

FUNDOS PATRIMONIAIS: CAMINHO PARA A SUSTENTABILIDADE DE LONGO PRAZO*

ENDOWMENTS: A PATH TO LONG TERM SUSTAINABILITY

Paula Maria de Jancso Fabiani**
Helio Nogueira da Cruz***

RESUMO: Os fundos patrimoniais fazem parte da evolução do setor sem fins lucrativos e universidades em diversos países, porém no Brasil encontramos poucas estruturas desta natureza. Este artigo busca explorar o que são os fundos patrimoniais (endowments em inglês), sua presença no mundo e no Brasil, propondo caminhos para sua disseminação no País. Os fundos patrimoniais são mecanismos importantes para o financiamento de organizações da sociedade civil e universidades, e merecem atenção e esforços para sua propagação como mecanismo de desenvolvimento sustentável dessas instituições.

Palavras-chave: 1. Financiamento Socioambiental, 2. Doação, 3. Desenvolvimento social, 4. Fundo Patrimonial, 5. Organizações sem Fins Lucrativos, 6. Sustentabilidade Financeira.

ABSTRACT: Endowments are part of the NGO sector and universities evolution in several countries, however in Brazil only a handful of such structures can be found. This article explores what are endowments, their presence worldwide and in Brazil, and paths for their dissemination in the country. Endowments are important mechanisms for

* Artigo recebido em: 15.11.2017

Artigo aceito em: 18.12.2017

** Diretora-presidente do IDIS desde 2014. Autora do livro “Fundos Patrimoniais, Criação e Gestão no Brasil”, é economista formada pela FEA-USP, com MBA pela Stern School of Business – New York University, especialização em Endowment Asset Management na London Business School e Yale, e Gestão de Organizações do Terceiro Setor na FGV. <http://lattes.cnpq.br/8835444976490863>. **São Paulo - SP. E-mail: paula@fabiani.com.br.**

*** Professor e chefe do Departamento de Economia da FEA-USP, foi vice-reitor da Universidade de São Paulo. Mestre e doutor pela FEA-USP, realizou pós-doutorado da Yale University (EUA). Membro do Conselho da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) e da Fundação do Desenvolvimento Administrativo (Fundap), e do Comitê de Investimentos da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal.



financing civil society organizations and universities and deserve attention and efforts for their propagation as a practice for the sustainable development of such institutions.

Keywords: 1. Socioenvironmental financing, 2. Giving, 3. Social development, 4. Endowment, 5. Nonprofit organizations, 6. Financial sustainability.

INTRODUÇÃO

Na literatura econômica, os bens destinam-se ao consumo (imediate) ou ao investimento. Os investimentos devem gerar um fluxo de rendimentos no futuro. Note-se que a dimensão investimento projeta-se no futuro, inevitavelmente.

Os fundos patrimoniais de uma instituição são recursos administrados segundo um conjunto de regras para obter rendimentos a serem destinados às ações previstas nas finalidades regimentais, ou seja, a missão e visão institucional. Estes recursos devem ser aplicados (ou investidos) de tal forma a obter rendimentos, considerando prazos, riscos e outras variáveis próprias às teorias do investimento e devem atender aos objetivos institucionais.

Os fundos patrimoniais são estruturas criadas para dar sustentabilidade financeira a uma organização, frequentemente sem fins lucrativos. Em sua maioria, os fundos patrimoniais nascem com a obrigação de preservar perpetuamente o valor doado (chamado de principal), utilizando apenas seus rendimentos para a manutenção da organização. Segundo a Ford Foundation, em seu relatório *A Primer for Endowment Grantmakers*, os recursos do fundo patrimonial devem ser investidos para gerar resgates regulares e previsíveis para as atividades da organização.

Um fundo patrimonial pode ser estabelecido na origem de uma organização – que pode no Brasil ser uma associação (lembrando que instituto não existe enquanto figura jurídica) ou fundação – ou em uma organização já existente. Normalmente, os fundos são criados através de uma doação com este propósito, por meio de esforços específicos de captação para tanto, ou de recursos já disponíveis na organização. A captação de fundos adicionais também ocorre com frequência.

Nota-se que a simples existência de fundos patrimoniais acaba por estabelecer características de continuidade da instituição no tempo, pois elas tendem a ter maior durabilidade. Com o tempo, exige-se maior precisão das metas a serem atingidas e aprimora-se a capacidade de enfrentar oscilações da conjuntura. Significa, afinal, um



compromisso firme e explícito de continuidade no tempo por parte dos agentes envolvidos.

Fundos patrimoniais (endowments) são criados para as mais diversas causas de interesse coletivo, pois permitem a organizações filantrópicas e educacionais edificar uma base financeira sólida, a fim de sustentar parcial ou completamente suas atividades com recursos gerados a partir de uma gestão responsável deste patrimônio. Dessa forma, organizações alcançam maior estabilidade financeira e asseguram sua viabilidade operacional, permitindo que se organizem e cresçam de forma sustentável.

Estas estruturas permitem que organizações sejam perenes e realizem suas contribuições de forma planejada e contínua. Com tais fundos, as atividades dessas instituições são menos afetadas por oscilações na captação de recursos ou comprometimento de seus recursos no curto prazo.

Organizações filantrópicas e universidades de destaque do mundo são apoiadas por endowments. Em outros países, em especial nos de origem anglo saxã, encontramos fundos patrimoniais centenários, frutos de uma cultura preocupada com o longo prazo no financiamento de instituições acadêmicas e organizações filantrópicas. No entanto, no Brasil quase não encontramos instituições com fundos patrimoniais expressivos devido a uma série de obstáculos que dificultam sua disseminação. Além de nossa pequena tradição em relação ao assunto, ainda não possuímos uma legislação específica que facilite e promova a criação de fundos patrimoniais.

