# Fundos Patrimoniais

## Criação e Gestão no Brasil

Marcos Kisil | Paula Jancso Fabiani | Rodrigo Alvarez

# Fundos Patrimoniais

## Criação e Gestão no Brasil

1ª edição

Zeppelini Editorial
São Paulo - 2012

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**
**(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)**

Sobrenome, nome
Fundos Patrimoniais / Autores. – –
1. ed. – – São Paulo : Zeppelini Editorial, 2012.

ISBN 978-85-89109-10-9

1. XXXXXs 2. XXXXXX XXXX 3. Xxxxx
4. Xxxxx 5. Xxxxx 6. Xxxxx7. Xxxxxx- Xxxxxx8.
XxxxxxxI. Título.

11- 08522 CDD–658.0480981

**Índices para catálogo sistemático:**

1. Brasil: Captação de recursos:
Gestão social: Administração 658.0480981

**O IDIS é uma organização** social de interesse publico (OSCIP), fundada em 1999, com a missão de "Promover e estruturar o sistema de investimento social privado no Brasil, como instrumento de desenvolvimento de uma sociedade mais justa e sustentável". Estabelece parcerias com pessoas, famílias, empresas e comunidades que buscam realizar ações estratégicas transformadoras da realidade, disponibilizando aos investidores sociais privados conteúdo e formas inovadoras e efetivas de alocar seus recursos para construir uma sociedade brasileira mais justa e sustentável.

Esta publicação é fruto do encontro técnico Criação e Gestão de Fundos Patrimoniais no Brasil, realizado em São Paulo, em 28 de novembro de 2011 na Fundação Getúlio Vargas. Com o objetivo de contextualizar, trocar experiências e fomentar a criação de fundos patrimoniais como alternativa efetiva para a sustentabilidade no longo prazo de organizações sem fins lucrativos, o evento contou com o apoio da Fundação Getúlio Vargas, Fundo Vale e patrocínio da Ford Foundation.

Para saber mais sobre o IDIS, acesse: www.idis.org.br.

# Agradecimentos

**Agradecemos o apoio da Fundação** Getúlio Vargas, Fundação Vale e Ford Foundation, que viabilizaram essa publicação, e o encontro técnico "Criação e Gestão de Fundos Patrimoniais no Brasil", realizado em São Paulo em 28 de novembro de 2011. Agradecemos também a honrosa contribuição de Airton Grazzioli, José Guimarães Monforte, Marcelo Estraviz e Maria Lúcia de Almeida Prado e Silva, além da colaboração dos representantes do Fundo Vale para o Desenvolvimento Sustentável, Fundo Brasil de Direitos Humanos e Fundo Zona Leste Sustentável, que, com sua exposição de conceitos e experiências, enriqueceram de forma única essa publicação, que busca promover o fomento da criação e gestão efetiva de fundos patrimoniais no Brasil.

# Índice


1. Introdução ..... 16
2. O que são fundos patrimoniais ..... 26
3. Motivações para a criação de fundos patrimoniais ..... 36
4. Cenário geral da mobilização de recursos para o setor sem fins lucrativos no Brasil ..... 42
5. Campanhas de captação e mobilização de recursos ..... 54
6. Captação e mobilização de recursos aplicadas a fundos patrimoniais ..... 72
7. Estruturação e gestão de um fundo patrimonial ..... 82
8. Apresentação de casos de fundos patrimoniais ..... 118
9. Desafios para o desenvolvimento de fundos patrimoniais no Brasil ..... 128
10. Glossário ..... 136

# Prefácio

**Muito embora as ações do** homem com a finalidade de ajudar ao próximo sejam uma realidade desde a Antiguidade, fruto da necessidade inerente à natureza humana de ser e parecer-se bom, foi nas últimas décadas que o Setor Social passou a organizar-se, para assumir relevância no contexto da sociedade civil moderna.

O Terceiro Setor — também conhecido por Setor Social ou Setor Solidário — ocupa atualmente, no bojo da sociedade contemporânea de vivência em democracias constitucionais, um lugar de importância inquestionável, na medida em que desenvolve ações de interesse social em complemento às políticas públicas executadas pelo Estado.

É o Terceiro Setor quem faz a ligação fundamental e salutar entre o Mercado e o Poder Público. É ele quem permite uma simbiose relevante entre as organizações sem finalidade lucrativa e o Estado, propiciando alianças intersetoriais em benefício efetivo da sociedade civil, mas especialmente a mais carente em oportunidades.

É nesse contexto que o Poder Público investe recursos financeiros de origem pública em benefício da população em geral. O Mercado, por sua vez, maneja recursos privados em prol de particulares. Tudo para permitir espaço ao Terceiro Setor investir recursos em geral privados, mas não necessariamente, em benefício social de imanente interesse público.

O investimento empresarial em ações de interesse social — tema de relevância superlativa — é tratado na presente obra com maestria por renomados especialistas do Terceiro Setor. Com efeito, com a introdução de Marcos Kisil e o desenvolvimento por

parte de Paula Jancso Fabiani e Rodrigo Alvarez, todos com vasta experiência nacional e internacional no Terceiro Setor, que os credenciam para apresentar ensinamentos a respeito, brindam o leitor com criteriosa reflexão da importância do Setor, da efetivação de parcerias público-privadas, do avanço do segmento de um passado assistencialista para um momento atual de transformação social e a importância presente aos fundos patrimoniais.

Kisil introduz a relevância do investimento social, a necessidade de focar a vontade institucional do receptor de recursos, e não do doador, a urgência na efetivação da capacidade na gestão, no foco dos benefícios sociais visados, no uso de ferramentas de uma moderna administração das entidades na busca de parcerias estratégicas para sucesso no empreendedorismo e na incansável meta de transparência.

O pensamento de Kisil destaca a contemporânea realidade complexa em que está inserido o Terceiro Setor e o investimento disponível para o cumprimento de suas finalidades sociais. Salienta a importância da criação e a gestão de fundos patrimoniais nas governanças das organizações de finalidade social como uma ferramenta capaz de alavancar as ações em benefício da sociedade, garantindo a sustentabilidade.

Aprofundando a precisa introdução de Kisil, a estudiosa Paula Jancso Fabiani descortina todas as nuances e os desdobramentos de que devemos conhecer e compreender a respeito do tema "fundos patrimoniais". Com singular autoridade, define o instituto conhecido por *endowment,* que no Brasil convencionou-se chamar "fundo patrimonial", apresenta o seu histórico e avança para declinar as motivações para a sua criação.

Na sequência, assume a obra o estudioso Rodrigo Alvarez, que apresenta um panorama bastante fundamentado do cenário geral da mobilização de recursos para o Setor sem fins lucrativos

no Brasil e no exterior. Apresenta reflexão da necessidade de um Marco Regulatório para o Terceiro Setor no Brasil, discorre sobre as campanhas de captação e mobilização de recursos, apresenta uma profunda análise da cultura de doar e das dificuldades das organizações sem fins lucrativos de captar e fidelizar o doador, instando as organizações a um maior profissionalismo.

Paula retoma o comando do texto para brindar o leitor com ensinamentos precisos da forma de estruturação e administração de um fundo patrimonial e seus principais aspectos, dentre eles a governança, a missão, a estrutura de gestão, o mapeamento de custos, a seleção de gestores e o monitoramento de desempenho. Na sequência apresenta os desafios para o desenvolvimento de fundos patrimoniais e, dentre eles, especialmente a carente profissionalização do Setor e os entraves legislativos que não valorizam iniciativas nessa seara.

Revela-se, assim sendo, uma alegria singular constatar um texto tão bem escrito, claro, preciso, fundamentado, que retrata o histórico dos fundos patrimoniais e apresenta perspectivas e alternativas futuras para esse tema, de grande importância para todos aqueles que vivem e pensam o Terceiro Setor com um desejo de ver a alteração de nossa realidade social para o contexto de uma sociedade cada vez mais justa e mais solidária.

**AIRTON GRAZZIOLI**

*Membro do Ministério Público do Estado de SP*

*Promotor de Justiça Curador de Fundações de São Paulo*

*Vice-Presidente da Associação Nacional dos Procuradores e Promotores de Justiça de Fundações e Entidades de Interesse Social*

# 1 Introdução

Marcos Kisil

# Introdução

**Marcos Kisil**

**Vivemos um momento especial da** história do investimento social privado no Brasil: um momento de evoluções que traz o desabrochar de novas práticas e conhecimentos. Evolução do conceito de filantropia como caridade para investimento, do número de organizações da sociedade civil que buscam recursos doados, da atuação do governo na regulamentação de incentivos fiscais. Momento de surgimento de novas organizações doadoras com a valorização da criação de fundos patrimoniais, de profissionais que atuam como mobilizadores de recursos, de cursos *lato sensu* para a preparação de recursos humanos para o setor, de organizações ou redes que buscam agrupar membros com intenções similares. Embora todos esses elementos sejam importantes para o setor e, de certa forma, busquem estabelecer conexões para o seu funcionamento, estas ainda estão longe de serem entendidas como relações sistêmicas. Em outras palavras, estamos diante de um setor que ainda necessita ser compreendido como um sistema para ganhar eficiência, eficácia e efetividade em suas ações para o desenvolvimento da sociedade brasileira.

## Ecossistema de investimento social privado no Brasil

A evolução da sociedade brasileira desde a colonização tem na filantropia um importante instrumento auxiliar da ação dos governantes. Por meio de instituições de caridade ligadas à igreja católica, a sociedade recebeu serviços de saúde, educacionais e

de assistência social que eram providos por delegação do setor público. De certa maneira, este paradigma chegou até meados do século 20 sem grandes alterações. Com o surgimento do regime militar e seu autoritarismo centralizador para o controle social, a sociedade brasileira passou a ter no governo o provedor de grande parte dos serviços que tinham sido entregues à igreja. Esta tendência estendeu-se à Constituição de 1988, embora já escrita num regime democrático, ao enfatizar o papel do Estado como único responsável pela garantia dos direitos da cidadania com relação aos serviços em educação, saúde e assistência social.

Porém, apesar dessa disposição constitucional sobre o papel hegemônico do Estado brasileiro, e como resultado do próprio processo de democratização, surge no seio da sociedade a necessidade de se organizar para atender necessidades que lhe afetam e que deveriam ser atendidas. Isso resultou no crescimento das organizações da sociedade civil, e também no crescente entendimento de que empresas e empresários deveriam ser parte como cofinanciadores dessas ações via sociedade civil. Este fenômeno foi particularmente fortalecido na década de 1990 e se transformou em um movimento em si mesmo sob o título de Responsabilidade Social Empresarial, pelo qual empresas e empresários assumiram novos papéis de agentes transformadores da sociedade atendendo a uma tríplice responsabilidade em seus negócios: serem economicamente viáveis, ambientalmente sustentáveis e socialmente responsáveis[1].

Para entender a importância da Responsabilidade Social Empresarial no Brasil é preciso levar em conta a relação entre

---

1 Schley, S. and Laur, Joseph **Redefining Business Success: The "Triple" Bottom Line** This article was extracted from *Creating Sustainable Organizations: Meeting the Economic, Ecological, and Social Challenges of the 21st Century*, a volume in the Innovations in Management Series (Pegasus Communications, Inc., 1998).

a responsabilidade individual e a responsabilidade coletiva representada pelo Estado. Tanto os cidadãos brasileiros quanto o próprio Estado apresentam sérias dificuldades para cumprir suas responsabilidades para com o bem comum. O Estado brasileiro não consegue cumprir seu papel no que se refere aos direitos do cidadão com relação aos serviços sociais básicos, embora, como mencionado anteriormente, esses direitos estejam expressos na Constituição de 1988; todos os capítulos sociais iniciam com um artigo que diz "direito do cidadão, dever do Estado". Os serviços de educação, saúde, habitação, saneamento e transporte não são muitas vezes ofertados e, assim, muito menos garantidos. Ainda, a própria participação de cada brasileiro em assumir suas responsabilidades individuais é muito pouco expressiva. Embora a solidariedade do brasileiro seja sobejamente conhecida e enaltecida, sua capacidade de participação social é ainda limitada em termos do poder transformador oriundo da responsabilidade individual. E a esta dificuldade se soma um comportamento ainda assistencialista e paternalista por parte do Estado, que se reflete também naqueles que fazem uso filantrópico de suas riquezas. Como resultado, temos políticas e ações sociais de caráter compensatório e de baixa eficácia em promover o desenvolvimento sustentável da sociedade e da cidadania de seus integrantes.

A entrada das empresas e dos empresários como investidores sociais traz para o setor social a racionalidade administrativa que utilizam em seus negócios, elemento pouco afeito aos ativistas sociais movidos por ideologias, crenças religiosas ou o próprio sentimento de solidariedade ao próximo, ou por simplesmente acreditarem que alguém deveria se mobilizar e fazer algo diante de um quadro de necessidades de mudanças sociais. Essa racionalidade administrativa, aliada a um claro entendimento do que

é o *empreendedorismo* e ao acesso a recursos próprios para planejar e implantar ações sobre um problema e suas causas, bem como uma cultura de busca de resultados e impactos, trouxeram para o setor social uma contribuição única.

Esta racionalidade consolidou a mudança no paradigma relativo ao uso de recursos privados para o beneficio público: de assistencialista para um paradigma de transformação social. E esses novos doadores passaram a se caracterizar como verdadeiros investidores e empreendedores sociais.

Esse novo paradigma do investimento social caracteriza-se por focar:

- Na real necessidade do receptor, e não na vontade do doador;
- Na busca de ser estratégico, definindo foco de atuação, programas e projetos, e no impacto que procura alcançar com seus recursos;
- Na necessidade de o investidor estabelecer por que investir, no que investir, onde investir, quando investir, com quem investir, quais os riscos dos seus investimentos, qual é a taxa de retorno esperada – não em lucro, mas em beneficio social;
- No uso de ferramentas de planejamento, gestão, controle, avaliação e disseminação dos resultados alcançados, se possível, influenciando políticas públicas;
- Na busca de parcerias estratégicas que possam maximizar seus recursos e diminuir seus riscos;
- Na busca de profissionais para atuarem em seus quadros de investimento social que possuam conhecimento, habilidades e atitudes que permitam efetividade, eficiência e eficácia em suas ações sociais.

É neste contexto que se deve entender o surgimento de uma nova realidade cultural na sociedade brasileira: uma sociedade

civil atuante, com forte apoio de empresas e empresários que passam a liderar uma nova forma de investimento social privado. Segundo Fernandes[2], "pode-se dizer que o Terceiro Setor é composto de organizações sem fins lucrativos, criadas e mantidas pela ênfase na participação voluntária num âmbito não-governamental, dando continuidade às práticas tradicionais de caridade, filantropia e do mecenato e expandindo seu sentido para outros domínios, graças, sobretudo à incorporação do conceito de cidadania e de suas múltiplas manifestações na sociedade civil."

Entre o Estado, como esfera política integradora, e a iniciativa privada, apresenta-se a sociedade civil como expressão de uma rede de forças culturais, religiosas, sociais e econômicas sobrepostas por laços mútuos e entrosadas por múltiplos micropoderes. Redes de informação, universidades, igrejas, meios independentes de comunicação e entidades diversas representam as diferentes faces da sociedade civil. Nela, o cidadão, em sua dimensão individual e de maneira voluntária, pode participar, e assim pertencer a um ou a vários grupos que se organizam. Esta conquista democrática traz para a sociedade uma realidade nova e complexa: a presença de uma rede de instituições que representam a criação de um capital social.

Assim, de maneira esquemática e no sentido de facilitar o entendimento desse ecossistema, é necessário considerar pelo menos cinco subsistemas básicos: (1) investidores sociais; (2) organizações da sociedade civil; (3) organizações intermediárias; (4) o próprio governo; (5) e a sociedade. E, como em todo sistema, ele necessita de fontes permanentes de energia para ser mantido, ou, em outras palavras, de recursos críticos para sua operação e desempenho.

---

2 Fernandes, Ruben César. *O que é o Terceiro Setor?* in "Terceiro Setor: Desenvolvimento Social Sustentável, RJ; Paz e Terra, 1996 (25-33)

## Mobilização de Recursos

Podemos entender que o termo Mobilização de Recursos representa uma expressão atual para os termos Captação de Recursos, Arrecadação de Fundos ou Coleta de Donativos. Todos eles se referem à necessidade que as organizações sociais sem fins lucrativos têm de buscar recursos para sua manutenção e para a realização das atividades que se propuseram a fazer em benefício da sociedade. Mais recentemente, devido à complexidade das questões sociais que demandam a ação da cidadania, e também devido ao aumento exponencial do número dessas organizações, sem a devida contrapartida no aumento dos recursos disponíveis há maior competitividade no acesso destes recursos e, se possível, na sua fidelização. Para tanto, progressivamente as organizações sociais passaram a dar maior atenção à estruturação e profissionalização de suas ações de mobilização de recursos para a sustentabilidade de suas ações, bem como para sua própria existência, num cenário em que esta profissionalização já encontra um número expressivo de doadores organizados para planejar e decidir sobre a aplicação dos recursos com potencial de impacto e resultado de transformação social.

Na experiência do IDIS encontramos que a sustentabilidade de uma organização social não depende só dos recursos que pode captar, mas também da relevância que adquiriu para a sociedade. Em outras palavras, as organizações da sociedade civil, na medida em que logram consolidar e incrementar sua contribuição à sociedade, justificam suas existências.

Sustentabilidade é também um conceito dinâmico, que se baseia na capacidade de uma organização em se adaptar constantemente às condições contextuais — e, assim, consolidar-se e incrementar sua interação com a sociedade — no valor agregado

pelas atividades que desempenha, na sua eficiência interna e na capacidade de vincular-se ao seu entorno.

O valor agregado das atividades deve ser entendido em dois sentidos: (a) valor social determinado pela significância e relevância de seus serviços ou produtos para o benefício da sociedade que serve; e (b) valor econômico, o qual eventualmente irá influenciar a sustentabilidade econômica e financeira da organização. O primeiro sentido leva à busca de mais eficácia nas suas ações, determinando, assim, sua capacidade de vincular-se ao entorno como resultado. O segundo sentido leva à busca de mais eficiência interna para a utilização dos recursos disponíveis.

Em resumo, estamos falando da:

1. Sustentabilidade da missão organizacional;
2. Sustentabilidade dos *stakeholders* da organização;
3. Sustentabilidade dos recursos humanos da organização;
4. Sustentabilidade econômico-financeira da organização.

Como vimos, a relevância é obtida como resultado da especificidade da missão a que se propôs, da qualidade e quantidade do serviço que presta para a sociedade e do apoio que recebe de grupos organizados ou da sociedade em geral, incluindo o financeiro. Assim, uma organização deve acreditar em praticar e sustentar sua missão organizacional para que consiga o reconhecimento social de sua importância e efetividade.

A sustentabilidade dos *stakeholders* refere-se ao apoio contínuo que a organização deve procurar e receber de diferentes grupos que tenham interesse no sucesso de sua missão. É interessante que muitas vezes as próprias organizações desconhecem seus *stakeholders* e, portanto, não os valorizam como ativos da organização. A descoberta desses *stakeholders*,

das potenciais sinergias em benefício da comunidade e da própria sustentabilidade da organização deve resultar em parcerias e alianças estratégicas.

A sustentabilidade dos recursos humanos, voluntários ou assalariados, está relacionada a três elementos importantes: (a) a propriedade e preparação das pessoas para a realização da missão organizacional; (b) a capacidade da organização para oferecer oportunidades de reciclagem e aprendizagem contínua aos seus colaboradores (funcionários ou voluntários); e (c) as formas de reconhecimento (incluindo remuneração) e motivação que permitem a retenção dos recursos humanos.

A sustentabilidade econômico-financeira talvez seja uma das mais procuradas por dirigentes de organizações da sociedade civil. Ela busca o equilíbrio entre receitas e despesas para garantir a sobrevivência organizacional. Esta sustentabilidade requer o uso eficiente dos recursos disponíveis na organização; em um ambiente mais competitivo, requer planejamento estratégico para estabelecer meios, mecanismos de comunicação e propósitos para atrair investidores sociais potenciais, em nível internacional e nacional, e fortalecer parcerias e alianças com organizações da sociedade civil ou governo com objetivos similares.

E é neste contexto de consolidação do investimento social privado, fundamentado em uma gestão estratégica e profissional, que devemos entender o desejo de organizações sociais de buscar a perenidade e uma atuação sustentável no longo prazo por meio da criação de fundos patrimoniais que possam financiar total ou parcialmente suas ações sociais, ambientais, culturais ou esportivas.

Com o objetivo de fomentar esta tendência positiva para o desenvolvimento do Terceiro Setor no país, esta publicação se apresenta como resultado de um projeto viabilizado com o

apoio da Fundação Ford e do Fundo Vale. Representa o esforço sistemático para identificar os principais aspectos sobre o tema e as experiências brasileiras de criação e gestão de fundos patrimoniais em suas governanças, estratégias e resultados como um componente crítico do ecossistema de investimento social no país.

# 2 O que são fundos patrimoniais

Paula Jancso Fabiani

# 2. O que são fundos patrimoniais

**Paula Jancso Fabiani**

***Endowment* é o termo original** em inglês para o que convencionamos definir, no Brasil, como fundo patrimonial.

Fundos patrimoniais são estruturas criadas para dar sustentabilidade financeira a uma organização 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.

As regras de resgate e gestão do fundo são pré-estabelecidas e podem estar descritas no estatuto da instituição. Ao descrever a constituição do fundo patrimonial em seu estatuto, uma organização destaca sua importância formalmente, promove transparência de propósito e reforça o papel da governança da organização no zelo desta estrutura.

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.

Em qualquer um dos casos, o valor total dos investimentos de uma organização pode ser chamado de fundo patrimonial quando:

1. Estes investimentos servem ao propósito de suportar financeiramente a organização na perpetuidade ou por um período específico;
2. Existem regras estabelecidas para a utilização destes recursos, como, qual parcela poderá ser utilizada a cada período, como será o processo de investimento e qual será a estrutura de governança.

Apenas o fato de uma organização ter recursos disponíveis e investi-los por um período determinado não caracteriza a formação de um fundo patrimonial. Os recursos de um fundo patrimonial podem ser investidos em diferentes ativos como, por exemplo, imóveis, ações de empresas, títulos de renda fixa e fundos de investimento.

