

# Fundo Social do Pré-Sal no Brasil: Marco Legal e Institucional, especificidades e desafios na promoção do Desenvolvimento Humano

Pre-salt Social Fund in Brazil: Legal and institutional framework, specificities and challenges in the promotion of Human Development

Ricardo Ismael<sup>1</sup>  
ricismael@hotmail.com

Rafael Leone<sup>2</sup>  
rafaelfcanet@yahoo.com.br

## Resumo

*A descoberta do Pré-Sal, em 2006, trouxe ao Brasil a esperança de um novo ciclo de desenvolvimento, combinando crescimento da economia com avanços no bem-estar social. O novo marco legal e institucional para exploração de petróleo e gás natural, aprovado pelo Congresso Nacional, definiu a criação do Fundo Social do Pré-Sal, que tinha os seguintes objetivos principais: estimular uma poupança de longo prazo; arrecadar recursos para o financiamento da educação e saúde, dois pilares do desenvolvimento humano; reduzir os impactos macroeconômicos gerados pela comercialização dos recursos naturais. O artigo pretende discutir a implantação do modelo brasileiro, entre 2012 e 2019, procurando analisar suas especificidades, cumprimento de seus propósitos e montante distribuído para as áreas sociais citadas. Quando comparado ao Fundo Soberano da Noruega, observa-se que a gestão do fundo no caso brasileiro é mais suscetível a interferências políticas, diante da ausência na legislação de mecanismos de transparência. A investigação mostrou que o Fundo Social do Pré-Sal arrecadou, no período considerado, um volume de recursos significativo, mas que não foi distribuído para o campo educacional, ou para o Sistema Único de Saúde, permanecendo depositado na Conta Única do Tesouro Nacional. Isto aconteceu porque o governo federal não criou as duas instituições gestoras previstas em lei: o Comitê de Gestão Financeira e o Conselho Deliberativo do Fundo Social. Conclui-se que esta questão deve ser enfrentada nos próximos anos, diante das projeções de aumento dos montantes envolvidos e das necessidades de financiamento da área social.*

**Palavras-chave:** *Petróleo e gás natural; Fundo Social do Pré-Sal; Desenvolvimento Humano*

## Abstract

*The discovery of the Pre-Salt, in 2006, brought hope to Brazil for a new cycle of development, combining economic growth with advances in social well-being. The new legal and institutional framework for oil and natural gas exploration, approved by the National Congress, defined the creation of the Pre-Salt Social Fund, which had the following main objectives: to encourage long-term savings; raising funds to finance education and health, two pillars of human development; reduce the macroeconomic impacts generated by the commercialization of natural resources. The article intends to discuss the implementation of the Brazilian model, between 2012 and 2019, seeking to analyze its specificities, fulfillment of its purposes and amount distributed to the aforementioned social areas.*

<sup>1</sup> Doutor em Ciência Política pelo IUPERJ/IESP (2001). Professor do Departamento de Ciências Sociais da PUC-Rio. Coordenador do Núcleo de Estudos sobre Federalismo, Política e Desenvolvimento - NUFEPD/PUC-Rio.

<sup>2</sup> Mestre em Engenharia Urbana e Ambiental pela PUC-Rio (2022). Gerente da Prática de Energia e Materiais para América Latina na McKinsey & Company.

*When compared to the Sovereign Fund of Norway, it is observed that the management of the fund in the Brazilian case is more susceptible to political interference, given the absence of transparency mechanisms in the legislation. The investigation showed that the Pre-Salt Social Fund collected, at that time, a significant volume of resources, but that was not distributed to the educational field, or to the Unified Health System, remaining deposited in the Single Account of the National treasure. This happened because the federal government did not create the two management institutions provided for by law: the Financial Management Committee and the Deliberative Council of the Social Fund. As a conclusion, this question should be faced on the next years from now, considering the projected increase of the amounts of money involved and the financial needs of the social field.*

**Keywords:** *Oil and natural gas; Pre-Salt Social Fund; Human development*

## 1. Introdução

A descoberta do Pré-Sal, anunciada pela Petrobras<sup>3</sup> em 2006, trouxe ao Brasil a esperança de um novo ciclo de desenvolvimento, combinando crescimento da economia com avanços na área social. Tal otimismo se justificava, à época, devido ao grande aporte financeiro que as grandes reservas de petróleo e gás natural poderiam mobilizar, através não só da comercialização dos recursos naturais, como também pelos investimentos necessários para sua exploração. Mais além do aspecto econômico, havia também a expectativa de trazer uma contribuição relevante para melhoria das condições de vida da população, na medida em que parte da riqueza produzida seria destinada a educação e saúde.

Na discussão ocorrida no Congresso Nacional, foi aprovada a Lei Federal 12.351/2010, a "Lei do Pré-Sal", que estabeleceu, entre outros aspectos, o regime de partilha na produção de petróleo e gás natural, e definiu a criação da Pré-Sal Petróleo S.A. (PPSA) como novo órgão regulador para atividades comerciais nesta área, e do Fundo Social do Pré-Sal. O Fundo Social foi criado com três objetivos principais: criar uma poupança pública de longo prazo; prover uma fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional, e mitigar os impactos macroeconômicos gerados pela comercialização de petróleo. O primeiro deles visava endereçar o problema da finitude dos recursos oriundos do petróleo e do gás natural, através da transformação da receita vinda da exploração destes em ativos cujo usufruto seja estendido no tempo. Desta forma, o Fundo Social tornava-se uma ferramenta para a promoção do desenvolvimento sustentável ao expressar preocupação com as futuras gerações, e assegurar que elas também tenham a oportunidade de desfrutar dos benefícios advindos do Pré-Sal. O segundo buscava propiciar recursos adicionais para as áreas sociais, a partir do crescimento econômico

proveniente desta indústria, através de mecanismos estruturados para este fim. O terceiro, por fim, procurava enfrentar as seguintes questões: diminuir a dependência do Brasil às receitas de petróleo e gás; minimizar o impacto cambial da exportação de petróleo e gás; reduzir a exposição do país à variação do preço destas *commodities* internacionalmente.

O objetivo deste artigo é discutir a implantação do Fundo Social do Pré-Sal do Brasil, no período de 2012 a 2019, procurando analisar as especificidades do marco legal e institucional e de sua governança, tendo como referência principal sua contribuição para o financiamento das áreas de educação e de saúde, aspectos fundamentais do desenvolvimento humano.

A metodologia contemplou um levantamento bibliográfico envolvendo a indústria de petróleo e os cenários da transição energética a nível internacional, e o papel dos fundos soberanos nos países produtores de petróleo e gás natural, especialmente na Noruega, no intuito de compreender as influências externas no momento da criação do Fundo Social do Pré-Sal do Brasil. O debate sobre o conceito de desenvolvimento humano, no âmbito do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), procura mostrar a relevância de uma abordagem do desenvolvimento que vai além do crescimento econômico, e que incorpora as dimensões da educação e da saúde. Além disso, foi realizada uma análise do arcabouço legal e institucional relacionado ao Fundo Social do Pré-Sal, definido pelo Congresso Nacional, procurando identificar suas especificidades. Finalmente, foram investigados os relatórios de "Consolidações das Participações Governamentais e de Terceiros", publicados pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), como forma de verificar os montantes arrecadados pelo Fundo Social, no período inicial de sua implantação (2012/2019), como também sua destinação.