Este artigo busca apresentar o que são os chamados endowments ou fundos patrimoniais, sua função na sociedade e como podem ser estruturados, com especial atenção à realidade do Brasil. Além disso, ele também ambiciona apresentar como estes instrumentos são bem sucedidos e contribuem para uma sociedade mais justa e sustentável ao redor do mundo, propondo caminhos para a difusão desta prática no Brasil.

1 O QUE SÃO OS FUNDOS PATRIMONIAIS E COMO ESTRUTURÁ-LOS

Apesar das estreitas ligações entre os endowments e os fundos de investimento, as expressões não são sinônimas. Fundos de investimento são instrumentos jurídicos por meio do qual diversos investidores se reúnem para aplicar recursos, assumindo um determinado nível de risco, e esperando obter um determinado retorno financeiro. No Brasil, os fundos de investimento são regulados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, que os define da seguinte maneira: “fundo de



investimento é uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros”¹.

Conforme destaca Sotto Maior², a grande diferença entre os endowments e os fundos de investimentos reside no propósito de cada estrutura. Os fundos de investimento, conforme mencionado, são voltados a investidores em busca de retorno financeiro. Já os endowments são instrumentos criados para perenizar a existência e a viabilidade financeira de uma organização sem fins lucrativos.

O patrimônio de um fundo patrimonial é atrelado à sua causa, à sua finalidade, e é desse vínculo que decorrem suas características essenciais. Os endowments também podem ser investidores em fundos de investimento, porém seu objetivo principal permanece ligado a uma causa socioambiental.

Segundo Erika Spalding³:

Endowments são fundos patrimoniais destinados à manutenção de determinadas atividades de interesse social, visando a sustentabilidade e perpetuidade da entidade que as executa. Esta estrutura visa evitar que a realização de seus fins institucionais seja suspensa ou interrompida em razão de oscilações ou complicações episódicas na captação de recursos ou de comprometimento de seu patrimônio por ações de curto prazo... Trata-se de um conjunto de ativos permanentes (dinheiro, títulos, imóveis, entre outros), geridos com vistas a preservar o valor doado no longo prazo, utilizando seus rendimentos em prol de entidades sem fins lucrativos e de suas finalidades institucionais. Objetiva, assim, criar uma estrutura para a sustentabilidade da entidade, possibilitando uma gestão de longo prazo dos recursos destinados ao fundo e assegurando a manutenção (e desejavelmente o incremento) do patrimônio original.

Os endowments existem há muito tempo. O primeiro caso registrado desta natureza foi criado por Platão, que deixou uma fazenda para seu sobrinho com instruções de que a receita gerada pela fazenda fosse usada para financiar os estudantes e professores da Academia por ele fundada. Na idade média, era comum a doação de terras à Igreja que também eram usadas para gerar renda. Vários

¹ Artigo 2º da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004.

² Sotto-Maior, F. L., Endowments no Brasil: a importação de uma estratégia de sustentabilidade, Belo Horizonte, Revista de Direito do Terceiro Setor – RDTTS, 2011.

³ Spalding, E, Os Fundos Patrimoniais Endowment no Brasil, São Paulo, 2016.



NEPATS

endowments foram criados nos séculos 18 e 19 na Inglaterra, que exportou o conceito para os EUA⁴ (vale destacar a criação do fundo patrimonial de Harvard em 1830).

Para alcançar o objetivo de proteger e assegurar a viabilidade operacional da entidade beneficiária no longo prazo, a estratégia geral de um fundo patrimonial é que o seu patrimônio deve ser preservado e investido para gerar retorno. Dessa estratégia decorrem as duas particularidades marcantes da estrutura de um fundo patrimonial, que são a existência de uma política de resgate e uma política de investimento.

A política de resgate é o dispositivo que estabelece o ritmo de gastos permitido para o fundo patrimonial. Em alguns casos, diversas regras são compiladas nesse documento, podendo combinar cálculos objetivos com decisões discricionárias, atribuídas a um indivíduo ou a um órgão colegiado. Pesquisas realizadas pela associação norte-americana National Association of College and University Business Officers na década de 1990 revelaram que a maioria dos endowments possuía regras de resgate que permitiam a utilização, anualmente, de aproximadamente 5% do seu patrimônio líquido. Na pesquisa de 2012, com 831 instituições respondentes, a taxa de resgate efetivamente praticada foi de 4,2% do patrimônio, em média.

O ritmo de gastos estabelecido pela Regra de Resgate deve levar em consideração a expectativa de retorno de longo prazo dos investimentos, projeções de perda de poder aquisitivo por efeitos inflacionários, e o ritmo desejado de crescimento do fundo patrimonial. Para o sucesso de um fundo patrimonial em preservar-se e proteger a causa a que se destina, é imprescindível que a Política de Resgate esteja em perfeita harmonia com a Política de Investimento, que tem por objetivo gerar o maior retorno no longo prazo para um determinado nível de risco escolhido, tendo em vista a sustentabilidade da organização que apoia.

