábeis. Universidade de Vassouras. Av. Governador Roberto Silveira, 437, Flamengo, Maricá - RJ. E-mail: priscilammacedo@gmail.com
[2] Graduado em Ciências Contábeis. Universidade de Vassouras. Av. Governador Roberto Silveira, 437, Flamengo, Maricá/RJ. E-mail: gilbertomw2013@gmail.com
[3] Mestre em Ciências Contábeis e Administração. FUCAPE Business School. Av. Governador Roberto Silveira, 437, Flamengo, Maricá - RJ. E-mail: adriano.andrade@univassouras.edu.br
[4] Mestre em Gestão do Trabalho. Universidade Santa Ursula. Av. Governador Roberto Silveira, 437, Flamengo, Maricá/RJ. E-mail: magno.azevedo@univassouras.edu.br

ABSTRACT
This analysis aims to evaluate the profitability of the Maricá Sovereign Fund and its investment tactics. With the receipt of oil and gas shares, especially after the start of pre-salt exploration in the Tupi field, Maricá saw an increase in its revenues. The fund came to support investments that promote public social and infrastructure policies. The study addresses points for a detailed understanding of the fund's evaluation, focusing on the case of Maricá, including investment profitability and comparison with benchmarks. The FSM follows a cautious investment policy, prioritizing fixed income assets linked to the CDI and investing mainly in public bonds to ensure liquidity and minimize risks. However, in order to maximize gains, the strategies are the basis for expanding the diversification of assets, especially assets with high return potential during periods of market decline, aiming for an exponential increase in invested capital.

Keywords: Investment; sovereign wealth fund; profitability; economic; royalties.

RESUMEN
Este análisis tiene como objetivo evaluar la rentabilidad del Fondo Soberano Maricá y sus tácticas de inversión. Con la recepción de acciones de petróleo y gas, especialmente después del inicio de la exploración del presal en el campo Tupi, Maricá experimentó un aumento en sus ingresos. El fondo vino a apoyar inversiones que promuevan políticas públicas sociales y de infraestructura. El estudio aborda puntos para una comprensión detallada de la evaluación del fondo, centrándose en el caso de Maricá, incluyendo la rentabilidad de la inversión y la comparación con los benchmarks. El FSM sigue una política de inversión cautelosa, dando prioridad a los activos de renta fija vinculados al CDI e invirtiendo principalmente en bonos públicos para garantizar la liquidez y minimizar los riesgos. Sin embargo, para maximizar las ganancias, las estrategias son la base para ampliar la diversificación de activos, especialmente activos con alto potencial de retorno durante períodos de caída del mercado, con el objetivo de un aumento exponencial del capital invertido.

Palabras clave: Inversión; fondo de riqueza soberana; rentabilidad; económico; regalías.

1. Introdução

O estudo analisa a rentabilidade do Fundo Soberano de Maricá, destacando suas estratégias de investimento e o potencial do fundo soberano como instrumento para estabilizar a receita e impulsionar o crescimento econômico sustentável. A principal questão em análise é: qual foi a rentabilidade dos ativos na carteira do Fundo Soberano de Maricá, no período de abril de 2018 a julho de 2023?

A gestão eficiente dos recursos financeiros de um município é de extrema importância para o seu desenvolvimento econômico e social. Neste sentido, os fundos soberanos têm se destacado como instrumentos importante na busca

pela estabilidade e crescimento sustentável. O crescimento local está relacionado, intrinsicamente, da forma como o município intervém na economia (Mendonça e Holanda, 2016).

Desde 2017, os municípios de Maricá, Niterói, Ilhabela e o estado do Espírito Santo lançaram seus próprios fundos soberanos (Teixeira e Feijó, 2022). Assim como esses outros entes subnacionais, Maricá enfrenta desafios e oportunidades únicas em sua jornada de desenvolvimento. O Fundo Soberano de Maricá surge como uma ferramenta inovadora para fortalecer a base econômica do município, diversificar investimentos e garantir recursos para o futuro.

A análise da rentabilidade do Fundo Soberano de Maricá pode fornecer interpretações valiosas para outros entes que buscam estratégias eficientes de gestão financeira. Ao examinar as práticas adotadas e os resultados alcançados por esse fundo, podemos identificar lições e boas práticas que poderão ser aplicadas em diferentes contextos municipais, contribuindo para o fortalecimento das finanças públicas e o desenvolvimento socioeconômico.

2. Referencial Teórico

2.1 A Cidade de Maricá

De acordo com o IBGE, Maricá está localizado na região metropolitana do Rio de Janeiro, o município possui um território de 361.572 km², um amplo sistema lagunar, uma margem de praias com 42 km de extensão voltada para o Oceano Atlântico e uma população estimada em cerca de 197.277 pessoas, conforme o censo de 2022. A cidade teve crescimento exponencial. Anos atrás o seu desenvolvimento estava voltado na prática de atividades agrícolas e pesqueiras.

A cidade que já teve o título de “Cidade dormitório”,

> Secretário de Desenvolvimento Econômico, Igor Sardinha lembrou que Maricá já teve um passado em que era mais vista como cidade-dormitório. O município costumava ter boa parte dos moradores

> trabalhando em outras cidades, como Rio e Niterói, gastando recursos no comércio de outros municípios (Valor Econômico, 2022).

Segundo o TCE/RJ, no século XIX a atividade econômica da cidade se fixou em agropastoris, indústrias de pequeno porte, exploração de minerais, construção civil, pesca e turismo. Sendo que a maioria dessas atividades eram demandados para fora da cidade, o que resultava em produção de receita baixa. A formação de Maricá foi trajada pela história, desde a presença dos povos indígenas até a colonização portuguesa, que demarcou seu território. Inicialmente pequena em população, a cidade foi estruturada para facilitar o fluxo econômico. A partir dos anos 2000, investimentos significativos impulsionaram a evolução e estruturação de Maricá, marcando uma nova fase em seu desenvolvimento.

Atualmente, Maricá é reconhecida como capital nacional do pré-sal,

> O aumento progressivo da produção do Campo Lula *[hoje Campo Tupi]* levou o município a assumir, em 2017, a liderança em recebimento de royalties. Isso ocorreu em função tanto da operação das FPSO Cidade de Maricá, Cidade de Saquarema e Cidade de Ilhabela naquele campo, tanto do declínio na produção da Bacia de Campos – Campos e Macaé agora arrecadam menos (Site Click Macaé, 2018).

