

# **Relatório de Desempenho**

**1º Trimestre de 2012**

**Ministério da Fazenda**

**MINISTRO DA FAZENDA**

Guido Mantega

**SECRETÁRIO-EXECUTIVO**

Nelson Henrique Barbosa Filho

**SECRETÁRIO DO TESOIRO NACIONAL**

Arno Hugo Augustin Filho

**CHEFE DE GABINETE**

Lindemberg de Lima Bezerra

**EQUIPE TÉCNICA**

**Subsecretário de Planejamento e Estatísticas Fiscais**

Cleber Ubiratan de Oliveira

**Coordenador-Geral de Gestão do Fundo Soberano do Brasil**

William Baghdassarian

**Coordenador de Gestão do Fundo Soberano do Brasil**

Daniel de Araujo e Borges

Dorilene Gomes Milanez

Eduardo Brandão Curi

Fabio Pereira Simoni da Silva

Leonardo Tavares Lameiro da Costa

Marcus Lima Franco

Marcus Vinicius Magalhães de Pinho

Ricardo Milsztajn

**Contadora**

Silvia Lenita Moeller

**Informações:**

Coordenação-Geral de Gestão do Fundo Soberano do Brasil (COFSB)

Tel: (61) 3412-2145 Fax: (61) 3412-3198

**Secretaria do Tesouro Nacional**

Edifício Sede do Ministério da Fazenda, Esplanada dos Ministérios, Bloco P, 2º andar  
70048-900 - Brasília – DF

**Correio Eletrônico:** [fsb@fazenda.gov.br](mailto:fsb@fazenda.gov.br)

**Home Page:** [http://www.tesouro.fazenda.gov.br/fundo\\_soberano/index.asp](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/fundo_soberano/index.asp)

O Relatório de Desempenho do Fundo Soberano do Brasil é encaminhado trimestralmente pela Secretaria do Tesouro Nacional ao Congresso Nacional, em cumprimento ao art. 10 da Lei nº 11.887/2008; e ao art. 11, *caput* e parágrafo único, do Decreto nº 7.055/2009. É permitida a sua reprodução total ou parcial, desde que mencionada a fonte.

## Conteúdo

---

Histórico e sumário do 1º trimestre de 2012 .....	4
Composição da carteira do FSB e valor de mercado dos ativos .....	5
Encargos do FSB .....	9
Indicadores de Risco de Mercado .....	10
Indicadores de governança .....	11
Anexo I – Evolução Patrimonial no 1º Trimestre de 2012 .....	14

## **Histórico e sumário do 1º trimestre de 2012**

---

O Fundo Soberano do Brasil (FSB) foi criado pela Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008<sup>1</sup>, como um fundo especial de natureza contábil e financeira, vinculado ao Ministério da Fazenda, com a finalidade de promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior, formar poupança pública, mitigar os efeitos dos ciclos econômicos e fomentar projetos de interesse estratégico do País localizados no exterior.

O FSB teve como aporte inicial a emissão de 10.201.373 títulos do Tesouro Nacional, em 30 de dezembro de 2008, totalizando R\$14.243.999.592,36 a preços de mercado, conforme disposto na Portaria do Tesouro Nacional nº 736, de 30 de dezembro de 2008.

Na mesma data, o FSB promoveu a integralização de cotas do Fundo Fiscal de Investimentos e Estabilização (FFIE), de que trata o art. 7º da Lei nº 11.887/2008, no valor total dos ativos recebidos, conforme disposto no Decreto nº 6.713, de 29 de dezembro de 2008. Trata-se de um fundo multimercado, exclusivo, devidamente registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e que tem como administradora a BB Gestão de Recursos DTVM S.A..