A gestão do endowment da Universidade de Yale tem este ponto como central. David Swensen, gestor do endowment de Yale, em um de seus famosos livros⁵ afirma que ao reduzir a variabilidade das receitas da universidade, o endowment serve para promover o planejamento de longo prazo enquanto fortalece a viabilidade da instituição do ponto de vista operacional. A visão de Swensen se reflete na gestão dos recursos da universidade e explicita a importância e os objetivos da política de resgate e sua relação com a perpetuidade da universidade. Este ponto é ilustrado em seu relatório de resultado do fundo⁶, conforme mostra a seção abaixo:

⁴ <http://www.pgdc.com/pgdc/issues-and-opportunities-endowment-fundraising>

⁵ Swensen, D, *Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment*, 2009.

⁶ <http://investments.yale.edu/>



NEPATS

A política de resgate, que define a alocação de ganhos do endowment nas operações da universidade busca equilibrar objetivos que competem entre si, quais sejam: (1) Apoiar a atual atividade acadêmica com suas distribuições anuais e (2) manter este apoio para as próximas gerações. (tradução livre do texto: The Endowment spending policy, which allocates Endowment earnings to operations, balances the competing objectives of (1) supporting today's scholars with annual spending distributions and (2) maintaining that support for generations to come).

A política de resgate estabelece o que se costuma chamar de “spending rate” do Fundo Patrimonial, ou seja, a “taxa” ou o “ritmo” de gasto do patrimônio.

Já a expressão “Política de Investimentos” é utilizada para identificar a estratégia de investimento do Fundo Patrimonial ou o documento que declara e estabelece essa estratégia. Costuma conter os limites de alocação de recursos nos diversos ativos disponíveis, de exposição a riscos, de exposição a gestores de recursos, entre outros detalhes que compõem a estratégia e o modo de operação, bem como as regras de governança aplicáveis aos processos de decisão.

A Política de Investimentos está intimamente ligada à Política de Resgate e à necessidade de liquidez, que é a velocidade e facilidade com a qual ativos (sejam eles ações, títulos de dívida, etc) podem ser convertidos em caixa. Ou seja, quanto o endowment precisa ter de recursos em caixa ou ativo de elevada liquidez para arcar com suas despesas no curto prazo. Estas despesas devem estar em linha com a Política de Resgate e outros compromissos relativos à própria gestão dos recursos. É importante mencionar que a Política de Investimentos de um endowment difere de outras políticas (como de family offices ou até fundos de pensão com compromissos diversos ao longo do tempo) devido à sua natureza perpétua.

Os retornos dos endowments ao redor do mundo impressionam, devido à sua gestão profissional e seus resultados. Conforme relatório publicado pelo banco de investimentos Morgan Stanley em 2008 (Portfolio Strategy: The “Endowment Model”)⁷, muitos dos grandes endowments americanos adotaram uma alocação de ativos diversificada com menor concentração em títulos do governo ou ações de grandes empresas, o que resultou em retornos elevados e chamou a atenção de investidores ao redor do mundo para o este modelo de gestão de recursos.

⁷ Leibowitz, M, and Bova, A, Morgan Stanley report Portfolio Strategy: The “Endowment Model”, Nova Iorque, EUA, 2008



NEPATS

Segundo a National Association of College and University Business Officers (NABUCO⁸), organização americana de apoio aos profissionais que gerenciam universidades, os retornos dos fundos patrimoniais de universidades americanas atingiram patamar de destaque no ano de 2014 quando os retornos alcançaram 15,5%⁹ contra retorno da taxa de juros de títulos do governo ao redor de 5%¹⁰. Nos anos seguintes os retornos foram menores mas, como aponta o relatório do Morgan Stanley, os endowments apresentam retornos maiores do que muitos gestores de recursos do mercado.

No caso brasileiro, vale destacar a experiência da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal, que possui uma gestão profissional e um portfólio de investimentos diversificado. O fundo gerou retornos expressivos apesar da crise econômica e serve de exemplo para muitas fundações no país.

Por fim, um fundo patrimonial necessita de uma estrutura de governança robusta e que garanta processos decisórios conscientes da razão da existência do endowment (sua missão) e de sua perspectiva de perpetuidade. Para tanto, definir com clareza o papel dos órgãos participantes da gestão do fundo patrimonial e de seus membros é crucial para seu sucesso. Trazer para o dia a dia destes órgãos este conceito é uma tarefa árdua em um país como o Brasil, que não possui cultura de longo prazo na gestão de recursos financeiros.

Ao constituir um fundo patrimonial, é recomendável que a organização ou universidade estabeleça um Comitê de Investimentos, órgão de apoio ao Conselho (e Assembleia), com as seguintes funções: (i) assessorar o Conselho nas decisões relativas ao Fundo Patrimonial, (ii) contribuir com conhecimento técnico e expertise para o processo de gestão do Fundo Patrimonial garantindo sua maior eficácia e efetividade e (iii) buscar proativamente a proteção do patrimônio, alertando e sugerindo ações ao Conselho em situações extraordinárias. Este Comitê deve ser formado por pessoas com conhecimento sobre gestão de recursos financeiros e deve ter disponibilidade para se reunir com certa frequência uma vez que o mercado de capitais é dinâmico e sujeito a crises.

A Diretoria Executiva da organização (ou Diretoria Financeira, se houver) será responsável pela implantação das recomendações do Comitê de Investimentos, monitoramento dos gestores e fornecimento das informações necessárias para os trabalhos do Comitê de Investimentos e Conselho no que diz respeito ao fundo. Os gestores (bancos e asset managers) são responsáveis pela implantação de mandatos

⁸ <http://www.nacubo.org>

⁹ [http://www.nacubo.org/About_NACUBO/Press_Room/2014_NACUBO-Commonfund_Study_of_Endowments_\(Final_Data\).html](http://www.nacubo.org/About_NACUBO/Press_Room/2014_NACUBO-Commonfund_Study_of_Endowments_(Final_Data).html)

¹⁰ https://www.treasurydirect.gov/govt/rates/pd/avg/2014/2014_12.htm



a serem propostos pelo Comitê de Investimentos (de acordo com a Política de Investimentos).