## Histórico dos fundos patrimoniais

Os fundos patrimoniais surgiram há muitos séculos como uma maneira de financiar iniciativas com propósitos sem fins lucrativos.

Um dos primeiros fundos desta natureza de que se tem relato na história foi estabelecido por Platão, que deixou uma propriedade a ser administrada por seu sobrinho com o objetivo de prover os recursos necessários ao funcionamento da Academia por ele fundada[3]. Por trás da ideia de Platão estão os conceitos modernos para o estabelecimento de fundações e fundos patrimoniais, que foram amplamente desenvolvidos por dois famosos filantropos da história americana: John D. Rockefeller e Andrew Carnegie.

Andrew Carnegie estava à frente de seu tempo. Disseminou o conceito de que os ricos têm uma obrigação moral de devolver à sociedade suas fortunas[4] e afastou-se do modelo assistencia-

3 Orosz 2000

4 Andrew Carnegie, *The Gospel of Wealth*, 1889

lista de filantropia prevalecente na época. Carnegie criou várias organizações filantrópicas, inclusive uma série de bibliotecas públicas, deixando parte de sua fortuna para estas instituições e perenizando sua ação filantrópica[5]. John D. Rockefeller também compartilhava desta visão mais moderna da filantropia, financiando o estabelecimento da Universidade de Chicago e outras instituições para o fomento da ciência, medicina e saúde[6].

Na Europa e nos Estados Unidos, fundos patrimoniais perpétuos existem há séculos. Os mais conhecidos mundialmente são os fundos das universidades americanas de Harvard, em Cambridge/Massachussetts, e Yale, em New Heaven/Connecticut, com patrimônios de US$ 32 bilhões e US$ 19,4 bilhões (dados de junho/2011), aproximadamente R$ 55 bilhões e R$ 33 bilhões, respectivamente[7].

Em países como os Estados Unidos e Inglaterra, pela tradição filantrópica e também devido aos benefícios fiscais concedidos às doações com este propósito, é muito mais comum que milionários deixem em testamento parte de sua fortuna para apoiar a perpetuação de organizações sem fins lucrativos que apoiavam em vida. Em alguns casos, doações muito expressivas transformaram-se em fundos patrimoniais com o nome do doador e, às vezes, podem ter propósitos específicos, como uma área de pesquisa ou região de atuação. Ao doar para um fundo patrimonial estabelecido, o doador tem mais segurança de que seus recursos terão um destino sustentável no longo prazo.

No Brasil, os primeiros fundos patrimoniais surgiram ligados a organizações religiosas que recebiam doações em ativos imobiliários ou heranças de devotos compromissados com a perpetuidade

5 Carnegie Corporation 2002, e Orosz 2000

6 The Rockefeller University 2002 Fonte: http://learningtogive.org/papers/paper22.html

7 Fonte: relatórios dos fundos patrimoniais de Harvard e Yale

das ações filantrópicas de determinada entidade. Outros fundos patrimoniais importantes foram capitalizados por meio de ações da empresa a qual estas organizações estavam ligadas.

No setor bancário, é comum encontrar instituições sem fins lucrativos que possuem um fundo patrimonial, como Fundação Bradesco, Fundação Banco do Brasil, Fundação Itaú Social e Instituto Unibanco.

No Terceiro Setor, verificamos a presença de fundos patrimoniais independentes, como o Instituto Ayrton Senna e a Fundação Abrinq, além de um caso emblemático, como o da Fundação Romi. Esse fundo, apesar de ligado à empresa, nasceu dotado de maior autonomia financeira.

Apesar da existência de fundações como organizações formais desde o início do século 20, o grande aumento do número de organizações dessa natureza no Brasil deu-se a partir da década de 1990 (veja tabela). O surgimento de fundos patrimoniais é um evento ainda mais recente, com poucas experiências conhecidas no país.

| **Faixas de ano de fundação** | **Número de fundações privadas e associações sem fins lucrativos** |
|---|---|
| Até 1970 | 10.939 |
| De 1971 a 1980 | 33.408 |
| De 1981 a 1990 | 64.388 |
| De 1991 a 2000 | 140.261 |
| De 2001 a 2005 | 89.166 |

*Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Cadastro Central de Empresas 2005*

No Brasil, não existem muitos fundos patrimoniais perpétuos. Um caso pioneiro de criação e gestão de fundo patrimonial perpétuo é o da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal. Conforme cita o livro *Fundações,*

*Associações e Entidades de Interesse Social*, de José Eduardo Sabo Paes[8], "criada em 1965 por Gastão Bueno Vidigal, é independente de qualquer grupo econômico por ter recebido, ainda na sua fase de instituição, um patrimônio constituído por ações do Banco Mercantil e, desde 2006, possui um fundo patrimonial que atualmente é gerido com critérios técnicos e éticos". O Conselho desta fundação definiu, no estatuto da entidade, o estabelecimento de um fundo patrimonial com parte do patrimônio da Fundação para financiar as atividades da organização na perpetuidade. As contas contábeis relativas ao fundo patrimonial foram segregadas, instituindo-se o conceito de separação das atividades da gestão operacional e da gestão patrimonial.

A criação de fundos patrimoniais (FP) tem diferentes objetivos e estratégias, de acordo com o tipo organização que os estabelece. Essas organizações podem ser:

1. Fundações Familiares;
2. Fundos Independentes ou OSCs (Organizações da Sociedade Civil);
3. Fundações Empresariais.

| TIPO DE ORGANIZAÇÃO | Motivação para compor o FP | Estratégias para criar o FP | Exemplos no Brasil |
|---|---|---|---|
| Fundação Familiar | Filantropia, tradição familiar, vontade de um indivíduo | Disponibilização de recursos próprios | Fundação Maria Cecília Souto Vidigal, Fundação Stickel |
| Fundação Empresarial | Estabilidade, perpetuidade, responsabilidade social | Mobilização de recursos próprios e parceiros | Fundação Bradesco, Fundação Itaú Social |
| OSCs/Fundações Comunitárias/ Fundos | Causa, perpetuidade | Mobilização e captação de recursos, superávit financeiro | Fundação Abrinq, Liga Solidária, Fundo Elas, Fundo Baobá, Fundo Zona Leste |

8 Fundações, Associações e Entidades de Interesse Social, de José Eduardo Sabo Paes, 7ª edição, 2010

Ainda há muito a se avançar na composição de fundos patrimoniais no Brasil, e essa evolução se dará na medida em que se der:

- A diversificação de fontes de investimento, prioritariamente com a criação de Fundações Familiares, Independentes e Comunitárias;
- Um maior debate sobre a necessidade de criação de incentivos fiscais para o estabelecimento de fundos patrimoniais, benefício importante para o desenvolvimento de uma filantropia mais estratégica no país;
- A profissionalização das OSCs no Brasil, desenvolvendo suas áreas de mobilização e gestão de recursos de forma a executarem eficientes campanhas e construírem sólidas relações com seus doadores.

Uma tendência verificada entre os filantropos da atualidade é a formação de fundos com datas pré-definidas para término. Um exemplo importante de fundo patrimonial com o princípio de gastar seus recursos até uma data específica é o da *Atlantic Philantropies*. Uma fundação com um fundo desta natureza é chamada de "*limited life foundation*", ou seja, fundação com existência/vida limitada. Charles "Chuck" Feeney, um dos donos da empresa *Duty Free Shoppers*, desejava testemunhar em vida o impacto de sua doação, acreditando que investir a maior quantidade de recursos nos problemas sociais atuais seria o melhor caminho para evitar que tais problemas se tornassem maiores e mais complexos. Para tanto, decidiu estabelecer a *Atlantic Philantropies* com o compromisso de encerrar suas atividades consumindo a totalidade dos recursos de seu fundo patrimonial até o ano de 2020[9].

9 Fonte: http://www.atlanticphilanthropies.org

Outra fundação de destaque que também definiu um critério para a extinção de seu fundo patrimonial é a *Bill and Melinda Gates Foundation*. Seus trabalhos são focados nos desafios deste século e, portanto, seu fundo deve ser utilizado ainda neste período. O fundo deverá gastar a totalidade de seus recursos em até 50 anos após o falecimento de seus fundadores, Bill e Melinda. Os recursos doados para a fundação pelo investidor Warren Buffett terão um horizonte de investimento ainda menor, devendo ser utilizados em até dez anos após seu falecimento[10].

No Brasil, um exemplo deste tipo de fundo patrimonial foi o da Fundação Vitae, organização que apoiava projetos nas áreas de cultura, educação e promoção social. Em 1985, sua mantenedora, a Fundação Lampadia, cuja sede é em Liechtenstein, obteve seus recursos iniciais com a venda do Grupo Hochchild, dando origem à Fundação Vitae. A Fundação Vitae foi estabelecida em 1985 com o compromisso de alocar em projetos a totalidade dos recursos de seu fundo patrimonial até o ano de 2005, ou seja, até esta data todo o recurso do fundo patrimonial da entidade estava comprometido com projetos. A organização encerrou suas atividades após a conclusão dessas iniciativas.

Outro tipo de estrutura de formação de um fundo patrimonial prevê a captação de recursos por um período, ou até a obtenção dos recursos necessários para sustentar a organização ou parte de suas atividades. O doador pode especificar condições para repassar recursos a uma organização de modo a assegurar sua sustentabilidade. Um exemplo interessante deste tipo de estrutura é o Fundo Brasil de Direitos Humanos. Esta organização recebeu US$ 3 milhões (em torno de R$ 6 milhões) da Fundação Ford com o compromisso de continuar captando recursos nos

10 Fonte: http://www.gatesfoundation.org

próximos dez anos para a formação de um fundo patrimonial de R$ 10 milhões. Em apenas quatro anos, o fundo atingiu R$ 8,8 milhões, que constituem parte importante dos recursos necessários à manutenção das atividades da organização. Outro exemplo de fundo patrimonial em processo de formação no Brasil, ou seja, captando recursos para se formar, é o Fundo Zona Leste Sustentável. Este fundo surgiu de uma iniciativa da Fundação Tide Setúbal, cujo trabalho é baseado no desenvolvimento local da região de São Miguel Paulista, na cidade de São Paulo.

Nos casos apresentados, o que caracteriza a criação de um fundo patrimonial são a estrutura e o conjunto de regras definidos para a gestão e utilização desses recursos. Independentemente das diferenças no processo de estruturação de cada fundo, essas experiências têm o propósito de estabelecer uma fonte perene de autofinanciamento para suas atividades.

# 3 Motivações para a criação de fundos patrimoniais

Paula Jancso Fabiani

# 3. Motivações para a criação de fundos patrimoniais

**Paula Jancso Fabiani**

**A importância de compreender os** propósitos para a criação dos fundos patrimoniais foi ressaltada por David F. Swensen[11], responsável pela gestão do fundo patrimonial da Universidade de Yale. Segundo Swensen, fundos patrimoniais provêm maior estabilidade e independência financeira, facilitando a busca da excelência em organizações sem fins lucrativos.

As principais razões para o estabelecimento de um fundo patrimonial que merecem destaque e discussão são:

- **Perpetuar uma causa ou um legado social**

Por meio da criação de um fundo patrimonial, um doador pode perenizar o apoio a uma causa, eternizando a ligação de seu nome à mesma e ao apoio à filantropia de seu país. Dessa forma, o doador deixa um importante legado para a sociedade.

- **Ter motivações familiares para doar**

Fundos patrimoniais e organizações sociais filantrópicas são estabelecidos, em grande parte, devido a um fator de ordem emocional, como a perda de um ente querido ou uma doença na família. Isso leva o doador a disponibilizar recursos para uma organização ou causa específica.

- **Assegurar as aspirações filantrópicas na utilização do seu patrimônio**

O investimento social de uma família, com o falecimento do doador, pode ser descontinuado pelas novas gerações. Herdeiros

11 David F. Swensen, *Pioneering Portfolio Management*

podem ter interesses diferentes, ou não ter interesse em realizar ações filantrópicas. A criação de um fundo patrimonial proporciona ao doador a possibilidade de especificar tipos de projetos e causas a serem apoiados, garantindo o destino dos recursos do fundo estabelecido mesmo após seu falecimento.

- **Determinar um fim específico para os recursos**

Ao doar para um fundo patrimonial estabelecido, o doador tem mais segurança de que seus recursos terão um destino de sustentabilidade perene e de que o valor doado não será desperdiçado ou dispendido em necessidades momentâneas.

- **Garantir independência**

Uma organização que depende de um doador ou de um grupo de doadores pode perder a independência operacional para garantir a continuidade do apoio financeiro. Um fundo patrimonial promove a independência de atuação a uma organização, evitando que os interesses dos doadores se sobreponham à missão da mesma.

- **Dar margem para a excelência**

A excelência é considerada um valor por muitas organizações, assim como um objetivo a ser perseguido. Entretanto, buscar a excelência requer recursos financeiros e, para uma organização sem fins lucrativos, o mantra costuma ser gastar o mínimo possível para evitar problemas futuros. Possuir uma fonte permanente de recursos permite o investimento na criação de processos que podem elevar a eficácia e a eficiência da organização, conduzindo-a à excelência.

- **Evitar a perda de foco com o esforço de captação**

Captar para a gestão e administração de uma organização do Terceiro Setor é um grande desafio, em particular no Brasil, onde a cultura de doação e os incentivos fiscais são direcionados apenas para projetos. Em geral, o diretor executivo de uma

organização dedica grande parte de seu tempo à captação, o que significa tempo e capital humano não focados na causa e no objetivo da entidade. Além disso, às vezes organizações recebem recursos para atividades que a distanciam de sua missão. Possuir um fundo patrimonial que garanta a totalidade ou parte dos recursos necessários para a organização é um suporte para a manutenção de seu foco e missão social.

- **Atingir a estabilidade operacional no longo prazo**

Muitas organizações sem fins lucrativos têm dificuldades para planejar em longo prazo devido à incerteza do fluxo de recursos futuros. Ao reduzir a variabilidade dos recursos disponíveis (da receita), os fundos patrimoniais promovem o planejamento de longo prazo e fortalecem a viabilidade da instituição do ponto de vista operacional. Este é um dos fatores de maior relevância para a criação de fundos patrimoniais.

A despeito da multiplicidade de razões para o estabelecimento de um fundo patrimonial, deve-se destacar a redução da incerteza financeira como fundamental. Uma fonte segura de financiamento operacional contribui imensamente para o sucesso de uma organização. Fontes não permanentes de financiamento tornam organizações sem fins lucrativos frágeis e extremamente suscetíveis a variáveis externas. Recursos podem diminuir ou desaparecer devido a mudanças nas políticas públicas para recursos governamentais, à insatisfação do doador ou como resultado de uma crise econômica que impacta as fontes usuais de financiamentos privados de uma entidade.

A interrupção de projetos sociais devido à falta de recursos é um dos principais problemas enfrentados por organizações, que muitas vezes não planejam nem desenvolvem mecanismos de sustentabilidade futura. Refletindo o impacto da crise econômica mundial de 2008, algumas organizações captadoras de recursos

no Brasil e no exterior foram obrigadas a reduzir suas atividades em 2009, devido à escassez de recursos privados. Outras organizações encerraram suas atividades ou interromperam projetos, levando ao desperdício de recursos já investidos e resultados e impactos aquém dos almejados.

Uma organização como a Fundação Maria Cecília Souto Vidigal, que possui um fundo patrimonial cuja rentabilidade viabiliza sua operação, sente pouco os impactos de uma crise em suas atividades. A existência de um fundo garante a sustentabilidade, especialmente para as instituições cujos propósitos requerem projetos de prazos extensos para apresentar resultados. Além disso, conforme registrado na publicação do Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE)[12], "a existência de um fundo patrimonial bem gerido denota compromisso com a causa, solidez e confiabilidade. São aspectos que transmitem tranquilidade e segurança e que são facilmente percebidos por parceiros, beneficiários e funcionários. Trazem, ainda, estabilidade à organização, e permitem à sua equipe de profissionais dedicar sua capacidade criativa para o desenvolvimento dos seus programas".

12 O Investimento Social Privado e os Fundos Patrimoniais: Um Estudo de Caso Sobre o Desenvolvimento do Endowment da Fundação O Boticário de Proteção à Natureza, GIFE

# 4 Cenário da mobilização de recursos para o 3º setor no Brasil

Rodrigo Alvarez

# 4. Cenário da mobilização de recursos para o 3º setor no Brasil

**Rodrigo Alvarez**

**O mundo volta os olhos** para o Brasil. Nos últimos anos, o crescimento econômico contínuo e a estabilidade democrática, somados ao potencial expresso na criatividade brasileira, têm colocado nosso país em uma posição de destaque no cenário mundial.

Ainda assim, somos um dos países do mundo com maior desigualdade social e econômica, diversos problemas de educação, saúde e habitação — e esses são apenas alguns dos nossos problemas estruturais.

Essas características — crescimento econômico e desigualdade social — associadas à explosão do número de organizações da sociedade civil a partir dos anos 1990, cria um cenário que faz do Brasil um país com um dos maiores potenciais mundiais para crescimento da filantropia privada.

São poucos os dados organizados sobre volume e atitude dos doadores brasileiros, assim como sobre recursos mobilizados para aplicação em projetos socioambientais no Brasil. Além disso, a maioria das pesquisas existentes não apresenta séries históricas significativas para permitir uma análise de tendências.

Os dados mais recentes nos mostram que o setor da sociedade civil possui 338 mil organizações, emprega 1,7 milhão de pessoas e movimenta 1,2% do PIB brasileiro (quatro vezes mais que o setor automobilístico, por exemplo).

As pesquisas comparativas internacionais costumam dividir a entrada de recursos para o setor social em quatro categorias:

1. **Receitas próprias** – provenientes da cobrança dos serviços prestados pelas organizações sem fins lucrativos, como pagamento pelos serviços de hospitais filantrópicos, por exemplo;
2. **Recursos Governamentais** – provenientes de convênios e contratos com órgãos do governo em todas as esferas;
3. **Recursos Privados** – provenientes de doações privadas de empresas, famílias de alto poder aquisitivo (por meio de seus institutos e fundações) e indivíduos;
4. **Recursos Internacionais** – provenientes da chamada cooperação internacional, oriundos de programas de governos e fundações internacionais.

Em relação a essas quatro categorias, podemos considerar que os melhores dados aos quais temos acesso (em quantidade e qualidade) são relativos à evolução dos recursos privados destinados a projetos de cunho socioambiental no Brasil.

Os fundos patrimoniais (foco desta publicação) são tradicionalmente constituídos por recursos privados. Por este motivo, este livro dará ênfase à análise da evolução e perspectivas futuras sobre o investimento social privado (ISP), sem desconsiderar a importância que os recursos próprios, governamentais e internacionais perfazem na manutenção de organizações sem fins lucrativos no Brasil.

## Dados gerais

As pesquisas mais abrangentes sobre doações de indivíduos e empresas nos últimos 15 anos foram realizadas pela Universidade Johns Hopkins[13] e pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

13 Salamon, Lester e outros. *Global Civil Society: dimensions of the nonprofit sector*. Baltimore: *Johns Hopkins Center for Civil Society Studies.* 1997

(IPEA)[14]. Segundo essas pesquisas, empresas e indivíduos doam às organizações da sociedade civil brasileira de R$ 13 a 16 bilhões, o que representa 0,35% do PIB do país. Na América Latina, o nível de investimento social chega a 0,4% do PIB. No mundo, é de 0,8%. Esses números corroboram o *World Giving Index*[15], pesquisa internacional publicada recentemente pelo IDIS/CAF que coloca o Brasil na 85ª posição em relação aos países que mais doam, abaixo do Chile (44º), Colômbia (45º) e Paraguai (42º), por exemplo.

Considerando os BRICS[16], no entanto, apesar do fraco desempenho geral, o Brasil encontra-se melhor posicionado que a Rússia (130º), Índia (91º), China (140º) e África do Sul (108º).

Estudo feito pela Mckinsey & Company intitulado *"A eficácia dos investimentos sociais no Brasil"*, de julho de 2008, cruzou dados dessas pesquisas e de outras e concluiu que o volume de doações aumentou significativamente nos últimos cinco a dez anos, mas ainda existe o potencial para dobrar ou até triplicar os níveis de doação futura.

Se analisarmos a evolução das doações, o estudo da McKinsey aponta uma grande diferença entre a quantidade de recursos aplicados por empresas e por indivíduos. Em 1995, as empresas investiram R$ 1 bilhão/ano, enquanto, em 2007, o valor saltou para R$ 6 bilhões – aumento de 16% ao ano. Entre os indivíduos, o número manteve-se sempre no mesmo patamar: R$ 1 bilhão/ano[17].

---

14 IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, *governmental institution of research*) "Ação Social das empresas – *Social action of Companies*" http://www.ipea.gov.br/acaosocial/index.html

15 *World Giving Index – Charities Aid Foundation*, 2011

16 A ideia dos BRICS foi formulada pelo economista-chefe da Goldman Sachs, Jim O´Neil, em estudo de 2001 intitulado "Building Better Global Economic BRICs". Em 2006, o conceito deu origem a um agrupamento de Brasil, Rússia, Índia e China. Em 2011, por ocasião da III Cúpula, a África do Sul passou a fazer parte do agrupamento, que adotou a sigla BRICS.

17 Importante destacar que o estudo da McKinsey, que aponta que o investimento dos indivíduos permaneceu estável entre 1995 e 2007, usa dados de fontes diferentes de comparação e, portanto, pode ser considerada uma estimativa a partir de cruzamento de dados.

Uma possível explicação para a estagnação do investimento feito por indivíduos no Brasil pode ser associada ao fato de que as pessoas de maior poder aquisitivo, em sua maioria detentoras de grupos empresariais familiares, canalizam seus investimentos sociais pelas suas corporações, já que os incentivos fiscais para doações de empresas são mais atraentes do que para doações individuais.

Outra pesquisa, realizada em 2010 pelo *Child Fund*[18], estima que 17 milhões de brasileiros doam anualmente R$ 5,2 bilhões, número cinco vezes maior do que o apresentando no estudo da McKinsey, o que deve se justificar pela diferença de metodologia de apuração dos dados.

Em relação aos investimentos privados corporativos, apesar de se observar o crescimento e o destaque que a temática da responsabilidade social e sustentabilidade ganharam na última década, há de se fazer uma consideração sobre como se configuram os doadores brasileiros. Em termos gerais, o investimento social corporativo se faz de maneira não planejada, como resposta a pedidos pontuais, especialmente para assistência emergencial, como aponta a pesquisa "Ação Social das Empresas", do IPEA.