O FFIE participou da Oferta Pública de Distribuição de Ações (OPA) de emissão do Banco do Brasil S.A., mediante a subscrição de 62.500.000 ações totalizando R\$1.540.625.000,00, tendo a liquidação ocorrido em 1º de julho de 2010. Ainda, em 10 de setembro de 2010, o FFIE adquiriu 77.641.422 ações ordinárias da Petrobras (PETR3) junto à Caixa Econômica Federal no valor de R\$2.426.294.437,50. Por fim, participou da OPA da Petrobras, tendo subscrito 266.413.905 ações PETR3 no valor de R\$7.899.172.283,25, e 161.596.958 ações preferenciais (PETR4) no valor de R\$4.249.999.995,40, cuja liquidação financeira ocorreu em 24 de setembro de 2010.

Durante o 1º trimestre de 2012, os recursos do FSB permaneceram integralmente aplicados em cotas do FFIE. A carteira do FFIE ao fim de março registrou a alocação de 82,44% dos seus ativos em ações e 17,08% em ativos de

---

<sup>1</sup> Toda a legislação concernente ao Fundo Soberano do Brasil pode ser encontrada em [www.tesouro.gov.br/fundo\\_soberano](http://www.tesouro.gov.br/fundo_soberano).

renda fixa<sup>2</sup>. No primeiro trimestre de 2012 o portfólio de renda fixa do FFIE passou a ter em sua composição títulos públicos prefixados e indexados à inflação.

Em 17 de fevereiro de 2012 a carteira do FFIE possuía cerca de R\$ 2,7 bilhões aplicados em operações compromissadas. Entretanto, tendo em vista a redução dos ativos indexados à taxa de juros de um dia contida no Plano Anual de Financiamento da Dívida Pública Federal 2012 e a modificação da política de investimento dos fundos extramercado explicitada na Resolução 4.034, de 30 de novembro de 2011, do Conselho Monetário Nacional, a alocação de ativos de renda fixa foi alterada. A parcela alocada em operações compromissadas foi reduzida ao necessário para fazer frente às despesas operacionais do FFIE, e realocada para títulos públicos federais.

A carteira de renda fixa passou a utilizar como referência os índices IRF-M<sup>3</sup>, composto por títulos prefixados, e IMA-B<sup>4</sup>, formado por títulos indexados ao IPCA. Dessa maneira, somente LTNs, NTN-Fs e NTN-Bs, na proporção aproximada da composição dos índices, foram incluídas na carteira do FFIE. As NTN-Cs, títulos indexados ao IGP-M, não foram consideradas, pois não são mais emitidos pela Secretaria do Tesouro Nacional e possuem liquidez reduzida. Ademais, as LFTs tampouco foram incluídas na proposta por contrariar a política governamental de redução do volume de instrumentos pós-fixados.

## **Composição da carteira do FSB e valor de mercado dos ativos**

---

O FSB tem seus recursos integralmente aplicados em cotas do FFIE que, por sua vez, encerrou o 1º trimestre de 2012 com a seguinte composição, com base no valor de mercado: 82,44% em ativos de renda variável, sendo 50,10% em ações ordinárias da Petrobras (PETR3), 22,61% em ações preferenciais da Petrobras (PETR4) e 9,72% em ações ordinárias do Banco do Brasil (BBAS3); 17,08% em aplicações de renda fixa, sendo 9,73% em títulos prefixados, dos quais 66,90% em