Mais recentemente, na Europa e Estados Unidos, vemos o surgimento de fundos com data definida para sua extinção. Estes são os chamados Term Endowments¹¹. A “expectativa de vida” de um fundo impacta diretamente a sua gestão. O que chamamos de “expectativa de vida” de um fundo patrimonial é o período definido para esta estrutura funcionar. Exemplo interessante deste tipo de endowment é a Atlantic Philanthropies, organização montada pelo empresário Chuck Feeney (um dos criadores do Duty Free), cujos recursos deverão ser gastos em até 20 anos a partir de sua fundação. A razão de Chuck para montar o fundo desta maneira reside no desejo de ver em vida as realizações filantrópicas da organização e endowment que criou, parte do movimento “Doando enquanto Vivo” (“Giving While Living”)¹².

Um fundo perpétuo deverá ter uma gestão alinhada à sua condição de perpetuidade, conforme apresentamos anteriormente, constituindo a grande maioria dos endowments. Um fundo com período específico de duração terá uma gestão alinhada a esta condição, e possivelmente terá uma estrutura diferente de um fundo perpétuo. Além disso, a composição de um fundo pode acontecer em etapas ou em um único momento, na constituição do fundo. Tradicionalmente, fundos patrimoniais de fundações familiares costumam receber uma grande doação em seu nascimento e não necessitam de novas captações. Já fundos de universidades nunca cessam suas captações, e seu crescimento representa mais recursos para a expansão das atividades e a busca da excelência da instituição de ensino.

O fluxo de recursos para a composição de um fundo patrimonial também afeta diretamente sua estruturação. A entrada de novos recursos exige re-balanceamento da alocação dos investimentos e, portanto, uma política de investimentos que considere este fluxo.

Por fim, como não há legislação regulamentando o endowment, há grande liberdade para a constituição de um fundo patrimonial no Brasil. O entendimento do conceito e objetivo do endowment por parte daqueles que pretendem constituí-lo é o primeiro passo para o seu estabelecimento. Prezar pela transparência na divulgação dos resultados das aplicações do fundo e do uso dos recursos é de grande relevância para construir sua legitimidade na sociedade. Os fundos patrimoniais são estruturas para durar, por isso a necessidade de deixar claro suas regras de funcionamento e modo de operação.

¹¹ Sotto-Maior, F. L., Endowments no Brasil: a importação de uma estratégia de sustentabilidade, Belo Horizonte, Revista de Direito do Terceiro Setor – RDTS, 2011.

¹² <http://www.atlanticphilanthropies.org/our-story>



2 IMPORTÂNCIA DOS FUNDOS PATRIMONIAIS

Os fundos patrimoniais têm sido muito importantes no desenvolvimento de organizações e na defesa de causas importantes ao redor do mundo. Como estariam as universidades americanas sem os robustos endowments? E as grandes fundações como Bill & Melinda Gates, Rockefeller e Ford? Os fundos patrimoniais são formados por diversas razões, destacamos as seguintes¹³:

- Perpetuar causas para as quais governos e empresas direcionam recursos que não são suficientes;
- Em relação a famílias, perpetuar interesse ou causa do doador, perenizando valores filantrópicos em sua família e na sociedade;
- Prover estabilidade operacional no longo prazo e independência para organizações e universidades sem fins lucrativos.

Os fundos patrimoniais foram responsáveis por financiar contribuições importantes para a nossa sociedade. Os exemplos são inúmeros. A Fundação Rockefeller fez doações a projetos de mais de 100 ganhadores de prêmios Nobel ao longo de sua existência. A Fundação Bill e Melinda Gates se propôs a erradicar a poliomielite no mundo e, com seus parceiros, está próxima de alcançar esse objetivo. A Fundação Ford vem financiando ações de destaque em defesa dos direitos humanos ao redor do mundo.

Mas, além dos legados nas áreas socioambientais, os fundos patrimoniais contribuíram para o desenvolvimento do mercado de capitais em alguns países. Os endowments, por sua natureza de investir no longo prazo, foram pioneiros no investimento em novas classes de ativos como os fundos de venture capital e private equity e, mais recentemente, nos fundos de investimento de impacto, que investem em negócios com impacto socioambiental (vide recente anúncio da Fundação Ford que está comprometendo US\$ 1 Bilhão nesta classe de ativos)¹⁴. Os endowments investem em inovação, aceitam correr mais risco e esperam retornos em prazos mais longos.

Dessa forma, esses fundos podem alavancar o desenvolvimento do mercado de capitais, o que para um país como o Brasil pode ser estratégico em um

¹³ Mais detalhes em KISIL, FABIANI e ALVAREZ, Fundos Patrimoniais: Criação e Gestão no Brasil, São Paulo, 2012.

