

Os fundos soberanos regionais podem se expandir e crescer na América Latina?

Dr. Victoria Barbary
Prof. Patrick J Schena

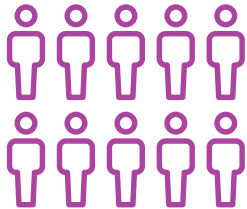


Este relatório apresenta um panorama dos fundos soberanos latino-americanos, assim como riscos e oportunidades para a realização de investimentos alinhados com a transição energética. Traz lições importantes para os fundos subnacionais brasileiros, num momento oportuno pelo anseio em se tornarem instrumentos estratégicos para estados e municípios.

Atualmente, existem oito fundos com esse perfil operando no país: o Fundo Soberano do estado do Espírito Santo, o Fundo Soberano do estado Rio de Janeiro e os fundos municipais de Niterói (RJ), Maricá (RJ), Ilhabela (SP), Conceição do Mato Dentro (MG), Congonhas (MG) e Itabira (MG). Juntos, administram atualmente cerca de R\$8 bilhões e contam com enorme potencial de crescimento. Como instrumentos financeiros inovadores no âmbito da gestão pública brasileira, há desafios comuns para que se desenvolvam plenamente, incluindo a criação de modelos de governança aderentes às realidades locais, normas e procedimentos de gestão, políticas de investimento alinhadas com objetivos e regramentos de saque, regulamentação, entre outros. Com vistas a incrementarem suas capacidades e endereçarem as respostas necessárias a esses desafios, em 2022 foi criado o Fórum de Fundos Soberanos Brasileiros (FFSB), sediado na Universidade Federal Fluminense (UFF) e com apoio do Jain Family Institute (JFI).

Atualmente, os fundos subnacionais têm se dedicado a construir soluções de investimento que viabilizem projetos estruturantes nos territórios, beneficiando as populações no presente enquanto acumulam riqueza para as futuras gerações. Alinhar esses investimentos à agenda climática, além de uma necessidade, é uma oportunidade e, não por outra razão, diversos fundos ao redor do mundo vêm atuando nessa direção.

Ao considerar a dispersão global dos fundos soberanos, especialmente nos últimos tempos na África e no Sudeste Asiático, os profissionais e acadêmicos compartilham uma dúvida comum: Por que a América Latina ficou para trás no estabelecimento de instituições de investimento soberano capazes de complementar o trabalho dos ministérios das finanças e dos bancos centrais na gestão de ativos estatais para promover a estabilidade macroeconômica, a poupança intergeracional ou o desenvolvimento nacional estratégico?



População jovem 50% com menos de 30 anos

A América Latina é um continente rico em recursos naturais: petróleo e gás, metais e minerais essenciais. Países como Venezuela, Colômbia, Brasil e México representam, juntos, quase um quinto das reservas globais de petróleo; Bolívia, Argentina e Chile têm mais da metade do lítio do mundo, e o Chile tem os maiores depósitos de cobre do mundo.

O continente também conta com uma população jovem, cerca de metade com menos de 30 anos. Essas dotações são tanto materiais quanto substanciais quando comparadas a outras economias emergentes, muitas das quais optaram por estabelecer fundos soberanos em uma variedade de mandatos, desde a gestão de ativos financeiros estatais até a catalisação de investimentos estrangeiros diretos (IED), desenvolvendo ativamente setores econômicos específicos e aprofundando os mercados locais de bens e capital.

A intenção desta pesquisa¹ é, em primeiro lugar, examinar a experiência dos fundos soberanos de riqueza à medida que evoluíram na América Latina. Começamos com uma análise do cenário atual. Em seguida, analisamos os obstáculos e riscos – barreiras e restrições – para o estabelecimento de fundos soberanos na América Latina. Por fim, expandimos nossa visão para entender o papel que os fundos soberanos poderiam desempenhar no desenvolvimento de economias mais fortes e estáveis na América Latina, ampliando os caminhos de desenvolvimento que incluem a redução da pobreza e da desigualdade econômica, trazendo mais trabalhadores para a economia formal, abordando a mudança climática e promovendo novos setores para fortalecer o crescimento regional sustentável.²

1 Reconhecemos e agradecemos ao Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), um acordo financeiro regional para bancos centrais da América Latina, que apoia a balança de pagamentos de seus membros por meio de empréstimos diretos ou garantias, melhorando as condições de investimento para reservas internacionais e promovendo a harmonização das políticas cambiais, monetárias e financeiras entre seus países membros. Nossa pesquisa se beneficiou do apoio do FLAR na facilitação de entrevistas com os bancos centrais e ministérios das finanças de seus membros, o que proporcionou percepções exclusivas de fontes primárias sobre o funcionamento dessas instituições e os contextos fiscais em que operam. As opiniões e conclusões expressas no estudo são estritamente nossas e podem ou não refletir as de qualquer uma das partes envolvidas.

2 [BID Invest. Governadores aprovam três mudanças históricas e transformadoras para que o Grupo do BID apoie a região, 11 de março de 2024](#)

O cenário dos fundos soberanos da América Latina

Os Princípios de Santiago, assim chamados por terem sido promulgados na capital do Chile e adotados em 2008, reconheceram os fundos soberanos como um “grupo heterogêneo, que inclui fundos de estabilização fiscal, fundos de poupança, corporações de investimento de reserva, fundos de desenvolvimento e fundos de reserva de pensão sem obrigações explícitas de pensão”.



Quase todos os 12 fundos soberanos são fundos tradicionais de estabilização

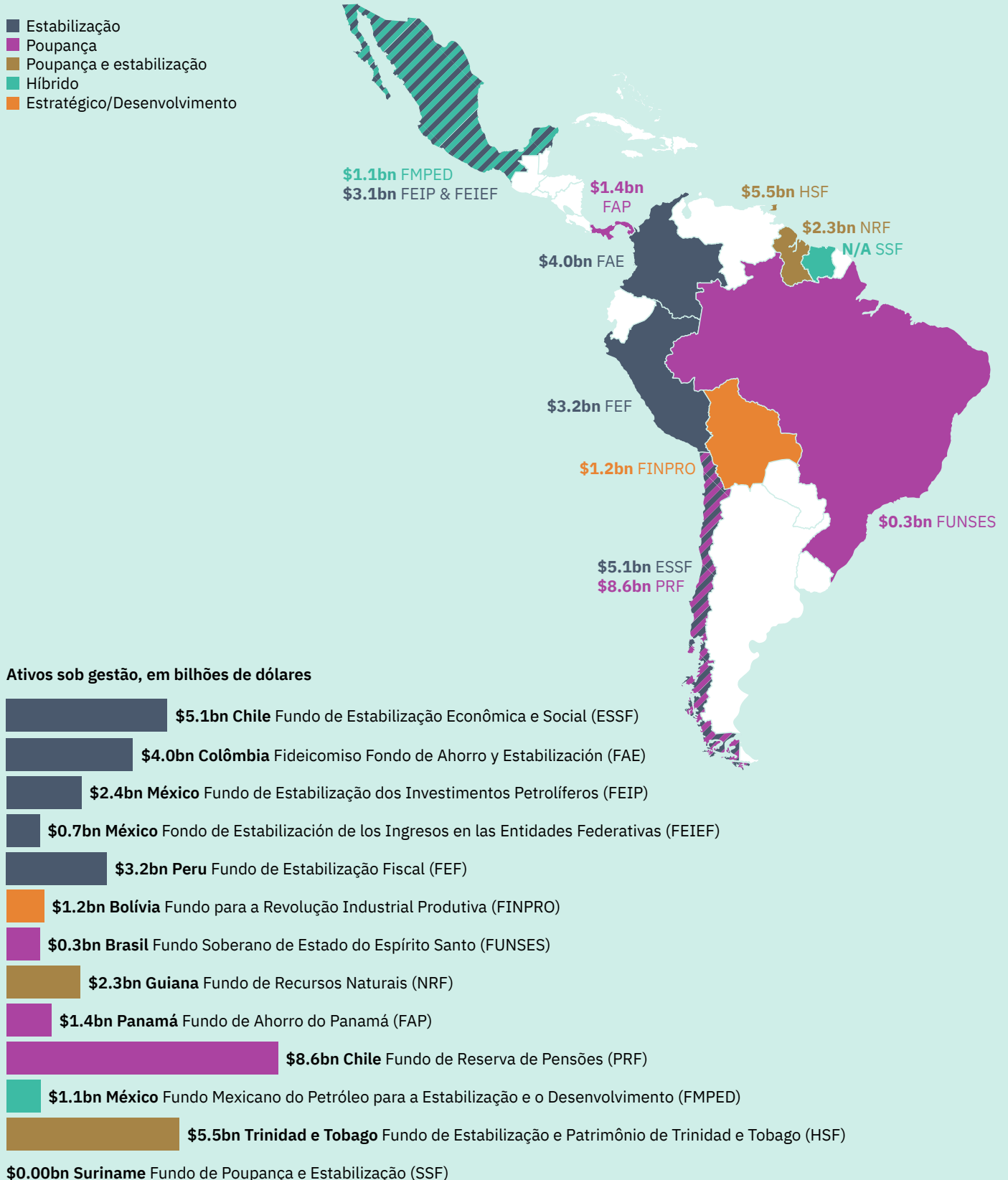
É surpreendente o fato de que, atualmente, na América Latina, existem 12 fundos soberanos, quase todos fundos de estabilização tradicionais, que são pools de capital aos quais os governos podem recorrer para gerenciar os impactos de fluxos fiscais voláteis (consulte a Figura 1 e a Tabela 1).