<sup>3</sup> A Petróleo Brasileiro S/A, ou Petrobras, é uma empresa de economia mista brasileira, ou seja, possui capital aberto, cujo acionista majoritário é o governo federal. A Petrobras atua na exploração, produção e comercialização de petróleo, gás natural e derivados, tendo sido criada em 1953, durante o governo Getúlio Vargas. Com as descobertas de grandes reservas na plataforma continental do Brasil, e particularmente no Pré-Sal, a empresa se tornou uma das mais importantes do mundo na produção de petróleo e gás natural em águas profundas (MORAES, 2014).

## 2. A Indústria de Petróleo e Gás, Transição Energética e os Fundos Soberanos

A indústria petrolífera percorreu um complexo caminho de evolução desde o seu primeiro "boom" nos Estados Unidos do século XIX, quando um grupo de empreendedores vislumbrou a possibilidade do uso do óleo, que brotava através de fontes naturais, para alimentar lâmparas e iluminar residências – mais além do seu uso àquela época para fins medicinais (YERGIN, 2008). O petróleo é, hoje, uma mercadoria de elevado consumo mundialmente. Segundo a *U.S. Energy Information Administration* – conhecida como EIA –, uma empresa pública americana de inteligência sobre a indústria de petróleo, o mundo consumiu, em 2019, mais de 100 milhões de barris por dia (EIA, 2019). Este número, sozinho, pode não dar a ideia de grandeza deste mercado, mas é possível fazer um dimensionamento universal se convertermos este valor em dólares. Considerando um valor médio 60 dólares por barril no período (EIA, 2019), chegamos à conta de um total de 6 bilhões de dólares por dia, ou quase 2,2 trilhões de dólares por ano, movimentados apenas com a compra e venda de petróleo. Uma cifra significativa sob qualquer lente, e que tem sua importância refletida na presença de seis empresas petroleiras entre as dez maiores do mundo, segundo a lista da Fortune Global 500, a saber: Sinopec, Shell, China National Petroleum, Saudi Aramco, British Petroleum (BP) e Exxon Mobil (FORTUNE, 2019).

Uma das consequências dessa dimensão de demanda e produção foi a consequente intensificação na emissão de gases do efeito estufa. O Painel Intergovernamental para Mudanças Climáticas das Nações Unidas (com a sigla IPCC, em inglês) divulgou em 2014 um relatório afirmando que até 65% das emissões de gases do efeito estufa, em especial o dióxido de carbono, tem ligação com o uso de hidrocarbonetos e outros combustíveis fósseis, como o carvão (IPCC, 2014). A indústria petrolífera, portanto, possui uma acentuada importância para a economia global, mas, ao mesmo tempo, é uma das principais causadoras da emissão de gases do efeito estufa, sendo protagonista nos problemas de mudanças climáticas, o que impulsiona resistências cada vez maiores na sociedade.

### 2.1. Perspectivas da Indústria Petrolífera no período de 2040-2050

A perspectiva futura da indústria petrolífera é de grande interesse não apenas aos que se preocupam com os impactos ambientais desta indústria, mas, obviamente, ao mercado internacional e àqueles que geram receitas com esta. É possível encontrar múltiplas projeções, produzidas pelos diferentes agentes

da indústria e com diferentes focos. Para maximizar as chances de uma análise não enviesada, é necessário avaliar um conjunto misto destas perspectivas, o que faremos discutindo as perspectivas produzidas por seis fontes: duas consultorias estratégicas, McKinsey & Company e PWC; duas empresas de energia – BP e Chevron – e a perspectiva do EIA. A seguir, são apresentadas as principais conclusões que podem ser traçadas a respeito dos cenários futuros para a indústria petrolífera dentro do horizonte 2040-2050.

O consumo de petróleo e gás terá seu pico de demanda entre 2030 e 2040, mas, após isso, seguirão ocupando um lugar importante na matriz energética global. Apesar de diferirem quanto a data, velocidade ou volume da demanda de pico, todos as perspectivas consideram este como o cenário de referência. A McKinsey & Company (2019) afirma que a maior demanda por petróleo ocorrerá no início dos anos 2030, mas que o gás natural continuará com crescimento de demanda por pelo menos mais cinco anos, começando, então, a decrescer (MCKINSEY & COMPANY, 2019) – projeção compartilhada pela Equinor (2019). A BP considera que o nível da demanda, ao atingir o pico, pode variar entre 80 e 130 milhões de barris por dia, podendo significar um aumento de até 30% em relação à produção de 2019 (BP, 2019). A McKinsey & Company (2019) e PWC (2019) destacam que dois fenômenos principais impactarão a demanda. Em primeiro lugar, a eletrificação da frota de veículos, com a redução do custo das baterias, devido a avanços tecnológicos, tornando-se a fonte de energia principal das frotas de veículos, em maior grau de veículos pessoais e em menor grau em caminhões, responsáveis pelo transporte logístico. O segundo fenômeno é o barateamento da geração de energia através de fontes solares e eólicas. Este barateamento chegará, já nas próximas décadas, a ser suficiente para que o custo de criar uma planta geradora com estas fontes seja mais barato do que manter as atuais plantas já existentes e baseadas em combustíveis fósseis. Entretanto, mesmo com uma redução da demanda, e menor participação na matriz energética mundial, o mundo ainda necessitará de petróleo e gás, para seu desenvolvimento, pelas próximas décadas.

### 2.2 O Brasil e o Pré-Sal no contexto global

Com o início da produção do Pré-Sal em 2008, uma onda de otimismo a respeito de seu potencial tomou conta do país, em boa medida justificado pelo chamado super ciclo das *commodities*, que fez o barril do petróleo chegar, em meados de 2008, ao seu segundo maior preço desde 1880 (ERDEM & UNALMIS, 2016). A expectativa da Petrobras, única possível operadora do Pré-Sal naquele momento, conforme seu planejamento estratégico lançado em 2009, era produzir 5,1 milhões de barris equivalentes<sup>4</sup> de petróleo em 2020. A realidade, porém, se mostrou distante

<sup>4</sup> Soma de todos hidrocarbonetos, líquidos e gasosos, com volume convertido para o equivalente em barris de petróleo (ANP, 2020).

disto, com a produção em 2019 fechando próximo de 3,1 milhões de barris equivalentes. A Empresa de Pesquisa Energética (EPE) publicou, em 2018, um relatório discutindo os potenciais desafios encontrados para alcançar as projeções de produção do Pré-Sal. Entre eles destacam-se: investimento e infraestrutura; tecnológicos; regulatórios e institucionais; socioeconômicos; e de inovação, gestão e capital humano, sendo os dois primeiros os mais preponderantes.

Superar estes desafios e acelerar a produção do Pré-Sal no Brasil se tornam urgentes no contexto da transição energética mundial. Em outras palavras, com a aproximação do pico da demanda de petróleo, e seu posterior declínio no período de 2030-2050, é iniciada uma corrida contra o cronômetro para monetizar as reservas existentes na plataforma continental. Urge, portanto, intensificar a exploração do Pré-Sal, assim como encontrar mecanismos que possam traduzir a riqueza gerada em desenvolvimento, de forma que o saldo final da exploração e produção de hidrocarbonetos seja positivo para o bem-estar social das atuais e futuras gerações. Um destes mecanismos, que possui histórico de sucesso em outros países produtores de petróleo, são os denominados Fundos Soberanos.