¹⁴ <https://www.fordfoundation.org/the-latest/news/ford-foundation-commits-1-billion-from-endowment-to-mission-related-investments/>

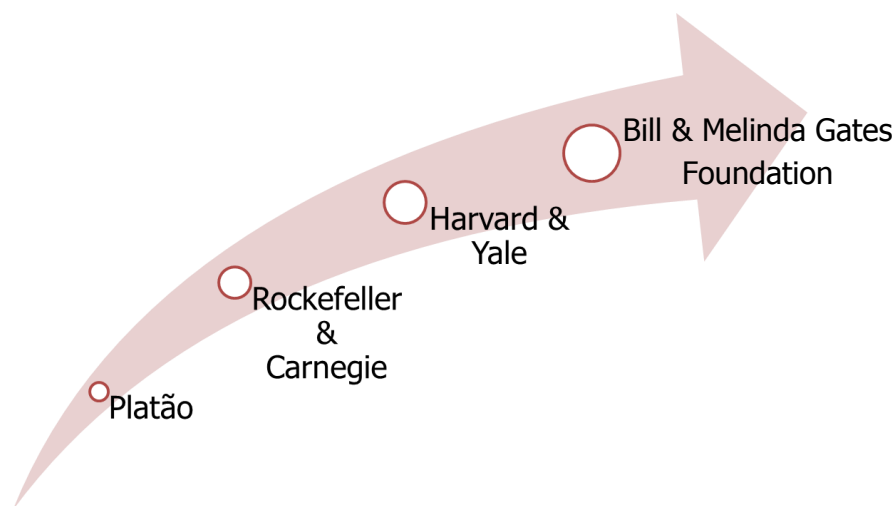


ambiente de queda da taxa de juros. Aumentar o número de Investidores preocupados com o desenvolvimento do país, com seu crescimento e estabilidade no longo prazo, e com apetite por investimentos em ativos com foco socioambiental (investimentos de impacto, social impact bonds, empresas com políticas de responsabilidade social, etc) é de grande relevância para a evolução sadia do nosso mercado financeiro.

Adicionalmente, os fundos patrimoniais contribuem diretamente para a profissionalização da governança e da gestão da organização que apoiam, resultando em maior excelência destas organizações e menor perda de energia de seus dirigentes com a captação de recursos, gerando em maior foco em sua missão e causa.

Este é um ponto ressaltado pelo estudo do Professor da Johns Hopkins University Lester Salamon, que mapeou mais de 500 casos de fundos patrimoniais que receberam recursos de operações de privatizações, cencessões, loterias, recursos de corrupção, multas, etc. O total de ativos destas organizações sem fins lucrativos totaliza um valor impressionante de US\$ 136 Bilhões, isso sem contar que o estudo aponta a identificação de apenas uma parcela dos casos existentes no mundo. Do Brasil, temos apenas a menção a três casos: Fundação Banco do Brasil, Fundação Vale e Fundação Telefônica, sendo que a última não possui um fundo patrimonial¹⁵.

3 FUNDOS PATRIMONIAIS EM OUTROS PAÍSES



Fonte: IDIS (2016)

Em países desenvolvidos estas estruturas existem há muito tempo, mas os grandes fundos patrimoniais surgiram no último século como é o exemplo da

¹⁵ Este estudo está disponível em <http://idis.org.br/wp-content/uploads/2016/11/publicacao-filantropizacao-via-privatizacao-vFinal.pdf> e <http://ccss.jhu.edu/research-projects/ptp/> e <http://ccss.jhu.edu/philanthropicacion-thru-privatization-a-way-to-build-charitable-assets/>



Rockefeller Foundation e Carnegie Endowment. Na área de educação, os casos mais conhecidos são os endowments de instituições de ensino como Harvard, Yale, entre outras, além dos fundos de grandes fundações como da Bill & Melinda Gates Foundation, o maior endowment do mundo, conforme apresentando na tabela a seguir que contém os maiores fundos patrimoniais do planeta.

Fundo Patrimonial	Ativos	Fonte
Bill and Melinda Gates Foundation	US\$ 39.6 bilhões	http://www.gatesfoundation.org/Who-We-Are/General-Information/Foundation-Factsheet
Harvard University	US\$ 35.7 bilhões	http://www.hmc.harvard.edu/docs/2016_HMC_Annual_Report_Press_Release.pdf
Yale University	US\$ 25.4 bilhões	http://investments.yale.edu
Wellcome Trust	US\$ 25.3 bilhões	https://wellcome.ac.uk/about-us/investments
Princeton University	US\$ 22.7 bilhões	http://giving.princeton.edu/endowment
Stanford University	US\$ 22.4 bilhões	http://news.stanford.edu/2016/09/28/stanford-management-company-releases-2016-results/
Massachusetts Institute of Technology	US\$ 13.2 bilhões	http://news.mit.edu/2016/mit-releases-endowment-figures-2016-0909
University of Pennsylvania	US\$ 10.7 bilhões	http://www.evp.upenn.edu/investments/annual-report.html
University of Oxford	US\$ 2.9 bilhões	http://ouem.co.uk/the-oxford-funds/



NEPATS

REPATS, Brasília, V. 4, n° 2, p.186-203, Jul-Dez, 2017

ISSN: 2359-5299

E-mail: repats.editorial@gmail.com

The Metropolitan Museum of Art	US\$ 2.5 bilhões	http://www.metmuseum.org/-/media/Files/About%20The%20Met/Annual%20Reports/2015-2016/Annual%20Report%202015-16.pdf
The Smithsonian	US\$ 1.3 bilhões	https://www.si.edu/Content/Pdf/About/2015-Smithsonian-Annual-Report.pdf
The Museum of Fine Arts, Houston	US\$ 1.1 bilhão	https://www.mfah.org/downloads/b5eb9d86-c856-4c87-8043-91e81298638d/view/

No caso das instituições de ensino, a existência dos fundos permite que a entidade invista em pesquisa, construa melhores instalações e busque excelência nas suas atividades. Aquelas que se utilizaram desta estrutura ocupam atualmente posições de destaque nas suas áreas de atuação. Dentre as 10 melhores instituições de ensino do mundo, 6 são dos Estados Unidos e todas as 6 possuem endowments¹⁶.