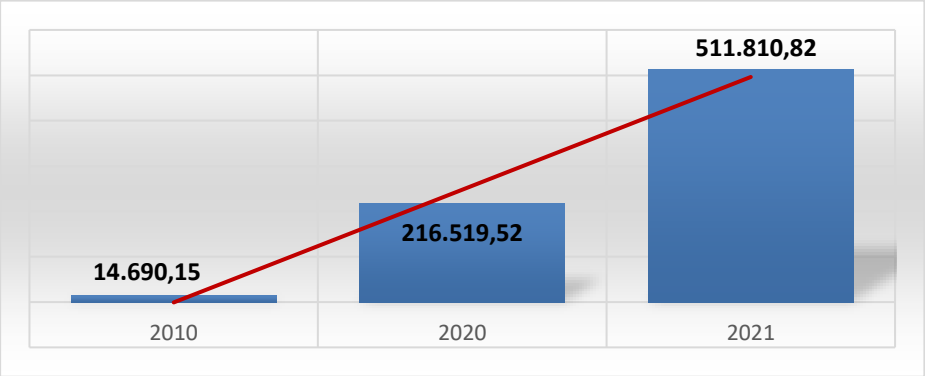
O crescimento econômico da cidade de Maricá se dá pelo fruto de uma série de políticas públicas implementadas estrategicamente, como os programas sociais. Aumentando o seu interesse e atraindo as pessoas que buscam oportunidades de moradia, trabalho e qualidade de vida.

> Maricá vem se firmando como motor de crescimento econômico na cena fluminense, progresso movido pelos royalties do petróleo. Os royalties vêm ajudando a irrigar uma série de políticas públicas pioneiras e reconhecidas internacionalmente (Neves, 2023).

Conforme dados fornecidos pelo IBGE, o Produto Interno Bruto (PIB) da cidade totaliza R$ 85,8 bilhões, conferindo-lhe a segunda posição no ranking estadual, estando atrás apenas da capital, e a oitava posição em nível nacional. O PIB per capita atinge a marca de R$ 511,8 mil, posicionando a cidade em primeiro lugar no ranking estadual e em sétimo lugar no ranking nacional. A composição do PIB revela que 77,1% do valor adicionado provém da indústria,

seguido pelas participações dos setores de serviços (20,7%), administração pública (2,1%) e agropecuária (0,1%) (Site Caravela, 2024). Maricá se destaca ao empregar os recursos locais para promover um desenvolvimento conjunto e sustentável.

Figura 1. Evolução do PIB per capita



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do IBGE

2.2 Royalties

A ascensão econômica da cidade é impulsionada pelos royalties do petróleo que têm sido utilizados para investir em diversos setores, incluindo infraestrutura, saúde, educação e projetos sociais. A administração pública tem adotado uma abordagem de gestão financeira visando o desenvolvimento sustentável e a melhoria da qualidade de vida da população. Maricá está passando por mudanças estruturais, com investimentos em infraestrutura e urbanização (Site Extra 2021).

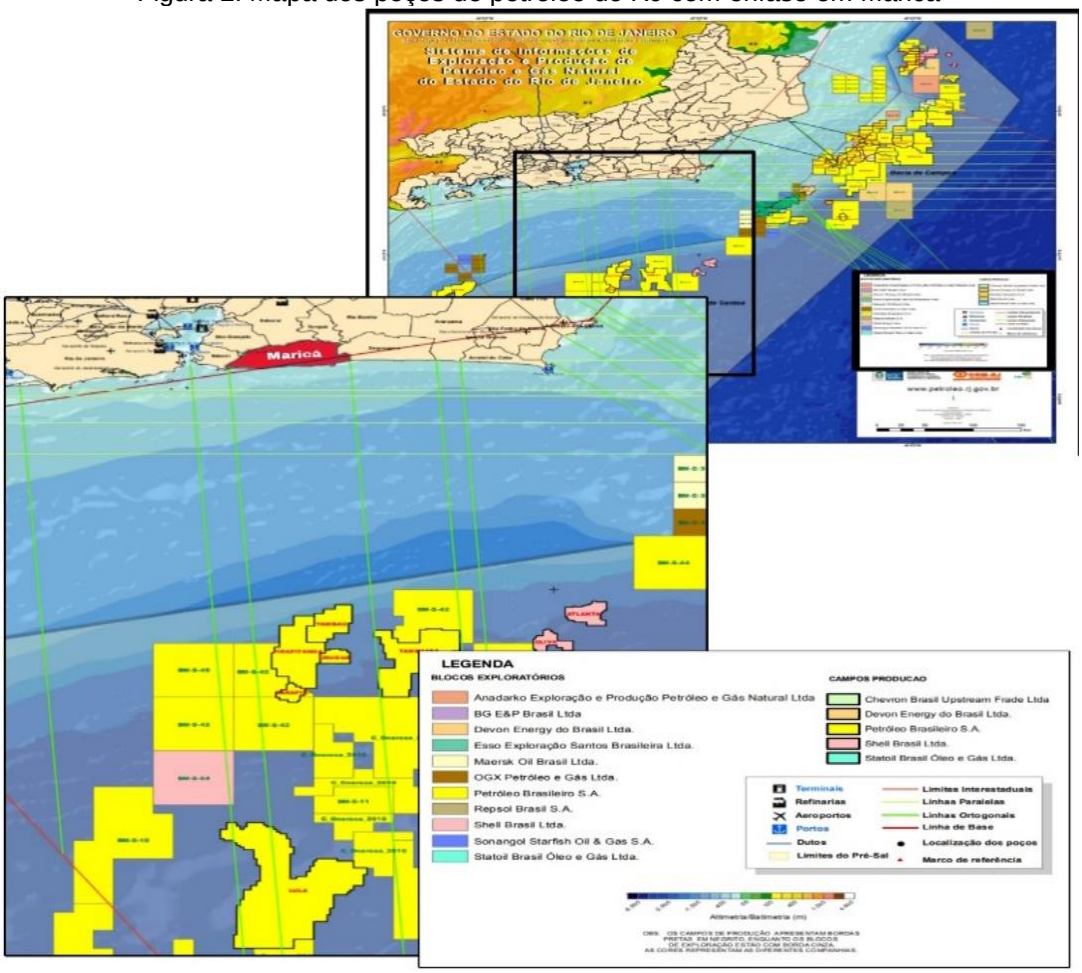
A Lei do Petróleo foi um marco na história do setor energético brasileiro, promovendo mudanças significativas nas regras e regulamentações relacionadas à indústria petrolífera. Foi fundamental para garantir a segurança jurídica e regulatória no setor de petróleo e gás no Brasil, promovendo um ambiente propício para investimentos, inovação e desenvolvimento sustentável dessa indústria. Os termos da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, conhecida como Lei do Petróleo, dispôs que parte do valor da exploração do petróleo e gás natural deve ser arrecadado como royalties e participações especiais. (Brasil, 1997).