---

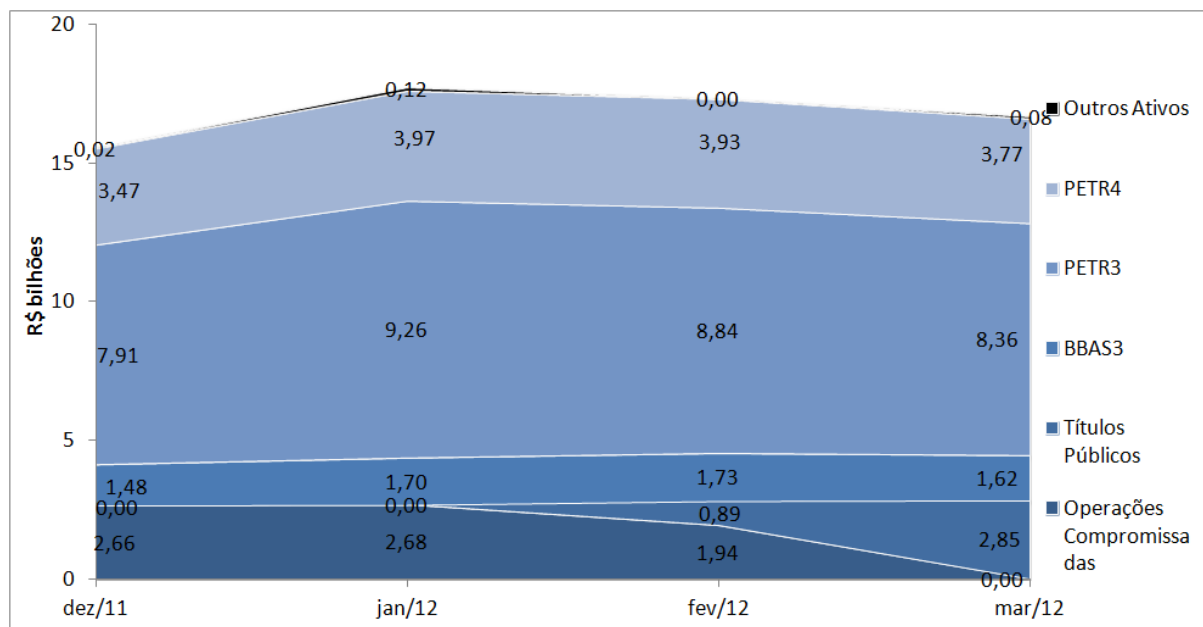
<sup>2</sup> Posição de 31/03/2012.

<sup>3</sup> O IRF-M é um indicador utilizado para medir o desempenho dos títulos de renda fixa prefixados. Ele é calculado para uma carteira teórica composta por títulos públicos federais (LTNs - Letras do Tesouro Nacional e NTN-Fs – Notas do Tesouro Nacional série F) e divulgado pela Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais) desde 1º de dezembro de 2000.

<sup>4</sup> O IMA-B, divulgado pela Anbima, é um índice utilizado para medir o desempenho dos títulos indexados ao IPCA, no caso, NTN-Bs – Notas do Tesouro Nacional série B.

LTNs e 33,10% em NTN-Fs, 7,33% em NTN-Bs, títulos indexados a índice de preços e 0,026% em operações compromissadas, além de 0,48% em outros ativos<sup>5</sup>. O gráfico 1 apresenta a evolução da composição do FFIE no 1º trimestre de 2012.

**Gráfico 1  
Composição do FFIE**



A parcela de renda variável apresentou redução em sua participação relativa, passando de 82,76%, em 31 de dezembro de 2011, para 82,44%, em 31 de março de 2012. Por sua vez, a parcela de ativos de renda fixa reduziu sua participação de 17,12% para 17,08% no mesmo período. Tais modificações na composição da carteira do FFIE estão relacionadas à variação nos preços dos ativos de renda fixa e renda variável bem como o aumento na provisão de juros sobre capital próprio e dividendos. Em 31 de março de 2012, ainda estavam provisionados os dividendos anunciados e não pagos pela Petrobras, divulgados na Assembleia Geral Ordinária de 19 de março de 2012, no valor de R\$ 60.678.274,20, sendo a principal rubrica para o aumento do item outros ativos de 0,11% para 0,48%.

A tabela 1 demonstra a variação no valor dos ativos do FFIE no trimestre e nos últimos 12 meses.

<sup>5</sup> Provisão de Juros Sobre o Capital Próprio, dividendos e taxas diferidas da CVM e Anbid.