Uma pequena parcela dos investidores sociais privados do Brasil estão organizados em torno do GIFE, que congrega 134 deles. Juntos, os associados do GIFE investem R$ 1,9 bilhão[19], ou 20% de todo o investimento social privado empresarial do Brasil. Desses 134 associados, mais de 80% têm perfil corporativo, ou

---

18 Pesquisa realizada em parceria com a empresa de pesquisas RGarber, analisando dados da POF (Pesquisa de orçamentos familiares 2003 e 2009) e dados preliminares do Censo 2010.

19 Essa comparação considera a totalidade dos investimentos dos associados do GIFE (que não são apenas empresas, mas são majoritariamente empresas) com o montante investido por empresas, segundo dados do Censo GIFE 2009-2010.

seja, são fundações ou institutos empresariais. A filantropia organizada brasileira é, portanto, liderada por grandes empresas, aspecto muito diferente do cenário de investimento social de países como os Estados Unidos, por exemplo, onde a maior parte das organizações doadoras são fundações familiares/independentes.

Em cenário comparativo entre Brasil e Estados Unidos, temos:

| | Brasil | EUA |
|---|---|---|
| Filantropia organizada (número de membros) | 134 associados ao GIFE<br><br>86% – Empresarial<br>14% – Independentes familiares<br>ou Comunitárias | 76.545 associados ao *Foundation Center*<br><br>95,47% – Independentes ou familiares<br>3,57 % – Corporativas<br>0,96% – Comunitárias |
| Predominância | Empresarial | Independente/familiar |
| Influência na qualidade do ISP | Foco específico (em termos temáticos e geográficos) e pouco diversificado (em termos de fontes de receitas) voltado para as necessidades mais populares e menos "polêmicas"'. | Foco abrangente e diversificado. |

*Fontes: Foundation Center e Censo GIFE (dados Censo 2009-2010, 102 respondentes)*

Este cenário fez com que o próprio GIFE definisse uma visão para o ano de 2020, que aponta para um "setor de investimento social privado  relevante e legítimo abrangendo diversos temas, regiões e públicos, formado por um conjunto sustentável e diversificado de investidores".

Segundo Fernando Rossetti, secretário geral do GIFE, "o investimento corporativo, mesmo o mais sofisticado e voltado ao bem

comum, tem um limite: a própria marca. É muito raro uma empresa envolver-se em causas ou ações sociais que possam gerar conflitos e polêmicas. Assim, é uma tendência destinar recursos a fins consensuais, como educação e cultura, cujo potencial de risco é muito menor do que temas como reforma agrária e defesa dos direitos humanos".

Com o crescimento da economia brasileira e a crise econômica afetando principalmente a Europa e os EUA, a cooperação internacional, tradicional fonte de recursos das organizações de defesa de direitos humanos e outras causas "menos populares" no Brasil, sinaliza sua saída ou mudança de foco geográfico e temático, afetando a sustentabilidade financeira dessas organizações.

Além disso, a baixa credibilidade do setor filantrópico (reforçada por recentes escândalos envolvendo ONGs e políticos) e o baixo nível de diálogo entre o setor empresarial e o setor da sociedade civil fez com que a primeira onda de investidores sociais corporativos do país (de meados da década de 1980 a 2010) adotasse uma postura de realizar e operar projetos próprios ao invés de doar recursos para organizações realizarem seus projetos.

**Indivíduos**

Se do lado das corporações/organizações a situação é crítica, do lado dos indivíduos há um mercado pouco explorado de maneira eficiente.

Podemos identificar dois estereótipos bem marcados de doadores no Brasil, que vamos chamar de doadores locais e doadores de causa.

Os doadores locais são indivíduos mais voltados à relação com suas comunidades. São inúmeros e preferem doar a locais

próximos à sua comunidade. Uma pesquisa realizada em 2007 pelo IDIS procurou traçar o perfil desse doador. Realizado em quatro municípios do estado de São Paulo, o estudo identificou que 74% dos entrevistados doam. Do total de doadores, 52% doam para a igreja, 43% doam para organizações sociais e 37% doam bens e produtos para organizações sociais locais. A localização das organizações sociais que recebem as doações é, em sua maioria, no próprio município.

Os doadores são majoritariamente mulheres (56%) das classes A/B (40%) com nível superior (59%). Um dado interessante é que 77% dos doadores residem há mais de dez anos no município, o que reforça o estereótipo do doador local.

O segundo doador, que chamamos de doador de causa, é um fenômeno recente no Brasil. Há poucas informações sistematizadas sobre seu perfil. Podemos perceber que são doadores mais qualificados e que querem atuar de forma mais marcante junto à organização receptora dos recursos.

Importante destacar o fenômeno do crescimento das classes média e alta no país. Nos últimos dez anos, com o crescimento da economia e com a geração recorde de empregos formais, a classe C (faixa de renda mensal entre U$ 650 – U$ 2.700) cresceu de 42 para 52% da população, aumento também verificado entre as famílias das classes B e A (acima de U$2.700), porém, em proporção menor: de 11,5 para 15,5% da população.

Em recente pesquisa realizada pelo *Child Fund*, em parceria com a RGarber, citada anteriormente, a única classe social que aumentou o valor doado *per capita* (entre 2003 e 2010) foi a C (aumento de 10%). No mesmo período, observou-se uma queda nas doações, especialmente na classe A (queda de 13,5%), o que denota uma característica interessante do doador brasileiro: quanto menor a renda, maior a parte dedicada à doação.

Outro dado importante a ser considerado é que algumas das maiores organizações sem fins lucrativos do mundo, como a *Save the Children*, Médicos Sem Fronteiras, *Plan International*, *Oxfam* e Anistia Internacional, entre outras, decidiram explorar o potencial de captação de recursos com indivíduos no Brasil de maneira mais patente nos últimos anos, criando escritórios próprios ou realizando fusões, como foi o caso da *Save the Children* com a Fundação Abrinq. Essas organizações, *experts* em captação de recursos com indivíduos, veem no Brasil um grande mercado em potencial, enquanto a maioria das ONGs brasileiras permanece pouco profissionalizada e sem os conhecimentos necessários para desenvolver campanhas criativas e eficazes para mobilizar doadores individuais.

**Conclusão**

O cenário atual da captação de recursos no Brasil envolve:

1. Predominância do investimento social privado corporativo, com forte aplicação de recursos em projetos próprios;
2. Tendência de diminuição dos recursos da cooperação internacional para as causas "mais difíceis";
3. Falta de cultura de doação regular por parte dos indivíduos;
4. Falta de capacidade das OSCs para mobilizar recursos de forma profissional;
5. Crise de credibilidade das ONGs junto à sociedade civil como um todo.

Essa combinação de fatores gera uma crise no financiamento das ONGs nessa primeira década do século XXI, que terá de ser encaminhada nos próximos anos.

Uma parte dessas organizações, especialmente as mais afetadas pela diminuição do investimento da cooperação internacional, iniciou um processo de incidência política para propor um

novo marco regulatório para o setor social no Brasil. A plataforma por este marco (plataformaosc.org.br) congrega hoje mais de 200 OSCs ou redes de organizações, e tem seu comitê facilitador composto pela Associação Brasileira de Organizações Não-Governamentais (ABONG), Cáritas Brasileira, Confederação Brasileira de Fundações (CEBRAF), Fundação Esquel, GIFE, Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem-Terra (MST), Movimento dos Atingidos por Barragens (MAB), Instituto Ethos, (Conselho Latino-Americano de Igrejas (CLAI) e a União Nacional das Cooperativas de Agricultura Familiar e Economia Solidária (UNICAFES).

Em setembro de 2011 foi criado um Grupo de Trabalho que envolve essas organizações e as seguintes instâncias do Governo Federal: Secretaria Geral da Presidência da República; Casa Civil; Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão; Ministério da Fazenda; Ministério da Justiça; Controladoria Geral da União; e Advocacia Geral da União. Esse grupo de trabalho discute uma agenda abrangente e complexa, que envolve não apenas questões do marco legal, mas também políticas que criam um ambiente propício ao fortalecimento das OSCs no Brasil. Essa agenda envolve:

- Pesquisa e informação pública sobre o setor;
- Novo instrumento de contratualização e uniformização de entendimentos sobre convênios;
- Fundos estatais e autônomos;
- Sistema tributário facilitado ("Simples Social");
- Incentivo às doações;
- Transparência no orçamento governamental;
- Formação de gestores públicos e das OSCs;
- Certificações e democratização de seus benefícios;
- Regulamentação da lei de acesso à informação – OSCs que recebem transferências governamentais.

Entretanto, a criação de incentivos fiscais específicos para o estabelecimento de fundos patrimoniais não integra as discussões sobre o marco regulatório do setor, apesar da importância que este mecanismo teria para o fortalecimento da sustentabilidade das OSCs no longo prazo.

# 5 Campanhas de captação e mobilização de recursos

Rodrigo Alvarez

# 5. Campanhas de captação e mobilização de recursos

**Rodrigo Alvarez**

**Antes de entrarmos propriamente no** tema de captação de recursos para fundos patrimoniais, vale a pena trazer uma compreensão melhor sobre o assunto de maneira geral.

Captar ou mobilizar recursos é a atividade ativa e contínua de buscar e atrair recursos de diversas fontes por meio de variadas estratégias para atender aos objetivos estabelecidos por uma determinada organização. Alguns conceitos podem ser depurados dessa frase:

## Captar ou mobilizar recursos

Os dois termos são utilizados, embora recentemente venha ganhando força o conceito de mobilização de recursos.

Alguns teóricos consideram que o termo mobilização de recursos tem um sentido mais amplo e diz respeito não somente a assegurar recursos novos ou adicionais, mas também a otimizar os recursos existentes.

O conceito considera cada organização não só como um conjunto de necessidades, mas também como um conjunto de ativos colocados à disposição do enfrentamento de um problema. Quando falamos de mobilização de recursos estamos considerando todos os tipos: financeiros, humanos, materiais, estruturais, relacionais, criativos, enfim, tudo o que pode ser colocado à disposição de uma causa de interesse público.

No outro conceito, a tendência é considerar a atividade de captação de recursos, ou *fundraising,* como uma transação comercial.

Alguns militantes do setor social consideram até que o conceito seja uma espécie de "mercantilização" da atividade social, com forte influência do capitalismo americano. Nessa ideia, quem capta tem necessidades e vai buscar recursos "no mercado", utilizando técnicas de marketing para convencer as pessoas a doarem para uma organização que necessita de recursos.

Em parte, existem alguns preconceitos em relação ao termo captação de recursos, já que ele se associa a uma atividade que utiliza métodos comerciais e estratégias de marketing. Para algumas OSCs, especialmente aquelas que nasceram no bojo da luta política, estes métodos são considerados avessos à sua lógica. Por esse motivo, essas organizações têm dificuldade para entender o processo de captação de recursos privados como um caminho viável e potencial.

## Uma atividade ativa e contínua

Se questionadas sobre seu principal desafio atualmente, certamente mais de 90% das OSCs diriam "falta de recursos". O tema é bastante popular, mas normalmente quem busca apoio para esse assunto está em busca do "mapa da mina" ou do "caminho das Índias"; ou seja, as questões que mobilizam uma OSC em relação ao tema são: "Onde estão os recursos?" e "Como faço para chegar a esses recursos?".

Esses pontos são relevantes, mas existem outras questões a serem consideradas, que são mais profundas e requerem respostas claras e convincentes:

- Qual é o seu propósito? Que problema vocês estão resolvendo? Como vocês resolvem esse problema? Como esse problema está evoluindo?
- Que outras organizações fazem o que vocês estão fazendo? Como sua equipe se atualiza? O que vocês fazem que só vocês podem fazer?

- O que pretendem fazer com o recurso que estão solicitando? De quanto precisam? De onde vem o restante dos recursos? Que diferença eu farei como doador?

As respostas a essas perguntas, se bem estruturadas, devem formar um documento que costuma ser chamado de "Caso". O Caso é um documento que apresenta as necessidades de uma organização e sua causa e a solução para os desafios apontados, de maneira articulada e convincente, para estimular e convencer o interlocutor a investir em sua iniciativa.

Se bem feito, o Caso atinge três grandes objetivos:

- Apresenta a necessidade de forma clara para quem está lendo;
- Mostra que a organização é adequada para resolver aquele problema ou necessidade;
- Explica como a organização pretende resolver esses problemas e como o doador será parte desta solução.

Considerando essa preparação institucional, é importante que todas as organizações encarem a mobilização de recursos como um processo ativo, que não "acontece simplesmente", mas que deve ser pensado, planejado, implementado e avaliado.

**Buscar e atrair recursos de diversas fontes**

Após a etapa da preparação institucional, deve-se definir as fontes de recursos mais adequadas para cada organização. É importante considerarmos que existem diversas opções:

- Com indivíduos;
- Com empresas ou fundações empresariais;
- Com fundações internacionais/cooperação internacional;
- Com governo;
- Gerando os próprios recursos (vendendo produtos ou serviços).

Cada uma dessas opções pode ser ainda mais delimitada. Por exemplo, se optamos por buscar recursos com indivíduos, temos que segmentar melhor:

- Com pessoas do bairro do entorno;
- Com amigos dos diretores, conselho e funcionários;
- Com pessoas que já foram beneficiadas pelo nosso trabalho;
- Com mulheres das classes A/B, com filhos, que moram no centro de São Paulo, trabalham e têm entre 30 e 50 anos.

Esta segmentação pode ser bastante detalhada. E quanto mais segmentado o grupo com quem pretendemos trabalhar, mais conseguimos definir quais são os fatores que podem ativar essas pessoas, ou como elas podem ser tocadas pela nossa abordagem. Muitas vezes nos perdemos com um discurso vazio sobre o que fazemos, qual a importância do nosso trabalho e quais são nossas necessidades, mas não nos perguntamos qual é a necessidade de nosso possível doador. No fundo, é isso que vai fazer com que essa pessoa se conecte com o que propomos.

### Utilizando variadas estratégias

Como existe uma diversidade de fontes de recursos, existe também uma diversidade de caminhos ou estratégias para chegar a essas fontes. A mais correta estratégia vai depender, novamente, do interlocutor.

Normalmente, instituições, empresas e organizações requerem um processo mais formal e estruturado de contato, como agendamento de reuniões, elaboração de projetos e cumprimento de requisitos burocráticos. Com indivíduos (ou mesmo quando falamos com pequenas e médias empresas) o contato é menos burocratizado e mais direto. Existem

diversas estratégias de contatos com indivíduos: de reuniões cara a cara até as modalidades de marketing direto, como:

- Mala Direta;
- Diálogo Direto (abordagem cara a cara, normalmente feita em ruas com alto grau de concentração de pessoas);
- Telemarketing;
- DRTV (anúncios em TV, normalmente de maior duração, que indica um contato telefônico ou acesso a um website);
- Anúncios (rádio, TV, jornais e revistas).

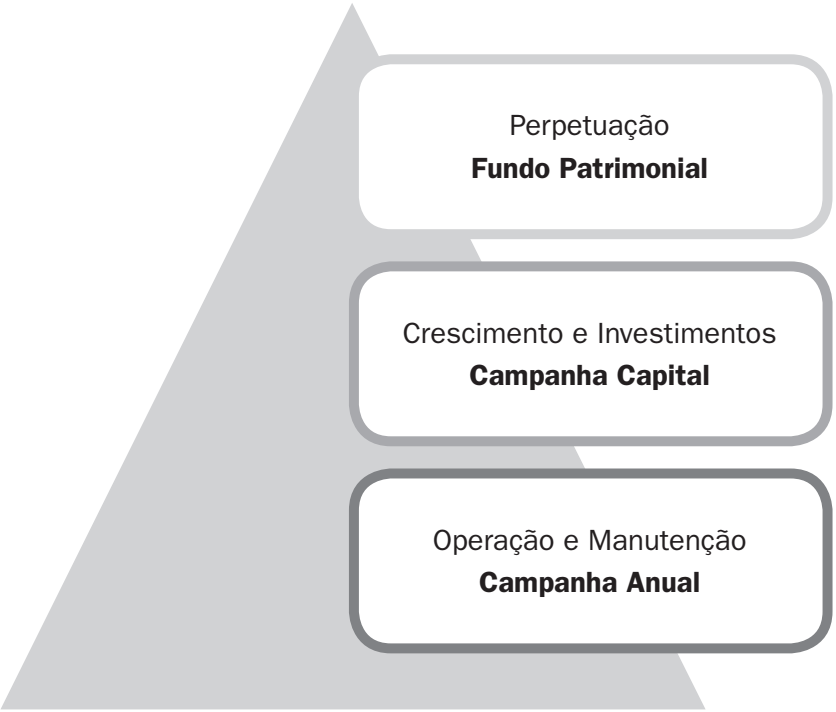
Cada estratégia requer um conhecimento técnico específico, tanto do público com quem você quer falar quanto da ferramenta a ser utilizada.

Essas estratégias muitas vezes podem render uma entrada frequente de novos doadores, mas envolvem alto custo de implementação, portanto, são utilizadas em larga escala por OSCs grandes e bem estruturadas. Também é possível começar uma campanha com baixo investimento, mas, para gerar uma entrada significativa de recursos, a organização precisará investir. Por esse motivo, as organizações costumam optar por buscar prioritariamente recursos com governo, empresas ou por meio de eventos (jantares, bingos, rifas etc.), estratégias que normalmente demandam um investimento inicial baixo.

**Atendendo aos objetivos organizacionais estabelecidos**

Não existe plano de captação sem meta de captação de recursos. E não existe meta de captação de recursos sem planejamento, sem que a organização saiba aonde quer chegar nos anos seguintes.

Normalmente, dividimos as necessidades da organização em três níveis:




## Campanha anual

Na base dessa pirâmide está a campanha anual, por ser justamente a base de tudo. Uma campanha anual de captação de recursos é o conjunto de ações para conquistar doadores frequentes para sua organização, e também que cobrem os custos anuais recorrentes. Deve ser realizada ano após ano, e os recursos captados costumam entrar de maneira irrestrita, ou seja, são recursos para a manutenção da organização.

As instituições sem fins lucrativos mais bem estruturadas do Brasil têm grande parte de seus recursos advindos do governo ou empresas. Normalmente esses recursos não são irrestritos, ou seja, a organização precisa elaborar projetos para acessá-los por meio

de convênios, editais ou parcerias. Portanto, quase a totalidade das organizações relata que é muito raro conseguir recursos irrestritos.

Existem algumas estratégias que podem ser realizadas nesses casos:

1. Na hora de escrever novos projetos, otimizar os recursos já existentes na organização. Um grande risco é escrever diversos projetos que paguem apenas novas despesas da organização, e não as despesas já existentes;
2. Procurar pequenas e médias empresas pode ser um caminho. Normalmente é mais fácil ter contato direto com o dono dessas empresas, que toma as decisões finais. Se bem envolvidos pessoalmente e com benefícios claros para a empresa e seus funcionários, podem comprometer-se com quantias menores, mas que são recorrentes e irrestritas.

Para estabelecer a meta de uma campanha anual, o responsável deve, em primeiro lugar, estabelecer quais recursos já existem e fazer, então, uma estimativa futura com base no crescimento dos custos anuais da organização, como exemplificado na tabela a seguir:

| Estratégias | A Recursos captados em 2011 | B Prováveis perdas em 2012* | C Estimativa preliminar para 2012 (A-B) | D Novos esforços de captação em 2012 | E Meta de captação 2012 (C+D) |
|---|---|---|---|---|---|
| Empresas | R$ 150.760 | R$ 50.760 | R$ 100.000 | R$ 85.000 | R$ 185.000 |
| Indivíduos | R$ 22.000 | R$ 3.500 | R$ 18.500 | R$ 7.500 | R$ 26.000 |
| Governo | R$ 234.500 | 0 | R$ 234.500 | R$ 50.000 | R$ 284.500 |
| Venda de Produtos | R$ 80.000 | 0 | R$ 80.000 | R$ 8.000 | R$ 88.000 |
| Eventos Especiais | R$ 25.000 | R$ 10.000 | R$ 15.000 | 0 | R$ 15.000 |
| Resultado Final | R$ 512.260 | R$ 64.260 | R$ 448.000 | R$ 150.500 | R$ 598.500 |

**término de projetos, cancelamento de eventos etc.*

É importante ressaltar que os esforços de mobilização de recursos não se resumem apenas às novas captações (representadas na coluna D), mas também à manutenção dos investidores atuais (representada pela coluna C).

A definição do crescimento estimado de cada fonte deve levar em conta diversos aspectos. Segundo Fernando Frydman, consultor argentino do Centro de Management Social, os seguintes pontos devem ser considerados:

- **Experiência prévia** – avaliar a estratégia em relação à experiência anterior que a organização possui (se foi positiva ou negativa);
- **Capacidade gerencial** – analisar se a organização conta com pessoas com capacidade para impulsionar a estratégia considerada, tomar decisões e resolver os problemas que se apresentarem;
- **Contatos existentes** – checar se há qualidade e quantidade de contatos com potencial de aporte ou colaboração relativos à estratégia;
- **Potencial de mercado** – avaliar se existe potencial comprovado no mercado verificado a partir da experiência de organizações semelhantes, de dados confiáveis de mercado ou da experiência da equipe;
- **Investimento inicial** – calcular se há necessidade de investimento inicial compatível com a capacidade da organização;
- **Risco econômico financeiro** – avaliar a possibilidade de obter resultados negativos (prejuízo ou resultado muito inexpressivo);
- **Alinhamento estratégico** – checar se a fonte de recursos tem valores e visão de mundo alinhados com os valores, missão e visão da organização.

Após uma análise desses fatores, é importante que a organização escolha quais estratégias serão utilizadas em sua campanha anual.

## Campanha capital

No meio da pirâmide está a campanha capital. Ela consiste em um esforço de captação de recursos em período determinado para arrecadar uma quantia significativa (maior do que o usual) e com uma finalidade específica. A campanha capital tradicional se presta à construção ou ampliação significativa da estrutura física de uma organização, como um novo prédio para um hospital ou uma biblioteca para uma universidade. Uma organização também pode realizar uma campanha capital com o objetivo de comprar um equipamento muito caro ou ampliar significativamente um determinado programa. Um exemplo tradicional no Brasil é o Teleton, evento anual realizado pela AACD, em parceria com o SBT, com o objetivo de arrecadar recursos para construir um novo prédio da AACD em uma localidade nova.