### 2.3. O papel dos Fundos Soberanos nos países produtores de petróleo e gás

A definição do que caracteriza um Fundo Soberano não é simples e não existe consenso acadêmico sobre as características básicas que o estruturam (VIEIRA, 2013). Isso ocorre porque não há um modelo geral de fundo soberano, pois esses são extremamente heterogêneos entre si, tanto no contexto de sua criação quanto em seus objetivos e suas metodologias de alocação de recursos (ROY, 2007). Aqui usaremos a definição presente em "Os Princípios de Santiago"<sup>5</sup>, considerada a mais ampla atualmente, com tradução livre:

*Fundos Soberanos de Riqueza são definidos como fundos de investimentos ou arranjos de causa especial, possuídos por administração pública. Sendo criados por esta por razões macroeconômicas. Os fundos possuem, gerenciam ou administram ativos para alcançar objetivos financeiros, e empregam um conjunto de estratégias de investimento que incluem aplicações em ativos financeiros estrangeiros. Os fundos são comumente estabelecidos com excedente do balanço de pagamentos com moeda estrangeira, privatizações, excedentes fiscais e/ou os recebíveis por exportação de commodities (IWG, 2008, p. 27).*

Tais fundos são criados com diversas finalidades, tais como: a) estabilização, visando proteger as receitas da economia nacional das variações do preço de commodities no mercado internacional; b) poupança, para assegurar que futuras

gerações possam usufruir das riquezas geradas pelos recursos naturais quando sua extração seja finda; c) investimento, utilizando as receitas geradas pelas commodities em investimentos com alto retorno; d) desenvolvimento, quando buscam traduzir o crescimento econômico em bem-estar social; e) contingenciais de pensão, quando provêm contingente para o pagamento de pensões além dos já previstos pelo orçamento governamental (BUTEICA, 2017)

Os Fundos Soberanos possuíam, em 2018, 7,5 trilhões de dólares em ativos, segundo a Preqin (2018), empresa global de consultoria em dados para investimento. A maior parte deste valor está concentrado no Oriente Médio, em Fundos Soberanos como o de Abu Dhabi que visa gerar uma poupança para as gerações futuras com o fim da exploração de petróleo (VIEIRA, 2013); na Ásia, em que os fundos têm sua fonte de receita prioritariamente fiscal (ESCHWEILER & FERNANDEZ, 2008); e na Europa, com o grande peso para o Fundo Norueguês. Os montantes acumulados pelos Fundos Soberanos, até mesmo na América Latina e África, regiões com menores montantes, são um forte indicador de seu poder na economia global.

## 3. Desenvolvimento Humano: Conceito e Mensuração

Este artigo trabalha com o conceito de desenvolvimento apresentado no Relatório de Desenvolvimento Humano (RDH), do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, publicado em 2010. À propósito, o documento destaca o seguinte:

*O desenvolvimento humano é a ampliação das liberdades das pessoas para que tenham vidas longas, saudáveis e criativas, para que antecipem outras metas tenham razões para valorizar e para que se envolvam ativamente na definição equitativa e sustentável do desenvolvimento num planeta partilhado. As pessoas são, ao mesmo tempo, os beneficiários e os impulsores do desenvolvimento humano, tanto individualmente, como em grupos (PNUD, 2010, p. 2).*

Os trabalhos no âmbito do PNUD, inicialmente coordenado por Mahbub ul Haq em 1990, com a colaboração de Amartya Sen, indicam a medição do desenvolvimento humano deve ter três focos, que formam o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH): habilidade para se ter uma vida longa e saudável, medida com base na expectativa de vida ao nascer; habilidade de adquirir conhecimento, medido através da média de anos de escolaridade e da expectativa de anos de estudo; e habilidade de alcançar um padrão de vida aceitável, mensurado pela renda *per capita*. Nesta perspectiva, "os mercados podem ser necessários para um dinamismo econômico sustentado, mas não originam automaticamente progresso noutras dimensões do desenvolvi-

<sup>5</sup> Os princípios de Santiago são um conjunto de melhores práticas criadas pelo IWG para a criação e gestão de fundos soberanos (IWG, 2008).

mento humano" (PNUD, 2010, p. 5). Em outras palavras, para fazer avançar o desenvolvimento humano será preciso que o crescimento econômico se traduza em bem-estar social, particularmente em avanços nas áreas de saúde e de educação, o que requer ação governamental. Nestes termos, esta abordagem será útil na discussão que se desenrola, tendo em vista as características do marco legal e institucional aprovado pelo Congresso Nacional, que privilegia a destinação de recursos oriundos da exploração do petróleo e gás natural do Pré-sal para investimentos educacionais e no Sistema Único de Saúde. A gestão adequada do montante arrecadado pode contribuir para ao avanço do IDH brasileiro nos próximos anos.

É importante ainda dizer que o PNUD continua publicando a evolução anual do desenvolvimento humano, no seu formato original. Mas tem procurado incorporar outras dimensões relevantes (desigualdade social, pobreza, ambiental, entre outras). Para isso criou uma série de índices complementares ao longo de suas sucessivas edições, tais como: Índice de Desenvolvimento Humano Ajustado pela Desigualdade; Índice de Desigualdade de Gênero; Índice de Pobreza Multidimensional; Índice de Desenvolvimento de Gênero; Sustentabilidade e Vulnerabilidade (PNUD, 2010, p. 160-179). Além disso, os relatórios recentes do PNUD procuraram incorporar a preservação do meio ambiente:

*O desenvolvimento humano tem a ver com a habilitação das pessoas para que tenham vidas longas, saudáveis, instruídas e gratificantes. O desenvolvimento humano sustentável tem a ver com a garantia de que as gerações futuras possam fazer o mesmo. O desenvolvimento humano, se não for sustentável, não é verdadeiro desenvolvimento humano (PNUD, 2010, p. 19).*

## 4. Marco Legal e Institucional e Fontes de Recursos do Fundo Social do Pré-Sal no Brasil

A descoberta do Pré-Sal no Brasil, em 2007, devido a seu alto potencial de monetização, colocou em discussão se o arcabouço legal existente à época, baseado na chamada "Lei do Petróleo", Lei Federal 9.478 de 06 de agosto de 1997, estava adequado a um novo panorama de produção de hidrocarbonetos no país. Sob essa luz, o governo federal, tomando como base as melhores práticas internacionais, e após discussões com os múltiplos interlocutores da indústria, propôs, no Congresso Nacional, o Projeto de Lei 5.940 de 2009. O projeto foi apresentado à Câmara dos Deputados em junho de 2009, e enviado ao Senado Federal em março do ano seguinte, tornando-se a Lei Federal 12.351/2010. A chamada "Lei do Pré-Sal" é responsável pela

determinação dos limites do Pré-Sal, pelo estabelecimento do regime de partilha de produção, pela a criação da Pré-Sal Petróleo S.A (PPSA), órgão regulador para atividades comerciais nesta área, e pelo Fundo Social do Pré-Sal. O Fundo Social deve ter três objetivos principais: o primeiro deles contempla a preocupação com a finitude dos recursos oriundos do Pré-Sal. Desta forma, o Fundo Social torna-se uma ferramenta para a promoção do desenvolvimento sustentável, assegurando que as futuras gerações tenham a oportunidade de desfrutar dos benefícios derivados da exploração dos recursos naturais. O segundo busca garantir que o crescimento econômico, proveniente desta indústria, possa impactar positivamente os indicadores de desenvolvimento humano no país. O terceiro objetivo, por fim, está associado ao desafio de diminuir a dependência do Brasil às receitas de petróleo e gás, minimizar o impacto cambial da exportação de petróleo e gás, e reduzir a exposição do país à variação do preço destas *commodities* no mercado internacional.