**Tabela 1**  
**Valor dos Ativos do FSB**

*Em R\$*

	<b>31/3/2011</b>	<b>30/12/2011</b>	<b>31/3/2012</b>
	<b>Valor (R\$)</b>	<b>Valor (R\$)</b>	<b>Valor (R\$)</b>
<b>1. Fundo Fiscal de Invest. e Estabilização (FFIE)</b>	<b>19.718.221.034,10</b>	<b>15.546.527.700,76</b>	<b>16.686.597.422,22</b>
1.1. Disponível	53.296,72	1.551,36	52.006,63
1.2. Operações Compromissadas	2.025.262.030,97	2.661.945.317,75	4.355.170,17
1.3. Títulos Públicos Federais	0,00	0,00	2.846.122.693,78
1.4. Ações à vista	17.677.089.039,32	12.867.241.148,42	13.755.708.415,40
1.4.1. Ações do Banco do Brasil	1.846.875.000,00	1.481.250.000,00	1.621.875.000,00
1.4.1.1. BBAS3 (ON)	1.846.875.000,00	1.481.250.000,00	1.621.875.000,00
1.4.2. Ações da Petrobras	15.830.214.039,32	11.385.991.148,42	12.133.833.415,40
1.4.2.1. PETR3 (ON)	11.223.084.766,74	7.913.272.521,00	8.360.544.446,10
1.4.2.2. PETR4 (PN)	4.607.129.272,58	3.472.718.627,42	3.773.288.969,30
1.5 Outros ativos	15.816.667,09	17.339.683,23	80.359.136,24
1.5.1 Provisão de JSCP e dividendos	15.815.914,87	17.338.369,23	80.358.273,74
1.5.2 Taxas Diferidas CVM/ANBID	752,22	1.314,00	862,50
<b>Total</b>	<b>19.718.221.034,10</b>	<b>15.546.527.700,76</b>	<b>16.686.597.422,22</b>

Fonte: BB DTVM

Obs: O valor dos ativos é equivalente ao patrimônio líquido do Fundo acrescido da taxa de administração e outros passivos.

JSCP - Juros sobre capital próprio

O valor dos ativos do FFIE atingiu R\$ 16.686.597.422,22 em 31/3/2012 ante R\$ 15.546.527.700,76 em 30/12/2011 e R\$ 19.718.221.034,10 em 31/03/2011, o que representou rentabilidade de 7,33% no trimestre e de -15,37% nos últimos doze meses, conforme tabela 2.

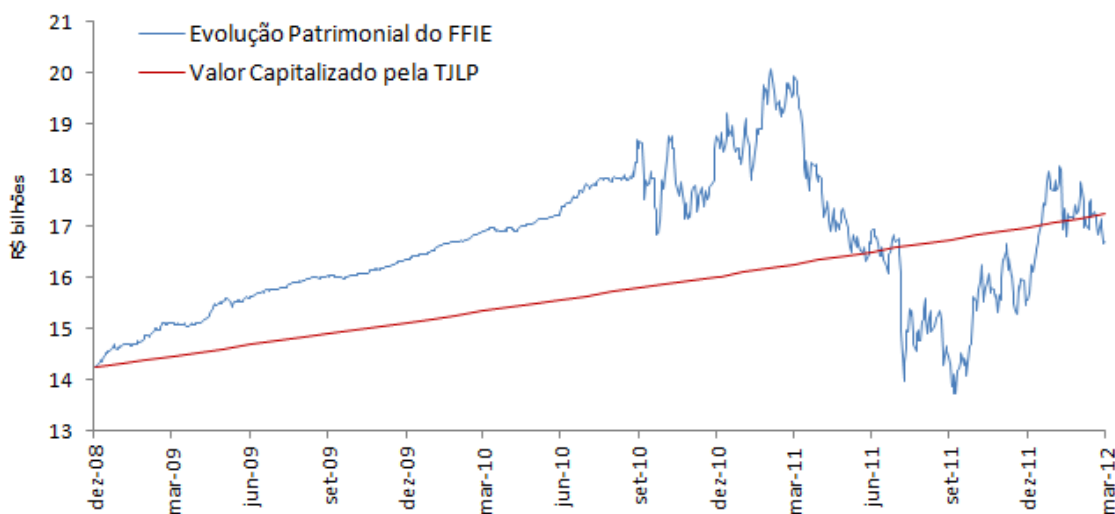
**Tabela 2**  
**Valor dos Ativos nos Últimos 12 meses**