Campanhas capitais normalmente duram alguns anos e requerem uma estruturação bastante sofisticada. Em universidades americanas duram de 3 a 7 anos (frequentemente, mais de 5 anos), e dificilmente estabelecem metas abaixo de U$ 20 milhões. O Teleton, da AACD, arrecadou em 2010 R$ 23,9 milhões.

Por serem grandes campanhas, estudos de viabilidade anteriores são feitos para testar os argumentos adotados e a capacidade de arrecadação da organização e da campanha, definindo uma meta viável e argumentos convincentes para os possíveis parceiros. Esses estudos são frequentemente realizados por consultores especializados, que, por não serem da organização solicitante, são vistos como isentos pelos possíveis doadores em relação ao seu envolvimento na campanha.

Um bom estudo de viabilidade prepara as bases, define qual deve ser a meta e “aquece” potenciais parceiros para a campanha. Costuma-se dizer que são campanhas “de cima para baixo” e “de dentro para fora”, o que significa que:

- Devem começar pelas grandes doações. Normalmente, a primeira doação representa de 10 a 15% do valor total da campanha. A partir desta, seguem-se as doações líderes da campanha;
- Requerem um forte envolvimento do conselho das organizações que as realizam, doando e/ou mobilizando seu círculo de relacionamento para a realização da campanha.

Conselheiros no Brasil não têm o hábito de serem doadores. Em parte porque a cultura da doação não está desenvolvida no Brasil como está nos países do Norte, mas também porque os conselheiros, em alguns casos, não são pessoas com alto poder aquisitivo para fazer doações significativas.

Após o estudo de viabilidade e a montagem de um comitê de coordenação, a campanha capital se inicia por uma "fase silenciosa", com visitas pessoais, quando ainda não é lançada para um público mais abrangente. Somente quando um montante significativo da meta da campanha é arrecadado (de 50 a 60%) é que se anuncia sua fase pública.

Ao final de uma campanha capital, seus resultados devem ser amplamente divulgados e, seus doadores, reconhecidos.

**Desafios e oportunidades para captar recursos no Brasil**

***Marcelo Estraviz***

A experiência americana em captação de recursos é de causar inveja. Não só pela performance, mas principalmente pelos dados de todos os tipos e séries históricas. Falar de desafios e oportunidades no nosso país, onde os dados são escassos — quando não inexistentes — é frustrante para trabalharmos com planejamento.

Temos algumas poucas informações que valem a pena ser compartilhadas: pela primeira vez na história, a classe média

brasileira é maioria. Mais de 52% da população pertence à classe C. Essa novidade é importante e está mobilizando a indústria, os serviços e as agências de publicidade. Já temos inclusive novela da Globo abertamente dirigida a esse público. Para organizações e indivíduos focados em acompanhar a filantropia e a cultura de doação no país, é uma excelente notícia. Em qualquer lugar do mundo se sabe que o doador padrão é a classe média e a classe pobre. Ter mais gente na classe C significa ter mais doações. A questão é saber se as organizações estão preparadas para atingir esse público, conquistá-lo e fidelizá-lo.

As organizações mais conhecidas que atuam na captação com indivíduos estão se reinventando, criando novos pacotes de doação, com valores mais baixos e linguagem mais acessível. Uma organização focada em meio ambiente, que tem 40 mil doadores regulares, acaba de perceber que a maioria de seus doadores é da classe C, sendo que sempre achou que a maioria seria das classes A e B. Suas solicitações variam de R$ 30 a 100/mês. E isso significa que estão solicitando além das possibilidades de seus doadores. A classe C tem um *ticket* médio (valor de doação mensal) na faixa de R$ 17. Ou seja, o número de 40 mil doadores é um patamar que pode, e deve, aumentar se começarem a trabalhar com solicitações menores.

Pelo Brasil afora há um número considerável de organizações que ainda utiliza o sistema de boleto, e outras que vão mensalmente com seu recibo pelo *motoboy* para retirar R$ 10 em dinheiro ou cheque. Tais organizações têm um sistema de *telemarketing* interno e um vínculo local com a população. Os *motoboys* são convidados a tomar café e comer um pedaço de bolo de fubá. É o arcaico com o futurístico. Puro Brasil.

Mas tudo está em transformação constante, é claro. Uma organização que fica no interior de Minas Gerais acaba de abrir uma filial na capital Belo Horizonte. Houve um planejamento para sua estratégia de chegada à capital mineira e já foram feitos vários testes. Uma das teorias que queriam averiguar era se o *telemarketing* funcionaria com a mesma força que tem no interior de Minas. A resposta é simples: não. As metrópoles têm outro espírito filantrópico. A desconfiança entra no lugar do bolo de fubá.

Um teste: foi feita uma experiência na qual doadores regulares do interior de Minas indicaram nomes de amigos ou familiares de Belo Horizonte. Resultado interessantíssimo. Conseguiram 130 novos doadores a cada mil indicados. Já no caso de contatos frios de Belo Horizonte, buscados na lista telefônica, o resultado era de quatro a cada mil. Isso prova que uma coisa continua igual e sempre será assim: vale muito a pena contar com os atuais doadores para conseguirmos novos doadores.

Mas, fica a dúvida: por que a maioria das organizações não faz isso? Minha aposta: faltam dados. Os dados como os descritos acima são marcantes e reforçam uma atitude a seguir. Nos últimos 15 anos foram realizados cursos e oficinas para dezenas de milhares de organizações. E, mesmo assim, vemos nessas oficinas caras de surpresa quando apresentamos algumas soluções. As pessoas se surpreendem com as coisas simples que deveriam fazer, mas não fazem. Em geral comentam como tudo é até óbvio, mas pela primeira vez perceberam isso.

Vale a pena falar mais um pouco sobre indivíduos, porque quando abordarmos empresas e governos, a lógica não difere muito. É importante destacar um dado curioso: as organizações finalmente passaram a criar seus departamentos de captação.

Isso é uma informação não comprovada, mas podemos afirmar que, das dezenas de milhares de capacitações feitas na última década, quase metade das pessoas já trabalhava em um departamento de captação ou planejava montar um. O dado curioso não é o departamento. Isso é até lógico. O curioso é que as pessoas buscam o mapa da mina, o truque, o segredo de encontrar o salvador da pátria, a empresa que vai salvá-las ou o edital que ninguém conhece. O interessante é que essas organizações — que já sobreviveram esses anos todos aos trancos e barrancos, apagando incêndios, conseguindo recursos variados, diversificados e sempre envolvendo parceiros, amigos, familiares — estão ávidas para parar de fazer isso (lidar com outras pessoas) para encontrar o "noivo" ideal. Essas organizações, ingenuamente, procuram o golpe do baú, querem o "marido rico".

No fundo, a grande maioria das organizações não gosta muito de envolver outras pessoas na causa. Elas prefeririam que alguém as financiasse para que continuassem trabalhando no que gostam de fazer, seja cuidar de crianças ou pesquisar sobre o mico-leão. Milhares dessas organizações vão morrer nos próximos anos. Ainda bem. Pois é necessário que sobrevivam aquelas que defendem uma causa e envolvem mais pessoas em sua defesa. Há de se pensar no engajamento das pessoas, seja doando, seja voluntariando-se, seja criando uma ONG.

As ONGs locais conseguem perceber isso com mais facilidade, pois dependem diretamente dos recursos das pessoas da comunidade. A rifa, o bingo, o leilão e o boleto são os mecanismos mais diretos de participação e financiamento dessas organizações.

As ONGs que estão em grandes metrópoles têm um desafio maior pela frente. Primeiro porque estiveram acostumadas com

recursos maiores de empresas ou da cooperação internacional. Buscam alternativas, mas estão habituadas a serem financiadas por projetos, e isso eliminou a percepção de que necessitam de defensores de causas. Indivíduos. Sempre eles. Se percebessem isso, poderiam inclusive buscar aliados entre empresários e gestores governamentais. Mas ficaram muito amarrados ao modelo de financiamento por projetos e estão mais propensos a cavar editais do que fidelizar aliados.

Mas o Brasil é um continente virgem. Há um potencial gigantesco de recursos. Estamos longe de competir por recursos. Anualmente, recursos governamentais disponibilizados por programas acabam não sendo utilizados por falta de bons projetos. Recursos internacionais se vão, mas outros vêm pela primeira vez, e haverá muito mais nesses anos de grandes eventos.

As maiores empresas estão no seu limite de doações, mas há um percurso discreto ocorrendo. Na última década, as elas repassaram recursos para seus institutos e fundações empresariais para a realização de projetos próprios. Hoje em dia, pouco a pouco, estão percebendo a vantagem de repassar recursos para organizações especialistas. Ainda no quesito empresas, há uma infinidade daquelas que estão crescendo em faturamento e que nunca estiveram no radar. Além das mil maiores e sempre assediadas, há umas 20 ou 30 mil espalhadas pelo Brasil com faturamentos crescentes, gestores acessíveis e presença local.

Por fim, é importante refletirmos sobre a cultura de doação. Duas grandes linhas de pensamento atuam simultaneamente no Brasil quando falamos sobre doações. Tais linhas descrevem dois mundos contraditórios e, em geral, as pessoas defendem uma ou outra tese. Uma delas diz que o brasileiro é um povo cordial, amigo, solidário e cooperativo. Outra diz

que no Brasil não há uma cultura de doação, que somos desconfiados, que não há incentivos fiscais, que estamos muito abaixo da média mundial em doações individuais.

Não há necessidade de escolher um lado ou a resposta certa. Mas sim que possamos explorar melhor a situação brasileira real, peculiar e específica, para, a partir dela, ampliar a cultura da doação em nosso país. A primeira coisa que devemos esclarecer é que falta ampliar a cultura do pedir, antes mesmo da cultura da doação. Esta tese será detalhada a seguir.

Ao buscar nas imagens do Google a palavra doação, encontramos nas primeiras telas tudo, menos dinheiro. Temos imagens sobre doação de sangue, alimentos e algum desenho demonstrando pessoas unidas ao redor do globo ou algo do tipo. Ao buscar com a palavra em inglês (*donation*), encontramos principalmente cofres em formato de porquinho, mãos estendidas (algumas com moedas), notas de dinheiro e uma ou outra imagem envolvendo corações. Pois bem, essa pesquisa nada científica, mas muito simbólica, mostra o que é para o brasileiro a ideia de doar. Nós nos envolvemos radicalmente quando há alguma tragédia. Doamos toneladas de alimentos, água, cobertores, agasalhos. E fazemos isso por um principal motivo: existe o pedido. Toda a mídia comenta, dá telefones, divulga lugares que receberão as doações. Ou seja, somos solidários, mas isso não basta. Recebemos um chamado para sê-lo. Há o pedido.

Outra demonstração forte é aquele formato televisivo anual para doações. Temos o Criança Esperança, na Globo, o Teleton, no SBT, e a RedeTV agora também tem seu evento anual. São 24 horas ou mais de solicitação constante, com estrutura para recebimentos em dinheiro, com processos facilitados por meio

da conta de telefone, com artistas falando diretamente, pedindo claramente. E milhões são arrecadados porque há o pedido.

As operações de doação via *telemarketing* com bolo de fubá pelo interior do Brasil são outra demonstração forte do poder da solicitação. Podemos observar um correto equilíbrio entre o doar e o solicitar. Centenas de organizações no Brasil vivem das doações solicitadas por telefone, e tenho certeza que todas elas não discutem se o brasileiro é solidário ou não. Seus números atestam o óbvio: claro que é. Mas isso se confirma por algo: há o pedido.

Por outro lado, um estudo da McKinsey feito em 2008 trouxe elementos interessantes sobre a filantropia no Brasil. Entre vários dados, pudemos observar como estamos de fato muito abaixo da média mundial, e inclusive da média latino-americana. O que é importante percebermos é que isso não pode nos levar à conclusão de que o brasileiro não doa, mas sim de que o brasileiro (as ONGs) não pede qualitativamente.

Há uma ação sendo desenvolvida nos bastidores por alguns atores sociais hoje em dia. Trata-se de um conjunto de atividades que envolvem a ampliação da cultura da doação no Brasil. Por um lado, temos a capacitação e a qualificação de uma maior cultura do pedir. Olhar para os dados das pesquisas e amargar a realidade de que doamos pouco é, no mínimo, simplesmente paralisante. O que nos move é entender que as informações nos trazem métricas comparativas, e cabe a nós ampliar a cultura da doação qualificando o pedir, fortalecendo as causas, buscando aliados, transformando a doação em um ato prazeroso, como já é quando nos solicitam.

Em breve teremos um cotidiano em que poderemos escolher a qual dos jantares beneficentes para que fomos convidados

iremos. Quando escolheremos quais ONGs queremos apoiar, de um leque de uma dezena de solicitações que recebermos, por e-mail ou SMS. Haverá um dia em que ultrapassaremos as médias mundiais, porque isso não é só possível, mas ocorrerá em menos de dez anos. Basta qualificarmos o pedir e trabalharmos juntos por isso.

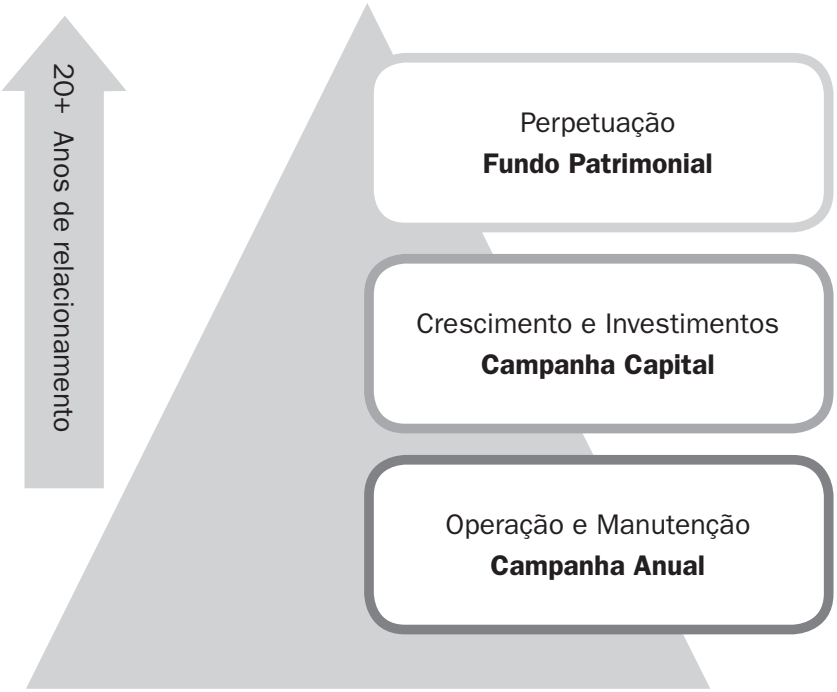
# 6 Captação e mobilização de recursos aplicadas a fundos patrimoniais

Rodrigo Alvarez

# 6. Captação e mobilização de recursos aplicadas a fundos patrimoniais

**Rodrigo Alvarez**

**Por fim, no topo da** pirâmide das campanhas está o fundo patrimonial. Esse tipo de recurso é o mais difícil de ser captado e, normalmente, representa o topo de uma relação de confiança de um indivíduo doador e uma organização, como mostra a pirâmide a seguir:



Uma campanha de fundo patrimonial é uma campanha de captação de recursos para a organização investir, e não gastar. Considerando as condições brasileiras e o hábito que o brasileiro tem de doar mais para emergências, não há notícia de nenhuma campanha pública para compor um fundo patrimonial no Brasil.

Frequentemente, um indivíduo que doa recursos para um fundo patrimonial o faz num sentido de perpetuidade recíproca — para garantir a perpetuidade da organização e para permitir que ele próprio (o doador) se perpetue através dessa doação.

Nos Estados Unidos e na Europa, é comum pessoas indicarem em seus testamentos a doação (seja em recursos ou em bens) a uma OSC, e esses recursos, por seu alto volume, costumam ser direcionados a fundos patrimoniais.

Campanhas como a exibida a seguir abordam pessoas normalmente de uma maneira bastante dirigida, solicitando-as que indiquem a organização em seus testamentos como receptora dos recursos de sua herança.

*Campanha Greenpeace*

Tradução: "Quando você voltar como uma baleia, ficará extremamente grato por ter colocado o Greenpeace em seu testamento. 1 800 81 51 51. Se você morrer e não deixar um testamento, o Estado irá distribuir suas propriedades de acordo com as leis, não pela sua vontade. Certamente, ter um testamento é vital. Por isso, o Greenpeace publicou um claro e conciso guia sobre o

assunto. Nós podemos ajudar você a assegurar que seu dinheiro seja direcionado às pessoas que você ama e às organizações em que você acredita. Para sua cópia grátis, apenas ligue 1 800 81 51 51, ou escreva para Greenpeace Australia, PO Box 800, Surry Hills NSW 2010".

Campanhas como estas podem causar estranhamento para os padrões latinos, mas são muito comuns para um anglo-saxão. Pesquisas internacionais apresentadas no último *International Fundraising Congress* (IFC)[20] pelos especialistas em doações de heranças Richard Radcliffe e Adrian Sargeant mostraram que:

- Tem aumentado o número de heranças doadas, mas tem diminuído o valor médio doado;
- Há uma tendência em confiar-se mais em organizações pequenas em detrimento das maiores.

Pesquisa realizada por Richard Radcliffe, especialista em doações de heranças, aponta alguns tipos de perfis desses doadores:

20 O International Fundraising Congress (IFC) é um evento anual realizado pela The Resource Alliance desde 1981. Considerado um dos mais importantes eventos dessa natureza no mundo, congrega cerca de 1000 pessoas de 60 países.

| Público-alvo | Características típicas |
|---|---|
| Homens de 40 a 50 anos | • Por serem muito ocupados, devem receber mensagens curtas;<br>• As formas de envolvê-los são através de notícias on-line ou eventos noturnos;<br>• Exigem prestação de contas detalhada;<br>• Gostam de visão de futuro. |
| Casais de 60 a 70 anos (*baby boomers*) | • Podem ser contatados por mala direta ou convidados a almoços;<br>• São muito generosos e estão pressionados para definir seus testamentos;<br>• São mais confiáveis que os mais jovens. |
| Homens 60 anos/ graduados | • Estão cada vez mais sensíveis e abertos a doarem em seus testamentos;<br>• Podem doar heranças para entidades, após a morte da esposa, ou em vida, para sua universidade;<br>• Costumam aceitar convites para eventos noturnos. |
| Doadores de heranças tradicionais De 80 anos ou mais | • Podem ser contatados por mala direta ou convidados para eventos durante o dia;<br>• Sentem-se culpados por não apoiarem todas as organizações que solicitam. |

*Fonte: Richard Radcliffe – The legacy prospect journey.*

Ainda refletindo dados de pesquisas internacionais em relação ao tema, os motivos que levam as pessoas a doarem sua herança para um fundo patrimonial são os seguintes:

- Acreditam na causa e alguém solicita;
- Confiam no solicitante;
- Gostam da ideia de perpetuidade;
- Buscam na doação prestígio e reconhecimento;

- Não há necessidades na família (se tem netos, o número cai 10,5%);
- Estão envolvidos/interessados no projeto do fundo;
- Gostam da ideia de que o fundo irá crescer com boa gestão;
- Preferem doar para sua organização a deixar o dinheiro para o governo;
- Já têm uma história de doação para outros fundos.

No Brasil, possuímos poucas informações sobre doações para fundos patrimoniais. Mas, pelas informações as quais temos acesso, podemos inferir que existem doações dessa natureza, especialmente para organizações de cunho religioso ou hospitais filantrópicos (como as Santas Casas de Misericórdia).

A partir da primeira década do século XXI, percebemos a criação de alguns fundos patrimoniais e fundações comunitárias, alguns estabelecidos por organizações internacionais como parte de seu processo de interromper ou diminuir suas atividades no Brasil. Alguns casos de que temos notícias são:

- **Fundo Brasil de Direitos Humanos:** criado com apoio da Fundação Ford, que estabeleceu um fundo patrimonial de R$ 8 milhões. Mobiliza recursos para complementar o fundo e para suas operações.
- **Fundo Baobá**: criado com apoio da Fundação W. K. Kellogg, é voltado às questões de equidade racial. Mobiliza recursos para complementar o fundo e para suas operações.
- **Fundo Social Elas**: mobiliza e repassa recursos para projetos de promoção do protagonismo de meninas, jovens e mulheres. Grande parte dos apoiadores são organizações internacionais de defesa dos direitos de gênero.

- **Casa (Centro de Apoio Socioambiental)**: mobiliza e repassa recursos para projetos socioambientais.
- **Fundo Dema:** criado a partir de uma doação com encargos feita pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (IBAMA), apoia projetos socioambientais e com comunidades quilombolas.

Nos Estados Unidos, a grande maioria das fundações comunitárias possue em sua estrutura um Fundo Patrimonial, o que garante sua perpetuidade. A maior fundação comunitária americana, a *Tulsa Community Foundation*, possui um patrimônio da ordem de U$ 4 bilhões.

No Brasil, a situação ainda é incipiente. As duas únicas fundações comunitárias de que se tem notícia são a Fundação Rio e o Instituto Comunitário da Grande Florianópolis (ICom).

O ICom, por exemplo, não possui um fundo patrimonial, mas pretende constituir um. Em sua gestão, instituiu uma política de reservar um percentual de seus projetos como patrimônio e já tem um fundo (de reserva, ainda não patrimonial) sendo criado.

### Estratégias para criar um fundo patrimonial

Quando uma organização não dispõe de recursos próprios para constituir um fundo patrimonial e pretende, portanto, constituí-lo com recursos de terceiros, as possíveis estratégias são:

**1. Processo natural e contínuo**

Ocorre quando uma organização simplesmente informa seus doadores — e o público em geral — que possui um fundo patrimonial, estimulando-os a considerá-lo quando tomarem decisões sobre seus investimentos sociais e, eventualmente, herança. Outra forma de alimentar esse fundo paulatinamente é estabelecer uma prática de reservar recursos anualmente, estabelecendo uma “taxa” para os projetos que administra, por exemplo.