Segundo o glossário legislativo da Agência Senado,

> Royalty é uma palavra de origem inglesa que se refere a uma importância cobrada pelo proprietário de uma patente de produto, processo de produção, marca, entre outros, ou pelo autor de uma obra, para permitir seu uso ou comercialização. No caso do petróleo, os royalties são cobrados das concessionárias que exploram a matéria-prima, de acordo com sua quantidade. O valor arrecadado fica com o poder público. Segundo a atual legislação brasileira, estados e municípios produtores – além da União – têm direito à maioria absoluta dos royalties do petróleo.

A chamada economia do petróleo tornou-se um dos pilares de sustentação do crescimento econômico e das finanças do Estado do Rio de Janeiro, com destaque para o papel que as compensações financeiras têm exercido nos cofres estaduais e dos municípios de alguma forma impactados pelo setor (Silva, 2017). As áreas de exploração ficam a 200 km da costa, um percurso 100 km menor em relação a Macaé.

Figura 2. Mapa dos poços de petróleo do RJ com ênfase em Maricá



Fonte: Sistema de Informações de. Exploração e Produção de. Petróleo e Gás Natural do Estado do Rio de Janeiro. OBS: Por decisão judicial, a Agência Nacional do Petróleo alterou de Lula para Tupi a denominação do campo com maior produção de óleo e gás do Brasil, em setembro de 2020.

A exploração de petróleo e gás concedeu ao município o direito de cota-partes das participações especiais, que se expandiram na última década com o início das operações da camada pré-sal, e em particular do campo de Tupi, que possui 48,93% de confrontação marítima arrecadadora com Maricá (ANP, 2023, p. 12). Sua proximidade com litoral faz com que o município de Maricá seja, hoje, líder na arrecadação de royalties de petróleo do Brasil, em 2022 recebeu o repasse do montante de R$4.316.866.676,95 (Roleira, 2023).

Assim, as participações governamentais fonte da extração de petróleo no território nacional originaram 06 tipos de transferências para Maricá: i) cota-parte do Fundo Especial do Petróleo (Lei 7.453/85); ii) a compensação financeira pela exploração dos recursos naturais (Lei nº 7.990/89); iii) royalties transferidos pelo

estado do Rio de Janeiro (art. 9º da Lei nº 7.990/1989); iv) bônus de assinatura (Lei 9.478/97 artigo 45 I); v) cota-parte pelo excedente da produção (Lei nº 9.478/97 artigos 49 I e II) e; iv) Participação Especial (Lei nº 9.478/97 artigo 50).

2.3 Fundo Soberano

O Sovereign Wealth Fund (SWF), conhecido em português como Fundo Soberano de Riqueza, é uma modalidade de fundo de investimento mantido por governos nacionais ou subnacionais, geralmente financiado por receitas provenientes de recursos naturais, como petróleo ou minerais. Para que o investimento seja reconhecido como fundo soberano são necessários três caraterísticas: i) sejam entes estatais; ii) não tenham dívidas significativas e iii) sejam gerenciados separadamente das reservas internacionais de cada país. (Cohen, 2008).

O objetivo principal desses fundos é preservar e aumentar a riqueza para as gerações futuras, investindo em diversos ativos, como ações, títulos e propriedades, tanto dentro quanto fora do país. Os fundos são veículos de investimento que têm como objetivo promover a estabilização fiscal, formar poupanças para beneficiar futuras gerações e financiar projetos estratégicos (Steves, 2023).

Diante de um possível futuro cenário de instabilidade econômica,

> Vários líderes políticos mostravam preocupação em relação a um futuro próximo quando os superávits diminuiriam ou se esgotariam e, por isso, alocar esses recursos extras em fundos soberanos se mostrava o caminho mais adequado e seguro (Bassin, 2023).

Teixeira e Feijó (2022) destacaram a criação de fundos soberanos como uma opção para lidar com o desafio de gerir grandes volumes de recursos provenientes das participações governamentais oriundas da exploração de petróleo e gás natural na camada do pré-sal. Essa abordagem resultou em superávits nos orçamentos de alguns entes subnacionais, que estabeleceram fundos soberanos com finalidades específicas.

2.4 O Fundo Soberano de Maricá

O novo ciclo econômico vivenciado pelo município de Maricá, fundamentado por atividades industriais e de serviços associados à exploração, é marcado por significativos investimentos em infraestrutura. Diante desse cenário, a administração pública optou por estabelecer um Fundo Soberano de Riqueza para gerir os recursos provenientes desse ciclo econômico e garantir a sustentabilidade financeira a longo prazo. A criação desse fundo reflete a intenção de utilizar os recursos de forma estratégica, visando promover o desenvolvimento econômico sustentável e a estabilidade financeira do município.

O Fundo Soberano de Maricá (FSM) foi estabelecido em 2017 pela Lei Municipal nº 2.785, datada de 14 de dezembro de 2017. Essa lei foi revogada pela Lei Municipal nº 2.902, de 03 de dezembro de 2019, que por sua vez foi revogada pela Lei Municipal nº 3.341, publicada em 15 de junho de 2023. Os objetivos de criação do Fundo estão definidos no artigo 2º da mencionada Lei. Mas em resumo, tem como objetivo declarado viabilizar investimentos para garantir o andamento das políticas públicas sociais e estruturantes do município (Teixeira e Feijó, 2021).

O conceito do Fundo Soberano de Maricá é descrito pelo Prefeito do município, Fabiano Horta:

> Fundo Soberano é um grande reservatório de recursos dos royalties do petróleo. O ciclo do petróleo é um muito estacionário, exacerba e dinamiza a cidade em torno da sua cadeia produtiva. Mas, ao longo do tempo, vai migrando regionalmente e a gente tem um aprendizado muito grande aqui com a região norte Fluminense (Brasil 247, 2021).