Conforme a citada lei de criação, o Fundo Social possui cinco fontes de recursos. A primeira é uma parcela do bônus de assinatura referente a contratos assinados para exploração e produção de petróleo sob o regime de partilha. Esta parcela equivale ao restante do bônus de assinatura após retirada uma parte, definida pelo Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), destinada a remunerar a PPSA. A segunda é a parcela da União dos royalties oriundos dos contratos sob o regime de partilha de produção. A terceira é a integridade da receita proveniente da comercialização de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos por parte da União<sup>6</sup>. A quarta fonte são os royalties e a participação especial dos contratos sob o regime de concessão das áreas localizadas dentro do Pré-Sal e destinados à administração da União. A quinta são os resultados de aplicações financeiras realizadas pelo Fundo Social.

A Lei 12.351/2010 previu originalmente que os recursos poderiam ser direcionados para programas e projetos nas áreas de combate à pobreza e de desenvolvimento em sete áreas: educação, cultura, esporte, saúde pública, ciência e tecnologia, meio ambiente e para a mitigação de adaptações climáticas. Esta orientação foi limitada pela Lei 12.858/2013 que definiu que a destinação deve ocorrer exclusivamente para educação e saúde, na proporção de 75% para educação, com prioridade para a educação básica, e 25% para a saúde pública (BRASIL, 2013). Este marco legal estabeleceu a criação de duas instituições para gerir aspectos diferentes do Fundo Social, uma para gerir os seus investimentos e outra para deliberar sobre a aplicação dos seus recursos. O Comitê de Gestão Financeira do Fundo Social (CGFFS) é o responsável por estabelecer a política de investimento, determinando quanto, quando e onde investir. É responsabilidade do CGFFS estabelecer os critérios econômicos mínimos para mensurar a atratividade dos investimentos como o risco, taxa

<sup>6</sup> Aqui, torna-se fundamental informar que está em fase final de tramitação no Congresso Nacional o Projeto de Lei 10.985 de 2018, que propõe destinar apenas 30% desta receita Fundo Social compartilhando o restante entre União, Fundo de Participação de Estados e Municípios e um Fundo de Expansão de Gasodutos, reduzindo assim a capacidade de impacto em desenvolvimento humano pelo Fundo Social.

de retorno e capitalização mínima. O Conselho Deliberativo do Fundo Social (CDFS) tem a responsabilidade de determinar o uso e a priorização dos recursos resgatados do fundo social. É de responsabilidade do CDFS não apenas analisar os programas e projetos, mas acompanhá-los e fiscalizá-los de maneira qualitativa e quantitativa em todas suas fases, sendo este, portanto, o responsável final pelo sucesso de tais programas e projetos. Caberá ao Governo Federal, em ato, estabelecer a composição e funcionalidade do CDFS e do CGFFS, assegurando a presença do presidente do Banco Central, do Ministro da Fazenda e do Ministro do Planejamento<sup>7</sup>.

## 5. Comparação entre o Fundo Social do Pré-Sal no Brasil e o Fundo Soberano Norueguês

O Fundo Soberano Norueguês é considerado uma referência internacional, e seu total de ativos ultrapassa um trilhão de dólares (NORGES BANK, 2020). Oficialmente chamado de *Government Pension Fund Global*, foi fundado em 1990 com o intuito de reduzir a dependência da Noruega da receita advinda do petróleo, frente a um cenário de transição energética global que tende a reduzir a demanda desta *commodity* a longo prazo e, conseqüentemente seu preço. Este tema apresentava especial criticidade no contexto norueguês pela alta dependência do país da indústria petróleo. Segundo dados de *trading* de 2018, da Comissão Europeia, a Noruega teve 18% do seu PIB originado na indústria petrolífera, com o petróleo representando 62% de todas suas exportações (NORGES BANK, 2020).

O *Norges Bank Investment Management* (NBIM) é um banco estatal, cujo presidente é determinado pelo Ministério das Finanças, que gere o Fundo Norueguês. O fundo procura blindar a economia nacional contra as variações do preço do barril de petróleo e ser uma fonte para investimentos em caso de contração da economia nacional (NORGES BANK, 2020). Esta visão se concretizou anteriormente e tem seu auge na instabilidade causada pela redução do preço do barril de petróleo somada à pandemia de COVID-19; um saque recorde de 37 bilhões de dólares foi feito pelo fundo no intuito de mitigar os efeitos da crise e aquecer a econômica local (HOLMER, 2020). A Noruega possui projeções tanto de envelhecimento da população, quanto da diminuição de receitas vindas do petróleo, uma parte pela redução das reservas e outra parte pela queda da demanda ocasionada pela transição energética global, aspectos que balizaram a estrutura do Fundo. Ele foi desenhado com um horizonte de longo prazo, mas deixa aberta a possibilidade de utilização emergencial. Apesar do nome, *Government Pension Fund Global*, algo como "Fundo Governamental Global de Pensões", não

possui passivos relativos à pensão nacional, nem existe previsão que permita ao governo utilizá-lo de tal forma, assegurando seu caráter de longo prazo.

Como mencionado, o fundo é gerido pelo *Norges Bank Investment Management*, órgão estatal sob o comando do Ministério das Finanças, agência governamental que determina a estratégia de investimento do fundo, sendo aconselhado pelo NBIM nas discussões no parlamento e em outros fóruns que julgue necessário. O Ministério das Finanças é também responsável por repasses ao Fundo Norueguês, da receita de petróleo pertencente ao governo. O capital do fundo é então investido no exterior, visando não sobreaquecer a economia local e blindá-la das variações de preço do barril de petróleo. Os investimentos focam em patrimônio internacional, mercados com receitas fixas e propriedades imobiliárias na maior diversidade possível de países, para poder se conectar ao crescimento da economia global.

Antes de adentrar na comparação das estruturas e governanças dos fundos brasileiro e norueguês, é importante ressaltar as grandes diferenças sociais e econômicas entre os dois países. Essas assimetrias ficam evidenciadas no Relatório de Desenvolvimento Humano 2019, do PNUD, que mostra diferenças significativas no PIB *per capita* em paridade de poder de compra (Brasil = US\$ 14.068; Noruega = US\$ 68.059), no índice de desenvolvimento humano (Brasil = 0,761 e Noruega = 0,954), e no coeficiente de Gini, que mede a desigualdade de renda (Brasil = 0,533; Noruega = 0,275) (PNUD, 2019). A Noruega, portanto, é um país mais rico, com maior desenvolvimento humano e menos desigual, quando comparado ao Brasil. Há também diferenças no modelo político adotado pelos dois países. O Brasil possui um regime democrático, um sistema de governo presidencialista, e se organiza como um Estado Federal com três níveis governamentais (BRASIL, 1988). A Noruega tem um regime democrático, um sistema de governo de monarquia parlamentarista, e se organiza na forma de um Estado Unitário com subdivisões administrativas (LIJPHART, 2008).