Esse processo envolve pouco investimento na preparação de campanhas, elaboração de materiais e visitas a potenciais doadores, e também requer pouco tempo de dedicação da equipe e do conselho. Ainda que possa gerar alguns resultados no médio/longo prazo, especialmente se houver uma doação significativa, é mais provável que gere resultados em um prazo muito longo. Este processo é indicado quando as organizações não pretendem ou não podem investir muitos recursos na criação de um fundo patrimonial, e tampouco têm urgência na sua criação.

**2. Campanha capital/doações planejadas**

Assim como uma campanha capital para a construção de um novo prédio ou a compra de um equipamento de alto valor, uma campanha de fundo patrimonial pode ser detalhadamente preparada e implementada. Elas costumam ser antecedidas por um estudo de viabilidade, realizado por consultores externos. Este estudo procura identificar no mercado quem seriam os mais prováveis doadores do fundo patrimonial, entrevistando-os como forma de identificar se a ideia (motivo de existência) e os valores propostos para a constituição do fundo são atraentes para os entrevistados.

Uma vez realizado, esse estudo pode apoiar a organização a afinar seu discurso e determinar qual o tamanho do fundo patrimonial desejado, além de analisar em quanto tempo seria possível criá-lo. Com isso em mãos, a equipe de captação de recursos e o conselho da organização podem desenvolver uma detalhada campanha de captação de recursos para a formação deste fundo.

Esse método certamente envolve mais investimento de recursos financeiros e de tempo da equipe e do conselho, quando comparado à alternativa anterior, mas é provável que seja uma campanha mais eficaz em termos de criação do fundo patrimonial.

### 3. Mix

Por fim, uma organização pode ter um modelo híbrido entre as duas estratégias citadas. Ou seja, pode experimentar um período para constituir um pequeno fundo patrimonial, quando desenvolve sua capacidade para mobilizar recursos para este fim, e também aprende a gerenciar o fundo. Com os aprendizados dessa experiência inicial, passa a desenvolver um processo mais profundo e planejado de constituição de um fundo patrimonial maior.

# 7 Estruturação e gestão de um fundo patrimonial

Paula Jancso Fabiani

# 7. Estruturação e gestão de um fundo patrimonial

**Paula Jancso Fabiani**

**A definição de estruturar um** fundo patrimonial é uma decisão da estância máxima de governança de uma organização, ou do filantropo instituidor. A especificidade do tema envolve aspectos jurídicos, de governança e financeiros, e, portanto, requer que este processo seja conduzido ou por profissionais dessas áreas ou por indivíduos que tenham familiaridade com tais temas, devidamente amparados por especialistas. Ao longo deste capítulo serão abordados os principais aspectos a serem considerados no processo de estruturação e gestão de um fundo patrimonial.

Uma das considerações iniciais é o grau de especificação do destino dos recursos. Todo fundo patrimonial de uma organização, ou os fundos que o compõem, pode ser classificado como:

- Fundos sem restrição: o capital desses fundos, ou os rendimentos gerados a partir dele, podem ser usados pela organização no cumprimento de sua missão.
- Fundos restritos: esses fundos devem ser usados para uma finalidade específica ou destinados a um determinado beneficiário, a critério do doador dos recursos. Termos usados nos fundos restritos são[21]:
    - Recomendação ou designação do doador: o doador original do fundo restrito orienta o destino e os procedimentos relativos ao seu gasto;

21 Fonte: http://www.synergos.org/knowledge/00/cfgprecursos2.htm

- Campo de interesse: o fundo se concentra em algum aspecto específico da missão da organização.

A estruturação e a gestão de um fundo patrimonial requerem a discussão e o entendimento de questões legais e dos seguintes aspectos:

1. Formação, período e missão do fundo patrimonial
2. Quanto pode ser gasto por ano (*spending rate*)
3. Governança
4. Modelo de gestão de recursos

**Fundos Patrimoniais – Aspectos Legais**

***Maria Lúcia de Almeida Prado e Silva***

A legislação brasileira, como se sabe, trata da constituição e do funcionamento das organizações da sociedade civil (a associação e a fundação), regula seus benefícios, isenções e imunidade fiscais, bem como a obtenção e a manutenção de certificados e títulos (UPF, CNAS, CEBAS, OSCIP, OS).

Não obstante, nada dispõe sobre a criação e a gestão de fundos patrimoniais.

Resta às fundações e às associações, assim, estabelecerem em seus estatutos sociais as regras para a criação e a manutenção de seus fundos patrimoniais, podendo ser essas normas gerais complementadas em regimentos internos, códigos de conduta (ética) ou em outras políticas adotadas eventualmente pela instituição.

Deve-se criar normas claras que facilitem os mecanismos de sustentabilidade econômica da entidade no longo prazo, e não deixem margem para que sua gestão financeira venha a ser interpretada por autoridades fiscais como desvio de finalidade.

Nesse sentido, é aconselhável que os estatutos sociais das referidas organizações contenham um capítulo específico sobre

o assunto, prevendo, entre outras, as seguintes definições e recomendação:

- A definição do fundo patrimonial como um dos pilares de sua governança, garantidor dos recursos financeiros para a sustentabilidade e maior autonomia da instituição no longo prazo;
- A definição do órgão responsável pela sua gestão (criado estatutariamente para esse fim específico ou, a nosso ver, mais apropriado, a instância máxima de administração da entidade – usualmente o conselho curador, administrativo, diretor ou deliberativo);
- A definição do quórum de deliberação do órgão responsável pela gestão do fundo patrimonial para assuntos relacionados ao mesmo;
- A definição do valor ou percentual que será destinado aos gastos necessários para o cumprimento do objeto social em determinado período (contas operacionais da entidade) e a sua periodicidade (normalmente anual), bem como a prévia aprovação do órgão responsável pela gestão do fundo patrimonial para gastos extraordinários;
- A recomendação de revisão regular das estratégias e práticas de investimentos e a possibilidade de constituição de um comitê de investimento (órgão assessor) e de contratação de gestores externos, quando necessário.

Espera-se que essas normas estatutárias estejam alinhadas com a missão da organização e com os conceitos mundialmente aceitos de governança corporativa e transparência.

Fundos patrimoniais são muito importantes para o fortalecimento das instituições do Terceiro Setor, na medida em que lhes asseguram viabilidade operacional no longo prazo. É necessário, portanto,

o aprimoramento da legislação brasileira em vigor para que, entre outras regras, estabeleçam-se normas que incentivem, efetivamente, através de imunidade e/ou isenções fiscais, a constituição de fundos patrimoniais e as doações para a sua manutenção.

## 1. Formação, período e missão do fundo patrimonial

No momento da formação do fundo patrimonial, sua composição depende fundamentalmente dos ativos doados. Por exemplo, um doador pode deixar um imóvel ou outro ativo não financeiro para a formação do fundo. Neste caso, a estruturação dependerá da definição da política de investimentos, pois ativos imobiliários ou não financeiros podem não ser investimentos interessantes para a organização em um determinado momento econômico do país.

Conforme mencionado anteriormente, o doador pode disponibilizar recursos com ou sem restrições. Estas condições também impactam a estruturação do fundo patrimonial, uma vez que o número de fundos, os mecanismos de gestão e os instrumentos financeiros que o compõem dependerão de tais questões.

Um ponto que impacta diretamente a gestão do fundo patrimonial é sua "expectativa de vida". O que chamamos de "expectativa de vida" de um fundo patrimonial é o período definido para esta estrutura funcionar. Um fundo perpétuo deverá ter uma gestão alinhada à sua condição de perpetuidade. Um fundo com período específico de duração terá uma gestão alinhada a esta condição, e possivelmente terá uma estrutura diferente de um fundo perpétuo.

Para esclarecer melhor essa questão, pode-se traçar um paralelo com a gestão de investimentos pessoais. Se uma pessoa pretende comprar um imóvel nos próximos cinco anos e utilizar todos os seus recursos nesta aquisição, não deveria investir em ativos com prazo de resgate superior a cinco anos. Investir em ativos de maior risco, como comprar ações, também pode prejudicar os

planos de compra do imóvel, caso, ao final do período estabelecido, a bolsa esteja em um período de baixa. Por outro lado, os recursos que investimos para nossa aposentadoria podem sofrer maiores oscilações no curto prazo, pois a intenção de uso dos recursos está distante. Uma vez que atingimos a idade próxima do uso dos recursos, investimentos mais conservadores são recomendados.

A composição de um fundo patrimonial pode acontecer em etapas ou em um único momento, na instituição do fundo. Tradicionalmente, fundos patrimoniais de fundações familiares costumam receber uma grande doação na sua constituição 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 rebalanceamento da alocação dos investimentos e, portanto, uma política de investimentos que considere este fluxo.

Imaginemos um fundo que consegue aumentar seu patrimônio em 20% por meio de captações. Ou seja, um fundo com 100 unidades monetárias passa a 120 unidades monetárias. A alocação definida na política de investimentos deste fundo é de metade dos investimentos em ativos que permitam resgates e investimentos no curto prazo, e a outra metade em investimentos de longo prazo, que não permitem mais investimentos e cujo resgate será permitido em alguns anos. Neste caso, os recursos captados só poderão ser investidos nos ativos de curto prazo, e a proporção passa a 70 unidades monetárias investidas em ativos de curto prazo, e apenas 50 em ativos de longo prazo, resultando em uma nova alocação de apenas 42% em ativos de longo prazo, conforme apresentado na tabela abaixo.

| | Curto Prazo | % | Longo Prazo | % | Total do Fundo |
|---|---|---|---|---|---|
| Investimento antes | 50 | 50 | 50 | 50 | 100 |
| Investimento depois | 70 | 58 | 50 | 42 | 120 |

Algumas organizações optam pela formação de fundos patrimoniais com propósitos específicos. Um exemplo incrível deste tipo de organização é o *Sainsbury Family Charitable Trusts*, que administra os fundos patrimoniais da família Sainsbury (donos dos Supermercados Sainsbury, na Inglaterra). São 18 fundos patrimoniais estabelecidos ao longo de três gerações da família. Cada fundo possui uma gestão e objetivos sociais diferentes, e um conselho próprio liderado por um membro da família com interesse no propósito do fundo[22].

Uma família pode acomodar os interesses de seus membros ao adotar uma estrutura semelhante. As causas sociais que tocam cada pessoa dependem de uma série de questões individuais, e nem sempre é possível estabelecer uma causa comum a um grupo de pessoas – mesmo quando membros de uma mesma família. Entretanto, criar diversos fundos pode impactar a negociação com instituições financeiras. Fundos pequenos têm dificuldades em negociar taxas de administração, o que impacta sua rentabilidade, e não conseguem montar estruturas complexas. Uma gestão única permite acomodar interesses diversos e, ao mesmo tempo, reduzir custos, uma vez que a administração de um montante maior de recursos alavanca o poder de negociação de taxas e benefícios.

A decisão de estabelecer um fundo patrimonial requer o alinhamento da missão do fundo com a missão da organização e/ou sua causa, tendo coerência entre sua atuação na causa e seu portfólio de investimentos. Uma organização que financia

22 Fonte: http://www.sfct.org.uk/

projetos de saúde deve ponderar se o fundo patrimonial deve ou não investir em ações de empresas que comercializam produtos prejudiciais à saúde. Fundos patrimoniais que financiam projetos de meio ambiente devem discutir se faz sentido investir em empresas comprovadamente poluidoras. Organizações que apoiam ações com crianças devem evitar investimentos em empresas com denúncias de uso de trabalho infantil. As ações das empresas produtoras de cigarro são vetadas por grande parte dos fundos patrimoniais de organizações sem fins lucrativos.

Conflitos de interesse também devem ser analisados. Recentemente, o fundo patrimonial da *Bill and Melinda Gates Foundation* foi criticado por investir em ações da Monsanto. A fundação está financiando projetos em agricultura que promovem a utilização de grãos e agroquímicos que também são vendidos pela companhia[23].

A busca pelo alinhamento da missão da organização e seus investimentos é antiga. Organizações religiosas nos Estados Unidos já discutiam o conceito de refletir suas crenças em seus investimentos, como, por exemplo, evitando ações de empresas ligadas a atividades como pornografia ou bebidas alcoólicas. Este debate ganhou força na década de 1990, quando surgiu o conceito de *Social Responsible Investment* ou Investimento Socialmente Responsável (ISR, no Brasil, ou SRI, nos EUA), discutido mais adiante neste documento.

## 2. Quanto pode ser gasto por ano (*spending rate*)?

A *spending rate*, ou regra de resgate, é a fórmula ou conceito adotado para determinar quanto do fundo patrimonial será retirado a cada ano para o cumprimento das atividades de uma organização ou para o financiamento de uma causa. A taxa de resgate influencia

23 Fontes: http://viacampesina.org e http://www.dialogosdospovos.org/es/component/content/article/149.html

diretamente a gestão de um fundo patrimonial, pois é a partir dela que se determina a taxa de retorno demandada dos investimentos.

Nos Estados Unidos o governo determina que, para manterem seus benefícios fiscais, fundações privadas devem utilizar pelo menos 5% do fundo patrimonial a cada ano. Esta regra impõe que os fundos patrimoniais de fundações americanas gerem retornos de, no mínimo, inflação mais 5%, para que mantenham o poder de compra do fundo patrimonial (valor do principal ou valor inicialmente doado) ao longo do tempo.

No Brasil não existe legislação semelhante. Assim, fica a critério dos instituidores estabelecer a taxa. A tabela abaixo apresenta quanto uma organização pode gastar ao definir uma taxa de resgate de 5% para patrimônios entre R$ 1 e R$ 100 milhões.

| Patrimônio do fundo | Gasto anual |
|---|---|
| R$ 1 milhão | R$ 50 mil |
| R$ 2 milhões | R$ 100 mil |
| R$ 10 milhões | R$ 500 mil |
| R$ 50 milhões | R$ 2,5 milhões |
| R$ 100 milhões | R$ 5 milhões |

Se um fundo gerar um retorno de 10% ao ano, a organização não pode gastar esses 10%? Depende da inflação corrente. Para que os recursos investidos apenas mantenham seu poder de compra, é necessária uma taxa de retorno equivalente à taxa de inflação. Ou seja, o poder de compra do dinheiro apenas se mantém quando o patrimônio do fundo cresce na mesma proporção que a inflação corrente de um país. Para que o valor dos investimentos cresça em termos reais, esses investimentos necessitam auferir retornos superiores à inflação. Neste caso, a organização pode gastar o

percentual de retorno dos investimentos excedentes à taxa de inflação, de modo a preservar o poder de compra de seu capital inicial.

As necessidades financeiras da organização em um determinado momento não devem provocar alterações na taxa de resgate previamente definida. É preciso estabelecer uma regra clara de utilização do fundo patrimonial para que o conceito de perpetuidade prevaleça, ou para que o período de duração do fundo seja respeitado. A estrutura de governança deve zelar pela aderência à regra estabelecida.

A determinação da taxa de resgate de um fundo patrimonial deve considerar o potencial de retorno dos investimentos. Se a taxa de resgate for maior que a capacidade de geração de rendimentos, o fundo perderá seu valor ao longo do tempo. O potencial de retorno de um fundo patrimonial depende das taxas praticadas no mercado de capitais e das alternativas de investimento disponíveis.

Historicamente, o Brasil sempre apresentou altas taxas reais de juros, frequentemente dentre as mais elevadas do mundo. Atualmente, existem aplicações de renda fixa de longo prazo com rendimentos acima da inflação mais 5%. Entretanto, à medida que o país se desenvolve e reformas estruturais são realizadas, a taxa de juros tende a sofrer reduções, aproximando-se das taxas de outros países com perfil econômico semelhante. Taxas de juros reduzidas implicam em uma alocação de recursos em ativos de maior risco para o atingimento da mesma rentabilidade. Ativos de maior risco, como ações, apresentam potencial de retorno acima dos títulos de renda fixa, e a migração para a bolsa de valores é um dilema a ser enfrentado pelos fundos patrimoniais e fundos de pensão, que também possuem alocações com foco no longo prazo.

Análises sobre o comportamento histórico e perspectivas futuras das alternativas de investimento devem ser consideradas na estimativa do potencial de retorno dos investimentos de um fundo patrimonial. O estabelecimento de um comitê de investimentos

comprometido e o apoio de especialistas de mercado são muito importantes para o sucesso na condução dessas análises, estimativas e discussões.

## 3. Governança

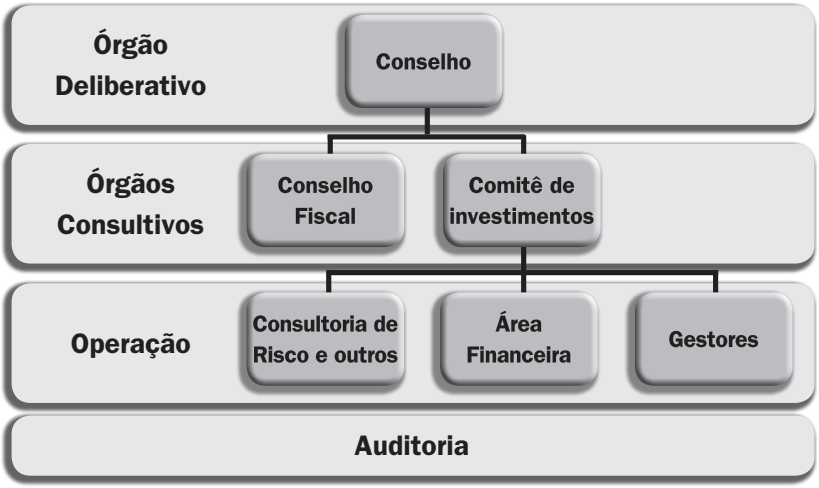
Nos programas internacionais de capacitação para a gestão financeira de fundos patrimoniais, a importância da governança é tratada com destaque. A literatura sobre o assunto também a coloca como um dos pontos centrais de uma gestão eficiente de fundos patrimoniais.

A definição dos objetivos da gestão e da política de investimentos deve seguir um processo decisório claro, que determina a parte responsável pela apresentação das propostas e a parte responsável por suas aprovações. Na política de investimentos, questões relativas a risco e a ativos passíveis de investimento devem ser abordadas. As definições sobre percentuais de alocação nas diversas classes de ativos[24] e as referências de resultados (chamados de "*benchmarks*") para acompanhamento dos gestores também devem ser detalhadas.

A missão da gestão financeira deve ser clara e bem compreendida por todos os envolvidos com a governança e com a gestão do fundo. Independentemente do tamanho e estratégia do fundo patrimonial, o papel e responsabilidades de cada parte devem ser discutidos e descritos de forma ampla, de modo a promover um alinhamento de interesses apropriado. Além disso, apesar de as estruturas da área de investimentos de cada organização variarem bastante, alguns papéis importantes devem ser assumidos no processo de gestão e na governança. Os órgãos envolvidos na administração do fundo patrimonial e suas funções são descritos a seguir e apresentados em diagrama para auxiliar a compreensão:

24 A definição do termo pode ser encontrada no Glossário.

- **Conselho:** é o principal responsável pela preservação do patrimônio.
- **Comitê de investimentos:** é o órgão assessor do conselho nas decisões relativas ao fundo patrimonial, contribuindo com conhecimento técnico no processo de gestão para buscar o retorno e mitigar o risco dos investimentos. O comitê deve propor a política de investimentos do fundo patrimonial.
- **Conselho fiscal:** fiscaliza a gestão financeira do ponto de vista contábil e fiscal.
- **Responsável pela gestão do fundo patrimonial (o gestor financeiro da organização ou um terceiro):** coordena a administração do fundo patrimonial em conformidade com a política de investimentos. Pode responder diretamente ao comitê de investimentos nas questões relativas ao fundo patrimonial.
- **Consultores:** dão o apoio necessário à gestão em questões que demandam conhecimento específico, como um consultor de risco, consultor de investimentos ou alocador de recursos.
- **Gestores dos recursos:** são bancos ou instituições financeiras contratados para a gestão dos recursos.
- **Auditoria:** realiza a verificação da contabilização dos ativos.



Segundo Swensen, dois princípios da gestão de investimentos são responsáveis por grande parte das dificuldades da governança de fundos patrimoniais perenes: posicionamento contrário ao mercado e orientação para longo prazo. A necessidade de se obter consenso pode levar a decisões com foco excessivo no curto prazo. Criar um processo de governança que foque no longo prazo e encoraje o pensamento independente, por vezes contrário ao mercado no curto prazo, é um grande desafio para organizações que gerenciam fundos patrimoniais.

Keynes[25] também aborda este assunto quando coloca que o investidor com foco no longo prazo é o que mais sofre com as críticas por seu comportamento fora do convencional. O foco no resultado de curto prazo é característico da maior parte dos gestores de recursos profissionais, mesmo quando estes se autorrotulam investidores de longo prazo.

## O comitê de investimentos

A formação do comitê de investimentos é considerada um ponto muito importante para o sucesso da gestão do fundo patrimonial. Buscar uma composição com diversidade de perfis e conhecimento da área financeira é importante. Conforme exposto anteriormente, o pensamento fora do consenso do mercado deve ser cultivado como base para o fomento de novas ideias de investimento. O processo para a escolha de um conselheiro na área de investimentos deve: considerar a disponibilidade de tempo dos candidatos, uma vez que costumam ser voluntários; observar a afinidade com a missão da fundação e do fundo patrimonial; analisar a experiência em alocação de recursos, administração do risco e avaliação de investimentos

25 J. M. Keynes, *The General Theory*

e consultores; e, por fim, estudar as características pessoais, como estilo colaborativo, atenção a detalhes e uma boa dose de autoconfiança e impetuosidade para posicionar-se e colocar em prática o que acredita. As principais responsabilidades do comitê de investimentos são:

- Entender a missão e a visão da organização e do fundo patrimonial;
- Desenvolver e recomendar propostas estratégicas de investimento;
- Propor e revisar a política de investimentos;
- Monitorar o desempenho e as despesas dos fundos;
- Determinar o ciclo de revisão e a seleção de gestores;
- Estimular construtivamente a equipe da área financeira;
- Promover autoavaliações;
- Planejar e assegurar a sucessão.