No mercado financeiro, é prudente buscar uma renda passiva, que não exige esforço contínuo para gerar lucros. Nesse contexto, a prefeitura de Maricá buscou diversificar suas fontes de receita, a fim de atingir os objetivos da gestão e financiar seus projetos de forma sustentável. Ao buscar outras fontes de receita, a administração municipal busca reduzir sua dependência exclusiva das participações governamentais provenientes da exploração de petróleo e gás

natural, fortalecendo assim sua base financeira e assegurando uma maior estabilidade econômica para o município.

> A estabilização da receita e o financiamento das políticas públicas do município são alguns dos objetivos do Fundo Soberano. Para alcançar isso, está em andamento um grande esforço para estruturar a política de investimento, incluindo a contratação de especialistas em mercado financeiro para maximizar o retorno do capital investido (MOURA, Marcus Waldhelm de, secretário executivo vinculado ao Fundo Soberano Maricá – FSM, entrevista).

A estratégia de investimento é definida com base nos objetivos do fundo e no perfil de risco e retorno desejado. Esses objetivos podem variar, desde promover a diversificação da matriz econômica municipal até reduzir a dependência econômica de recursos naturais. Ao considerar esses objetivos, a administração do fundo busca investir em ativos que contribuam para o desenvolvimento de setores não relacionados à exploração de recursos naturais, visando fortalecer a economia local e garantir sua resiliência a longo prazo.

Parte dos recursos do Fundo Soberano foi direcionada para programas como o Fomenta Maricá, que desempenham um papel fundamental no fortalecimento da economia local e no apoio ao empreendedorismo. Essa iniciativa oferece apoio e capacitação para pequenos negócios, incluindo linhas de crédito e cursos de capacitação. O programa é de extrema importância para estimular o crescimento e a sustentabilidade dos negócios locais.

> Criado em 2020, durante a pandemia, pela Secretaria de Desenvolvimento Econômico, o programa disponibiliza linhas de crédito para empreendedores e empresários visando ao fortalecimento da economia local. No mesmo ano, a AgeRio foi contratada pela Prefeitura de Maricá para a operacionalização de linhas de crédito do programa, que utiliza recursos do Fundo Soberano do município (Site AgeRio, 2023).

Os recursos do FSM estão alocados em quatro ativos, a saber: i) Caixa FIC TOP Renda Fixa Referenciado DI LP; ii) Caixa FI Brasil Títulos Públicos RF LP; iii) Caixa FI Brasil Matriz RF; iv) BB RF Ref. DI TP FI. Será realizada uma análise do desempenho desses ativos nos próximos capítulos.

2.5 Análise de Rentabilidade

Segundo Braga (1995), podemos conceituar rentabilidade como o grau de êxito econômico obtido. Além disso, auxilia na alocação eficiente de recursos, direcionando-os para investimentos que proporcionem maior retorno em relação ao risco assumido, essencial para maximizar o potencial de crescimento. Padoveze e Benedicto (2010) afirmam que essa parte da análise é considerada fundamental, uma vez que representa o critério universal para avaliar o desempenho global da empresa.

> A rentabilidade é medida em função do investimento. As fontes de financiamento do ativo são o capital próprio e capital de terceiros. A administração adequada do ativo proporciona maior retorno para a empresa. (Marion, 2009).

Ao compreender o retorno gerado por esses investimentos, é possível direcionar recursos para opções mais lucrativas alinhadas com objetivos financeiros do Fundo Soberano. Silva (2019) conclui que por meio da análise da rentabilidade é possível avaliar o desempenho global de um empreendimento.

3. Metodologia

3.1 Coleta de Dados

A coleta de dados é realizada através das notas técnicas divulgado bimestralmente pelo portal da transparência do Fundo Soberano de Maricá.

3.2 Tratamento de Dados e Modelo

A análise da rentabilidade leva em consideração aspectos financeiros e econômicos, tais como: i) Rentabilidade dos investimentos: medição do retorno financeiro histórico gerado pelos investimentos realizados. ii) Eficiência da alocação dos recursos: uma hipótese de realocação de capital em quatro cenários; iii) Comparação com benchmarks: comparação da rentabilidade da

carteira do fundo soberano com a Taxa DI, referência para investimentos de renda fixa, como fundos de investimento.

A rentabilidade é calculada pela seguinte fórmula (1):

$$R = \left(\frac{\text{Ganho obtido com o investimento}}{\text{Custo do investimento}}\right) * 100 \quad (1)$$

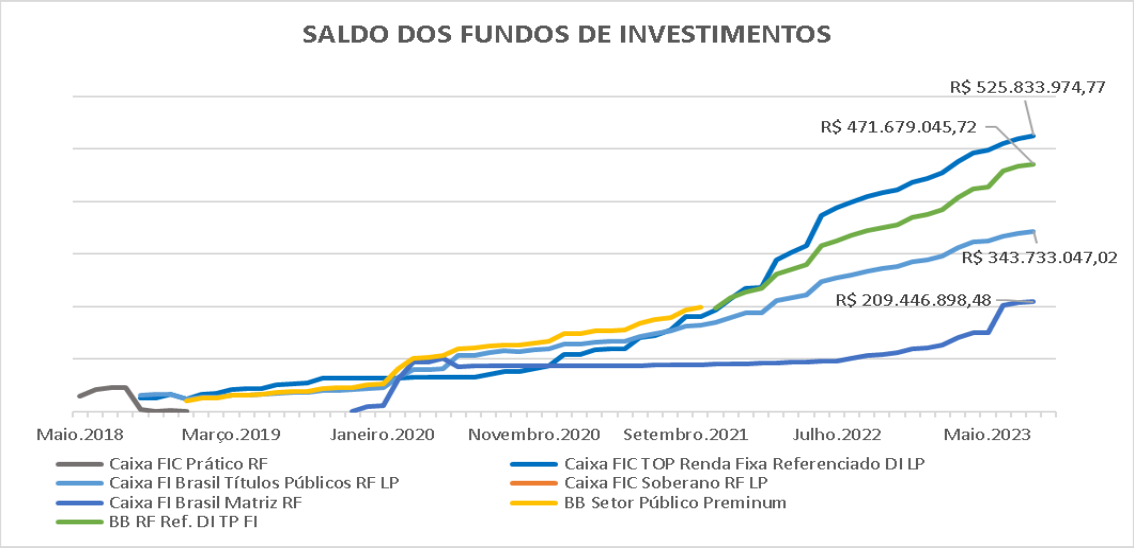
Onde:

R = rentabilidade
Ganho obtido com o investimento = rendimentos
Custo do investimento = saldo incial do mês + aplicação

4. Desenvolvimento e Resultados

Entender a rentabilidade de saldos historicamente é essencial para avaliar o desempenho passado de investimentos e projetar possíveis comportamentos futuros. Ao analisar o histórico de rendimentos, é possível identificar padrões, tendências e flutuações que fornecem compreensões valiosas para a tomada de decisões financeiras. Essa análise pode ajudar na avaliação de riscos, na identificação de oportunidades de melhoria e na formulação de estratégias mais fundamentadas para o futuro. Assim, o gráfico que mostra a evolução histórica dos saldos é apresentado a seguir:

Figura 3. Evolução dos saldos dos ativos



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

Os saldos atuais dos ativos, a participação em relação ao saldo total e a taxa de administração aplicada em julho de 2023 foram os seguintes:

Tabela 1. Saldos atual e participação em relação ao saldo total

ATIVO	SALDO ATUAL (JULHO/2023)	PARTICIPAÇÃO (%)	TAXA DE ADMINISTRAÇÃO a.a
Caixa FIC TOP Renda Fixa Referenciado DI LP	525.833.974,77	33,91%	0,15%
Caixa FI Brasil Títulos Públicos RF LP	343.733.047,02	22,17%	0,20%
Caixa FI Brasil Matriz RF	209.446.898,48	13,51%	0,20%
BB RF Ref. DI TP FI	471.679.045,72	30,42%	0,10%
TOTAL	**1.550.692.965,99**	**100,00%**	

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

O investimento inicial de R$ 30.000.000,00 do FSM foi feito em abril de 2018 no ativo Caixa FIC Prático RF, sendo posteriormente resgatado e reaplicado. Essa ação também foi realizada com outros ativos, como o Caixa FIC Soberano RF LP e o BB Setor Público Premium, que já não fazem parte da carteira do FSM.

Em maio de 2020, durante a pandemia da Covid-19, ocorreu o único resgate carteira do período analisado, valor de R$ 20.000.036,50 no ativo do Caixa FI Brasil Matriz RF que foi designado para realização de política pública para manter o desenvolvimento econômico da cidade de Maricá, através do programa Fomenta. Na tabela a seguir, são apresentadas as movimentações dos ativos e a rentabilidade calculada dividindo os rendimentos pelo aporte:

Tabela 2. Movimentações dos ativos e a rentabilidade calculada

		Caixa FIC Prático RF	Caixa FIC TOP Renda Fixa Ref. DI LP	Caixa FI Brasil Títulos Públicos RF LP	Caixa FIC Soberano RF LP	Caixa FI Brasil Matriz RF	BB Setor Público Premium	BB RF Ref. DI TP FI	CARTEIRA FSM
2018	APORTE	74.824.638	43.490.376	37.662.105	6.338.210		26.265.938		**188.581.266**
	RENDIMENTOS	188.637	567.306	577.446	18.960		158.079		**1.510.429**
	RENTABILIDADE	**0,25%**	**1,30%**	**1,53%**	**0,30%**		**0,60%**		**0,80%**
	RESGATES	-75.013.275	-10.225.322	-10.252.396	-6.357.170				**-101.848.164**
2019	APORTE		27.660.660	15.818.853		11.886.473	23.728.280		**79.094.266**
	RENDIMENTOS		2.852.558	2.050.100		44.069	2.109.921		**7.056.647**
	RENTABILIDADE		**10,31%**	**12,96%**		**0,37%**	**8,89%**		**8,92%**
	RESGATES								

2020	APORTE		42.466.761	80.477.413		93.307.458	92.679.271		**308.930.904**
	RENDIMENTOS		1.777.648	2.131.714		2.086.212	2.626.405		**8.621.980**
	RENTABILIDADE		**4,19%**	**2,6488%**		**2,24%**	**2,83%**		**2,79%**
	RESGATES					-20.000.037			**-20.000.037**
2021	APORTE		118.006.668	51.964.531			50.466.651	225.562.382	**446.000.231**
	RENDIMENTOS		7.973.844	6.804.668		3.943.717	5.149.688	2.895.565	**26.767.483**
	RENTABILIDADE		**6,76%**	**13,09%**			**10,20%**	**1,28%**	**6,00%**
	RESGATES						- 203.184.234		**- 203.184.234**
2022	APORTE		165.227.576	73.503.061		18.530.112		110.254.591	**367.515.339**
	RENDIMENTOS		44.157.939	28.898.615		12.220.355		36.850.426	**122.127.336**
	RENTABILIDADE		**26,73%**	**39,32%**		**65,95%**		**33,42%**	**33,23%**
	RESGATES								
2023	APORTE		45.632.857	30.421.905		75.291.905		64.862.857	**216.209.525**
	RENDIMENTOS		36.245.083	23.675.032		12.136.633		31.253.224	**103.309.972**
	RENTABILIDADE		**79,43%**	**77,82%**		**16,12%**		**48,18%**	**47,78%**
	RESGATES								

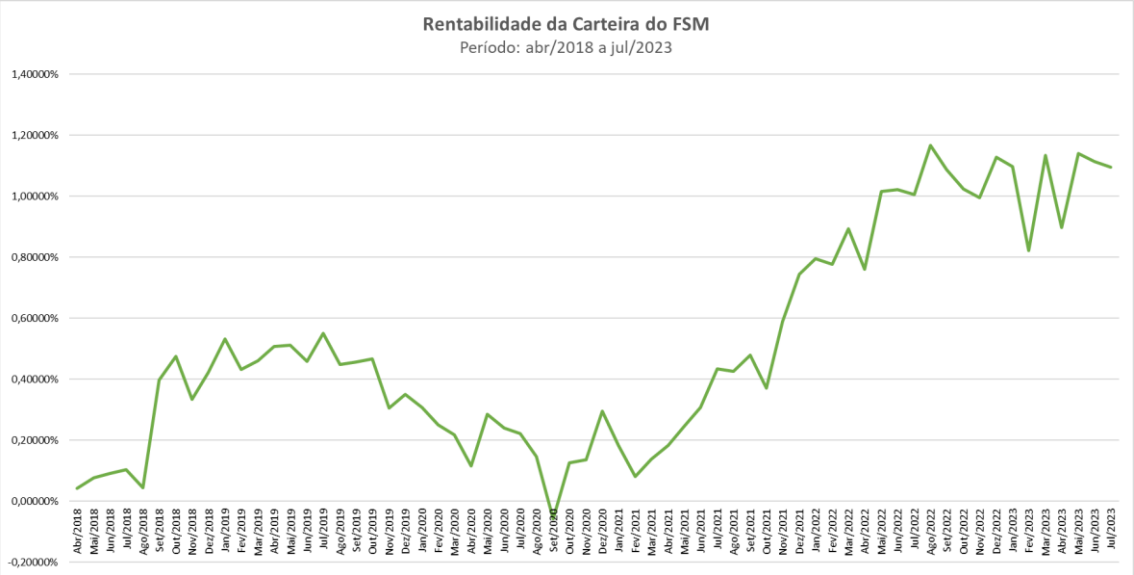
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