Em outras regiões emergentes, como a África, os veículos de investimento soberano são muito mais heterogêneos, pois os governos inovaram nos modelos tradicionais de fundos soberanos para ajudar a impulsionar o desenvolvimento em suas economias nacionais. De acordo com os dados da IFSWF, há 18 fundos soberanos na África, dos quais 11 têm alguma forma de mandato de desenvolvimento estratégico ou doméstico, sendo que cinco têm um mandato híbrido, exigindo que cumpram mais de uma função.

Isso não quer dizer que os fundos de estabilização puros não possam fazer uma contribuição valiosa para uma nação rica em commodities. Os fundos de estabilização equilibram as receitas e as despesas fiscais, economizando nos anos de superávit e pagando quando as receitas caem abaixo dos níveis de retirada prescritos. Ao ajudar a suavizar as receitas de commodities, eles podem ajudar os governos a evitar picos e depressões extremos nos ciclos fiscais. Além disso, os governos também usam fundos de estabilização para ajudar a administrar os impactos adversos da moeda resultantes de choques macroeconômicos. Como seus ativos podem ser acionados em curto prazo, os fundos de estabilização geralmente são investidos em ativos líquidos e de baixo risco e, em geral, são administrados pelos bancos centrais ou pelos ministérios das finanças de seus países.



Figura 1: Fundos soberanos na América Latina e no Caribe (AUM, US\$ bilhões)



Fonte: FLAR. Observação: Os valores dos ativos sob gestão variam de acordo com o fundo e estão entre junho de 2023 e abril de 2024.



O FAEP da Colômbia forneceu cerca de **12,1 bilhões de pesos** (aproximadamente 3 bilhões de dólares) ao FOME

A crise da COVID-19 destaca efetivamente o papel e a experiência recente dos fundos de estabilização no apoio às economias latino-americanas. No Chile, por exemplo, onde a atividade econômica caiu 5,8% e o desemprego subiu para mais de 10%, o Ministério das Finanças retirou mais de US\$ 2 bilhões do Fundo de Estabilização Econômica e Social do Chile (ESSF) para apoiar o orçamento nacional. O Chile também tem um Fundo de Reserva de Pensões (PRF). Durante a pandemia, as contribuições para o PRF foram suspensas e o fundo foi dividido em duas carteiras para garantir um acesso mais rápido e menos dispendioso aos recursos do fundo.³

Entre outros fundos soberanos da América Latina, o Fundo de Estabilização Fiscal do Peru também foi usado para atenuar os impactos negativos do déficit fiscal causado pela pandemia. Da mesma forma, a Colômbia usou seu fundo de estabilização, o Fondo de Ahorro y Estabilización (FAEP), para emprestar até 80% de seus recursos ao Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), um fundo criado pelo governo para lidar com a emergência social e de saúde causada pela pandemia. A FAEP forneceu cerca de 12,1 bilhões de pesos (cerca de US\$ 3 bilhões) ao FOME, que foram usados para financiar várias medidas de socorro, como o fornecimento de subsídios, o financiamento de equipamentos de saúde e a concessão de garantias de crédito.⁴

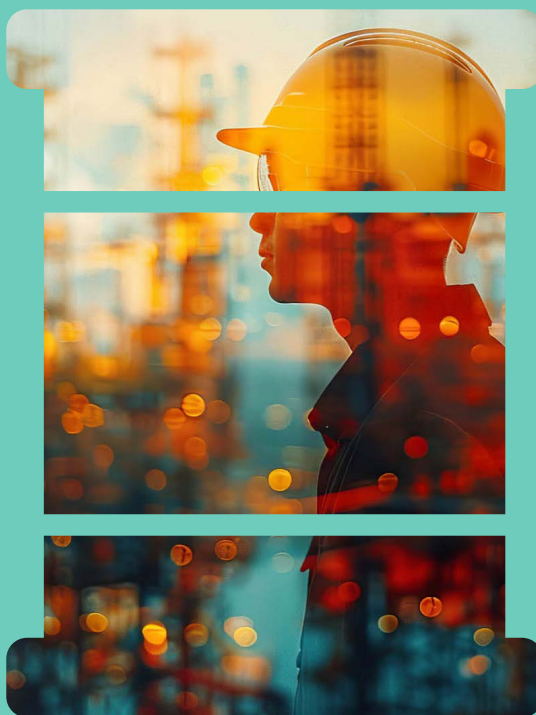
O Panamá criou o Fondo de Ahorro de Panamá (FAP) em 2012 como um mecanismo de estabilização no caso de emergências estatais ou desacelerações econômicas e para criar um veículo de poupança de longo prazo para o país. O financiamento do FAP inclui 50% de qualquer contribuição da Autoridade do Canal do Panamá para o Tesouro Nacional do Panamá que exceda 2,25% do PIB nominal para aquele ano fiscal. Inclui também os ganhos do Fundo reinvestidos até que seu patrimônio líquido exceda 5% do PIB nominal do ano anterior. Por fim, o FAP também recebe recursos da venda de ações de empresas estatais panamenhas. O mandato do FAP é preservar seu capital além de circunstâncias imprevistas que exijam um saque emergencial. O FAP prevê apenas necessidades mínimas de liquidez em um período de cinco anos e, portanto, investe com um horizonte de 5 a 10 anos.⁵ O mandato de emergência do FAP foi exercido de forma eficaz durante a pandemia da COVID-19, quando transferiu US\$ 105 milhões, ou aproximadamente 10% de seus ativos, para o governo para apoio e alívio.⁶

3 [Relatórios anuais de fundos de riqueza soberana, Ministério da Fazenda, Chile](#)

4 [“¿De dónde saldrán los recursos para financiar el estado de emergencia económica?”, *La Republica*, 19 de março de 2020](#)

5 [Fondo de Ahorro de Panamá, Fórum Internacional de Fundos de Riqueza Soberana](#)

6 [“Q&A: Panama’s Fondo de Ahorro CIO Abdiel Santiago Talks Governance, Navigating Market Dislocation”, MarketsGroup, 15 de setembro de 2022](#)



No México, o Fundo de Estabilização das Receitas Petrolíferas (Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros - FEIP) emprega estratégias de hedge para proteger a economia local das flutuações de preço. O FEIP administra os fundos usados para o maior hedge de petróleo do mundo, conhecido como “Hacienda Hedge”, segundo o qual a Secretaría de Hacienda y Crédito Público compra contratos de opção de venda (ou seja, opções para vender petróleo a um preço fixo no futuro), como uma forma de seguro contra o risco de uma queda significativa no preço do petróleo. Embora a cobertura tenha sido bem-sucedida como estratégia de estabilização para o México como exportador de petróleo, os países importadores líquidos de petróleo na América Latina, geralmente aqueles sem uma plataforma de estabilização, tendem a apresentar déficits quando os preços do petróleo permanecem altos por longos períodos.⁷