O fundo patrimonial com um dos modelos de governança mais transparentes e bem estruturados do mundo é o "*The Norwegian Government Pension Fund*", que engloba o fundo "*The Government Pension Fund – Global*" (anteriormente chamado de "*The Government Petroleum Fund*")[26]. O propósito deste fundo é investir parte dos recursos gerados na exploração de petróleo do país, cuja receita está em seu apogeu, mas tem expectativa de declínio nos próximos anos. Este fundo foi criado pelo governo da Noruega como veículo de poupança de longo prazo para compartilhar com as gerações futuras esta riqueza gerada no presente. Além disso, ao reter a entrada de parte do capital gerado na exploração de um recurso natural finito na economia, o fundo ajuda a evitar flutuações do preço do petróleo e a chamada "*Dutch Disease*" (doença holandesa), termo criado pela revista *The Economist*, em 1977, quando descreveu

26 Fonte: http://www.nbim.no/en/About-us/Government-Pension-Fund-Global/

os efeitos negativos no setor manufatureiro da Holanda a partir da descoberta do gás natural, em 1960[27].

O papel dos gestores de recursos, ou seja, os bancos ou gestores independentes de recursos, também chamados de "*asset managers*", deve ser claro. Esta relação precisa ser amplamente discutida para evitar conflito de interesses. Embora ambas as partes objetivem o melhor retorno para os investimentos, a estrutura de remuneração dos gestores pode levar a desalinhamentos. Esta remuneração compreende, tipicamente, uma taxa de administração e taxas de performance sobre o montante administrado. Compreender estas taxas e alinhar os interesses é fundamental para o êxito no processo de gestão. Os gestores são responsáveis pela implantação de mandatos ou contratos de administração que devem seguir as definições registradas na política de investimentos. As atividades previstas em seus mandatos devem compreender:

- Alocação máxima por classes de ativos;
- Decisões setoriais e de papéis na carteira, incluindo a análise de investimentos com base em técnicas de análise de ativos e análise de risco de crédito;
- Decisões de gestão ("*market timing*");
- Apresentação de oportunidades de investimentos;
- Apresentação de relatórios de desempenho e de mercado, quando solicitado;
- Monitoramento do risco de mercado[28], crédito[29] e liquidez[30].

---

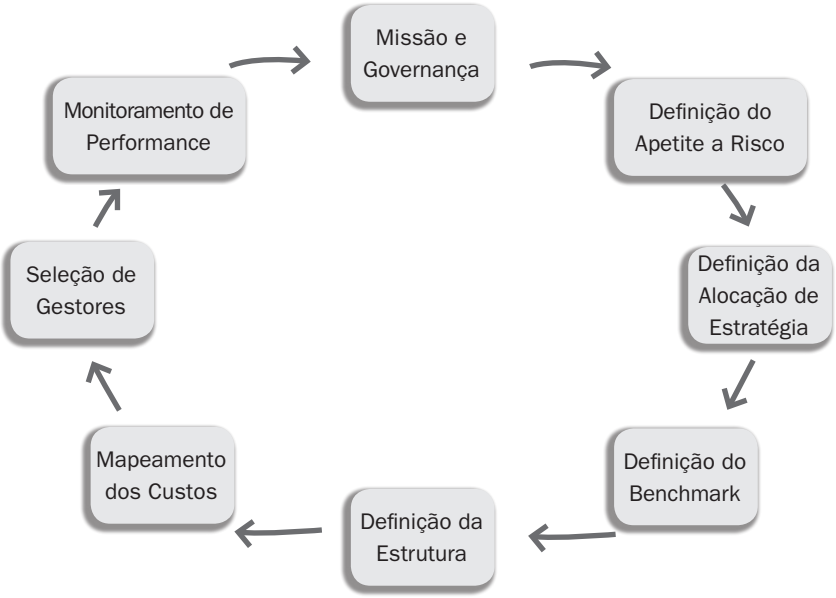
27 Doença holandesa é um conceito econômico que tenta explicar a aparente relação entre a exploração de recursos naturais e o declínio do setor manufatureiro. O aumento de receita decorrente da exportação de recursos naturais pode levar a uma desindustrialização devido à valorização cambial, que torna o setor manufatureiro menos competitivo aos produtos externos. Chama-se doença holandesa porque, durante os anos 1960, houve uma escalada dos preços do gás que aumentou substancialmente as receitas de exportação dos Países Baixos e valorizou o florim (moeda da época). O excesso de exportações de gás derrubou as exportações dos demais produtos por falta de competitividade na década seguinte.

28-30 A definição do termo pode ser encontrada no Anexo: Glossário.

O mercado financeiro é muito dinâmico e a prática de mudanças de gestores é muito comum, em particular nos momentos de mau desempenho. Entretanto, estabelecer relações de mais longo prazo auxilia no processo de alinhamento de interesses e perseguição de objetivos comuns na gestão de um fundo patrimonial. Buscar gestores que compreendam os desafios da gestão de longo prazo de uma entidade sem fins lucrativos é de grande importância.

## 4. Modelo de gestão de recursos

A gestão dos recursos do fundo patrimonial é parte essencial na vida de uma organização do Terceiro Setor. O processo de investimento de recursos de um fundo deve ser dinâmico e contínuo, exigindo disciplina e constante reavaliação. A governança estabelecida é constantemente testada, e também deve ser reavaliada para garantir sua eficácia. O diagrama abaixo apresenta etapas para a implantação do modelo de gestão de recursos, que serão discutidas a seguir.



## A. Missão e governança

Conforme apresentado no diagrama, antes do processo de determinação de parâmetros para o investimento, a missão e o modelo de governança do fundo patrimonial devem ser extensivamente discutidos e definidos. O processo decisório e sua implantação, elementos chave para o sucesso de um plano de investimento, dependem da definição da missão e do modelo de governança.

Estas definições devem ser elaboradas e compartilhadas por todos os envolvidos no processo. O modelo de governança precisa estabelecer com clareza o papel de cada integrante e promover o alinhamento de interesses entre as partes. Uma vez estruturado o modelo de governança, deve-se proceder à definição da missão dos recursos do fundo patrimonial, para que se possa avaliar o perfil de risco e o retorno desejado.

A gestão dos recursos de organizações que não utilizam um processo desta natureza provavelmente seguirá tendências de mercado de curto prazo, colocando em risco o alcance dos objetivos de longo prazo do fundo patrimonial. Além disso, este processo é contínuo e deve ser revisitado periodicamente, uma vez que as condições e tendências econômicas e de mercado mudam constantemente.

Nos últimos anos, uma discussão importante sobre o alinhamento dos investimentos de organizações sem fins lucrativos com sua missão tem sido alvo de debate e crítica, principalmente nos países desenvolvidos.

Dentre as alternativas de investimento consideradas mais alinhadas às missões das organizações, destacam-se:

- Investimento socialmente responsável (“*SRI – Socially Responsible Investing*”);
- Investimento relacionado à causa (“*Mission-related investing*”);
- Investimento de Impacto (“*Impact Investing*”).

Do debate em relação à atuação socialmente responsável das empresas surgiu o investimento socialmente responsável. Este conceito consiste em realizar investimentos apenas em empresas com atuação socialmente responsável comprovada. Para tanto, duas principais vertentes podem ser adotadas na decisão de investimento[31]:

- Definição de restrições ao investimento em empresas socialmente não responsáveis, ou o chamado "*Negative Screening*", como, por exemplo, não investir em empresas fabricantes de cigarros;
- Identificação de empresas que apresentem atuações socialmente responsáveis, o chamado "*Positive Screening*", como, por exemplo, investir em empresas que buscam neutralizar suas emissões de carbono.

A crise financeira de 2008 ampliou a discussão sobre o investimento de parte dos recursos dos fundos patrimoniais das fundações americanas em ativos relacionados à sua própria missão. São os chamados "*mission-related investments*", que geram rendimentos financeiros através de investimentos catalisadores de melhorias sociais relacionados a uma causa específica.

Um conceito semelhante, mas que não possui relação com a missão do investidor, é o investimento de impacto, ou "*impact investing*". Investimentos de impacto promovem impacto social positivo e geram retorno para o acionista. Esse tipo de investimento contempla aspectos sociais, ambientais e financeiros. Em geral, são investimentos em empreendimentos que têm como foco fornecer produtos ou serviços à base da pirâmide (pessoas com renda anual de até US$ 3.000) ou que produzam benefícios

31 Fonte:http://www.investmentweek.co.uk/investment-week/feature/1588238/positive-vs-negative-screening

ambientais em larga escala. Essas oportunidades devem apresentar potencial de retorno financeiro interessante, mas o critério de aprovação também considera o potencial de retorno social e diversificação dos investimentos do fundo patrimonial. Um exemplo deste tipo de investimento são aportes em bancos de microcrédito, que fornecem serviços financeiros a uma camada menos favorecida da população.

**Investimento de impacto**

***José Guimarães Monforte***

Ao se observar o mundo pela lente das carências da sociedade e a atual disponibilidade de recursos, o que se constata é que as demandas superam por enorme margem a capacidade de governos e doadores privados em atendê-las. Por outro lado, a liquidez e a disponibilidade de recursos para investimentos financeiros é muito grande.

Hoje existem fortes sinais de que pode haver um encontro entre esses vetores. Esse movimento tem sido denominado de investimento de impacto.

Em época recente, o mercado de capitais tem demonstrado que não há qualquer contradição entre investir objetivando impacto social e buscando obter retorno financeiro. Essa visão está dando margem à construção de um arcabouço que possivelmente virá a constituir uma nova classe de ativos, denominada de investimento de impacto.

No âmbito do mercado de capitais, de forma geral, classes de ativos para investimento são aquelas que requerem conhecimentos específicos e sofisticados para análise, tomada de decisão e monitoramento. Este é o caso das classes tradicionais de ativos, como ações, renda fixa, investimento de risco ou *private*

*equity*; e das classes de ativos mais recentes, como fundos multimercado ou *hedge funds*.

No caso dos investimentos de impacto, apesar de os instrumentos utilizados pertencerem a alguma classe de ativos já existente, há a necessidade de se desenvolver metodologias específicas, seja para avaliação da performance diante dos vários objetivos esperados ou para a identificação de riscos, dentre os quais o reputacional parece ser o de maior relevância.

A concepção de investimento de impacto vem então completar o espectro de recursos, hoje insuficientes, providos por governos e doadores privados, oferecendo a perspectiva de mobilizar um universo enorme de investidores, dentre eles: fundações, gestores de patrimônio privado, fundos de pensão e muitos outros.

As necessidades, conforme mencionado, são enormes. Se considerarmos as carências nas áreas de educação, meio ambiente, e alimentação, só para citar algumas, conclui-se que há enormes oportunidades para investir e melhorar a qualidade de vida da sociedade, principalmente na base da pirâmide de renda, que é onde se situa a maior parte das demandas.

O Brasil está num momento bastante propício para a incorporação desse novo conceito de investir. As condições econômicas têm possibilitado a geração de riqueza, de liquidez patrimonial e produção de renda excedente para as classes mais abastadas. Esses são vetores muito importantes para adensar a atividade do investimento de impacto em nosso país.

A outra boa notícia é que estão sendo criadas várias iniciativas para capacitar pessoas e instituições para que estejam aptas a lidar com as demandas desse novo ambiente. Há, portanto, razões para acreditar que podemos esperar avanços no atendimento de parte das carências hoje existentes na nossa sociedade.

Duas fundações importantes estão realizando este tipo de investimento: a *W.K. Kellogg Foundation* e a *Rockefeller Foundation*. Mais informações sobre o assunto podem ser encontradas em publicações e no endereço eletrônico dessas organizações[32].

### B. Definição do apetite ao risco

O perfil de risco é o principal aspecto a ser definido pelo comitê de investimentos, uma vez que ele é o parâmetro passível de gerenciamento por parte do investidor.

O risco de uma carteira de investimentos é medido pela variação dos retornos desta carteira. O retorno de um ativo de renda fixa sofre pequena ou nenhuma variação se ele for pré-fixado. No caso de uma carteira de ações, a variabilidade pode ser significativa (por isso, diz-se que ações são ativos de risco mais elevado). Outros fatores de risco na análise de um ativo também devem ser considerados como, por exemplo, risco de crédito, inadimplência, fraude etc.

O parâmetro mais utilizado para medir o risco é a volatilidade[33] (ou desvio-padrão) dos retornos associados a um determinado ativo ou carteira de ativos. O retorno consiste na rentabilidade, positiva ou negativa, decorrente de um investimento durante determinado período de tempo.

- Ativos com maior volatilidade, em geral, apresentam mais possibilidades de produzir resultados diferentes de seu resultado médio, ou seja, o retorno esperado. Desse modo, são considerados ativos com maior risco.
- Ativos com menor volatilidade tendem a apresentar retornos mais próximos do esperado e, portanto, apresentam menor risco.

32 Fonte: http://rockpa.org/document.doc?id=16 e http://www.wkkf.org/knowledge-center/resources/2009/02/The-Future-Of-Impact-Investing.aspx

33 A definição do termo pode ser encontrada no Glossário

A volatilidade aceitável para um determinado investimento é definida por meio da análise e avaliação do objetivo de retorno esperado para o fundo patrimonial e seus diversos perfis de risco. Ou seja, o primeiro passo é definir o objetivo de retorno de longo prazo do fundo patrimonial.

O retorno, ou taxa de retorno, é a remuneração dos investimentos. O retorno esperado ou objetivo de retorno será a remuneração de um ativo ou conjunto de ativos em um determinado prazo. Um ativo é todo e qualquer título representativo de parte patrimonial ou dívida (ações, títulos do governo, imóveis, dinheiro etc). Um título de renda fixa pode ou não ter sua taxa pré-fixada, ou seja, uma taxa de retorno pré-negociada. Neste caso, o investidor já conhece o retorno deste investimento no momento da compra do título. Uma ação tem seu valor alterado diariamente de acordo com o valor negociado por este título na bolsa de valores. O retorno deste investimento será determinado apenas no momento da venda da ação.

A necessidade de liquidez é um importante fator para a determinação do perfil de risco. Liquidez é um conceito financeiro que se refere à facilidade com que um ativo pode ser convertido em dinheiro sem perder seu valor, ou seja, o grau de agilidade da conversão de um investimento sem perda expressiva de seu valor mede a sua liquidez.

Nos momentos de crise, este conceito torna-se ainda mais relevante. A necessidade de liquidez depende do percentual de gasto anual de cada entidade e de seus compromissos potenciais de curto prazo. Isso inclui os compromissos do próprio fundo patrimonial, que podem contemplar o capital de fundos de *private equity* (fundos de investimentos em empresas de capital fechado).

Um caso emblemático no qual a liquidez não foi devidamente avaliada é o da *Harvard Management Co*, organização que gere os fundos da Universidade de Harvard. Durante a crise de 2008, a organização foi obrigada a levantar recursos de curto prazo (empréstimos) para cumprir suas obrigações, apesar dos US$ 26 bilhões de valor de seu fundo patrimonial.

O objetivo de retorno de um fundo patrimonial deve ser a rentabilidade dos investimentos, necessária para garantir a perpetuidade da estrutura. Este percentual está diretamente ligado ao volume anual de recursos previsto para financiar as atividades da organização no longo prazo. Ou seja, o percentual do fundo a ser gasto anualmente, ou taxa de resgate, não deve exceder o potencial de retorno dos investimentos. E, conforme já foi mencionado, o potencial de retorno é uma variável ligada ao patamar de risco assumido.

Através da discussão, simulação e avaliação das inúmeras possibilidades dos parâmetros de risco é que responsáveis por esta tomada de decisão têm acesso às informações para realizar um bom julgamento. Tentar definir a perda máxima potencial que a organização pode sustentar em um determinado ano é uma das maneiras de se definir um parâmetro de risco. Um parâmetro de risco muito utilizado por gestores de recursos é o "*Value-at-risk*" ou VaR[34]. Simular cenários de mercado, também chamados de cenários de estresse, auxiliam os responsáveis pela tomada de decisão a compreenderem os riscos de cada estratégia com mais amplitude. Os conceitos de VaR e teste de estresse[35] são amplamente utilizados pela indústria de gestão de recursos no Brasil e no exterior.

34 A definição do termo pode ser encontrada no Glossário

35 A definição do termo pode ser encontrada no Glossário

A despeito do foco nos indicadores e instrumentos utilizados, o mais importante para a tomada de decisão são as conclusões decorrentes do processo de discussão e análise desses indicadores. A combinação dos vários instrumentos fornece ao processo de análise uma visão abrangente sobre os cenários alternativos e seus impactos, e torna-se uma ferramenta poderosa para os responsáveis pela gestão dos recursos.

### C. Definição da alocação

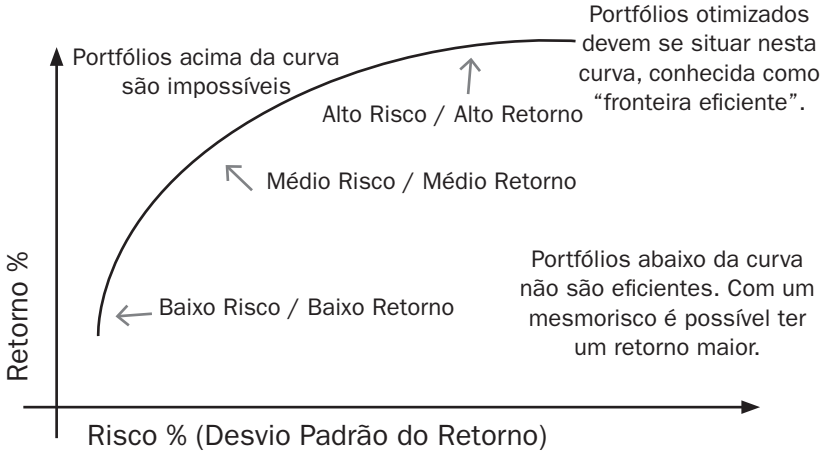
A alocação dos recursos de um fundo patrimonial deve sempre considerar o horizonte de cada estratégia. Um fundo patrimonial precisa definir sua alocação estratégica e tática para alcançar melhores resultados no longo prazo.

A alocação estratégica consiste no referencial de longo prazo (cinco anos) para a utilização dos investimentos, considerando os aspectos relativos à liquidez, expectativa de retorno e risco. Ela busca diversificação na alocação dos recursos e adequação ao perfil da organização como investidor, definindo o percentual a ser alocado em diferentes classes de ativos no longo prazo e as restrições na alocação.

Classe de ativos é um grupo de investimentos que apresentam características semelhantes, comportam-se de forma similar no mercado e estão sujeitos às mesmas leis e regulamentos. As três principais classes de ativos são renda fixa, ações ou renda variável, e caixa. Outras classes de ativos que vêm ganhando importância no mercado brasileiro são os fundos multimercado, os fundos de crédito e os fundos de investimento em participações em empresas de capital fechado, ou fundos de *private equity*.

O amadurecimento do mercado para cada classe de ativos deve ser avaliado, assim como a quantidade de gestores e seu histórico de desempenho. Um mercado que tenha poucos gestores pode representar um risco adicional a uma determinada classe de ativos.

Para cada patamar de risco, medido pelo desvio-padrão dos retornos associados a um determinado ativo ou carteira de ativos, alocações em diferentes ativos são possíveis. A diversificação de ativos, ou seja, investir em uma carteira de ativos com correlações[36] diferentes, permite expectativa de retorno maior para um mesmo patamar de risco. Em outras palavras, a diversificação de ativos leva a uma redução da volatilidade (risco) da carteira de investimento como um todo, sem comprometer parte da expectativa de retorno. As diversas combinações possíveis das alternativas de investimentos formam carteiras com perfis de risco/retorno diferentes. A fronteira eficiente é o limite em que algumas combinações de carteiras apresentarão o maior retorno possível para um determinado nível de risco, ou seja, onde se encontram os portfólios "ótimos" de acordo com uma análise de dados estatísticos passados. A figura a seguir ilustra o conceito de fronteira eficiente apresentado na literatura e estudos sobre o assunto[37]:

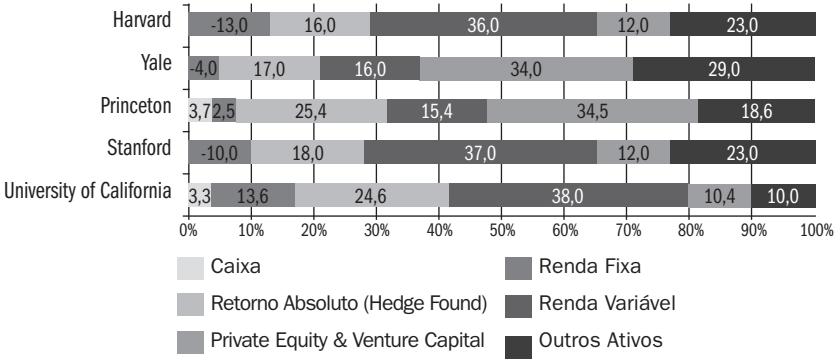



36 A definição do termo pode ser encontrada no Glossário

37 Modern Portfolio Theory, Harry Markowitz, 1952

A alocação estratégica de um fundo patrimonial deve estar alinhada aos seus objetivos de retorno de longo prazo, e também próxima à fronteira eficiente, uma vez definido o perfil de risco. Este trabalho de identificação das alocações ótimas para um determinado perfil de investidor depende de experiência específica em alocação, capacidade de simulação e profundo conhecimento macroeconômico. Conduzir uma alocação eficiente dos ativos é um grande desafio.

Devido à necessidade que os fundos patrimoniais de fundações americanas tem de obter retornos de inflação mais 5% ao ano, e devido à taxa de resgate mínima de 5%, suas alocações são mais arrojadas em comparação a outras partes do mundo. A alocação de fundos patrimoniais das principais universidades americanas também apresentam alocações consideradas arrojadas. A seguir, a alocação média informada nos relatórios dos fundos patrimoniais das principais universidades americanas no ano de 2011 (junho/2011).




No Brasil, devido às altas taxas de retorno dos investimentos em renda fixa, a alocação média dos investidores institucionais (fundos de pensão, fundações etc.) de longo prazo é bem diferente. Apenas para efeito de comparação, os fundos de pensão brasileiros

possuem, em média, 29% de seus recursos alocados em renda variável. Se excluirmos as participações diretas em empresas e considerarmos apenas os investimentos em fundos de ações, este percentual cai para 15%, o que é mais representativo da participação da renda variável nos investimentos no mercado brasileiro. Os números são muito diferentes em relação aos mercados desenvolvidos, em que a representatividade dos investimentos em ações e ativos de risco é muito maior[38]. No entanto, com a queda das taxas de juros, esta tendência deve ser alterada, e ativos de maior prazo e risco deverão ser integrados à estratégia de alocação dos fundos de pensão, assim como das fundações brasileiras.