Nos últimos anos, países em condições econômicas semelhantes ao Brasil reconheceram a importância dos fundos patrimoniais para o desenvolvimento do investimento social privado no país, e criaram legislações específicas para o tema. Alguns casos são muito interessantes e demonstram o impacto positivo que tal iniciativa pode trazer em prazo relativamente curto. Alguns destes exemplos são Rússia, França e República Tcheca.

Na Rússia, uma lei federal de 2006 regulamentou a criação de endowments por organizações da sociedade civil (OSCs), ressaltando a importância da gestão transparente desses recursos e sua utilização apenas para causas sociais. Um grande número de fundos foi criado após esta lei. A OSC pode utilizar para compensação dos custos gerais associados à criação do endowment não mais do que 15% do valor da renda gerada, ou não mais do que 10% do valor da doação recebida durante o ano de referência.

Já na França, em 2008, com objetivo de modernizar o sistema econômico do país, foi criada lei que reconheceu oficialmente a figura dos endowments como um instituto jurídico autônomo. Estas entidades podem receber e administrar propriedade e direitos de todos os tipos, utilizando a capitalização de renda para a realização de uma obra ou uma missão de interesse geral ou até mesmo redistribuir recursos para ajudar

¹⁶ Fonte: <http://www.topuniversities.com>.



NEPATS

uma organização sem fins lucrativos na execução de seus trabalhos. Como resultado da nova legislação, 230 fundos foram criados na França apenas no primeiro ano após a aprovação da lei.

A Índia, República Tcheca e a China também possuem legislações semelhantes, sendo que no caso da China, se trata de uma legislação relativamente nova que busca fortalecer a filantropia do país.

Em países onde o sistema jurídico segue o conceito da Common Law, estas estruturas existem há séculos¹⁷. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, os endowments são beneficiados por incentivos fiscais que criam um ambiente propício para sua instituição. Um exemplo é o caso do imposto sobre herança, que pode chegar a 50% do valor da herança nesses países. Caso o recurso seja utilizado para instituir endowment ou fundação, este deixa de ser cobrado. Além deste benefício na partida deve-se considerar a isenção de imposto de renda dos rendimentos auferidos pelos endowments ao longo de sua existência. Infelizmente, o quadro é muito negativo no Brasil: além da falta de incentivos fiscais, não há leis que estimulem a criação de fundos patrimoniais, e existem desincentivos, como o caso dos impostos cobrados sobre doações e rendimentos de fundos de instituições sem fins lucrativos, quando não possuem isenções ou imunidade.

4 FUNDOS PATRIMONIAIS NO CENÁRIO BRASILEIRO

No caso das associações e fundações brasileiras, existem obstáculos que dificultam a disseminação dos fundos patrimoniais. Aquelas que conseguem criá-los, buscam enquadrar-se num ambiente legal não favorável e inadequado à sua realidade, como é o caso da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal – FMCSV, fundação de origem familiar, brasileira, dedicada à causa da primeira infância, que segue o modelo dos endowments do exterior e mantém um Comitê de Investimentos. A estabilidade operacional da organização permitiu a inovação e dedicação de recursos a projetos de longo prazo, tornando-a uma referência na sua área de atuação.

No Brasil, outro exemplo de destaque é a experiência lançada pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (Poli-USP) que colocou em funcionamento um fundo patrimonial a ser alimentado por doações para a Escola, com destaque para as doações dos ex-alunos. O objetivo deste endowment é garantir a

¹⁷ De acordo com Chris Russell, na obra *Trustee Investment Strategy for Endowments and Foundation*, os exemplos mais antigos registrados são resultado da doação de terras agrícolas à Igreja. Para perenizar o sustento da instituição religiosa, as doações eram realizadas com cláusulas de inalienabilidade, que impediam a venda dos imóveis. A restrição, imposta pelos próprios doadores, resultava na criação de uma reserva patrimonial perene, em ativos reais inalienáveis, que gerava renda para a Igreja.



excelência do ensino e pesquisa, beneficiando todas as gerações de estudantes da instituição (Fundo Patrimonial Amigos da Poli).

Mas, apesar dos entraves e falta de segurança jurídica, existem organizações brasileiras sem fins lucrativos que possuem um fundo patrimonial que sustenta parcial ou integralmente as atividades da entidade, conforme apresetamos na tabela a seguir.

Fundo Patrimonial	Ativos	Fonte
Fundação Bradesco	R\$ 34.5 bilhões	http://fundacao.bradesco/Content/Download/b2e1a27f-ed3b-4abc-92f2-a9d5d38b4ed4.pdf
Fundação Itaú Social	R\$ 2,4 bilhões	https://fundacao-itaú-social-producao.s3.amazonaws.com/files/s3fs-public/biblioteca/documentos/demonstracoes-financeiras_2015.pdf?5QwV5E7OGhFw_uD2icn_pgPcorH0_aL0
Instituto Unibanco	R\$ 1 bilhão	Conversa com organização
Fundação Maria Cecília Souto Vidigal	R\$ 400 milhões	http://relatorioanual.fmcsv.org.br/2015/
Instituto Alana	R\$ 280 milhões	http://alana.org.br/wp-content/uploads/2017/01/Alana_2015_v_site.pdf
Fundação Banco do Brasil	R\$ 137 milhões	http://midioteca.fbb.org.br/data/files/1D/03/1B/64/42DC3510392F3C3519A809C2/Relat%20Atividades%20-%20COMPLETO%20-%20Pag%20Dupla.pdf
Fundação Volkswagen	R\$ 100 milhões	Conversa com organização