⁷ [J Calenzani, PR Katz, S Sinai, K Kalia, *Mexico's Petroleum Hedging Program as Counter-Cyclical Insurance \(Programa de cobertura de petróleo do México como seguro anticíclico\)*, Jain Family Institute, 6 de setembro de 2023](#)



O Fundo de Recursos Naturais da Guiana acumulou um saldo de mais de 2 bilhões de dólares em quatro anos

Em 2013, o governo mexicano também estabeleceu o Fundo Mexicano do Petróleo para a Estabilização e o Desenvolvimento (Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, FMPED) para garantir a gestão responsável e transparente das receitas do petróleo; ele entrou em operação em 2015. O fundo tem três funções: administrar as receitas do petróleo que o governo recebe da Pemex, a empresa petrolífera nacional, e de outras empresas privadas; gerenciar contratos de exploração e extração de hidrocarbonetos; e, por fim, investir uma reserva de longo prazo.⁸ A reserva de longo prazo, que começou a operar em 2018, consiste no excesso de receitas de petróleo remanescentes após transferências para o governo federal até 4,7% do PIB e excedentes líquidos após a distribuição de dinheiro para o FEIP e outros mecanismos de estabilização.⁹ Assim como outros governos da região, o governo mexicano recorreu ao seu fundo soberano para cobrir os custos da pandemia da COVID-19 no valor de quase 1 bilhão de MXP (cerca de US\$ 60 milhões) ao longo de três anos.¹⁰

Os mais novos fundos soberanos da América Latina são os estabelecidos nos microestados da Guiana e do Suriname, na costa atlântica da América Latina. Ambos os estados se beneficiarão da riqueza de recursos recém-descoberta com a descoberta de petróleo em 2015 pela ExxonMobil no bloco Stabroek, um campo de petróleo estimado em aproximadamente 11 bilhões de barris. A produção de petróleo está mais avançada na Guiana, o maior dos dois estados, com uma população de 814.000 habitantes. Para acomodar e sequestrar um aumento maciço previsto nas receitas do governo, o governo estabeleceu o Fundo de Recursos Naturais em 2019, acumulando um saldo de mais de US\$ 2 bilhões até 2023, atualmente mantido no Federal Reserve Bank de Nova York.¹¹ Os objetivos do NRF são mitigar a volatilidade dos gastos públicos, evitar a perda de competitividade econômica, economizar e transferir a riqueza dos recursos naturais entre gerações e financiar as prioridades de desenvolvimento nacional. Assim, além de economizar, o governo começou a reinvestir as receitas do petróleo para implantar um plano de desenvolvimento nacional centrado na construção de uma economia inclusiva e verde.¹²

8 [What is the Mexican Petroleum Fund?](#)

9 [Long-Term Reserve Management, Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo](#)

10 [“Venta de petróleo premia al gobierno de AMLO: le da 995 mil mdp en 3 años”, *Forbes*, 7 March 2022](#)

11 [Fundo de Recursos Naturais, Relatório Trimestral de Dezembro de 2023, Banco da Guiana](#)

12 [Fundo de Recursos Naturais, Fórum Internacional de Fundos de Riqueza Soberana](#)

Ao contrário da Guiana, apenas uma pequena parte do bloco Stabroek está nas águas territoriais do Suriname. Em setembro de 2023, a TotalEnergies anunciou que iniciaria estudos para desenvolver um projeto de petróleo e gás de US\$ 9 bilhões na zona offshore mais promissora do Suriname.¹³ Com a produção atrasada em relação à Guiana, o mesmo aconteceu com o lançamento do Fundo de Poupança e Estabilização do Suriname, cuja legislação foi originalmente aprovada em 2017. Uma vez operacional, sujeito às condições econômicas prevalecentes,¹⁴ o mandato do Fundo incluirá a estabilização dos recursos para o financiamento de despesas públicas, a geração de uma fonte alternativa de receita e a economia de receitas para as gerações futuras.

O Fundo de Poupança e Estabilização do Suriname será financiado por um projeto de petróleo e gás de 9 bilhões de dólares

¹³ [“TotalEnergies to evaluate \\$9 billion energy investment in Suriname”, Reuters, 13 de setembro de 2023](#)

¹⁴ [Banco Mundial, Suriname Systematic Country Diagnostic, junho de 2023](#)

Como contornar obstáculos e riscos para o crescimento e a expansão dos fundos soberanos na América Latina



Embora a maioria dos governos da região tenha implementado mecanismos de estabilização para atenuar os efeitos adversos das crises fiscais e cambiais, esses mecanismos não facilitaram o acúmulo de reservas excedentes suficientes para servir como reserva de poupança para as gerações futuras.





As receitas de petróleo aumentaram de **200 bilhões de dólares** para **800 bilhões de dólares** anualmente

Consequentemente, ao contrário de outras regiões ricas em petróleo, como a Noruega ou o Golfo Pérsico, os fundos soberanos latino-americanos não conseguiram evoluir da estabilização para a poupança intergeracional nem investir no país para catalisar o desenvolvimento econômico e a diversificação. É possível conjecturar uma série de razões, incluindo escala, captura política, má gestão fiscal ou agitação social que exige atenção às necessidades imediatas.

Em meados do século XX, as condições econômicas no Golfo Pérsico eram, sem dúvida, muito diferentes das da maioria dos países latino-americanos. Por exemplo, quando o petróleo foi descoberto no Kuwait e nos Estados Truciais (que mais tarde se tornaram os Emirados Árabes Unidos), esses países tinham populações e economias muito pequenas, o que permitiu o acúmulo de grandes superávits fiscais. Incapazes de investir as receitas excedentes do petróleo em seus países, a alternativa prática era reciclar as receitas do petróleo em mercados internacionais, como Londres, o que resultou na criação do que viria a ser a Kuwait Investment Authority e a Abu Dhabi Investment Authority.

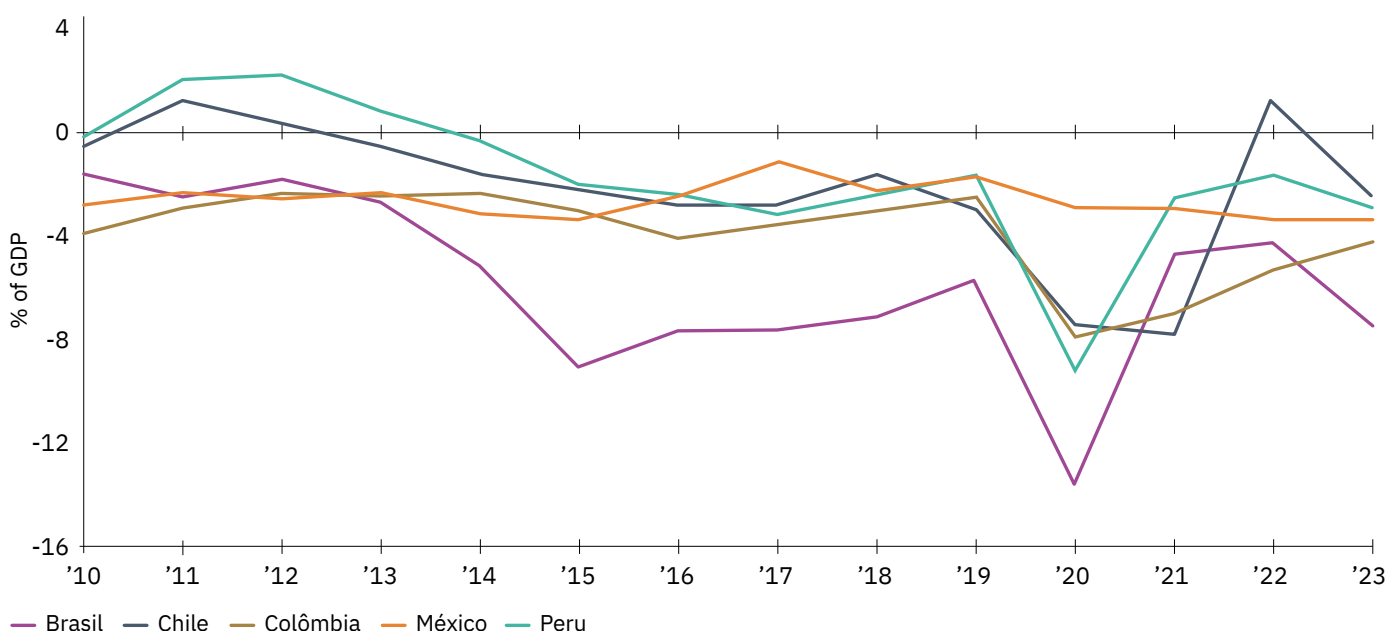
Para os países do Conselho de Cooperação do Golfo (GCC) (Kuwait, Omã, Catar, Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos), o período entre 1997 e 2014 é particularmente notável. As receitas do petróleo aumentaram de US\$ 200 bilhões para US\$ 800 bilhões por ano, superando significativamente os gastos, que subiram para cerca de US\$ 500 bilhões no mesmo período, resultando em taxas de poupança entre 20% e 60%, ampliando os ativos dos fundos soberanos dos membros em quase US\$ 800 bilhões.¹⁵ Em uma reviravolta interessante, políticas pró-cíclicas mais recentes, algumas ligadas a esforços transformadores para diversificar as economias da região, reverteram essas tendências, levando ao aumento das taxas de gastos e a um período prolongado de déficits fiscais. Apesar disso, os saldos dos fundos soberanos do CCG continuaram a crescer e apoiaram um aumento substancial nos empréstimos do governo em um ambiente global de taxas de juros mais baixas.¹⁶