Com relação ao Marco Institucional que orienta a operacionalização dos dois fundos em análise, verifica-se, como mostra o Quadro 1, que a gestão do Fundo Social do Pré-Sal do Brasil é mais suscetível a interferências políticas, até porque não possui mecanismos de transparência definidos no marco legal (VIEIRA, 2013).

## 5. Arrecadação do Fundo Social do Pré-Sal no Brasil (2012-2019)

Neste item iremos analisar, dentro do período 2012-2019, a evolução da arrecadação do Fundo Social do Pré-Sal no Brasil, isto é, quais receitas foram efetivamente destinadas pela União para o fundo, a adequação desta destinação ao previsto pelo marco legal e, por fim, se, e como, tais receitas foram utilizadas

<sup>7</sup> O Ministério do Planejamento foi extinto em 01 janeiro de 2019, no início do Governo Bolsonaro. Suas funções foram incorporadas ao Ministério da Economia, fortalecendo a posição deste último no processo decisório.

**Quadro 1:** Marco Institucional: Diferenças entre o Fundo Social do Pré-Sal do Brasil e o Fundo Norueguês  
**Table 1:** Institutional Framework: Differences between the Brazilian Social Pre Salt Fund and the Norwegian Fund

	Brasil	Noruega
Instituições gerindo o respectivo Fundo	Duas instituições: CGFSS – responsável exclusivamente pela gestão dos investimentos CDFS – responsável exclusivamente pela gestão do uso dos recursos do Fundo em projetos e programas prioritizados	Uma única instituição, o Norges Bank, seguindo diretrizes estratégicas definidas pelo Ministério das Finanças mas com autonomia para definir a estratégia de investimento
Decisão pela destinação dos recursos	O próprio fundo, através do CDFS	O Governo do país
Blindagem a interferências políticas	Não é previsto mecanismo formal no marco legal	Previstos mecanismos de transparência e posicionamentos pré-determinados a respeito de temas prioritários como mudança climática, direito infantil, e sustentabilidade

Fonte: Elaboração própria com dados do da Lei Federal 12.351/2009, Vieira (2013), Norges Bank (2019) e Bagnol & Truman (2013).

Source: Elaborated by the authors based on Federal Law 12.351/2009 data, Vieira (2013), Norges Bank (2019) and Bagnol & Truman (2013).

em prol do desenvolvimento humano, o objetivo fim previsto para o fundo. O período escolhido contempla o início de funcionamento do fundo, após a promulgação da Lei 12.351/2010, o final da realização desta investigação.

Foram analisados os relatórios de "Consolidações das Participações Governamentais e de Terceiros", publicados pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) e confeccionados pela Superintendência de Controle das Participações Governamentais (SCPG). Os documentos apresentam os totais arrecadas por estados, municípios, União e demais

órgãos, como fundos, através de royalties, participações especiais e bônus de assinatura oriundos da exploração de petróleo e gás natural no Brasil.

Como mostrado na Tabela 1 o Fundo Social recebeu, até o ano de 2019, um total superior a 49 bilhões de reais e, como visto no Gráfico 1, teve um crescimento anual equivalente de 94%. É possível perceber também que existe uma variação significativa a cada ano entre os valores arrecadados, o que nos leva a uma investigação secundária do período para identificar os fatores que levam a tal variação.

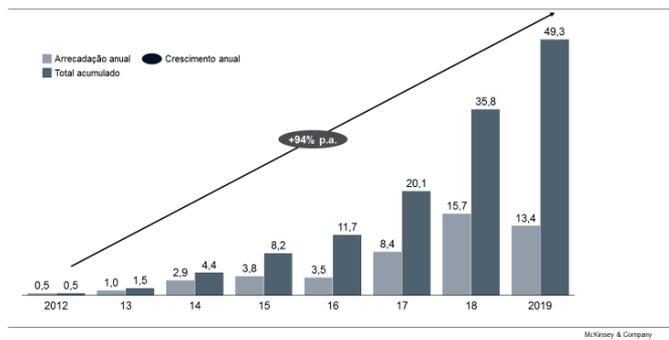
**Tabela 1:** Arrecadações do Fundo Social em royalties e participações especiais de 2012 a 2019  
**Table 1:** Collections of the Social Fund in royalties and special participations from 2012 to 2019

Ano	Royalties (R\$ 1000)	AA*	Participações Especiais (R\$ 1000)	AA*	Total (R\$ 1000)	AA*
2012	311.480,26		168.009,60		479.489,86	
2013	498.358,26	60%	483.817,50	188%	982.176,36	105%
2014	1.295.621,20	160%	1.646.378,10	240%	2.942.000,90	200%
2015	1.377.017,06	6%	2.394.060,04	45%	3.771.077,16	28%
2016	1.503.093,75	9%	1.991.227,00	-17%	3.494.320,84	-7%
2017	2.277.866,38	52%	6.156.858,19	209%	8.434.725,08	141%
2018	3.700.174,65	62%	12.028.452,64	95%	15.728.627,92	86%
2019	2.955.020,76	-20%	10.467.010,52	-13%	13.422.031,09	-15%
Total	13.918.632,33		35.335.813,59		49.254.449,22	

\*AA: Ano a ano.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ANP.

Source: Elaborated by the authors based on ANP data.



**Gráfico 01:** Arrecadações anuais do Fundo Social em royalties e participações especiais de 2012 a 2019 e seu total acumulado em bilhões de reais

**Graph 01:** Annual collections of the Social Fund in royalties and special participations from 2012 to 2019, and its total accumulation in billions of reais.

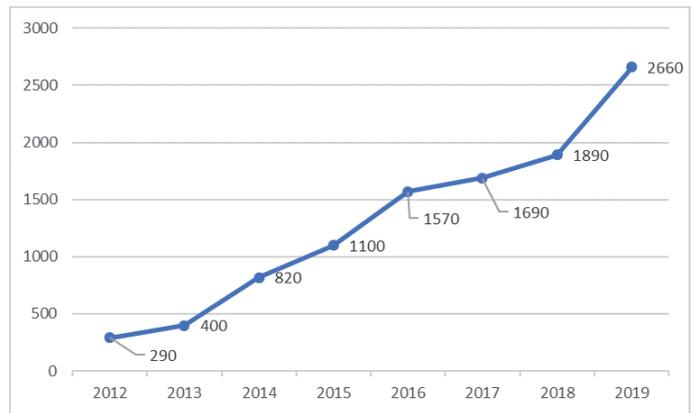
Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ANP.  
Source: Elaborated by the authors based on ANP data.

No Gráfico 2 é possível ver que a produção do Pré-Sal teve um aumento acelerado de 2012, onde eram produzidos cerca 290 mil barris de óleo equivalente por dia, até 2016, ano em que se alcançou a produção de pouco mais de um milhão e meio de barris de óleo equivalente. Entre 2016 e 2018 a produção seguiu aumentando, mas em um ritmo mais lento, alcançando cerca de um milhão e novecentos mil barris de óleo equivalente no último ano deste intervalo. Em 2019, voltou a acelerar sua curva de produção superando os dois milhões e meio barris de óleo equivalente. A velocidade da produção neste período muda de acordo com o planejamento estratégico e operacional da Petrobras, já que a estatal brasileira, na maior parte deste período, foi a única operadora do Pré-Sal.