Mês/ano	Valor dos Ativos (R\$)	Variação (%)	
		Mensal	Acumulada
mar/11	19.718.221.034,10	-	-
abr/11	18.008.600.214,95	-8,67%	-8,67%
mai/11	17.127.479.888,76	-4,89%	-13,14%
jun/11	16.902.469.826,92	-1,31%	-14,28%
jul/11	16.712.473.903,95	-1,12%	-15,24%
ago/11	15.375.102.729,28	-8,00%	-22,03%
set/11	14.317.333.473,36	-6,88%	-27,39%
out/11	15.513.544.039,08	8,35%	-21,32%
nov/11	16.012.944.507,01	3,22%	-18,79%
dez/11	15.546.527.700,76	-2,91%	-21,16%
jan/12	17.731.792.440,77	14,06%	-10,07%
fev/12	17.320.811.022,75	-2,32%	-12,16%
mar/12	16.686.597.422,22	-3,66%	-15,37%

Obs: Valor dos ativos no encerramento de cada mês.

O gráfico 2 traz a comparação da evolução patrimonial<sup>6</sup> do FFIE com relação à que teria sido observada caso o aporte inicial dos recursos tivesse sido integralmente investido em ativos remunerados pela TJLP.

**Gráfico 2**  
**Comparativo Histórico: Patr. Líquido X Patr. Valorizado pela TJLP**



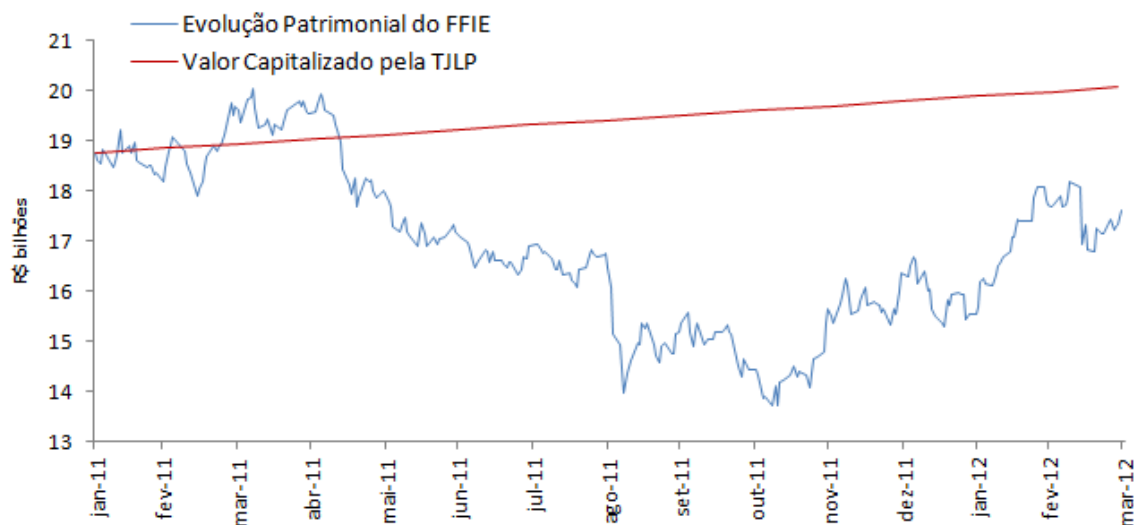
Fonte: BB DTVM (FFIE) e BNDES (TJLP)

O gráfico 3 traz a mesma evolução comparativa, considerando apenas o desempenho dos últimos 12 meses.