NEPATS

Fundo Baobá	US\$ 25 milhões	http://baoba.org.br/wp-content/uploads/2016/06/Relatorio-Anual-Atividades-Site.pdf
Liga Solidária	R\$ 48 milhões	http://www.ligasolidaria.org.br/wp-content/uploads/2016/06/LS4494-13044_AF_RELATORIO_ANUAL_2016.pdf
Fundo Patrimonial Amigos da Poli	R\$ 10,2 milhões	http://www.poli.usp.br/pt/comunicacao/noticias/2227-fundo-patrimonial-amigos-da-poli-alcanca-r-10-milhoes-em-doacoes.html
Fundo Brasil de Direitos Humanos	R\$ 8,8 milhões	http://www.fundodireitoshumanos.org.br/wp-content/uploads/2016/04/fbdh_demonstrativo-financeiro2013-2014.pdf
Fundação Rodrigo Mendes	R\$ 8 milhões	Conversa com organização
Fundação Abrinq	R\$ 7,3 milhões	https://www.fadc.org.br/documentos/Auditoria-2015.pdf
Centro Acadêmico XI de Agosto da Faculdade de Direito da USP	R\$ 6 milhões	http://gvces.com.br/captacao-instituto-vai-ter-fundo-de-r-300-mi?locale=pt-br
Fundo Patrimonial FEAUSP	R\$ 1 milhão	https://www.behance.net/gallery/40306687/Newsletter-Fundo-Patrimonial-FEAUSP

Estas organizações apostaram no conceito e atualmente possuem uma fonte de renda perene para sustentar suas atividades. São exemplos a serem seguidos por outras organizações e demonstram como o Brasil tem potencial de aumentar o número de endowments uma vez que a sociedade valorize sua relevância para o desenvolvimento de um setor sem fins lucrativos pujante no país.



5 CAMINHOS PARA A DIFUSÃO DOS FUNDOS PATRIMONIAIS NO PAÍS

Nos últimos anos, países emergentes reconheceram a importância dos fundos patrimoniais para o desenvolvimento de organizações filantrópicas e universidades no país, e criaram legislações específicas para o tema. Alguns casos já citados demonstram o impacto positivo que tal iniciativa pode trazer em prazo relativamente curto.

No Brasil, além de nossa pequena tradição em relação ao assunto, precisamos de uma legislação específica que facilite e promova a criação de fundos patrimoniais. Os esforços nesta direção ainda são incipientes, mas já apresentam resultados promissores e aumento de interesse na temática.

Um bom projeto de lei que merece destaque surgiu no Senado em 2015 (projeto 16/2015 da Senadora Ana Amélia), e dispõe sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados ao financiamento de instituições públicas de ensino superior. Originalmente apresentado para permitir a criação de endowments apenas em favor de instituições públicas de ensino superior, já possui uma proposta de Emenda apresentada a este projeto de lei (pela Senadora Simone Tebet) que amplia os endowments para fundações e associações privadas sem fins lucrativos, independentemente de qualquer certificação ou qualificação. Caso o projeto de lei seja aprovado com a redação proposta pela Emenda, ele abrangerá todos os segmentos constituídos como associações ou fundações privadas sem fins lucrativos, o que deve impulsionar o crescimento do número de fundos patrimoniais no Brasil.

Outros projetos que valem menção são o Projeto da Câmara 4.643/2012 (da Deputada Bruna Furlan), autorizando a criação de fundo patrimonial em instituições federais públicas de ensino superior; e o projeto de lei também da Câmara 3.612/2015 (da Deputada Dorinha Seabra Rezende), regulamentando a criação de fundos patrimoniais para apoiar preferencialmente instituições privadas sem fins lucrativos nas áreas de educação, saúde e assistência social.

Além desses, existem outros projetos que tratam de temas relativos aos endowments (ITCMD, Procultura, etc) mas não buscam regulamentar sua criação no Brasil. Alguns desses projetos de lei se beneficiaram de contribuições da sociedade civil para sua estruturação.

Esta contribuição se iniciou em 2012, quando o IDIS (Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social¹⁸) e a Endowments do Brasil Investimento

¹⁸ www.idis.org.br



NEPATS

(atualmente Verios Investimentos¹⁹), com o apoio do GIFE (Grupo de Institutos, Fundações e Empresas) e do Banco JP Morgan, criaram um Grupo de Estudos para desenvolver o tema de fundos patrimoniais no país, convidando representantes da sociedade civil, governo e acadêmicos para este debate.

Os trabalhos do Grupo de Estudos tiveram início com a análise do projeto de lei nº 4.643/2012, da Deputada Federal Bruna Furlan. O Grupo de Estudos discutiu propostas de melhorias do projeto de lei e, principalmente, a ampliação da abrangência do projeto de lei, incluindo as organizações da sociedade civil. O resultado foi a proposta de um novo texto para este projeto de lei, e o projeto do Senado de nº 16/2015 (PLS 16) da Senadora Ana Amélia já partiu das contribuições realizadas por este grupo, apesar de também focar apenas na área da educação.