A variação do preço de referência teve um comportamento menos uniforme que a produção do Pré-Sal, conforme apresentado no Gráfico 3. Nele é apresentada o preço de referência para o petróleo do campo de Lula, principal campo produtor do Pré-Sal, no mês de dezembro de cada ano:

O preço de referência teve uma grande variação entre o período de 2012 a 2016, com um aumento significativo em 2013 seguido de uma queda abrupta até 2015 e posterior recuperação em 2016. Desde então, o preço de referência vem subindo em taxas quase constantes, com exceção de um aumento de velocidade entre 2018 e 2019. A ANP usa como base para cálculo do preço de referência o valor de venda pelo consorciado nos últimos 12 meses. Esse valor, por sua vez, depende da cotação internacional do barril de petróleo em dólar. Portanto, as variações vistas no preço de referência se justificam pelo conjunto de oscilações, tanto na cotação internacional do barril de petróleo quanto no câmbio do real versus dólar.

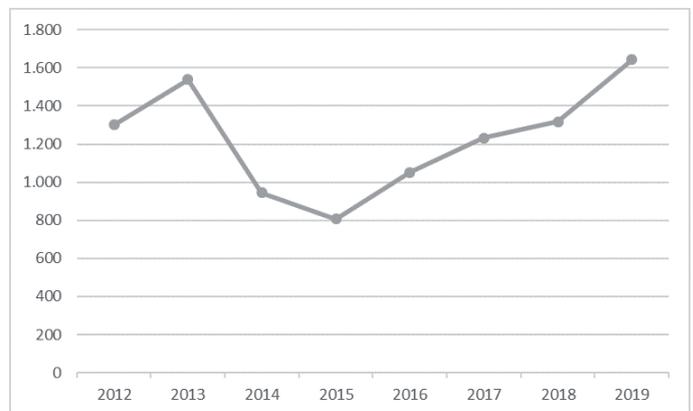
Visto que as duas variáveis que mais influenciam o montante arrecadado pelo Fundo Social (produção do Pré-Sal e variação do preço de referência) possuem comportamentos distin-



**Gráfico 02:** Produção do Pré-Sal em dezembro de cada ano  
**Graph 02:** Pre salt production in December per year

Fonte: Elaboração própria com base nos dados dos boletins mensais da produção de petróleo e gás da ANP.

Source: Elaborated by the authors based on data from the ANP's monthly reports about oil and gas production.

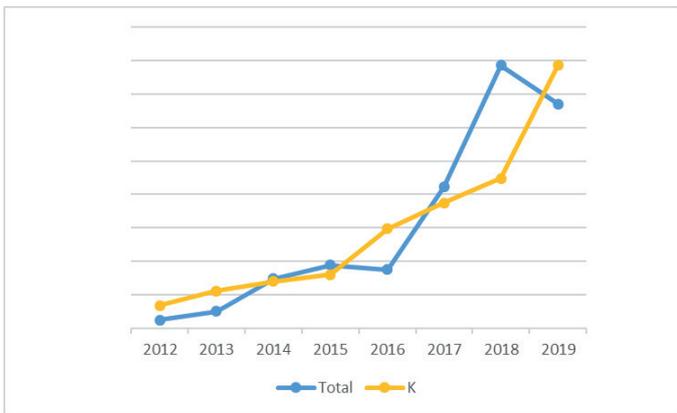


**Gráfico 03:** Preço de referência para cada metro cúbico de petróleo  
**Graph 3:** Price reference per cubic meter of oil

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ANP.  
Source: Elaborated by the authors based on ANP's data.

tos, se faz necessário avaliar a variação da arrecadação frente a contribuição de cada uma delas, a fim de identificar tendências. Para isto, propõe-se a criação de uma constante matemática simples, apenas para fins de comparação de tendência, chamada "k". Tendo em vista que a arrecadação é diretamente proporcional tanto à produção como ao preço de referência, ver o comportamento desta constante nos ajuda a entender como os dois fatores contribuíram em conjunto para a variação da arrecadação. Esta comparação é feita através do Gráfico 04:

É possível perceber que, apesar de algumas diferenças na velocidade de crescimento, os valores totais de arrecadação au-



**Gráfico 04:** Valor total de arrecadação e constante "k" entre 2012 e 2019

**Graph 04:** Total amount of collection and constant "k" between 2012 and 2019

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ANP.

Source: Elaborated by the authors based on ANP's data.

mentam de forma próxima ao aumento da produção do Pré-Sal e ao preço de referência. Esta conclusão nos permite identificar que o modelo do Fundo Social do Pré-Sal é eficiente ao blindar as arrecadações do Fundo de potenciais crises macroeconômicas internas do país; porém, ao mesmo tempo, deixa-o exposto de forma significativa à cotação internacional do preço do barril de petróleo e à produção do Pré-Sal, que tem a Petrobras como principal influenciadora. A blindagem contra crises internas permite o alcance do primeiro objetivo do Fundo Social: criação de uma poupança pública de longo prazo, assegurando que tanto a arrecadação permaneça direcionada ao fundo em momentos de crise – visto que só depende da produção do Pré-Sal e do preço de referência – e impedindo saques indevidos sem alterações legislativas significativas que alterem o marco legal do Fundo Social. Ao ter sua arrecadação em reais e atrelada ao câmbio internacional, o Fundo Social cumpre com seu objetivo terceiro, que é diminuir o risco e exposição à entrada de dólares no Brasil devido à exportação de petróleo.

O Fundo Social já acumulou uma quantia expressiva: 49 bilhões de reais. Para efeito comparativo, o acumulado do Fundo Social equivale a quatro vezes o Produto Interno Bruto (PIB) de Roraima, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e é superior PIB de outros oito estados da federação: Acre, Alagoas, Amapá, Paraíba, Piauí, Rondônia, Sergipe e Tocantins (IBGE, 2019).

Com relação a distribuição dos valores arrecadados pelo Fundo Social do Pré-Sal, no período de 2012 a 2019, vale ressaltar a enorme dificuldade encontrada durante este trabalho para apurar a destinação dos recursos do Fundo Social. Em nossa pesquisa, efetivamente, não foi encontrado dado público, de origem do Governo Federal, com informações relevantes a respeito da destinação de recursos do Fundo, dando a impressão

de que este inexistente *de facto*. O trabalho do pesquisador Vagner Gomes Machado (2019) revela a busca de dados referentes à contabilidade do Fundo Social, sem sucesso. Após recorrer à Lei de Transparência, e passados mais de 200 dias de interações, obteve um parecer da Ouvidoria Geral da União (OGU), que trouxe informações relevantes sobre a destinação dos recursos do Fundo Social: a) ainda não existem o Comitê de Gestão Financeira do Fundo Social (CGFFS) nem o Conselho Deliberativo do Fundo Social (CDFS), por não ter sido editado ato do Poder Executivo estabelecendo sua composição e funcionamento. Não existindo CGFFS e CDFS, o Fundo Social não se encontra em funcionamento; b) os recursos destinados ao Fundo Social, apesar de não estar em funcionamento, têm efetivamente sido depositados na Conta Única do Tesouro Nacional. Não havendo ainda diretriz sobre sua distribuição para as áreas de educação e saúde, os valores arrecadados estão sendo aplicados de forma a protegê-los contra pressões inflacionárias.