15 [Fundo Monetário Internacional, “The Future of Oil and Fiscal Sustainability in the GCC Region”, n° 20/01, 2020](#)

16 Ibid

Por outro lado, a maioria dos países da América Latina não tem historicamente registrado superávits fiscais. De fato, no período desde 2010, os déficits médios na região foram de aproximadamente 3% do PIB, consulte a Figura 2, chegando a quase 7% durante a crise da COVID-19 em 2020 e financiados pelo aumento dos empréstimos do governo.¹⁷ Além disso, mesmo quando os estados desfrutaram de receitas consideráveis de recursos, os governos relutaram em atingir o equilíbrio fiscal, optando frequentemente por déficits, o que resultou em instabilidade macroeconômica generalizada.¹⁸ Em alguns casos, mesmo quando foram criados fundos de estabilização, as reservas foram utilizadas para expandir os gastos fiscais. Nesse sentido, a Venezuela é um exemplo especialmente pertinente.

Figura 2: Balanço fiscal da América Latina (5 países), 2010–2023*



Fonte: FLAR por meio do Sistema de Informação Econômica (SIE).

*Para o Brasil, México e Peru, corresponde ao setor público não financeiro, e para o Chile e a Colômbia, refere-se ao governo central.

17 Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe, 2021 (LC/PUB.2021/5-P)*, Santiago, 2021

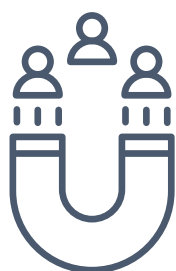
18 C Esquivel, TJ Kehoe, JP Nicolini, “Lessons from the Monetary and Fiscal History of Latin America” em “A Monetary and Fiscal History of Latin America, 1960-2017”, Manifold, 2022

O governo da Venezuela criou o primeiro fundo de riqueza soberana do continente na história recente. O Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica (FIEM), em 1999. O objetivo do fundo era suavizar as flutuações nos gastos e receitas públicas causadas pela volatilidade dos preços do petróleo.¹⁹ O fundo também buscava promover a disciplina fiscal, reduzir a dívida externa e aumentar as reservas internacionais. Entretanto, as sucessivas reformas do fundo degradaram sua estrutura de governança, reduzindo a supervisão e o controle da Assembleia Nacional. Consequentemente, ele era frequentemente usado como fonte de financiamento discricionário pelo governo, resultando em uma expansão maciça do setor público e na exclusão da iniciativa privada. Consequentemente, o FIEM e seus sucessores não conseguiram evitar os desequilíbrios fiscais e a instabilidade macroeconômica da Venezuela, pois o governo alavancou suas receitas de petróleo para aumentar a dívida nacional e aumentar ainda mais os gastos públicos. O fundo se esgotou em 2013.²⁰



¹⁹ [Lei do Fundo de Estabilização Macroeconômica FEM, Banco Central da Venezuela \(bcv.org.ve\)](http://bcv.org.ve)

²⁰ [O Fundo de Estabilização Macroeconômica: Crônica De Uma Crise Que Não Teve Alternativa \(II\), ProEconómica](#)



Bancos centrais têm enfrentado dificuldades para recrutar e reter talentos

Esse legado de gestão fiscal e econômica problemática na América Latina, agravado por reservas limitadas, instabilidade econômica, sensibilidade – e dependência – das políticas em relação aos ciclos políticos e restrições de capacidade institucional, foram temas constantes repetidos em entrevistas independentes com funcionários de bancos centrais regionais e ministérios das finanças realizadas para este estudo. Por exemplo, vários entrevistados apontaram a estabilidade política e econômica como essencial para a gestão bem-sucedida de um fundo soberano. Outro enfatizou a importância de construir e gerenciar carteiras de longo prazo capazes de gerar melhores retornos ajustados ao risco.

Dada a falta de disciplina fiscal em alguns países da região, não é surpreendente que muitos bancos centrais latino-americanos tenham priorizado a proteção dos ativos atuais em vez de desenvolver as habilidades para investir a longo prazo em ativos de maior risco e maior rendimento.²¹ Mesmo onde existem fundos soberanos, a aversão ao risco é evidente. No caso do FMPED do México, sua legislação fundadora dá prioridade à estabilização em detrimento da poupança, com quase 95% das transferências sendo alocadas para o orçamento do governo em 2023,²² enquanto no Chile, o Fundo de Estabilização Econômica e Social e o Fundo de Reserva de Pensões foram estimulados a “considerar classes de ativos mais amplas (incluindo ações ou instrumentos financeiros vinculados a imóveis) para se beneficiar de retornos esperados mais altos e maior diversificação”.²³

Por fim, acentuando os problemas de capacidade, as entrevistas realizadas sugerem que os bancos centrais da região têm enfrentado dificuldades para recrutar e reter talentos, limitando significativamente sua capacidade de formar equipes qualificadas e implementar novas técnicas de gestão de reservas.

21 OMFIF, *Investidor Público Global 2020*, p66

22 IMCO Centro de Pesquisa em Política Pública, “El Fondo Mexicano del Petróleo debe reformarse para financiar la transición energética”, 14 de dezembro de 2023

23 W. Raphael Lam, Yongquan Cao, Andresa Lagerborg e Alessandro Scipioni, *Chile: Fiscal Considerations in Managing Stabilization Funds*, Fundo Monetário Internacional, julho de 2023

Financiamento do desenvolvimento na América Latina



Embora dominantes, a estabilidade econômica e a gestão fiscal não são, de forma alguma, os únicos problemas enfrentados pelas economias latino-americanas atualmente. Na verdade, no horizonte, a mobilização de capital para investimentos destinados ao crescimento, à diversificação e à “ecologização” das economias locais pode se revelar um desafio maior e ainda mais intratável, devido às lacunas cada vez maiores na infraestrutura regional, estimadas pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) em mais de US\$ 2,2 trilhões na região da América Latina e do Caribe (quase 70% somente na América Latina).²⁴

²⁴ Banco Interamericano de Desenvolvimento, *The Infrastructure Gap in Latin America and the Caribbean: Investment Needed Through 2030 to Meet the Sustainable Development Goals, 2021*



Para fechar a **lacuna de infraestrutura**, os governos latino-americanos precisarão mais do que **dobrar seus investimentos atuais**