<sup>6</sup> O Patrimônio Líquido do FFIE equivale ao valor de mercado dos ativos deduzido da taxa de administração e de outros passivos.



### Gráfico 3 Comparativo dos Últimos 12 Meses: Patr. Líquido X Patr. Valorizado pela TJLP



Fonte: BB DTVM (FFIE) e BNDES (TJLP)

## Encargos do FSB

Não houve geração de despesas orçamentárias no período, tendo em vista que a totalidade dos recursos do FSB continua aplicada em cotas do FFIE e que as despesas desse fundo são diretamente abatidas do valor de suas cotas, conforme previsto em seu regulamento e nas Instruções CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e nº 438, de 12 de julho de 2006. A tabela 3 apresenta o detalhamento dos encargos incorridos pelo FFIE no trimestre.

**Tabela 3**  
**Detalhamento das Despesas Administrativas do FFIE**

*Em R\$*

<b>Conta</b>	<b>1º trimestre</b>
1. Despesas de Comunicações (serviços postais)	0,00
2. Despesas de Serviços do Sistema Financeiro	71.519,75
2.1. Custódia de Títulos e Valores Mobiliários	70.213,25
2.2. Taxa ANBID	1.306,50
3. Despesas de Serviços Técnicos Especializados	1.190,40
4. Despesas de Taxa de Administração do Fundo	2.146.677,83
4.1. Despesas de Taxa de Administração Efetiva	760.997,30
4.2. Despesas de Controladoria	222.181,15
4.3. Despesa com Distribuição	1.163.499,38
5. Outras Despesas Administrativas	10.993,22
<b>Total das Despesas Administrativas</b>	<b>2.230.381,20</b>

Fonte: BB DTVM (balançetes do FFIE de janeiro a março de 2012).

Despesas com Controladoria: relativas a registros, controles e contabilidade dos ativos do FFIE.

Despesas com Distribuição: devidas ao Banco do Brasil, responsável pela Distribuição e Registro. Escritural de cotas, bem como pelos Serviços de Tesouraria, nos termos do Regulamento do FFIE.

## **Indicadores de Risco de Mercado**

---

Para o gerenciamento do risco de mercado, utiliza-se o Valor em Risco (Value-at-Risk – VaR), que estima a perda potencial máxima para um dia útil com um intervalo de confiança de 95%. O VaR do portfólio do FFIE, único ativo do FSB, é calculado diariamente e informado, seguindo a mesma periodicidade, à Secretaria Executiva do FSB, por meio de relatório diário de acompanhamento. A tabela 4 mostra o comportamento do VaR no período de 1 ano.

**Tabela 4**  
**Valor em Risco (VaR)**

Mês	Patrimônio Líquido (R\$)	VaR (R\$)	VaR (%)
mar/11	19.717.399.870,59	515.722.039,98	2,6156%
abr/11	18.007.888.817,93	426.401.739,14	2,3679%
mai/11	17.126.717.621,98	346.956.197,51	2,0258%
jun/11	16.901.766.822,20	304.122.672,85	1,7994%
jul/11	16.711.774.641,98	298.986.384,79	1,7891%
ago/11	15.374.401.318,16	322.145.690,82	2,0953%
set/11	14.316.697.738,84	355.506.479,33	2,4832%
out/11	15.512.963.097,64	418.043.356,19	2,6948%
nov/11	16.012.308.799,59	426.737.720,51	2,6651%
dez/11	15.545.818.663,69	430.944.985,39	2,7721%
jan/12	17.731.045.413,74	500.986.943,93	2,8255%
fev/12	17.320.143.700,88	492.887.861,00	2,8457%
mar/12	16.685.839.098,41	458.336.937,37	2,7469%

Fonte: BB DTVM

Obs.: VaR calculado pelo método não-paramétrico histórico de 150 dias úteis.

Patrimônio Líquido considerado para fins de VaR apurado segundo metodologia específica, no último dia de cada mês.