O PLS 16 passou pela Comissão de Educação e foi distribuído para a relatoria da Senadora Simone Tebet (PMDB-MS), que recebeu sugestões de membros do Grupo de Estudos (IDIS e PLKC Advogados) para sua melhoria. A Senadora apresentou emendas ao projeto de lei autorizando fundações e associações devidamente constituídas, sem fins lucrativos, a instituírem fundos patrimoniais vinculados às respectivas instituições que os constituírem, autorizando também doações ao estes fundos patrimoniais com o uso de incentivos fiscais. O PLS 16 foi encaminhado para a Comissão de Assuntos Econômicos, e o Senador Armando Monteiro (PTB-PE) foi designado Relator da Comissão. O projeto de lei já entrou na pauta da Comissão para votação em várias ocasiões mas ainda não foi votado. Se aprovado na Comissão de Assuntos Econômicos, o PLS 16 será encaminhado para a tramitação na Câmara dos Deputados.

Hoje as Organizações Não Governamentais (ONGs) somam no Brasil aproximadamente 291.000 organizações²⁰, atuando nos mais diferentes setores como educação, saúde, cultura, direitos humanos e meio ambiente, entre outros. Sua crescente importância é acompanhada de uma maior demanda de mecanismos de sustentabilidade no longo prazo.

Os fundos patrimoniais emergem como importante instrumento para a promoção de um terceiro setor com saúde financeira para contribuir para as necessárias transformações que o país precisa. Estas são motivações que trazem a sociedade civil para este debate com o governo, para que melhorias no ambiente regulatório promovam o surgimento de mais endowments no país.

CONCLUSÕES

¹⁹ www.verios.com.br

²⁰ Fonte: FASFIL/2010. Pesquisa disponível para download em:
<<http://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=280897>>



Para se tornar uma realidade amplamente difundida, os fundos patrimoniais precisarão principalmente de estímulos do Poder Público e de um esforço conjunto de vários atores da sociedade civil. Definidas as características essenciais mínimas para que um conjunto de recursos seja reconhecido como um fundo patrimonial, o caminho se abrirá para que a sociedade e o Estado estruturarem políticas e ações de incentivo que estimulem o surgimento e o desenvolvimento de endowments.

Ao mesmo tempo, uma legislação favorável estenderia benefícios também às iniciativas de cidadãos e empresas brasileiras, preocupados com o meio ambiente e o bem estar social, educacional e cultural da sociedade brasileira,

E, considerando que estamos tratando de uma legislação que pode fomentar a cultura de doação no país ao aproximar organizações de seus doadores, reforça-se o seu potencial transformador. Os fundos patrimoniais aproximam o capital das causas, além de beneficiar o mercado de capitais brasileiro que passa a contar com um grupo de investidores com foco no longo prazo e com apetite à inovação e risco.

Vale destacar que o Brasil teve uma geração de riqueza expressiva nas últimas décadas, sem o crescimento das doações na mesma proporção. É importante melhorarmos o ambiente regulatório para os doadores de recursos, criando incentivos e mecanismos de financiamento de longo prazo para as organizações sociais. Os beneficiários serão não só as instituições na área de educação, cultura, saúde, entre outros, mas o doador dos recursos, que precisa contar com uma estrutura jurídica mais segura e perene. Além disso, a ampliação do incentivo fiscal para indivíduos também pode ser um grande passo para o fomento da cultura de doação no país.

REFERÊNCIAS

SOTTO-MAIOR, F. L. Endowments no Brasil: a importação de uma estratégia de sustentabilidade. Belo Horizonte: Revista de Direito do Terceiro Setor – RDTS, , ano 5, nº 10, p. 65-97, jul/dez 2011.

KISIL, Marcos. FABIANI, Paula Jancso. ALVAREZ, Rodrigo. Fundos Patrimoniais: criação e gestão no Brasil. São Paulo: Zeppelini Editorial, 2012.

ALMEIDA PRADO E SILVA, M. L. São Paulo: Incentivos às doações a Fundos Patrimoniais, Brasil Econômico, p. 30, 12/08/2013.

FABIANI, Paula Jancso. ALVAREZ, Rodrigo. São Paulo: A importância dos Fundos Patrimoniais. Revista Filantropia, nº 62, p. 17-19, 2013.



FABIANI, Paula Jancso. Fundos patrimoniais e sua importância para o Brasil. São Paulo: IBEF News 175, p. 66, edição setembro/outubro, 2013.

SPALDING, E. Tese: Os Fundos Patrimoniais Endowment no Brasil, São Paulo, 2016.
IBGE, IPEA, ABONG e GIFE. As fundações privadas e associações sem fins lucrativos (Fasfil) no Brasil - 2010, GIFE, São Paulo, 2012. Pesquisa disponível para download em: <http://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=280897>

RUSSELL, C. Trustee Investment Strategy for Endowments and Foundations, West Sussex, Inglaterra, John Wiley & Sons, Ltd., 2006.

SWENSEN, D. Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment, EUA, 2009.

LEIBOWITZ, M. and BOVA, A. Morgan Stanley report Portfolio Strategy: The "Endowment Model", EUA, 2008.

FORD FOUNDATION, Relatório A Primer for Endowment Grantmakers, EUA, 2000.

SALAMON, L., Filantropização via Privatização [livro eletrônico] : garantindo receitas permanentes para o bem comum, São Paulo, IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social, 2016.



NEPATS

REPATS, Brasília, V. 4, n° 2, p.186-203, Jul-Dez, 2017

ISSN: 2359-5299

E-mail: repats.editorial@gmail.com