Com foco em água e saneamento (0,52%), eletricidade (0,81%), transporte (1,37%) e telecomunicações (0,41%), o BID calcula que os investimentos em infraestrutura – tanto novos quanto substituídos – absorverão 3,12% do PIB da região anualmente até 2030.²⁵ Para fechar a lacuna de infraestrutura, o investimento nesses níveis excederá em muito a média anual de 1,8% do investimento em infraestrutura pública e privada na região entre 2008 e 2019, o que pode acentuar a carga sobre o espaço fiscal já desafiador.²⁶

Com US\$ 152 bilhões e US\$ 58 bilhões, respectivamente, em ativos totais, o BID e a CAF, o Banco de Desenvolvimento para a América Latina e o Caribe,²⁷ servem como âncoras regionais para o financiamento do desenvolvimento com acionistas comuns entre os estados da região. Os governos latino-americanos também demonstraram uma predisposição para redistribuir as receitas estatais por meio de bancos estatais e fundos de pensão, em vez de acumular saldos de reserva em nível governamental.²⁸ A esse respeito, o BID informa que os Bancos Nacionais de Desenvolvimento (NDBs) na América Latina e no Caribe têm desempenhado um papel central no atendimento das necessidades de financiamento de longo prazo de projetos de infraestrutura na região, ficando atrás do setor privado e respondendo por 20,5% do capital levantado entre 2004 e 2021.²⁹

25 Ibid

26 Ibid

27 [Banco de Desenvolvimento da América Latina e do Caribe \(CAF\)](#)

28 Comentários de um especialista regional sobre o painel da América Latina na Reunião Anual da IFSWF realizada em Madri em setembro de 2023.

29 [Banco Interamericano de Desenvolvimento, "New IDB Study Highlights Role of Public Development Banks in Mobilizing Private Capital towards Infrastructure Projects", 5 de setembro de 2023](#)

Na Colômbia, por exemplo, o Bancoldex é um banco comercial estatal que opera como banco de desenvolvimento empresarial e de importação e exportação do país, fornecendo financiamento de longo e curto prazo e produtos financeiros especializados para apoiar as exportações colombianas e outras atividades relacionadas ao comércio exterior.³⁰ Da mesma forma, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) do Brasil é um banco de desenvolvimento nacional que fornece financiamento de longo prazo para projetos que contribuem para o desenvolvimento do país, como infraestrutura, exportações e investimentos sociais.³¹ Em dezembro de 2023, o governo do Brasil anunciou esforços para levantar US\$ 10 bilhões de bancos multilaterais e de desenvolvimento para financiar projetos de infraestrutura para promover a integração em toda a América Latina. Espera-se que o BNDES invista aproximadamente US\$ 3 bilhões, a maior parte dos quais financiará projetos iniciados por estados e municípios brasileiros. Até o final do ano de 2023, o governo federal, em colaboração com os 11 estados brasileiros que fazem fronteira com os países vizinhos, definiu 124 projetos domésticos como fundamentais para a ampliação e o crescimento de cinco rotas de integração na região.³²



30 [Bancoldex](#)

31 [BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social](#)

32 [“Brazil secures \\$10 bln from banks for South American integration projects”, Reuters, 12 de dezembro de 2023](#)

Embora ambos os bancos tenham um histórico comprovado de ajuda ao desenvolvimento de empresas e projetos, outras instituições semelhantes na região foram menos bem-sucedidas. Por exemplo, o Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), de US\$ 1,2 bilhão, foi criado pelo governo boliviano em 2012 como um fundo fiduciário.³³ Administrado pelo Banco Central da Bolívia, o FINPRO às vezes é chamado de fundo de riqueza soberana da Bolívia.³⁴ No entanto, seu mandato parece estar concentrado em empréstimos a empresas estatais, em vez de investir de forma mais convencional em capital de risco.³⁵ Já em 2013, logo após a criação da FINPRO, o FMI, em seu relatório de 2014 sobre o Artigo IV, de fato viu a FINPRO como possível predecessora de um fundo de poupança para administrar os superávits fiscais acumulados com as exportações de gás natural da Bolívia.³⁶ Essa noção baseava-se no fato de o FINPRO gerar retornos suficientemente positivos e fazer investimentos com base em considerações financeiras sólidas, tudo apoiado por fortes estruturas de governança institucional para garantir a transparência fiscal.³⁷ Nesse meio tempo, a economia boliviana enfrentou dificuldades, pressionando as reservas internacionais e os amortecedores de políticas.³⁸ Enquanto isso, o potencial do FINPRO como um fundo de poupança não se concretizou. Perversamente, seu modelo operacional pode, na verdade, estar exacerbando os problemas econômicos da Bolívia.

Pressão sobre as reservas internacionais e os amortecedores de política

³³ [Ley del Fondo para la Revolución Industrial Productiva \(FINPRO\) \(232\) - Infoleyes Bolívia](#)

³⁴ Veja, por exemplo, [International Finance Corporation, Country Private Sector Diagnostic: The Plurinational State of Bolivia, Unlocking Private Sector Potential to Achieve a Sustainable and Inclusive Recovery, dezembro de 2021](#)

³⁵ Ibid

³⁶ [Fundo Monetário Internacional, Bolívia Staff Report for the 2013 Article IV Consultation, julho de 2014](#)

³⁷ Ibid

³⁸ [Bolívia: Consulta ao Artigo IV de 2022 - Comunicado à imprensa; relatório da equipe; e declaração das autoridades bolivianas](#)



**Transparência e
responsabilidade** são
centrais para alinhar os
interesses dos setores
público e privado

A IFC descreve o FINPRO como um empréstimo em condições concessionais com uma carteira de empréstimos em 2020 de US\$ 855 milhões em 14 empresas estatais, incluindo a deficitária companhia aérea estatal Boliviana de Aviacion (BoA) e uma exportadora de têxteis que foi nacionalizada e posteriormente fechada.³⁹ Um estudo preparado pelo ex-ministro da Fazenda da Bolívia, Javier Cuevas, fornece mais detalhes sobre a carteira de empréstimos da FINPRO, que inclui uma análise das condições operacionais das empresas estatais bolivianas. Seu trabalho faz parte de um relatório mais longo, com vários autores, preparado para o think tank boliviano Fundacion Milenio,⁴⁰ intitulado “Public Companies Under Scrutiny: What to Do with Them?”⁴¹ O relatório e a análise de Cuevas, em particular, descrevem os desafios enfrentados pelas SoEs bolivianas, como a subcapitalização, o excesso de investimentos, a falta de capital operacional, a falta de liquidez e os modelos ineficientes de operação e gestão em que o único cliente é o próprio Estado.⁴² Em termos mais amplos, Cuevas conclui que o investimento público deve desempenhar um papel complementar na mobilização do investimento privado, evitando a exclusão do setor privado. Isso requer uma base institucional sólida de regras claras e responsabilidade sob um sistema confiável de justiça baseado na segurança jurídica, o que, segundo ele, não existe na Bolívia.⁴³

A análise de Cuevas é, em muitos aspectos, consistente com a prescrição original do FMI para o FINPRO dez anos antes e igualmente relevante como um caminho a seguir hoje. Com base nas conclusões de Cuevas, uma das principais conclusões de seu trabalho é focar nos desafios duplos de informação e agência: A transparência e a responsabilidade são fundamentais para alinhar os interesses dos setores público e privado para aumentar a produtividade e promover o desenvolvimento da economia nacional.⁴⁴

39 Ver IFC, op. cit

40 [Sobre Think Tanks | Fundación milenio](#)

41 Veja a [Análise nº 33. Las empresas públicas bajo escrutinio ¿Qué hacer con ellas?.](#) [Fundación Milenio](#). O trabalho da Fundación Milenio foi motivado por um relatório governamental de 2019 do Office for the Strengthening of Public Enterprise (OFEP), do Ministério da Presidência, que destacou a situação financeira e administrativa crítica das empresas estatais bolivianas. Partes do relatório do governo foram tornadas públicas por meio de comunicados à imprensa em agosto de 2021.

42 Ibid

43 Ibid

44 Ibid

Os fundos soberanos regionais podem se expandir e crescer na América Latina?