Diferentemente da alocação estratégica, a alocação tática foca no curto (um ano) e médio prazos (entre um e cinco anos), e seu objetivo é maximizar a rentabilidade da carteira de investimentos, aproveitando oportunidades de mercado. A alocação tática define as margens de alocação para cada ativo, ou seja, o percentual de variação em relação à alocação estratégica de cada ativo. A alocação tática permite ao gestor aproveitar as oscilações de mercado para gerar mais retorno para o fundo patrimonial.

Imaginemos um fundo patrimonial com uma alocação estratégica de metade de suas aplicações em ações e metade em renda fixa, com uma banda de variação de 10%. Neste caso, as alocações podem variar de 40 a 60% para cada ativo. Se o gestor acredita que a expectativa de resultado em ações para um determinado período não é favorável, pode concentrar uma maior parte dos recursos em ativos de renda fixa, e vice-versa.

Além das definições de alocação estratégica e tática, na política de investimentos devem ser detalhadas as restrições

38 Fonte: Consolidado Estatístico de setembro de 2011 da ABRAPP – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar

de concentração em papéis, definindo um percentual máximo para cada papel no fundo e as restrições a papéis de empresas específicas, como, por exemplo, empresas que não são socialmente responsáveis

### D. Definição de parâmetros de resultado (benchmarks)

Parâmetros de resultado, ou *benchmarks*, no jargão financeiro, são indicadores que representam o desempenho de um determinado mercado. São usados para acompanhamento do mercado e avaliação do desempenho de um fundo em relação a esse mercado.

O Ibovespa (Índice Bovespa) é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. É formado pelas ações com maior volume negociado nos últimos quatro meses, tendo rebalanceamento periódico. O Certificado de Depósito Interbancário (CDI) é o principal parâmetro de resultado utilizado no acompanhamento dos fundos de renda fixa de curto prazo. Nos relatórios apresentados pelos bancos, o resultado de um fundo de renda fixa ou multimercado é normalmente apresentado em termos absolutos (o retorno efetivo do fundo) e em termos relativos (percentual do CDI).

A definição do parâmetro de resultado adequado é muito importante e deve estar diretamente ligada à estratégia de alocação definida. *Benchmarks* são carteiras de papéis que representam o mercado no qual se pretende investir, e podem ser compostos por mais de um indicador de desempenho. Um fundo de investimento multimercado que pode investir metade de seus recursos em renda fixa e metade em ações pode ter como *benchmark* um índice composto por 50% do retorno do CDI e 50% do retorno do Ibovespa.

O *benchmark* para cada classe de ativo deve refletir o mercado em que a carteira ou o ativo está inserido, as expectativas de retorno do investidor e a alocação. É um ponto muito importante da política de investimentos e deve ser debatido e definido pelo comitê responsável.

A definição de um *benchmark* pode levar o gestor a arriscar pouco em relação a este parâmetro, mesmo quando possui limites de risco mais amplos. Fundos com concentração em poucos papéis, ou seja, com baixa diversificação, apresentam desempenho que se distancia dos retornos e volatilidade do índice, representando mais risco para o gestor e investidor.

Muitos gestores tendem a seguir composições semelhantes aos *benchmarks* em seus fundos, montando suas posições para geração de retorno excedente sempre em relação ao *benchmark* (posições *over* ou *under*, como chamadas no mercado), não se distanciando muito deste parâmetro. Entretanto, como o gestor recebe uma taxa de administração para gerir o fundo, se apenas replicar a composição do *benchmark* seu retorno será igual ao retorno do *benchmark* menos a taxa de administração. Ou seja, o gestor precisa buscar uma alocação em papéis que gerem retornos acima do *benchmark*, mais a taxa de administração.

### E. Definição da estrutura

Conforme mencionado, os recursos de um fundo patrimonial podem ser investidos em diferentes ativos como, por exemplo, imóveis, ações de empresas, títulos de renda fixa e fundos de investimento.

A estrutura de governança do fundo patrimonial e a utilização de veículos de aplicação de seus recursos devem ser consideradas na estruturação de seus investimentos. Existem muitas alternativas como, por exemplo, um fundo que investe em outros fundos, aplicações em fundos de terceiros ou fundos exclusivos, um fundo que

compra papéis diretamente ou vários fundos para cada classe de ativo etc. Para estabelecer a infraestrutura societária e jurídica mais eficiente para o fundo, é importante contar com o conhecimento técnico de advogados e especialistas de mercado nesta etapa.

Existem aspectos que devem ser discutidos para definir a estrutura mais adequada para a gestão de cada fundo patrimonial. O grau de transparência e governança em cada estrutura, assim como os prós e contras de cada opção devem ser analisados com atenção. As alternativas de estrutura também dependerão dos produtos oferecidos no mercado local e de suas características fiscal e jurídica.

A discussão da estrutura deve acontecer junto ao comitê de investimento, que avalia qual é o modelo mais adequado à gestão dos recursos. É recomendável que uma organização não concentre todos os investimentos em apenas uma instituição financeira. A diversidade cria disciplina para o gestor e permite comparar resultados.

### F. Mapeamento de custos

Identificar com clareza os custos envolvidos em uma estrutura de gestão de recursos é uma tarefa complexa e, provavelmente, deveria contar com a ajuda de consultores na área. É preciso prestar muita atenção aos chamados "custos escondidos" em cada proposta.

Por exemplo, fundos de investimento tendem a apresentar custos mais elevados devido à existência de uma camada adicional de custo nesta estrutura, uma vez que, além dos custos e taxas do fundo de investimento, as taxas de administração e performance de cada fundo investido também oneram o investimento.

Uma recomendação importante é desagregar os custos por tipo de ativo e avaliar os resultados após a consideração destes custos. As diversas relações custo-retorno devem ser testadas por meio de simulações, para cada parcela do portfólio e para

o total, incluindo a equipe interna alocada na gestão dos investimentos. Além disso, o monitoramento desses custos deve ser conduzido de forma continuada, pois períodos de retornos positivos tendem a esconder os custos elevados de uma estrutura.

Também é importante evitar mudanças constantes na alocação dos ativos, ou seja, rebalancear o portfólio de investimentos constantemente. A cada rebalanceamento, o fundo estará pagando taxas de corretagem e outros custos de transação.

O volume de recursos deve ser sempre um fator redutor de taxas de administração de recursos: quanto maior o montante do fundo, menor deveria ser a taxa de administração. Para instituições com pequeno volume de recursos, uma alternativa é buscar aplicações em índices com custos reduzidos. Por fim, é preciso refletir antes de decidir sobre as diversas estruturas possíveis e seus custos, tendo em mente a missão, a governança e as necessidades de rentabilidade do fundo patrimonial.

### G. Seleção de gestores

O processo de seleção de gestores envolve um trabalho intenso de diligência[39], e deve ser realizado por profissionais com conhecimento no assunto. Os gestores são classificados de acordo com a sua estratégia e foco, e aspectos quantitativos e qualitativos devem ser analisados. O alinhamento de interesses com os gestores escolhidos é de grande importância. É preciso identificar o que se espera do gestor e alinhar sua remuneração para incentivar o comportamento nessa direção. Definir com clareza as funções e as expectativas no processo é essencial.

Os diversos integrantes do mercado oferecem produtos e estruturas que podem diferir em risco, apesar da similaridade.

39 A definição do termo pode ser encontrada no Anexo: Glossário

É necessário entender essas diferenças para buscar o perfil de gestores mais alinhado com as expectativas do investidor. A ética dos gestores ao longo de sua história é indicativa de seu comportamento futuro.

De maneira geral, grandes bancos tendem a oferecer produtos próprios, pois reduzem potenciais riscos e maximizam receita junto ao cliente. Os gestores independentes possuem foco em alguns mercados nos quais seus fundadores costumavam atuar antes de estruturar sua própria gestora. Segue abaixo uma tabela comparativa sobre características típicas dos grandes gestores, ou seja, as instituições financeiras e os gestores independentes (*asset managers*):

| Características típicas | Instituições financeiras | Gestores independentes |
|---|---|---|
| Tamanho (em ativos) | Maiores | Menores |
| História | Mais longa | Mais curta |
| Risco | Menor | Maior |
| Alinhamento de Interesses | Menor alinhamento | Maior alinhamento |
| Mix de ativos | Diversificado | Focado |
| Reputação | Reconhecimento | Menor visibilidade |
| Taxas | Medianas | Maiores |
| Gestores | Profissionais contratados | Sócios do negócio |
| Filosofia de Investimento | Evolui com o tempo | Filosofia única |
| Escala da Equipe | Vários times | Apenas um time |
| Diversificação | Por julgamento | Por estilo, especialização |

Dependendo da natureza do investimento, o perfil desejado do gestor pode variar. Para ativos de maior risco, investidores em geral buscam gestores independentes, em busca de sua maior especialização e de um maior alinhamento de interesses.

Em mercados de renda fixa (menor risco), os retornos excedentes são marginais, levando os investidores a estruturas de menor custo, ou seja, junto às grandes instituições financeiras. Sempre que possível, a recomendação é buscar as melhores instituições para cada função: além do retorno extra da diversificação, buscar retorno de gestão ativa, que é o processo de gestão que não segue integralmente a composição de um índice de mercado ou *benchmark*.

Realizar a diligência antes de um investimento é fundamental. Esta diligência deve avaliar os processos, gestão de risco, ética, equipe, além da rentabilidade do gestor. Este conhecimento específico agrega valor ao processo de decisão de gestores e, para tanto, um consultor especializado deve ser contratado, implicando em aumento de custos nesta etapa.

Caso os melhores gestores não sejam acessíveis (devido ao tamanho do fundo, por exemplo), pode-se optar por uma gestão passiva (menor custo), que é a gestão que segue integralmente a composição de um índice de mercado *benchmark*.

Entregar retornos acima do mercado não é uma tarefa fácil. Grande parte dos fundos multimercado, também chamados de *hedge funds*, não consegue entregar retornos excedentes ao retorno médio de mercado (*alpha*[40] e *beta*[41]). Quando os mercados são "altistas" (tendência de alta), uma grande variedade de gestores tende a apresentar resultados interessantes. Entretanto, em

40 A definição do termo pode ser encontrada no Anexo: Glossário
41 A definição do termo pode ser encontrada no Anexo: Glossário

períodos de baixa, devido ao perfil em geral mais arrojado desses fundos, os retornos tendem a ser piores que o do mercado como um todo. Entre os gestores capazes de sobreviver a estes períodos de baixa, encontram-se os geradores de retorno excedente (*alpha*). Esta visão também pode ser aplicada aos fundos de renda variável.

Fundos de capital de risco ou fundos de investimento em empresas de capital fechado, chamados de fundos de *private equity*, possuem características diferentes devido ao prazo e à natureza desta atividade. A capacidade do fundo para buscar e avaliar novas oportunidades de alto retorno vislumbrando estratégias de saída do negócio é essencial nesta indústria. O histórico de cada fundo pode mostrar tendências, porém, é importante identificar se não existe apenas um grande negócio que responde pela rentabilidade de todo o fundo.

Outras modalidades de investimento que devem ser consideradas são os fundos de crédito e os fundos imobiliários, em que o conhecimento específico do gestor e a estrutura do fundo são muito importantes para seu desempenho.

### H. Monitoramento de desempenho (performance)

É essencial formalizar junto aos gestores suas responsabilidades e os processos de monitoramento e de avaliação de resultado: estruturas transparentes permitem discussões mais objetivas.

- Estabelecer junto com os gestores os indicadores de desempenho e a periodicidade da apresentação de relatórios para o monitoramento e avaliação. O monitoramento do desempenho deve ser mensal, porém, o resultado de cada gestor deve considerar períodos mais longos. Também é necessário considerar o horizonte de investimento na avaliação de cada gestor.

- Comparar o desempenho de cada gestor com outros semelhantes no mercado.
- Compreender a estratégia do gestor para buscar fundos semelhantes de modo que a comparação seja sempre objetiva e produtiva.

O relacionamento e outras questões de ordem qualitativa também devem entrar na avaliação. Um gestor que compreende os objetivos sociais e o horizonte de perpetuidade da organização consegue apresentar oportunidades de investimento mais alinhadas aos propósitos do fundo patrimonial.

Mudanças de gestores devem ser baseadas nas questões apresentadas, e não apenas no desempenho de curto prazo, uma vez que rentabilidade passada não é necessariamente um indicativo de rentabilidade futura.

# 8 Apresentação de casos de fundos patrimoniais

# 8. Apresentação de casos de fundos patrimoniais

## Fundo Vale para o Desenvolvimento Sustentável

O Fundo Vale foi criado pela Vale S.A., em 2009, fruto de uma definição do planejamento estratégico da empresa, em 2007, que resultou no lançamento de sua política de sustentabilidade. O tema desenvolvimento sustentável entrava definitivamente na agenda e nos negócios da mineradora. Até então, a atuação da Vale em relação ao tema socioambiental se dava apenas nas suas áreas de operação ou influência por meio da Fundação Vale, Instituto Tecnológico Vale e Instituto Ambiental Vale. A criação do Fundo Vale concretizou a vontade da empresa de deixar um legado para a sustentabilidade, para as futuras gerações e relevante para todo o planeta, não mais só para o entorno das operações ou áreas de influência da empresa.

O fundo atua em parceria com instituições públicas, nacionais ou internacionais, empresas e organizações do Terceiro Setor, articulando recursos financeiros, intelectuais e de estratégia para a gestão de projetos de sustentabilidade que conciliem a preservação e a conservação do meio ambiente com a melhoria das condições socioeconômicas. Sua missão é promover o desenvolvimento sustentável ao induzir, conectar e multiplicar plataformas e soluções transformadoras dos mercados, sociedade e meio ambiente.

Com título de organização da Sociedade Civil de Interesse Privado (OSCIP), o fundo tem como mantenedores atualmente a Vale S/A e a Florestas Rio Doce S/A. Entretanto, foi criado de

forma aberta para que pudesse receber aportes e doações de outros interessados em sua causa. Sua atuação acontece em países em desenvolvimento que sofrem pressão sobre os recursos naturais e que demandam projetos estruturantes. O início de suas atividades se deu no bioma amazônico e, até o final de 2011, apoiou 21 projetos em quatro estados: Pará, Amazonas, Mato Grosso e Acre.

Importante ressaltar que o Fundo Vale não tem um fundo patrimonial, e sim um fundo operacional na forma de um orçamento que é apresentado e aprovado anualmente por seu conselho gestor, e posteriormente pelos sócios-mantenedores da Vale S/A (que aporta 90% de recursos) e pela Florestas Rio Doce S/A (com 10% de participação). Até o final de 2011, o fundo repassou recursos na ordem de R$ 29,3 milhões a projetos, sendo que de 2010 para 2011 o volume de aportes cresceu 130%. Trata-se do maior fundo de cooperação de origem privada voltado para iniciativas de sustentabilidade no Brasil.

Os projetos não são apoiados em 100% de seu valor. Até 2011, as instituições parceiras apresentavam pelo menos 30% em contrapartidas comprovadas. Já em 2012, houve um aumento na gestão de recursos de terceiros para 40%, que podem ser aportados no Fundo Vale ou diretamente nos projetos. Um dado interessante é que o valor a ser repassado pelo Fundo Vale a seus parceiros de projetos não pode ultrapassar 40% da receita do ano anterior da instituição apoiada. Esse critério tem como objetivo evitar uma dependência financeira das instituições apoiadas em relação ao Fundo Vale.

Desde o início de 2012, o Fundo Vale tem investido em um plano de mobilização de recursos, trabalhando com a ideia de que a entrada de novos sócio-mantenedores que apoiem financeiramente os projetos e que possam dar mais volume às ações do Fundo

é saudável para a organização. Os sócio-mantenedores repassam os recursos na forma de contribuição associativa e fiscalizam toda a operação da instituição. O Fundo Vale, por sua vez, faz a prospecção ativa de novos parceiros, ajuda na concepção e na gestão dos projetos e solicita a prestação de contas dos apoiados.

Para sua Governança, o fundo conta com um Conselho Gestor, um Conselho Fiscal e uma Diretoria, sendo que o primeiro colegiado é o responsável pela formulação de estratégias e aprovação dos projetos a serem apoiados. Como lição aprendida desde sua criação, o Fundo Vale planejou para 2012 a criação de um Comitê Consultivo e um Comitê de Parceiros, que inclua a participação de pessoas e instituições de referência da sociedade civil, além dos seus parceiros diretos.

Com apenas três anos de vida, o Fundo Vale já consegue analisar seus aprendizados e desafios. Aprendeu que a capacidade de gestão é o melhor atrativo a oferecer para a mobilização de novos recursos, e que um conselho consultivo é necessário, pois permite a participação de pessoas que não estão envolvidas no dia-a-dia da operação e possibilita um olhar externo, com maior isenção. O Fundo Vale vê como principais desafios a geração de recursos internacionais, diante de uma legislação brasileira que não favorece esse tipo de operação, a captação de recursos e a atração de novos parceiros, mesmo sob a bandeira “Vale”.

Sobre os desafios da sustentabilidade, o fundo acredita que as soluções passam, necessariamente, pelo diálogo, pelo trabalho colaborativo, em rede, e pela formação de parcerias. Por isso, mais do que simplesmente aportar recursos, ele tem fomentado a união dos diversos atores locais para a construção conjunta de novos paradigmas de desenvolvimento que potencializem resultados e garantam que as futuras gerações poderão contar com os mesmos recursos de que dispomos hoje.

## Fundo Brasil de Direitos Humanos

O Fundo Brasil de Direitos Humanos foi criado oficialmente no final de 2005, e suas atividades foram implantadas ao longo de 2006. Sua origem se deve a uma tentativa de estabelecer no Brasil um mecanismo que pudesse garantir a sustentabilidade das organizações sociais que trabalham com a defesa e *advocacy* de direitos humanos, principalmente as de pequeno porte, que têm pouco ou nenhum acesso a fontes tradicionais de apoio financeiro. Seus instituidores, defensores dos direitos humanos no país, fundaram o Fundo Brasil com a premissa de reunir militantes de diversas áreas dos direitos humanos para que, em conjunto, decidissem quais pautas deveriam ser prioritárias para investimento de recursos, de forma a otimizá-los e direcioná-los para os lugares corretos.

O fundo foi constituído legalmente como uma fundação, como forma de manter mais mecanismos de controle e gerar maior transparência ao mobilizar e repassar recursos. Sua atuação, de abrangência nacional, constitui-se no apoio a projetos de organizações da sociedade civil e de indivíduos que trabalham no combate à violência institucional e à discriminação. Os projetos são apoiados de duas formas: 1) edital público e 2) fundo para pequenos projetos. Nos cinco anos em que foram publicados os editais, já foram investidos R$ 3,38 milhões em aproximadamente 145 projetos, com uma média de 30 projetos por ano.

O fundo patrimonial foi criado com a intenção de garantir a sustentabilidade da fundação com investimento, no longo prazo, de recursos que fossem suficientes para a manutenção dos custos operacionais e até dos projetos apoiados. A Fundação Ford fez o primeiro aporte, no valor de US$ 3 milhões (cerca de R$ 6 milhões). O Fundo Brasil tem como meta continuar mobilizando recursos nos próximos dez anos, até que seu fundo

patrimonial chegue a um valor de US$ 10 milhões. Além disso, foi feito um acordo segundo o qual o Fundo Brasil tentaria, nos dois primeiros anos de existência, reinvestir seus rendimentos de forma integral, como uma política de crescimento do fundo patrimonial.

Contando com assessoria *pro bono* em investimentos, em apenas quatro anos o fundo patrimonial da organização atingiu R$ 8,8 milhões. Passados os dois anos iniciais, o Fundo Brasil optou por continuar com a mobilização de recursos e usar os rendimentos apenas quando houver necessidade. Atualmente, $^{2}/_{3}$ dos recursos usados para as operações e financiamento de projetos vêm da mobilização de recursos, e $^{1}/_{3}$ vem dos rendimentos do fundo patrimonial.

As estratégias de mobilização incluem obter recursos públicos e de entidades privadas dentro e fora do Brasil, com especial atenção para empresas e indivíduos. Em relação a empresas e grandes doações individuais, o volume captado é direcionado para a adoção de projetos, modalidade em que os recursos recebidos são repassados direta e integralmente para as iniciativas selecionadas. A fundação também mobiliza recursos para cobrir custos operacionais. Por fim, almeja mobilizar recursos para o crescimento do fundo patrimonial.

Sobre a governança, o Fundo Brasil possui um conselho curador, um conselho fiscal e uma diretoria, com mandatos de três anos e possibilidade de uma ou até duas reeleições. Em relação à governança do fundo patrimonial, cabe ao conselho curador e à diretoria a tomada de decisões, o que é feito com a orientação de especialistas. No momento, a fundação é apoiada por uma empresa que presta assessoria *pro bono* na área de investimento financeiro.

Após quatro anos em atividade, o Fundo Brasil vê como principal aprendizado a necessidade e a importância de captar recursos

nacionalmente e, para tal, lançou estratégias para garantir maior visibilidade da sua atuação. A mobilização de recursos, além de fonte de aprendizado, também representa um de seus principais desafios, principalmente para o crescimento de seu fundo patrimonial, que apoia projetos de direitos humanos. A existência de um fundo patrimonial eventualmente levanta questionamentos, pois ainda falta entendimento sobre a relevância e o beneficio que ele pode trazer para a sustentabilidade da causa.

**Fundo Zona Leste Sustentável**

O Fundo Zona Leste Sustentável foi criado em 2010 por iniciativa da Fundação Tide Setubal, uma fundação de cunho territorial que atua na região da zona leste da capital paulista. Previamente à criação do fundo, a fundação avaliou diversas experiências, nacionais e internacionais, de fundações comunitárias e de desenvolvimento local, procurando entender como seria possível aplicá-las em uma metrópole como São Paulo. A conclusão foi que as condições institucionais e socioeconômicas locais naquele momento não favoreciam a replicação desses modelos na região. Dessa forma, optou por inicialmente criar um fundo que pudesse promover a articulação entre os atores regionais e estimular o desenvolvimento dos pequenos empreendedores locais, procurando dar a ele características de gestão convergentes com as de uma fundação comunitária. Essa decisão veio aliada a duas preocupações. Primeiro, de não criar uma nova instância que concorresse com outras organizações sociais que já operavam na região. Segundo, de estimular o engajamento e o empoderamento da comunidade e de captar recursos a partir de doadores locais.