Conclui-se então que o Fundo, no momento, não cumpre com seu compromisso social. Existem receitas bilionárias e investimentos financeiros, mas os 49 bilhões de reais apresentados no item encontram-se depositados na Conta Única do Tesouro Nacional, não tendo nenhuma destinação que impacte diretamente o desenvolvimento humano. Tal fato se dá pelo não cumprimento, até o momento, do que determina o marco legal sobre a criação de instituições competentes por gerir o fundo e seus investimentos. Sendo tal atribuição responsabilidade do governo federal, é imprescindível questionar a razão desta criação não ter entrado na agenda de três diferentes presidentes da República (Dilma Rousseff, Michel Temer e Jair Bolsonaro).

A propósito, sugere-se uma investigação da hipótese de que o montante arrecadado pelo Fundo Social do Pré-Sal, depositado na Conta Única do Tesouro Nacional, esteja sendo utilizado pelo governo federal na gestão da dívida pública da União – ainda que indiretamente –, ao invés de ser direcionado para o avanço das áreas de educação e saúde pública do país.

## 6. Considerações Finais

Acelerar a produção do Pré-Sal no Brasil, numa espécie de corrida contra o tempo para monetizar as grandes reservas existentes, se tornou prioridade no contexto da transição energética mundial, cujas projeções indicam um declínio na demanda por petróleo no período de 2030–2050. Além disso, espera-se que o volume financeiro mobilizado na exploração e comercialização dos recursos naturais, possa impulsionar a economia nacional. Entretanto, o crescimento econômico teria que propiciar avanços no bem-estar social, para que efetivamente pudesse contribuir para um novo ciclo de desenvolvimento.

O objetivo, neste momento, foi analisar a implantação do Fundo Social do Pré-Sal do Brasil, entre 2012 a 2019, procurando identificar as especificidades do marco legal e institucional definidas pelo Congresso Nacional, entender os fatores que influenciam a elevação ou queda dos montantes destinados ao

mesmo, e fazer um levantamento dos recursos arrecadados e de sua gestão no período escolhido. Os resultados alcançados, cujo balanço é feito a seguir, trazem contribuições relevantes e estimulam a continuidade do debate realizado.

O Congresso Nacional compreendeu a necessidade de estabelecer um novo marco legal e institucional na exploração de petróleo e gás natural, que estimulasse a celeridade nos investimentos dos atores econômicos envolvidos, sem perder de vista o financiamento dos serviços sociais no país. A "Lei do Pré-Sal" procurou atender a estas duas preocupações. Na dimensão social, a legislação criou o Fundo Social do Pré-Sal, cuja destinação inicialmente prevista para vários segmentos sociais na Lei 12.351/2010, foi limitada pela Lei 12.858/2013, de modo que os recursos passaram a ser dirigidos, exclusivamente, para educação e saúde, na proporção de 75% para educação, com prioridade para a educação básica, e 25% para a saúde pública. Neste sentido, pode-se dizer que o Fundo Social contribui para o avanço do desenvolvimento humano, nos termos definidos pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, já que permite avanços nos indicadores das duas áreas citadas.

Quando comparado ao Fundo Soberano da Noruega, uma de suas maiores inspirações, observa-se que a gestão do Fundo Social do Pré-Sal no Brasil é mais suscetível a interferências políticas, pois não possui mecanismos de transparência bem definidos no marco legal como acontece no caso norueguês. Este aspecto foi evidenciado na investigação, diante das dificuldades de conhecer a distribuição dos valores arrecadados pelo Fundo no período de 2012 a 2019.

O balanço preliminar da gestão do Fundo Social permite dizer que os valores totais de arrecadação aumentam de forma próxima ao aumento da produção de petróleo e gás natural do Pré-Sal e do preço de referência internacional. Isto significa que o modelo adotado é eficiente ao blindar o montante arrecadado de potenciais crises macroeconômicas internas, de modo que assegura um dos objetivos do Fundo Social. Porém, ao mesmo tempo, o deixa exposto de forma significativa à cotação internacional do preço do barril de petróleo e à produção do Pré-Sal. Entretanto, para criação de uma poupança pública, os montantes arrecadados devem ser aplicados de forma a preservar seu valor contra pressões inflacionárias, o que não foi analisado nesta oportunidade. Ao ter sua arrecadação em reais e atrelada ao câmbio internacional, o Fundo Social cumpre com seu objetivo terceiro, que é diminuir o risco e exposição à entrada de dólares no Brasil devido à exportação de petróleo.

Com relação ao propósito de prover uma fonte de recursos para os campos da educação e saúde, conclui-se que o Fundo Social do Pré-Sal, no período estudado, não cumpre este objetivo. Existem receitas bilionárias e investimentos financeiros, mas os aproximadamente 49 bilhões de reais arrecadados, entre 2012 e 2019, encontram-se depositados na Conta Única do Tesouro Nacional, não tendo nenhuma destinação que impacte as áreas sociais citadas. Isto acontece pelo não cumprimento por parte do governo federal, no período selecionado, do que determina o marco legal sobre a criação de instituições competentes por

gerir o fundo e seus investimentos, como o Comitê de Gestão Financeira do Fundo Social e o Conselho Deliberativo do Fundo Social. Diante da inexistência delas, não havendo uma diretriz sobre a distribuição dos valores acumulados, tudo indica, como hipótese a ser investigada, que os mesmos estão sendo utilizados pelo Poder Executivo na gestão da dívida pública da União.

Existe um enorme potencial ainda não realizado da indústria do petróleo brasileira contribuir para o desenvolvimento humano do país. Os mais de 49 bilhões de reais acumulados pelo Fundo Social, entre 2012 e 2019, têm prognóstico de continuar crescendo, visto que a indústria do petróleo continuará a ser relevante na economia mundial nas próximas décadas, e que, neste cenário, o Pré-Sal brasileiro pode ser um dos protagonistas, se a previsão de seu aumento de produção se realizar. Desta forma, conclui-se que as receitas advindas deste segmento industrial não apenas se manterão ao longo dos próximos anos, como tendem a ser cada vez mais substanciais, ampliando os recursos do Fundo Social. Este montante, sendo maior que o PIB de vários estados da federação, e uma porcentagem significativa do investimento federal em educação básica, pode contribuir de forma expressiva no desenvolvimento humano do país.

## 7. Referências bibliográficas

- AGÊNCIA NACIONAL DO PETRÓLEO (ANP) 2012-2019. *Boletim mensal de produção de petróleo e gás natural*. Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins-anp/boletins/boletim-mensal-da-producao-de-petroleo-e-gas-natural>. Acesso em 20/01/2020.
- \_\_\_\_\_. *Glossário*. Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/ acesso-a-informacao/glossario>. Acesso em 18/08/2020.
- \_\_\_\_\_. *Participações governamentais*. 2012-2019. Disponível em: <https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/dados-abertos/participacoes-governamentais>. Acesso em 20/01/2020.
- BAGNALL, A. E. & TRUMAN, E. M. 2013. Progress on sovereign wealth fund transparency and accountability: an updated SWF scoreboard. *Policy Brief* nº. 13-19, Washington, Estados Unidos: Peterson Institute for International Economics.
- BP Energy Outlook 2019 edition. 2019. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/energy-outlook/bp-energy-outlook-2019.pdf>. Acesso em 15/12/2019.
- BRASIL. Congresso Nacional. *Constituição Federal*. 1988. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/518231/CF88\\_Livro\\_EC91\\_2016.pdf](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/518231/CF88_Livro_EC91_2016.pdf). Acesso em 03/03/2021.
- \_\_\_\_\_. *Lei federal 12.351/2010*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2010/lei/l12351.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/lei/l12351.htm). Acesso em 03/03/2021.
- \_\_\_\_\_. *Lei federal 12.858/2013*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2013/Lei/L12858.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12858.htm). Acesso em 04/03/2021.
- \_\_\_\_\_. *Lei federal 9.478/1997*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9478.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9478.htm). Acesso em 06/03/2021.
- \_\_\_\_\_. *Projeto de Lei 10.985/2018*. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2186621>.