Reimaginando o financiamento do desenvolvimento e o investimento estratégico da América Latina



Como instituições financeiras de desenvolvimento, os mandatos dos bancos de desenvolvimento locais geralmente se assemelham aos dos credores concessionários, ou seja, eles geralmente fornecem soluções de crédito ou garantia e têm exposição limitada a outros tipos de capital de “risco”, como o patrimônio líquido. Em vez disso, seus investimentos pretendem “liberar” capital privado e aprimorar a governança ao assumir uma posição de “primeira perda” na estrutura de capital de uma empresa ou projeto.⁴⁵ No entanto, esses acordos podem se mostrar limitantes, principalmente se ou quando o capital privado for excluído.

⁴⁵ Ver [Bancoldex, perguntas frequentes](#)

Os fundos soberanos, especialmente aqueles com mandatos de estabilização ou poupança, investem estritamente com base em orçamentos de risco definidos, que exigem uma compensação adequada pelos riscos assumidos. Em geral, esses fundos não podem investir no mercado interno e dão prioridade a investimentos em títulos líquidos.



Aprimorar a **qualidade** da tomada de decisões de investimento

Entretanto, surgiu uma classe de fundos soberanos de riqueza com mandatos domésticos que visam discretamente ao desenvolvimento estratégico. Esse grupo, conhecido como fundos de investimento estratégico, está se expandindo rapidamente nas economias emergentes, principalmente na África e na Ásia. Essas instituições têm a tarefa de investir e mobilizar capital de risco de terceiros e oferecem uma alternativa e, de fato, um meio complementar para atrair investimento estrangeiro direto.

Os fundos de investimento estratégico têm um mandato de “resultado duplo” para gerar retornos financeiros e econômicos em um horizonte de investimento de longo prazo, geralmente de décadas. Dessa forma, eles podem usar seus fundos de propriedade do governo para apoiar setores estratégicos, especialmente em negócios de infraestrutura novos (que têm períodos de gestação mais longos) e investimentos corporativos (ou reestruturações) que exigem muito tempo para dar frutos.⁴⁶ Conseqüentemente, em vez de excluir o capital, os fundos de investimento estratégico multiplicam o impacto de seu capital ao catalisar o investimento, geralmente na forma de capital, de uma variedade de investidores de terceiros, inclusive dos setores público, privado ou de financiamento do desenvolvimento. Os fundos de investimento estratégico com governança, gestão e credenciais de investimento sólidas podem servir como parceiros locais confiáveis para o capital de terceiros a fim de reduzir o risco, aprimorar a governança e integrar o conhecimento do mercado local com a experiência externa para melhorar a qualidade da tomada de decisões de investimento.⁴⁷

46 S Divakaran, H Halland G Lorenzato, GP Rose, SP Sarmiento-Saher, *Fundos de Investimento Estratégico: Estabelecimento e Operações*, Grupo do Banco Mundial, 2022

47 AD Dixon, PJ Schena, J Capape, *Sovereign Wealth Funds: Between the State and Markets*, (Agenda Publishing, 2023), p75

Uma instituição que está desempenhando um papel catalisador importante na região é a Corporação Interamericana de Investimentos ou BID Invest, membro do Grupo do BID, cuja política operacional é mobilizar fluxos de capital por meio de estruturas financeiras “combinadas” que abrangem o cofinanciamento com vários intermediários financeiros, *incluindo expressamente fundos soberanos*.⁴⁸ No entanto, a América Latina carece, em grande parte, de veículos de investimento administrados pelo Estado, como fundos de investimento estratégico, para complementar o BID Invest e fazer parcerias diretamente com investidores estrangeiros para mobilizar capital de risco para investimentos internos. A estrutura financeira para o desenvolvimento regional, que inclui instituições regionais como o BID Invest e instituições locais como o BNDES, está pronta para reimaginar um modelo de desenvolvimento econômico escalável e sustentável, no qual os fundos de investimento estratégico poderiam desempenhar um importante papel catalisador. Concentrar a atenção regional no potencial do modelo de fundo de investimento estratégico é especialmente oportuno à luz da recente decisão do BID (março de 2024) de comprometer mais US\$ 3,5 bilhões em financiamento para o mandato do setor privado do BID Invest e de colocar o impacto e a escala na vanguarda de sua estratégia de investimento até 2030.⁴⁹

Consequentemente, há uma oportunidade incipiente para os governos da América Latina mudarem a narrativa e estabelecerem uma nova geração de fundos soberanos que se baseie na experiência de regiões como a África. Em todo o continente, países ricos e não ricos em recursos naturais e com reservas limitadas reuniram ativos para criar veículos que possam atuar como parceiros preferenciais para investidores diretos locais e estrangeiros em projetos comercialmente viáveis e empresas nacionais. Atualmente, existem 11 fundos soberanos na África com algum tipo de mandato de desenvolvimento.

Os fundos soberanos africanos oferecem lições importantes

48 Ênfase nossa. [Corporação Interamericana de Investimentos, Política Operacional](#)

49 [BID Invest, Governadores aprovam três mudanças históricas e transformadoras para que o Grupo do BID apoie a região, 11 de março de 2024](#)

Um exemplo disso é o Fonds Souverain d'Investissements Stratégiques (FONSIS) do Senegal. O FONSIS tem um duplo mandato: impulsionar os investimentos do setor privado no Senegal servindo como investidor âncora para atrair investidores privados locais e estrangeiros, gerenciar os recursos excedentes do orçamento do Estado e preservá-los para as gerações futuras. A FONSIS tem sido bem-sucedida em atrair e co-investir com investidores comerciais globais, incluindo investidores de private equity, especialmente em projetos relacionados à energia renovável e à redução das emissões de gases de efeito estufa.

No Gabão, o Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques (FGIS) desempenha um papel semelhante. Com a missão de promover o desenvolvimento inclusivo e sustentável, a visão do fundo é catalisar o desenvolvimento e a transformação econômica, social e ambiental do país.⁵⁰ Nesse sentido, o FGIS tem a tarefa de mobilizar capital de investimento por meio de estruturas tradicionais e mistas.⁵¹ Ele também tem um mandato mais inovador: atuar como representante exclusivo de marketing para os créditos de carbono do país, destinados ao uso para financiar projetos de infraestrutura, incluindo a geração de energia hidrelétrica.⁵²



50 [Quem somos, Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques](#)

51 [“A NZAOA dá as boas-vindas ao primeiro SWF africano em suas fileiras, após a iniciativa de recrutamento de EM”, *Responsible Investor*](#)

52 [Quem somos, Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques](#)

Um modelo de fundo soberano para a América Latina

A experiência africana aponta para o potencial dos fundos de investimento estratégico como pioneiros em inovações no financiamento do desenvolvimento que podem promover maior estabilidade financeira e impulsionar o crescimento inclusivo e sustentável e a diversificação econômica. Um catalisador claro a ser considerado pelos governos latino-americanos é o papel estratégico dos recursos naturais, especialmente metais como cobre, lítio e níquel.

Esses são os principais componentes das baterias LFP de última geração e são essenciais para alcançar a eletrificação necessária para a transição energética, especialmente nos mercados emergentes. Com o aumento da demanda global por energia limpa e veículos elétricos, a importância estratégica desses minerais também aumentará.⁵³

Consequentemente, a Bolívia, a Argentina e o Chile receberão mais atenção dos investidores estrangeiros e das principais potências globais, como os Estados Unidos e a China, que buscam obter vantagem tecnológica por meio do controle da cadeia de suprimentos de energia verde. No entanto, historicamente, os governos da região têm lutado para aproveitar suas receitas de recursos naturais de forma eficiente, em grande parte porque as operações no setor extrativista levaram a desafios como corrupção, impactos ambientais negativos e perdas econômicas.⁵⁴



⁵³ [T Moerenhout, JC Jobet, A nova estratégia de lítio do Chile: Why It Matters and What to Watch For, Centro de Política Energética Global da Universidade de Columbia SIPA, 2 de maio de 2023](#)

⁵⁴ [Banco Interamericano de Desenvolvimento, Transparent Governance in an Age of Abundance: Experiências das indústrias extrativas na América Latina e no Caribe, p41](#)

Figura 3: Alimentando a transição energética?