4.1 Rentabilidade dos Investimentos

Desde o início do primeiro investimento, os ativos renderam um total de R$ 269.393.847,91. Foi observada uma tendência promissora de crescimento. Esse avanço é impulsionado pelos aportes da prefeitura que somam R$ 1.281.299.098,08. Apesar de ter havido aportes inferiores em comparação aos últimos quatro anos, a rentabilidade em 2023 se mostrou superior, uma vez que é uma regra básica dos investimentos: quanto maior o investimento, maior o potencial de ganho. Sem mencionar diretamente o risco associado.

No Gráfico abaixo, o histórico do retorno sobre o investimento:

Figura 4. Rentabilidade da carteira do FSM de Abr/2018 a Jul/2023



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

Em setembro de 2020, a rentabilidade foi negativa em -0,05792%. Três ativos tiveram queda nos rendimentos: Caixa FI Brasil Títulos Públicos RF LP (-R$ 209.301,68), Caixa FI Brasil Matriz RF (-R$ 21.700,16) e BB Setor Público Premium (-R$ 21.165,49). A rentabilidade de R$ 17.705,30 do ativo Caixa FIC TOP Renda Fixa Referenciado DI LP não foi suficiente para manter a rentabilidade positiva da carteira neste mês. Essa queda ocorreu por desvalorização dos títulos públicos no portfólio e foi a única observada no período total de 64 meses.

A análise do retorno sobre o investimento, revelou os seguintes resultados:

Tabela 3. Resultados da análise da rentabilidade

ATIVO	MESES EM VIGÊNCIA	SALDO ATUAL (JULHO/2023)	APORTES TOTAIS	RESGATES	RENDIMENTOS BRUTOS	RENTABILIDADE
Caixa FIC Prático RF	9	0	74.824.638	-75.013.275	188.637	0,25%
Caixa FIC TOP Renda Fixa Referencia do DI LP	60	525.833.975	442.484.898	-10.225.322	93.574.379	21,15%
Caixa FI Brasil Títulos Públicos	60	343.733.047	289.847.868	-10.252.396	64.137.575	22,13%

RF LP						
Caixa FIC Soberano RF LP	2	0	6.338.210	-6.357.170	18.960	0,30%
Caixa FI Brasil Matriz RF	46	209.446.898	199.015.948	-20.000.037	30.430.987	15,29%
BB Setor Público Premium	36	0	193.140.140	-203.184.234	10.044.094	5,20%
BB RF Ref. DI TP FI	22	471.679.046	400.679.830	0	70.999.215	17,72%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

Ao verificar a tabela acima, é evidente que o ativo com a melhor rentabilidade, foi o Caixa FI Brasil Títulos Públicos RF LP, com 22,13%. O retorno sobre o investimento da carteira do FSM foi de 21,36% durante todo o período analisado. A taxa média de rentabilidade do período foi de 19,22%, calculada ao obter a média geométrica da rentabilidade anual e elevar a 1 dividido por seis.

Eficiência da alocação de recursos

A hipótese de realocação implica em retirar 30% do saldo de cada um dos três ativos e concentrar esse valor em apenas um ativo, em janeiro de 2022, levando em conta a rentabilidade sobre o saldo remanescente. Os quatro cenários possíveis estão apresentados na tabela abaixo. Essa estratégia de realocação busca fornecer uma representação concreta da distribuição dos recursos em termos monetários, permitindo a compreensão do impacto financeiro.

Tabela 4. Hipótese de realocação de capital

		CENÁRIO 1 - CAIXA FIC TOP	CENÁRIO 2 - CAIXA FI BRASIL	CENÁRIO 3 - CAIXA FI MATRIZ	CENÁRIO 4 - BB Ref DI
ATIVO	**SALDO REAL JULHO/2023**	**SALDO REALOCADO**	**SALDO REALOCADO**	**SALDO REALOCADO**	**SALDO REALOCADO**
Caixa FIC TOP Renda Fixa Referenciado DI LP	525.833.975	**706.161.274**	439.141.413	439.141.413	439.141.413
Caixa FI Brail Títulos Públicos RF LP	343.733.047	275.341.621	**541.734.092**	275.341.621	275.341.621
Caixa FI Brasil Matriz RF	209.446.898	175.656.502	175.656.502	**442.273.534**	175.656.502
BB RF Ref. DI TP FI	471.679.046	387.841.027	387.841.027	387.841.027	**653.914.565**
SALDO HIPOTÉTICO	**1.550.692.966**	**1.545.000.424**	**1.544.373.034**	**1.544.597.594**	**1.544.054.101**
DIFERENÇA COM O SALDO REAL	0	-5.692.542	-6.319.932	-6.095.372	-6.638.865