## Indicadores de governança

---

O FSB possui grande preocupação com transparência e com a prestação de contas à sociedade. Dentre as informações apresentadas destaca-se este Relatório de Desempenho, apresentado trimestralmente ao Congresso Nacional; o Relatório de Administração e as Demonstrações Financeiras, aprovados semestralmente pelo Conselho Deliberativo do Fundo Soberano do Brasil (CDFSB); e o Relatório de Gestão enviado aos órgãos de controle. Esses documentos, bem como a legislação relacionada ao FSB estão disponíveis no sítio [www.tesouro.fazenda.gov.br/fundo\\_soberano](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/fundo_soberano). Ainda, informações relevantes sobre o FFIE, inclusive seu Regulamento, estão à disposição do público no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no endereço [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

O *Sovereign Wealth Fund Institute* (SWFI)<sup>7</sup>, organização internacional criada com o objetivo de estudar o funcionamento e os impactos dos fundos soberanos, divulgou em 19 de maio de 2012 o Índice de Transparência Linaburg-Maduell referente ao primeiro quadrimestre de 2012.

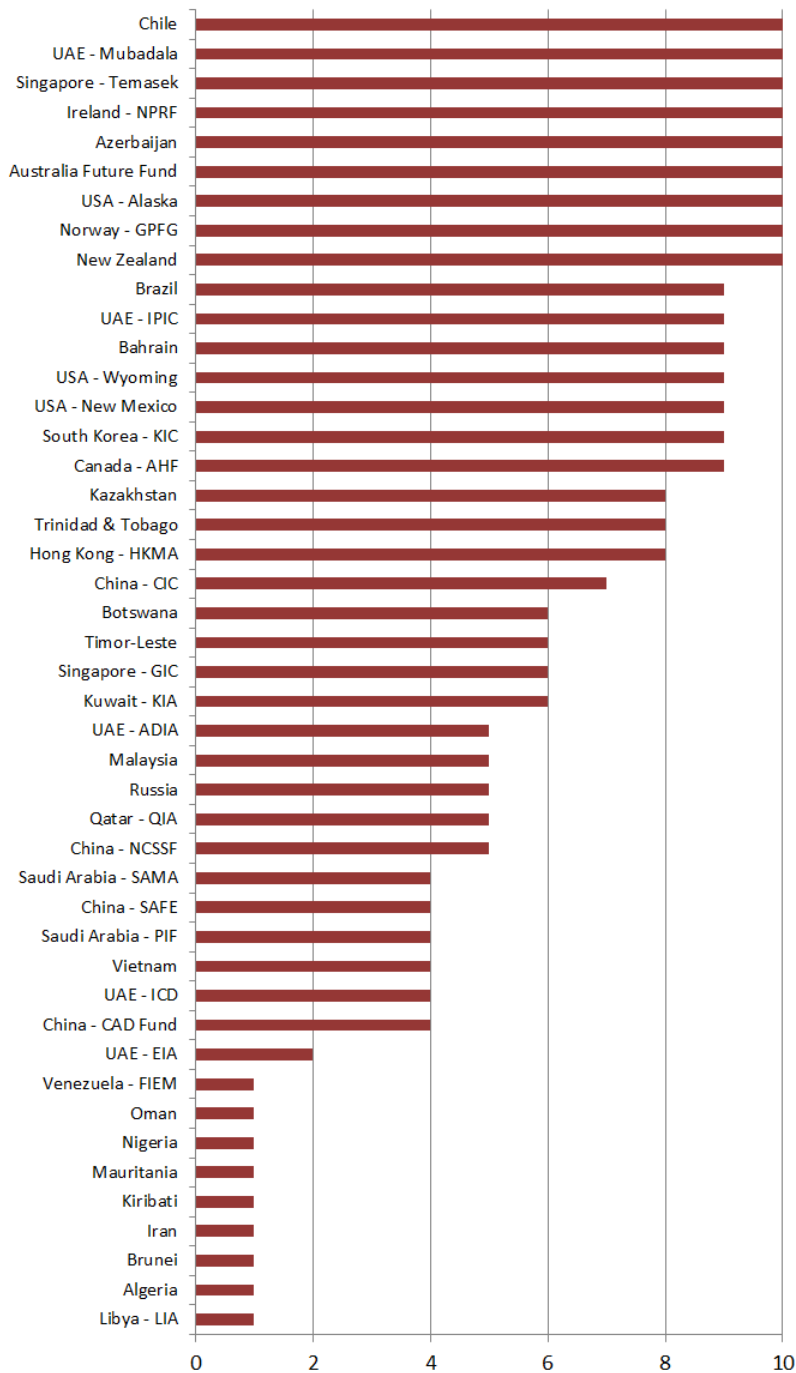
Tal índice se baseia em um conjunto de dez princípios que mensuram o nível de transparência dos fundos soberanos ao público em geral. Dentre os pontos avaliados está a quantidade e a qualidade das informações divulgadas à sociedade.