A América Latina abriga alguns dos maiores depósitos mundiais de minerais essenciais para a transição energética global (classificação global das reservas minerais)



Fontes: Serviço Geológico dos EUA; Unidade de Inteligência Economista

De fato, o Chile reconheceu a oportunidade desse aumento da demanda e revelou uma Estratégia Nacional de Lítio em abril de 2023.⁵⁵ A estratégia visa aumentar o controle estatal sobre o setor, incluindo a criação de uma nova Empresa Nacional de Lítio para garantir que o Estado se beneficie da crescente demanda pelo carbonato de lítio que produz. A estratégia também delinea uma política para “evitar que a renda do lítio seja gasta acima de um limite, definido como a média dos quatro anos anteriores. Dessa forma, a parte transitória da renda do lítio será economizada para garantir o financiamento de investimentos sociais, científico-tecnológicos e produtivos.”⁵⁶ No entanto, o documento não descreve um veículo por meio do qual esse financiamento poderia ocorrer, sugerindo que provavelmente passará pelos processos orçamentários existentes, possivelmente incluindo a poupança nos fundos soberanos existentes no país.

55 O Chile avança com o lítio: Estratégia Nacional do Lítio

56 Tradução da fonte original. [Estratégia Nacional do Lítio](#), 14 de junho de 2023

Entretanto, ao contrário da África, as condições econômicas, a vontade política ou as habilidades necessárias para estabelecer fundos de investimento estratégico ainda não surgiram na América Latina. As instituições financiadas por receitas de recursos, de mineração ou mesmo de petróleo e gás, no curto prazo, poderiam desempenhar um papel complementar, se não mais eficaz, do que os bancos de desenvolvimento na mobilização de capital privado internacional para a região. Além disso, acreditamos que há indícios claros de que os fundos estratégicos de desenvolvimento estão mais bem posicionados do que os bancos de desenvolvimento sozinhos para impulsionar o crescimento econômico e o IDE na América Latina.



Os Fundos Soberanos Estratégicos têm sido bem-sucedidos em atrair co-investidores

Em primeiro lugar, uma pesquisa recente da IFSWF sugeriu que grandes investidores institucionais, como os fundos soberanos, estão interessados em explorar oportunidades de investimento em economias novas e em desenvolvimento, especialmente no que se refere a soluções para as mudanças climáticas. No entanto, eles não estão familiarizados com o ecossistema de financiamento do desenvolvimento, que geralmente é a porta de entrada para o investimento direto em grandes projetos e empresas nesses mercados. Para interagir com essas instituições, os investidores do setor privado precisam investir recursos e tempo consideráveis na construção de relacionamentos e na compreensão de novos mecanismos de financiamento, além de entender uma nova geografia com a qual muitos investidores não estão familiarizados.⁵⁷

Em segundo lugar, a maioria dos fundos de investimento estratégico é estabelecida como empresas privadas de acordo com a legislação local, com o governo como único acionista.⁵⁸ Esses veículos são atraentes para investidores locais e internacionais como parceiros de co-investimento devido a suas estruturas jurídicas bem compreendidas. Essa familiaridade reduz a complexidade de interagir com eles na estruturação de negócios. De fato, fundos de investimentos estratégicos como o Indonesian Investment Authority (INA) e o Sovereign Fund of Egypt foram criados recentemente usando esse modelo e ambos, mesmo em sua curta existência – menos de cinco anos em ambos os casos – foram muito bem-sucedidos em atrair co-investidores, inclusive de outros fundos soberanos. O INA, por exemplo, atraiu mais de US\$ 4 bilhões de parceiros estratégicos de 10 países para a infraestrutura e outros setores importantes da Indonésia desde sua criação, quase dobrando seus ativos sob gestão.

57 Fórum Internacional de Fundos de Riqueza Soberana, *Powering Change: Construindo Resiliência em um Clima em Transformação*, março de 2024

58 P Schena, R Collins, *Implementing the Santiago Principles: Lessons from member self-assessments (Lições das autoavaliações dos membros)*, International Forum of Sovereign Wealth Funds (Fórum Internacional de Fundos Soberanos)

Terceiro, um fundo soberano com orientação comercial busca projetos com perfis de risco e retorno semelhantes aos de um investidor privado. Esse alinhamento de interesses torna o co-investimento com essas instituições mais atraente e reduz a perspectiva de conflitos de interesse entre principal e agente. Como investidores de longo prazo de propriedade do governo, os fundos de investimento estratégico complementam os investidores privados, pois têm fatores de risco diferentes, porém sobrepostos. Dessa forma, os fundos de investimento estratégico podem investir em toda a estrutura de capital de um investimento para reduzir o risco para seus parceiros. Da mesma forma, os fundos de investimento estratégico podem reduzir o risco dos investimentos aproveitando a propriedade do governo e o acesso a redes e conhecimentos locais especializados. Para os investidores privados que estão entrando em novos mercados emergentes, os parceiros locais com presença no local são essenciais para lhes dar confiança em seus investimentos.





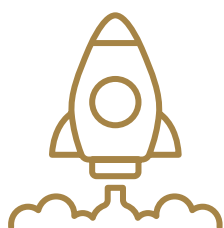
Veículos de investimento estratégico mobilizam e alocam capital próprio

Por fim, e talvez o mais importante para muitos países latino-americanos em que as receitas de recursos não contribuíram para a estabilidade macroeconômica, os impactos econômicos e de emprego do aumento do investimento podem reforçar o balanço nacional ao longo do tempo, principalmente quando direcionados a setores estratégicos. Os efeitos multiplicadores e de governança, fundamentais para o modelo de investimento estratégico, diferenciam o capital empregado por esses fundos dos gastos do governo ou do financiamento por meio de bancos de desenvolvimento. Diferentemente dos recursos orçamentários limitados e finitos, o capital mobilizado pelos fundos estratégicos é multiplicativo, ou seja, ele alavanca o financiamento local limitado com capital investido por investidores institucionais privados locais ou globais, geralmente em estruturas combinadas para acomodar seu perfil de risco. Além disso, diferentemente do financiamento convencional para o desenvolvimento, que geralmente vem na forma de garantias ou empréstimos concessionais, os veículos de investimento estratégico mobilizam e implantam capital acionário, o que alinha melhor os interesses do capital privado com os do governo como parceiro de co-investimento do ponto de vista da governança.

O fato de as instituições estatais assumirem maiores riscos para estimular o desenvolvimento local não é sem precedentes na América Latina. Algumas instituições financeiras estatais comprometeram capital de risco para promover o desenvolvimento do mercado comercial e financeiro. Por exemplo, quatro fundos de pensão peruanos destinaram aproximadamente US\$ 220 milhões a um fundo de infraestrutura local de US\$ 460 milhões administrado pela Brookfield Asset Management em 2010.⁵⁹ Além disso, alguns bancos de desenvolvimento, apesar de seu foco no fornecimento de soluções de crédito, estabeleceram, paralelamente, programas indiretos de private equity. O Bancoldex, por exemplo, investe como sócio limitado em fundos de private equity e também atua como sócio geral em uma estrutura de fundo de fundos que inclui 16 fundos que variam de capital de risco e impacto a crédito privado e aquisições.⁶⁰ Apesar disso, esses esforços ainda não atingiram a escala necessária para causar um impacto transformador de amplo alcance ou para atrair investimentos significativos do setor privado.