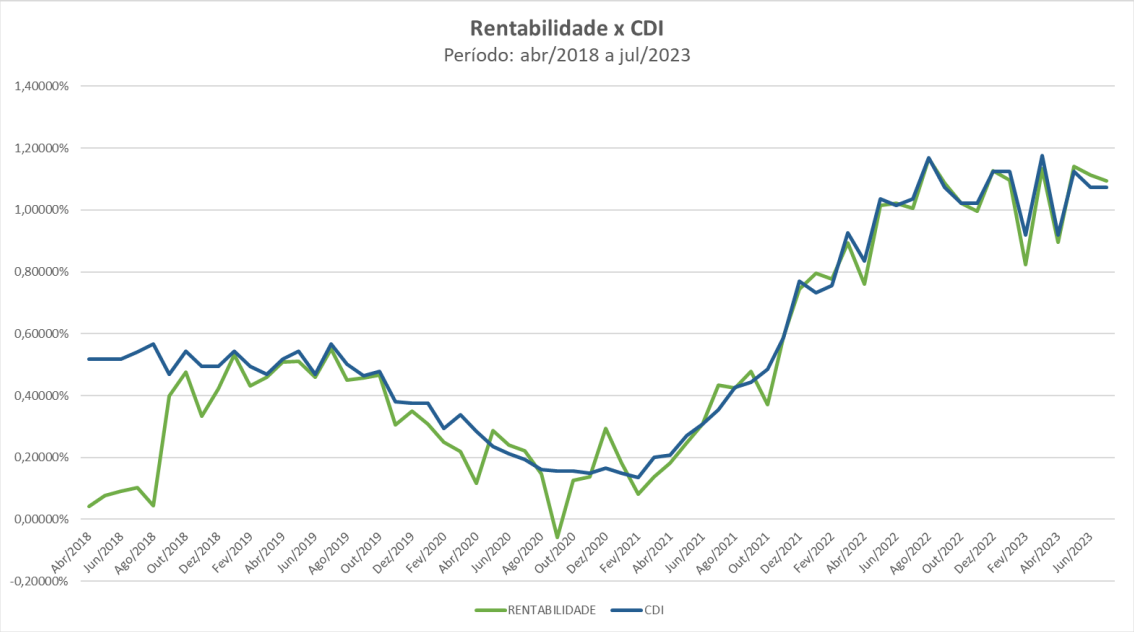
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

De acordo com a análise dos resultados, é possível compreender que a alocação dos recursos é eficiente, alinhado ao perfil de risco do Fundo Soberano de Maricá, uma que em nenhum dos quatro cenários o saldo se mostrou superior ao saldo real.

4.2 Comparação com Benchmarks

Comparar a rentabilidade do FSM com a Taxa DI permitiu avaliar o desempenho dos investimentos em relação a uma referência. Os ativos do FSM visam alcançar a rentabilidade da Taxa DI. Veja o gráfico a seguir:

Figura 5. Relação entre rentabilidade do FSM e CDI de Abr/2018 a Jul/2023



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

O Fundo Soberano de Maricá adota uma abordagem conservadora ao investir em ativos de renda fixa que visam a rentabilidade do CDI. Os ativos da carteira são lastreados em títulos públicos e possuem pouca exposição a títulos privados de baixo risco, garantindo assim boa liquidez.

Tabela 5. Correlação da rentabilidade anual da carteira do FSM e a taxa CDI

	APORTE	RENDIMENTOS	RENTABILIDADE	CDI ACUMULADO ANO
2018	188.581.266	1.510.429	0,80%	4,46%
2019	79.094.266	7.056.647	8,92%	5,96%
2020	308.930.904	8.621.980	2,79%	2,76%
2021	446.000.231	26.767.483	6,00%	4,42%
2022	367.515.339	122.127.336	33,23%	12,39%
2023	216.209.525	103.309.972	47,78%	7,39%
		CORRELAÇÃO	**0,7**	

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados disponíveis no site do Fundo Soberano de Maricá

O índice de correlação foi utilizado com o propósito de analisar o grau de relação entre a trajetória da rentabilidade da carteira e a trajetória do CDI. A correlação demonstrou-se positiva, com um valor de 0,7, indicando uma sensibilidade entre esses dois índices. Ou seja, quando o CDI aumenta, a rentabilidade da carteira também aumenta.

5. Considerações Finais

A presente pesquisa analisou a rentabilidade dos ativos na carteira do Fundo Soberano de Maricá, o retorno sobre o investimento e o comparou com índices de mercado. Os resultados encontrados sugerem que a rentabilidade da carteira do Fundo Soberano de Maricá atingiu 19,22% ao longo dos seis anos de implantação do fundo. A alocação dos recursos demonstra eficiência ao buscar a rentabilidade do CDI, alinhada ao perfil conservador do fundo, ainda que apresente limitações em termos de diversificação, considerando a existência de outras opções no mercado de renda fixa, tais como LCI e LCA.

A implantação do Fundo Soberano de Maricá reflete a capacidade de criar uma reserva que pode ser utilizada para suavizar os impactos na economia do município e planejar seu futuro. Além disso, permite o financiamento de projetos que podem trazer desenvolvimento e melhorias significativas para a população. Mesmo que o crescimento seja positivo, o fundo pode enfrentar desafios como a instabilidade geopolítica e as incertezas econômicas. Portanto, esses desafios podem oferecer oportunidades para atuar como estabilizador do mercado e atrair investimentos para o município. Pois a diversificação reduz o risco da carteira como um todo e pode ampliar o potencial de ganho, o que torna exponencial.

Embora existam estudos mais detalhados sobre os fundos soberanos, poucos se dedicam a compreender a aplicabilidade de suas políticas de investimento e sua competitividade no mercado financeiro. Logo, o objetivo desta temática é chamar atenção para a importância da análise de rentabilidade desses fundos e fomentar o debate sobre seu papel no crescimento da economia local.

Sugere-se para pesquisas futuras realizar uma comparação de desempenho entre fundos soberanos subnacionais, explorando também o impacto desses fundos no desenvolvimento local. Essa abordagem poderia oferecer compreensões valiosas sobre como os fundos estão contribuindo para o desenvolvimento econômico regional.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS (ANP). **Relatório Trimestral de Participação Especial (PE):** 1º Trimestre de 2023 (1T/23). Rio de Janeiro: ANP, 2023. Disponível em: https://www.gov.br/anp/pt-br/assuntos/royalties-e-outras-participacoes/arq-royalties/pe/rel/2023. Acesso em: 21 de novembro de 2023.

AGERIO. **AgeRio acompanha lançamento das novas linhas do Programa Fomenta Maricá**. Disponível em: https://www.agerio.com.br/noticias/agerio-participa-de-eventos-em-pinheiral-2/#. Acesso em: 29 de abril de 2024.

BASSIN, Eduardo et al. **Fundos Soberanos de Riqueza: uma avaliação do modelo fluminense**. 2023. Acesso em: 18 de abril de 2024.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**, 1995. Acesso em: 18 de abril de 2024.