Acesso em 07/03/2021.

\_\_\_\_\_. *Projeto de Lei federal 5.940/2009*. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=447936>. Acesso em 07/03/2021.

BUTEICA, A. C. & PETRESCU, C. E. H. 2017. The rise of sovereign wealth funds: an overview of the challenges and opportunities ahead. *Hyperion international journal of Econophysics and new Economy*. Disponível em: <https://www.journal-hyperion.ro/journal-archive/category/20-volume-10-issue-1-2017?download=80:the-rise-of-sovereign-wealth-funds-an-overview-of-the-challenges-and-opportunities-ahead&start=9>. Acesso em 16/06/2019.

EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA (EPE) 2018. *Desafios do Pré-Sal*. Disponível em: <http://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-227/topico-457/Desafios%20do%20Pré-Sal.pdf>. Acesso em 12/12/2019.

EQUINOR. *Energy perspective*. 2019. Disponível em <https://www.equinor.com/content/dam/statoil/documents/energy-perspectives/Energy%20Perspectives%202019%20report.pdf>. Acesso em 18/12/2019.

ERDEM, F. P. & ÜNALMIS, I. 2016. *Revisiting super-cycles in commodity prices*. *Central Bank Review*. n.16, Ankara, Turquia: Central Bank of the Republic of Turkey. p. 137-142.

ESCHWEILER, B. & FERNANDEZ, D. G. 2008. Sovereign Wealth Funds: A Bottom-up Primer. *JP Morgan Research*. Disponível em: [http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia/Seminario/textos\\_preliminares/SWF22May08.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia/Seminario/textos_preliminares/SWF22May08.pdf). Acesso em 12/01/2020.

FORTUNE. 2019. *Fortune global 500*. Disponível em: <https://fortune.com/global500>. Acesso em 20/01/2020.

HOLTER, M. 2020. *World's Biggest Wealth Fund Faces Record \$37 Billion Withdrawal*. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-05-12/world-s-biggest-wealth-fund-faces-record-37-billion-withdrawal>. Acesso em 18/06/2020.

\_\_\_\_\_. 2020. *Oil-rich Norway will withdraw a record \$37 billion from wealth fund as COVID-19 batters economy*. Disponível em: <https://fortune.com/2020/05/12/norway-oil-sovereign-wealth-fund-coronavirus-bailout/>. Acesso em 18/06/2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). 2019. *Sistema de contas regionais*. Disponível em [https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101873\\_informativo.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv101873_informativo.pdf). Acesso em 12/01/2020.

INTERNATIONAL WORKING GROUP OF SOVEREIGN WEALTH FUNDS (IWG). 2008. *Generally accepted principles and practices: Santiago Principles*. Disponível em: [https://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples\\_0\\_0.pdf](https://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf). Acesso em 12/01/2020.

LIJPHART, A. 2008. *Modelos de Democracia: desempenho e padrões de governo em 36 países*. 2ª. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.

MACHADO, V. G. 2019. *Fundo social do pré-sal: a relação entre as rendas da união sobre a produção de óleo e gás e a realização de direitos sociais e difusos no Brasil*. Caxias do Sul: Universidade Caxias do Sul.

Dissertação de Mestrado.

MCKINSEY & COMPANY. 2019. *Global Energy Perspective*. Disponível em: [https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Industries/Oil%20and%20Gas/Our%20Insights/Global%20Energy%20Perspective%202019/McKinsey-Energy-Insights-Global-Energy-Perspective-2019\\_Reference-Case-Summary.ashx](https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Industries/Oil%20and%20Gas/Our%20Insights/Global%20Energy%20Perspective%202019/McKinsey-Energy-Insights-Global-Energy-Perspective-2019_Reference-Case-Summary.ashx). Acesso em 12/12/2019.

MINISTÉRIO DA TRANSPARÊNCIA E CONTROLADORIA DA UNIÃO. 2018. *Parecer da OGU n° 1661 enviado a Vagner Gomes Machado*. Disponível em: [http://buscaprecedentes.cgu.gov.br/busca/dados/Precedente/00077000117201837\\_CGU.pdf](http://buscaprecedentes.cgu.gov.br/busca/dados/Precedente/00077000117201837_CGU.pdf). Acesso em 12/02/2020.

MORAES, J. M. 2014. *Petrobrás: uma história das explorações de petróleo em águas profundas e no Pré-sal*. São Paulo: GEN Atlas.

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT (NBIM) 2020. *The Fund*. Disponível em: <https://www.nbim.no/en/>. Acesso em 12/01/2020.

PREQIN. 2018. *Preqin special report: Sovereign wealth funds*. Disponível em <https://docs.preqin.com/reports/Preqin-Special-Report-Sovereign-Wealth-Funds-August-2018.pdf>. Acesso em 16/10/2019.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (PWC). 2019. *New energy futures*. Disponível em: <https://www.pwc.com/gx/en/oil-gas-energy/pdf/new-energy-futures.pdf>. Acesso em 02/12/2019.

PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O DESENVOLVIMENTO (PNUD). 2015. *Relatório de Desenvolvimento Humano 2010. A verdadeira riqueza das nações: Vias para o desenvolvimento humano*. Brasil, Brasília. Disponível em: [https://idris.org.br/wp-content/uploads/2014/05/PNUD\\_HDR\\_2010.pdf](https://idris.org.br/wp-content/uploads/2014/05/PNUD_HDR_2010.pdf). Acesso em 03/03/2021.

\_\_\_\_\_. 2019. *Relatório de Desenvolvimento Humano 2019. Além do rendimento, além das médias, além do presente: Desigualdades no desenvolvimento humano no século XXI*. PNUD Portugal, Lisboa. Disponível em: [https://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr\\_2019\\_pt.pdf](https://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr_2019_pt.pdf). Acesso em 12/03/2021.

ROY, S. 2007. *Sovereign wealth funds: The new rulers of finance*. *Euromoney*. Disponível em: <https://www.euromoney.com/article/b13223yg95sllb/sovereign-wealth-funds-the-new-rulers-of-finance>. Acesso em 12/01/2020.

THE INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE (IPCC). 2014. *Climate change 2014, Mitigation of climate change, summary for policymakers and technical summary*, p 9.

U.S. ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION (EIA). *Short-term energy outlook*. Disponível em: [https://www.eia.gov/outlooks/steo/report/global\\_oil.php](https://www.eia.gov/outlooks/steo/report/global_oil.php). Acesso em 12/12/2019.

VIEIRA, F. A. 2013. *Os Fundos Soberanos de riqueza como instrumento ao desenvolvimento integral*. Belo Horizonte: Arraes Editores.

YERGIN, D. 2008. *The Prize: The epic quest for oil, money & power*. Estados Unidos, Nova Iorque: Free Press.

Submetido: 16/06/2022

Aceite: 19/12/2022