59 “Brookfield launches Peruvian fund with \$460m”, *Infrastructure Investor*, 18 de outubro de 2010

60 [Fundos de investimento, Bancoldex](#)



Investindo em **startups locais** de alto crescimento

Por fim, os fundos soberanos subnacionais, que operam em nível estadual ou provincial, também existem para atender às necessidades de desenvolvimento local.⁶¹ No Brasil, chamamos a atenção para o Fundo Soberano de Estado do Espírito Santo ou FUNSES, criado em 2019 e que agora administra cerca de R\$ 1,5 bilhão (US\$ 310 milhões) gerados pelas receitas de petróleo e gás do estado.⁶² O fundo tem um mandato duplo; até 60% do fundo é um fundo de poupança de geração futura relativamente conservador, administrado pelo banco comercial do estado. O restante é administrado pelo banco de desenvolvimento estadual, o BANDES, para promover o redesenvolvimento da economia do estado. A parcela gerenciada pelo BANDES atua como um fundo de capital de risco, investindo na semente e nos estágios iniciais de levantamento de capital para desenvolver um centro tecnológico no estado, investindo em start-ups locais de alto crescimento que possam criar empregos, atender a critérios ambientais, sociais e de governança rigorosos e gerar renda.⁶³

Até o momento, o BANDES tem sob sua custódia R\$ 500 milhões. Metade desse valor está investido no FUNSES 1, um fundo de capital de risco administrado pela empresa local de capital de risco TM3 Capital, lançado em 2022 para investir em startups e algumas empresas mais maduras em uma longa lista de setores estratégicos no Espírito Santo, com uma combinação de dívida e capital. A outra metade – FUNSES 2 – é um fundo de desenvolvimento ESG administrado pelo BANDES, que visa incentivar a inovação e a sustentabilidade na indústria, educação, energia e saúde.⁶⁴ Em março de 2024, o BANDES anunciou as primeiras quatro empresas que receberiam um total de R\$ 150 milhões em financiamento do Programa.⁶⁵ O financiamento foi concedido na forma de crédito de longo prazo, ou seja, debêntures não conversíveis com classificação de crédito do BANDES, o que permitirá que as empresas obtenham mais recursos do setor privado no mercado de capitais.⁶⁶

61 [Principais fundos soberanos subnacionais selecionados em todo o mundo em 2023](#), Statista

62 [FUNSES - Fundo Soberano do Estado do Espírito Santo](#)

63 Para obter mais informações sobre o fundo, consulte: [IFSWF Direct, *Brasil's New Generation of Sovereign Wealth Funds*](#), janeiro de 2023

64 [FUNSES, "Programa Funeses ESG de Desenvolvimento divulga 14 empresas habilitadas"](#), 18 de setembro de 2023

65 [Abdo Filho, *Bandes anuncia nomes das empresas que receberão dinheiro do Fundo ESG de Desenvolvimento*](#), *A Gazeta*, 11 de março de 2024

66 [Bandes divulga projetos selecionados em edital de Chamada Pública para emissão de debêntures"](#), *SiteBarra*, 12 de março de 2024

Portanto, as evidências globais e regionais sugerem que os fundos soberanos com mandatos estratégicos de desenvolvimento poderiam, de fato, estar posicionados para catalisar o investimento estrangeiro direto na América Latina ao (1) reduzir o risco dos projetos de investimento e atrair fluxos privados por meio de co-investimentos, (2) facilitar diálogos sobre políticas para melhorar o clima local de negócios e investimentos, (3) contribuir para as metas nacionais de desenvolvimento sustentável de longo prazo, incluindo (4) apoiar setores estratégicos e novas indústrias. Além disso, como muitos países latino-americanos têm ampla experiência em trabalhar com doadores internacionais e agências de desenvolvimento multilaterais e bilaterais, os fundos estratégicos – como é o caso do FGIS no Gabão – também podem desempenhar um papel fundamental na elaboração de soluções de financiamento misto, especialmente aquelas dimensionadas para projetos de transição energética e sequestro de carbono.

Catalisar o investimento estrangeiro direto interno

Garantindo o Sucesso: A Importância de uma Boa Governança

Para encerrar, voltamos à relevância e à importância crítica da governança. Embora a prática de fundos de investimento estratégico possa alinhar os interesses de investimento por meio de estruturas de governança em nível de negociação, o modelo se baseia em fundos, como parceiros locais confiáveis, que tenham estruturas de governança robustas em nível institucional. Os Princípios e Práticas Geralmente Aceitos para fundos soberanos criaram uma base comprovada para a governança de fundos soberanos independentes e financeiramente motivados desde 2008.

Os fundos soberanos do Chile foram membros fundadores do Fórum Internacional de Fundos Soberanos; o FEIP do México também foi signatário fundador e permaneceu como membro, enquanto o FAP do Panamá aderiu em 2017 e o Fundo de Recursos Naturais da Guiana tornou-se membro associado em 2020.



Quase 50% dos membros plenos da IFSWF são fundos de investimento estratégico

Embora os Princípios tenham sido originalmente planejados para serem implementados por fundos tradicionais de poupança e estabilização, os Princípios de Santiago já foram implementados por uma ampla gama de fundos de investimento estratégico. De fato, quase metade dos 38 membros plenos do IFSWF são fundos de investimento estratégico. A aplicação transparente dos Princípios exige que os governos se comprometam – e vinculem seus sucessores – com a independência da administração de um fundo e com um mandato financeiramente motivado.

Tão importante quanto isso é o fato de que o sucesso dos fundos soberanos de qualquer tipo depende de um compromisso material dos governos para estabelecê-los em escala e cultivar um senso de propriedade entre as partes interessadas. Para que um fundo de investimento estratégico tenha um impacto transformador na economia, ele deve ser capaz de fazer grandes investimentos e atrair grandes investidores globais para co-investir. O exemplo do INA da Indonésia é instrutivo nesse caso; seu financiamento inicial foi de US\$ 5 bilhões, o que lhe permitiu atrair o apoio de grandes fortunas soberanas globais, fundos de pensão, instituições financeiras de desenvolvimento e outros parceiros estratégicos com valores substanciais de ingressos, especialmente em infraestrutura. Um benefício residual importante do compromisso em escala é que ele pode demonstrar tanto o consenso político quanto a vontade política por parte do governo e proteger contra a apropriação indevida – ou a reutilização pela porta dos fundos – por meio de uma maior supervisão de todas as partes interessadas.

Por fim, revisitamos a pergunta apresentada em nosso título: Os fundos soberanos podem se expandir e crescer na América Latina? Nossa análise sugere que a região poderia se beneficiar substancialmente ao repensar o modelo tradicional de financiamento do desenvolvimento e aproveitar as experiências globais de um modelo emergente de investimento soberano que reconhece os recursos financeiros locais limitados e, em vez disso, aproveita os ativos e a capacidade nacionais disponíveis para mobilizar investimentos institucionais domésticos privados e globais para contribuir de forma sustentável para o crescimento econômico e o desenvolvimento nacional.

Contribuintes

Sobre o Fórum Internacional de Fundos Soberanos (IFSFWF)

O Fórum Internacional de Fundos Soberanos (IFSFWF) é uma rede global de fundos soberanos estabelecida em 2009 para aprimorar a colaboração, promover uma compreensão mais profunda das atividades dos fundos soberanos e elevar o padrão da indústria em termos de melhores práticas e governança.

FLAR

O Fundo de Reserva Andino (FAR) foi criado em 1978 como um Arranjo de Financiamento Regional (RFA), em resposta às necessidades da Bolívia, Colômbia, Equador, Peru e Venezuela de ter sua própria instituição financeira para enfrentar os problemas resultantes dos desequilíbrios no setor externo de suas economias e para facilitar o processo de integração regional. Tornou-se o segundo RFA mais antigo do mundo. Em 1989, com base nas sólidas fundações de um órgão totalmente operacional, o FAR tornou-se o Fundo Latino-Americano de Reservas (FLAR) devido ao interesse dos países andinos em expandir o Fundo de Reserva Andino (FAR) para toda a América Latina. Assim, Costa Rica, Uruguai e Paraguai se juntaram como países membros do FLAR em 2001, 2008 e 2015, respectivamente, e em 2022 o Banco Central do Chile tornou-se membro do FLAR como Banco Central Associado.

The Fletcher School of Law and Diplomacy

A Fletcher School of Law and Diplomacy é a escola de pós-graduação em assuntos globais da Universidade Tufts. Estabelecida em 1933, a Fletcher enfatiza uma perspectiva global, diversidade e experiência prática. Oferece uma abordagem multidisciplinar para a educação, integrando áreas como direito, negócios, política e economia. Seus programas de mestrado e doutorado, incluindo o Mestrado em Artes em Direito e Diplomacia (MALD) e o Mestrado em Negócios Internacionais (MIB), preparam os alunos para se tornarem líderes e inovadores na resolução de desafios globais challenges.