BRASIL 247. **O ex-presidente Lula e o prefeito de Maricá, Fabiano Horta, debatem os programas sociais que foram implantados na cidade, que se tornou modelo em políticas públicas.** FACEBOOK. 26 de maio de 2021. Disponível em: https://www.facebook.com/Brasil247/videos/a-revolu%C3%A7%C3%A3o-social-de-maric%C3%A1-rj/179431694085695/. Acesso em: 28 de novembro de 2023.

CDI: **Valor atual, acumulado e histórico do índice**. Disponível em: https://brasilindicadores.com.br/cdi/. Acesso em: 14 de março de 2024.

ESTEVES, Regina. **Fundos Soberanos Subnacionais: uma nova abordagem para investimentos de longo prazo no Brasil.** Disponível em: https://exame.com/colunistas/regina-esteves/fundos-soberanos-subnacionais-uma-nova-abordagem-para-investimentos-de-longo-prazo-no-brasil/. Acesso em: 29 abr. 2024.

FUNDO SOBERANO DE MARICÁ. Análise das Aplicações – Notas 01 a 30. Disponíveis em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/category/analise-de-aplicacoes/. Acesso em: 10 de outubro de 2023.

FUNDO SOBERANO DE MARICÁ, Maricá: **Fundo Soberano de Maricá**, c2023. Base de Dados. Disponível em: https://fundosoberano.marica.rj.gov.br/ Acesso em: 29 de novembro de 2023.

MARICÁ é a capital nacional do pré-sal. **Site Click Macaé**, 2018. Disponível em: https://clickmacae.com.br/noticias/14926/marica-e-a-capital-nacional-do-presal. Acesso em: 14 de novembro de 2023.

MARICÁ tem crescimento populacional recorde de 54,87%. **Portal Prefeitura de Maricá**, 2023. Disponível em: https://www.marica.rj.gov.br/noticia/marica-tem-crescimento-populacional-recorde-de-548. Acesso em: 09 de novembro de 2023.

MARICÁ, Prefeitura de MARICÁ pratica economia circular e desenvolve crescimento sustentável. **Valor Econômico**, 2022. Disponível em: https://valor.globo.com/conteudo-de-marca/prefeitura-de-marica/noticia/2022/07/21/marica-pratica-economia-circular-e-desenvolve-crescimento-sustentavel.ghtml. Acesso em: 10 de novembro de 2023.

MARION, J. C. **Analise das Demonstrações Contábeis**. 6. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2010. Acesso em: 10 de novembro de 2023.

MENDONÇA, Maria Lírida Calou de Araújo E., and Marcus Mauricius Holanda. "**A administração pública municipal como fomentadora do desenvolvimento social e econômico**." Sequência (Florianópolis) 74 (2016): 207-231. Acesso em: 09 de novembro de 2023.

MOBILIDADE Maricá. Portal Prefeitura de Maricá, Maricá. Disponível em: https://www.marica.rj.gov.br/marica-mobilidade/mobilidade-marica/. Acesso em: 09 de novembro de 2023.

MOURA, Marcus Waldhelm de. Marcus Waldhelm de Moura, Entrevista [abr. 2024]. Entrevistador: Priscila Marins Macedo. Maricá, 2024.

MOURA, Marcus Waldhelm de. Marcus Waldhelm de Moura: entrevista [abr. 2024]. Entrevistador: Priscila Marins Macedo. Maricá, 2024. Entrevista concedida a este projeto de pesquisa.

MUNERETTO, Luana. **Análise da contribuição dos indicadores econômicos e financeiros para o acompanhamento das empresas de capital aberto listadas na B3 no segmento de distribuição de gás nos anos de 2015 a 2019**. Acesso em: 29 de abril de 2024

NEVES, Ernesto. **Com royalties do petróleo, Maricá promove inclusão e atrai investimentos.** Disponível em: https://vejario.abril.com.br/cidade/royalties-petroleo-marica-inclusao-investimentos. Acesso em: 29 de abril de 2024.

PADOVEZE, Clóvis Luis; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**, 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010. Acesso em: 10 de outubro de 2023.

PAES, Mateus Henry de Souza; PORTUGAL, Rodrigo. **Estudo das Receitas Públicas do Município de Niterói: análise da arrecadação de recursos**. Espaço e Economia. Revista brasileira de geografia econômica, n. 16, 2019. Acesso em: 10 de outubro de 2023.

ROLEIRA, Larissa Lamassa. **A RENDA BASICA DA CIDADANIA COMO POLÍTICA PUBLICA DE DESENVOLVIMENTO SOCIAL**: Estudo do caso do Município de Maricá, no Rio de Janeiro. In: Congresso Internacional de Direitos Humanos de Coimbra. 2023. Acesso em: 21 de novembro de 2023.

RIO DE JANEIRO, GOVERNO DO ESTADO DO. Sistema de Informações de. Exploração e Produção de. Petróleo e Gás Natural do Estado do Rio de Janeiro. Disponível em: https://sosgisbr.files.wordpress.com/2018/01/multiterminais_7com_linhas_junho2_2011.pdf. Acesso em: 21 de novembro de 2023.

SENADO, Agência. Glossário Legislativo. Disponível em: https://www12.senado.leg.br/noticias/glossario-legislativo. Acesso em: 21 de novembro de 2023.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**, 5. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Acesso em: 21 de novembro de 2023.

SITE CARAVELA. **Economia de Maricá - RJ**. Disponível em: https://www.caravela.info/regional/maric%C3%A1---rj/ Acesso em: 16 maio. 2024.

SITE EXTRA. **Urbanização impulsiona setor imobiliário de Maricá**. Disponível em: https://extra.globo.com/economia-e-financas/suas-contas/castelar/urbanizacao-impulsiona-setor-imobiliario-de-marica-25070211.html. Acesso em: 29 de abril de 2024.

TEIXEIRA, F.A.; FEIJÓ, C. **Os fundos soberanos subnacionais brasileiros e a importância do desenvolvimento de capacidades estatais apropriadas para a gestão de riquezas finitas**. Boletim Finde. Edição de maio/agosto de 2021, v. 2, n. 2. Niterói, 2021. Acesso em: 16 maio. 2024.

TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO. **Estudos Socioeconômicos dos Municípios** – Edições 2008 e 2023. Disponíveis em: https://www.tce.rj.gov.br/ Acesso em: 16 maio. 2024.