O Fundo Soberano do Brasil, logo em sua primeira avaliação, foi reconhecido pelo SWFI, como tendo alto nível de transparência, recebendo nove pontos dentre dez possíveis, o que o qualifica como um dos fundos mais transparentes do mundo.

---

<sup>7</sup> O SWFI é uma entidade independente, sediada nos EUA, que realiza estudos e pesquisas sobre fundos soberanos, sendo considerada referência na área.

**Gráfico 4**  
**Índice de Transparência Linaburg-Maduell**




Fonte: SWFI

**Anexo I – Evolução Patrimonial no 1º Trimestre de 2012**
*Em Reais*

Janeiro/2012		Fevereiro/2012		Março/2012	
2	15.694.791.546,24	1	17.911.372.283,49	1	17.611.795.603,50
3	16.178.679.268,81	2	17.701.897.732,20	2	17.854.731.432,19
4	16.249.705.051,88	3	17.730.237.935,65	5	17.476.957.615,92
5	16.141.517.869,73	6	17.872.568.537,66	6	16.974.264.108,39
6	16.101.430.872,78	7	18.195.531.400,77	7	17.111.307.223,80
9	16.327.994.216,01	8	18.123.412.350,04	8	17.152.654.420,94
10	16.520.291.902,15	9	18.076.982.651,70	9	17.030.619.752,09
11	16.555.792.111,35	10	16.925.994.925,70	12	16.926.654.024,05
12	16.704.108.705,37	13	17.339.974.325,31	13	17.467.154.055,00
13	16.787.575.072,12	14	16.844.206.193,41	14	17.527.955.208,24
16	17.092.015.208,63	15	16.784.894.421,26	15	17.176.938.317,88
17	17.063.197.478,12	16	17.241.596.988,36	16	17.246.497.251,83
18	17.437.823.006,25	17	17.177.872.353,91	19	17.275.617.342,74
19	17.398.953.181,16	22	17.162.837.655,66	20	17.168.496.184,21
20	17.406.572.900,34	23	17.149.636.587,47	21	17.069.611.632,68
23	17.881.495.067,03	24	17.421.434.348,82	22	16.823.956.895,10
24	18.067.835.867,36	27	17.232.294.559,84	23	16.825.015.053,34
25	18.068.851.749,41	28	17.300.280.671,35	26	17.141.778.828,12
26	17.842.761.629,57	29	17.320.143.700,88	27	16.961.809.326,08
27	17.719.216.284,87			28	16.709.420.467,06
30	17.703.431.070,27			29	16.658.319.833,64
31	17.731.045.413,74			30	16.685.839.098,41

Fonte: BB DTVM

Obs: Por dia útil. Valor do PL equivale ao valor de mercado dos ativos deduzido do valor do passivo do fundo (taxa de administração e outras despesas operacionais)



**SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL  
ESPLANADA DOS MINISTÉRIOS, BLOCO P, 2º ANDAR  
70048-900 - BRASILIA-DF**