O fundo tem como característica o fato de ser comunitário e gerido por um conjunto de diferentes atores, que engloba organizações da sociedade civil, iniciativa privada, poder público e

lideranças locais. O primeiro aporte veio da Fundação Tide Setubal e de outras organizações e pessoas físicas que, de alguma forma, têm interesse no desenvolvimento sustentável da região. Sua atuação baseia-se em oferecer apoio financeiro e técnico a iniciativas locais de empreendedorismo; fortalecer as ações de desenvolvimento local promovidas por organizações parceiras; apoiar projetos que sejam inovadores e sustentáveis na região; e mobilizar recursos de pessoas físicas e jurídicas locais para aplicá-los nessas ações.

O Fundo Zona Leste ainda não tem personalidade jurídica própria; sua figura jurídica hoje está centrada em um contrato de instituição celebrado entre a Fundação Tide Setubal e a Fundação de Desenvolvimento da Pesquisa (FUNDEP), vinculada à Universidade Federal de Minas Gerais, o que permitiu criar uma conta específica para os depósitos dos recursos financeiros, que ficam sob responsabilidade da FUNDEP. O contrato contém as normas de uso dos recursos, prevendo em que podem ser aplicados, além de antever a criação dos dois comitês responsáveis pela gestão do fundo, o programático e o financeiro.

As estratégias de captação de recursos envolvem uma série de linhas de ação, que vão do fortalecimento do papel de captação dos comitês (uma vez que eles têm fortes vínculos na região), ampliação e diversificação da base de apoiadores locais, captação on-line, criação de fundos complementares (familiares e empresariais), além da formação de uma rede de apoiadores entre os próprios empreendimentos financiados.

A Governança do Fundo Zona Leste Sustentável é exercida por um comitê financeiro e por um comitê programático. O primeiro responde pela gestão dos recursos do fundo patrimonial, de modo a garantir sua perpetuidade, assim como pelo programa de mobilização de recursos e pelo programa de investimento dos recursos

no mercado de capitais. O segundo define as regras e coordena o processo de seleção e monitoramento dos projetos apoiados. Atualmente, o patrimônio do fundo atinge R$ 1,5 milhão, e a expectativa é de que, em cinco anos, esse valor chegue a R$ 5 milhões. Esses comitês atuam de forma independente e decidem anualmente, em conjunto, o valor disponível para apoio aos projetos, que não pode ultrapassar 40% do patrimônio do fundo. Mesmo situando-se bastante acima do usual, esse percentual foi estabelecido na fase de implantação do fundo para permitir o financiamento do maior número possível de iniciativas. Buscava-se, com essa medida, criar condições para avaliar de forma mais abrangente o modelo adotado, além de dar maior visibilidade ao projeto, favorecendo a captação de novos recursos e a articulação com os parceiros locais (apesar dessa porcentagem máxima estipulada, os editais, até o momento, só consumiram cerca de 12% do valor disponível para esse fim).

A experiência com a criação do Fundo Zona Leste Sustentável tem proporcionado diversos aprendizados. O acerto da estratégia de articular as ações das diversas organizações que já atuam na região gerou sinergia entre as mesmas. O financiamento de projetos que tenham algum grau de complementaridade entre si possibilitou formar redes de empreendedores e estimular o surgimento de cadeias produtivas locais, dando competividade a esses pequenos empreendimentos.

Atualmente, o maior desafio do fundo é consolidar sua estrutura operacional, o que envolve a implantação de uma incubadora para apoiar os projetos financiados e implementar um plano de captação de longo prazo. Além disso, outro desafio é abrir novos canais para o fortalecimento dos empreendimentos apoiados, tais como parcerias com entidades empresariais que promovam a abertura de novos mercados e com instituições financeiras que facilitem o acesso a novas linhas de financiamento pelos projetos apoiados.

# 9 Desafios para o desenvolvimento de fundos patrimoniais no Brasil

Paula Jancso Fabiani

# 9. Desafios para o desenvolvimento de fundos patrimoniais no Brasil

**Paula Jancso Fabiani**

**O número e o montante** de recursos alocados em fundos patrimoniais no Brasil ainda são inexpressivos quando comparados a outros países economicamente semelhantes. Alguns dos entraves para a ampliação do número de fundos patrimoniais no Brasil são a legislação, que não favorece a doação de indivíduos, e a falta de profissionalização do setor.

O Brasil, assim como outros países da América Latina, não possui uma legislação favorável à instituição de fundos patrimoniais. Não existem incentivos fiscais para o estabelecimento desta estrutura. Nos Estados Unidos, além de o doador não pagar impostos sobre doação para o estabelecimento de fundos patrimoniais, os rendimentos do fundo não são tributados. No Brasil, é urgente que se faça uma revisão da legislação e que seja criada regulação específica para trazer segurança jurídica às organizações e aos seus doadores.

Para a constituição das associações, não existe uma obrigatoriedade de disponibilização de patrimônio, somente a reunião de um grupo de pessoas em torno de uma ideia (objeto social) para configurar os associados fundadores. As fundações, no entanto, requerem a doação de um patrimônio para sua instituição. Uma fundação é descrita como "uma pessoa jurídica que

se caracteriza pela destinação de um patrimônio ao alcance de específicos objetivos de interesse social"[42].

O valor considerado como necessário para a preservação do patrimônio de uma fundação pode ser descrito como a soma dos custos administrativos, do valor do investimento social e da reserva técnica contingencial, ou seja, o orçamento do ano mais as contingências da organização. Entretanto, não existe a definição de valor ou patamar mínimo para o patrimônio a ser destinado a uma fundação, ficando a critério do curador de fundações aprovar sua constituição.

O capítulo VII, item 6, do livro *Fundações, Associações e Entidades de Interesse Social*[43], que trata de "Fundo de Reserva Técnica ou Fundo Patrimonial", demonstra que, no Brasil, estes dois conceitos ainda não se diferenciam. De acordo com a publicação, a criação de um fundo patrimonial poderá ter tripla finalidade: a preservação do patrimônio, a ampliação do campo de atuação e a reserva de recursos para contingências. Além disso, o seu valor deverá ser compatível com as receitas da fundação e com as finalidades do fundo. Entretanto, nenhuma dessas finalidades ressalta o quanto o fundo patrimonial está ligado à sustentabilidade da organização.

Mobilizar recursos para a formação de um fundo patrimonial é um enorme desafio, pois requer uma administração profissional e transparente. O sistema de gestão financeira e a equipe responsável pelo fundo patrimonial precisam ser compatíveis com tamanha responsabilidade. Conforme colocado por José Eduardo Sabo Paes[44], "a criação e a gestão de fundos patrimoniais devem ser feitas, preferencialmente, por especialistas ou empresa especializada no assunto". Em relação à questão da transparência,

---

42, 43 e 44 Fonte: Fundações, Associações e Entidades de Interesse Social, de José Eduardo Sabo Paes, 7ª edição, 2010

o curador de fundações de São Paulo, Airton Grazzioli, alerta para a desconfiança do cidadão comum em relação à destinação dos recursos apurados pelas organizações. “A palavra de ordem para o fomento das atividades fundacionais é a transparência”, afirmou, em uma entrevista concedida ao Portal IDIS em junho de 2011[45].

Em se tratando de uma organização sem fins lucrativos, é importante que sejam criados controles rigorosos dos fundos patrimoniais para promover a transparência na administração e assegurar a prestação de contas às autoridades, aos associados e envolvidos na governança e à sociedade. O sistema de contabilidade deverá registrar os recursos recebidos para atender atividades ou projetos específicos de forma separada dos recursos para o fundo patrimonial, considerando as restrições impostas pelos doadores para utilização destes recursos, ou mesmo observando restrições impostas pelos órgãos diretivos da entidade.

Um exemplo desse tipo de processo foi conduzido pela Fundação Banco do Brasil, que promoveu as alterações necessárias em seu estatuto para instituir formalmente seu fundo patrimonial e realizou um processo licitatório para contratação de empresa de consultoria financeira. Esta empresa é responsável pelo desenvolvimento de modelos de mensuração e de governança do seu fundo patrimonial, além de outros estudos e propostas necessários à implantação do sistema de gestão do fundo[46].

Além do conhecimento técnico sobre mercado financeiro e contabilidade, a estruturação de um fundo patrimonial requer o

---

45 http://www.idis.org.br/acontece/noticias/curador-airton-grazzioli-diz-que-transparencia-e-requisito-para-fundacoes-crescerem

46 Fontes: http://www.fbb.org.br/reporter-social/artigos/artigo-fundo-patrimonial-na-fundacao-bb-por-jose-climerio-silva-de-souza.htm e http://www.fbb.org.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AE389DB30099BB301301D65791726A6)

estabelecimento de uma estrutura de governança robusta e processos que promovam uma tomada de decisão e monitoramento eficazes. Conforme enfatizado anteriormente, a governança do fundo patrimonial é o ponto de partida para uma experiência bem-sucedida de gestão dos recursos e seu direcionamento para a missão estabelecida.

Outro desafio é a baixa cultura de doação no país e a falta de experiências das OSCs na mobilização de recursos para tal finalidade. Doações para o estabelecimento de um fundo patrimonial fazem sentido quando os volumes de recursos são capazes de gerar rendimentos que sustentem as atividades de uma entidade e a profissionalização de sua gestão.

Para uma organização do Terceiro Setor, são muitas as vantagens de contar com uma fonte de autofinanciamento. No entanto, ao invés de doar um montante considerável de uma vez, o doador pode preferir doar recursos anualmente ao longo de um período e manter o poder de interromper esta doação caso a organização não apresente os resultados esperados.

O doador, ou grupo de doadores, ao constituir um fundo patrimonial, pode desfrutar dos benefícios que este mecanismo traz para a organização no longo prazo e, assim, perenizar sua ação filantrópica. Entretanto, uma vez que os recursos são transferidos para um fundo patrimonial, estes recursos não poderão retornar às mãos de seu doador, e o poder decisório é transferido para o sistema de governança estabelecido.

O doador precisa estar disposto a realizar esta transferência de recursos e poder decisório sem nenhum incentivo fiscal para tanto. O alinhamento entre os propósitos do doador e a missão da organização é de grande importância. Uma vez estabelecido um fundo patrimonial, os recursos não pertencem mais ao seu provedor, mas sim à entidade.

Em pesquisa realizada pelo IDIS em setembro de 2011 junto a organizações (fundações e associações) que já possuíam ou tinham interesse em formar um fundo patrimonial, há dados relevantes no que se refere à captação de recursos para esse fim. Dentre os entrevistados que já tinham fundos patrimoniais, não parece existir uma estratégia dominante de captação. 75% dos recursos dos fundos tiveram como doadores unicamente o grupo que os estruturou. Dos recursos captados externamente, 32% receberam recursos de famílias, 23%, de empresas parceiras, 14%, de uma empresa mantenedora, 9%, de indivíduos, e apenas 4% levantaram recursos de organizações internacionais. O restante, 18%, informou que captaram com várias das fontes mencionadas. A captação junto a indivíduos mostrou-se ser uma das estratégias de maior destaque. O crescimento do número de milionários e a ampliação da classe média no país reforça o potencial desta estratégia. O *crowdfunding*, estratégia de captação coletiva em que um grupo de doadores com o mesmo interesse une seus recursos, normalmente via internet, para apoiar causas iniciadas por outras pessoas ou organizações é a menos considerada. Embora sem rigor estatístico, as informações levantadas na pesquisa nos remetem às motivações de potenciais doadores para investir no social.

Segundo um estudo sobre as atuais barreiras e possíveis ações para aumentar o volume e melhorar a efetividade dos investimentos sociais no Brasil, realizado em 2008 pela consultoria McKinsey & Company[47], há uma oportunidade significativa na regulamentação de incentivos fiscais para grandes fortunas individuais. Ao contrário de outros países, como os Estados Unidos, não há incentivos para grandes doações (por

47 Fonte: *A Eficácia dos Investimentos Sociais no Brasil*, McKinsey & Company, 2008

exemplo, herança de grandes fortunas). O estudo aponta a falta de incentivos fiscais como uma das razões pelas quais os indivíduos de alto poder aquisitivo fazem doações por meio de suas empresas. O estudo também aponta este motivo para justificar o fato de haver poucas fundações familiares com capital elevado no Brasil, apesar da crescente transferência de riqueza a indivíduos e famílias decorrente da recente venda e abertura de capital de empresas familiares. Ao mesmo tempo, o estudo reforça que a simplificação dos atuais benefícios fiscais e a ampliação das deduções fiscais, principalmente para grandes doações individuais, causariam um impacto extremamente positivo no setor.

O estudo também alerta para a complexidade desta questão: "Alterar leis fiscais é um dos processos mais complexos e demorados em qualquer setor econômico de qualquer país, e o mesmo ocorre com o setor social no Brasil. Uma iniciativa de tal magnitude exigirá um forte alinhamento e comprometimento das diversas partes envolvidas – líderes de empresas, políticos, agentes da sociedade civil e líderes governamentais, para citar alguns. No entanto, trata-se de algo factível e que deve ser almejado como parte de uma ampla agenda de melhoria da atividade filantrópica no Brasil".

Outra pesquisa[48], realizada em conjunto pelo *Bank of America* e pelo *Center on Philanthropy*, da Universidade de Indiana, em 2007, também reforça a relação entre incentivos fiscais e o volume de doações filantrópicas. No estudo, 7% das famílias de alto poder aquisitivo afirmaram que diminuiriam dramaticamente suas doações, e 39,6% diminuiriam um pouco se mudanças nas

48 Fonte: Charity and Taxation – Sweetened Charity, The Economist, adaptado da versão impressa, 09 de junho de 2012

isenções fiscais aumentassem o custo de suas doações. Este número subiu para 18,7 e 48,3% em 2009, devido à crise econômica e à perda de liquidez financeira dessas famílias.

O Brasil precisa de novos mecanismos para resgatar a credibilidade e impulsionar seu setor sem fins lucrativos. Recursos permanentes ou alocados no setor no longo prazo são de grande importância para levar projetos e programas sociais ao alcance de seus objetivos, e permitem investimentos mais elevados em avaliação e comprovação do impacto.

O debate sobre a legislação do setor deve focar nas possíveis melhorias no sistema tributário e no estabelecimento de regras mais claras e seguras para o estabelecimento de fundos patrimoniais. Investidores sociais e governantes que pensam estrategicamente no longo prazo devem assumir o papel de protagonistas na construção de novas estruturas que fortaleçam o papel do capital privado no processo de desenvolvimento do país. Cabe à sociedade civil, em especial aos investidores sociais privados e aos receptores dos recursos, cobrarem do poder público mais atenção a esta importante questão para o avanço do Terceiro Setor no Brasil.

**Principais desafios para o desenvolvimento de fundos patrimoniais no Brasil:**

- Falta de legislação especifica;
- Profissionalização e transparência no setor;
- Desconhecimento e baixa prática de estabelecimento de estruturas de governanças efetivas;
- Baixa cultura de doação;
- Falta de capacidade e profissionalismo das OSCs em mobilização de recursos;
- Falta de incentivos fiscais.

# 10 Glossário

# 10. Glossário

**Alpha e beta**

Ambos são medidas estatísticas e jargões usados amplamente no mercado financeiro para denominar a habilidade do gestor para gerar retorno excedente ao retorno médio de mercado (*alpha*) e o retorno sistemático de mercado (*beta*).

**Classe de ativos**

Classe de ativos é um grupo de investimentos que apresentam características semelhantes, comportam-se de forma semelhante no mercado e estão sujeitos às mesmas leis e regulamentos. As três principais classes de ativos são renda fixa, ações ou renda variável e caixa. Outras classes de ativos que vêm ganhando importância no mercado brasileiro são os fundos multimercado, os fundos de crédito e os fundos de investimentos em participações em empresas de capital fechado, ou fundos de *private equity*.

**Correlação**

Em teoria da probabilidade e estatística, correlação, também chamada de coeficiente de correlação, indica a força e a direção do relacionamento linear entre duas variáveis aleatórias. No uso estatístico geral, correlação se refere à medida da relação entre duas variáveis, embora correlação não implique causalidade.

**Diligência**

Processo de investigação de uma oportunidade de negócio ou investimento.

**Liquidez**

Conceito financeiro que se refere à facilidade com que um ativo pode ser convertido em dinheiro, sem perder seu valor, ou seja, o grau de agilidade da conversão de um investimento sem perda expressiva de seu valor mede a sua liquidez.

**Risco de mercado**

Risco de perda de valor de um investimento financeiro decorrente de variações de fatores de mercado, como taxas de juros, paridades de moedas, preços de ações ou de *commodities*.

**Risco de crédito**

Risco de perda financeira decorrente de uma obrigação não honrada parcial ou totalmente.

**Teste de estresse**

Metodologia utilizada para medir o risco de perda financeira de uma carteira de ativos através da simulação com cenários.

**VaR**

*Value at Risk*, ou sua já famosa sigla VaR, é uma medida, em valor financeiro, que demonstra a maior perda esperada de um ativo ou carteira para um determinado horizonte de tempo ("*holding period*") e dada uma probabilidade de ocorrência (nível de confiança).

**Volatilidade**

Variável que descreve a intensidade e a frequência das oscilações nas cotações de um ativo financeiro (ação, título, fundo de investimento ou, ainda, índices das bolsas de valores) considerando um determinado período de tempo. A volatilidade mede

o desvio-padrão de uma amostra de retornos de um ativo. É um dos parâmetros mais frequentemente utilizados como forma de mensurar o risco de um ativo.

# Mini Biografia dos autores

**Marcos Kisil** é diretor-presidente e fundador do Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social - IDIS. Anteriormente, atuou como Diretor Regional para a América Latina e Caribe na Fundação W.K. Kellogg, sendo o responsável pelo desenvolvimento programático e estratégico da fundação. Médico formado pela Faculdade de Medicina da Universidade de São Paulo, dedicou-se ao campo da administração de saúde. É doutor em Administração pela George Washington University, Washington-DC, EUA, como bolsista da Fundação W.K.Kellogg. Foi também consultor da Organização Pan-Americana de Saúde. Atualmente exerce atividades acadêmicas como Professor Titular da Universidade de São Paulo, Faculdade de Saúde Pública, e é membro dos Conselhos da Resource Alliance e da SAVE Brasil – afiliada da Bird Life International. Marcos Kisil é sênior fellow do Synergos e membro do conselho editorial da revista *Alliance Magazine*. Autor dos livros "Comunidade: Foco de Filantropia" e "Investimento Social Privado e Tendências do Investimento Social na América Latina".

**Paula Jancso Fabiani** é diretora-executiva do IDIS desde junho de 2012. Anterior a esta posição, foi Diretora Administrativo-Financeira da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal e Controller do Instituto Akatu. Trabalhou no mercado financeiro em gestão de fundos, private equity, e fusões e aquisições.

Paula 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. Atua como membro do Comitê de Governança Corporativa do Terceiro Setor do IBGC.

**Rodrigo Alvarez** é consultor sênior do IDIS desde 2010. Formado em Administração de Empresas pela FGV e com especialização em captação de recursos pela Indiana Fundraising School e FGV, tem 16 anos de experiência como profissional de organizações do Terceiro Setor, além de atuar como consultor e educador em gestão, mobilização de recursos e sustentabilidade para diversas organizações no Brasil e no exterior. De 2007 a 2010, atuou como consultor e representante institucional da The Resource Alliance no Brasil, sendo o coordenador da parceria estratégica com o IDIS. Anteriormente atuou como Coordenador Executivo do CDI São Paulo, e Coordenador de Mobilização de Recursos dos Doutores da Alegria. Foi fundador da ABCR (Associação Brasileira de Captadores de Recursos) e é membro do conselho da Aiesec Brasil.

# Colaboradores

1. **Airton Grazzioli,** promotor de Justiça – curador de Fundações da Capital desde 2005. Membro do Ministério Público do Estado de São Paulo desde 1990. Vice-Presidente da Associação Nacional dos Procuradores e Promotores de Justiça de Fundações e Entidades de Interesse Social - PROFIS e autor das obras "Fundações Privadas: Doutrina e Prática", em parceria com o Dr. Edson José Rafael e "Fundações Privadas: Das Relações de Poder à Responsabilidade dos Dirigentes". Mestre em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Especializado em Direitos Difusos pela Escola Superior do Ministério Público e graduado em Direito pela Faculdade de Direito do Largo São Francisco – USP.
2. **José Guimarães Monforte**, economista, atuou durante 40 anos como executivo de instituições financeiras globais e dedicou-se também à Governança Corporativa, como Presidente do Conselho do IBGC durante 4 anos, e como membro de vários conselhos de administração. Participa dos Conselhos de Administração da Promon Engenharia e do Banco Tribanco, e é sócio da Emax Consultoria.
3. **Marcelo Estraviz**, empreendedor social, palestrante e escritor. Fundador e ex-presidente da Associação Brasileira de Captadores de Recursos (ABCR) e Presidente da Associação de ex-alunos do Colégio Miguel de Cervantes. Conselheiro do Greenpeace, embaixador da iniciativa The Hub. Co-autor do livro "Captação de diferentes recursos para organizações da sociedade civil", professor do MBA de Gestão e Empreendedorismo Social da FIA/USP e do curso Ferramentas de Gestão do

GIFE. Recentemente lançou mais um livro sobre mobilização de recursos: “Um dia de captador”.

4. **Maria Lúcia de Almeida Prado e Silva,** advogada, sócia do escritório Demarest e Almeida Advogados, atua nas áreas Societário e Mercado de Capitais. Indicada como “leading lawyer in her field” pelo diretório Análise Advocacia em 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011. Membro do Conselho Deliberativo do IDIS – Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social.

# Palestrantes

Ana Valéria Nascimento Araújo
Fábio Gallo Garcia
Fernando Nogueira
Fernando Rossetti
Gabriel Ligabue
José Guimarães Monforte
Marcelo Estraviz
Márcia Woods
Maria Lucia Silva
Maria Tereza Leme Fleury
Mário Aquino Alves
Mirela Sandrini
Paula Jancso Fabiani
Rodrigo Alvarez

# Participantes

*Alvino de Souza e Silva*
*Ana Toni*
*Andrea I. Peçanha Travassos*
*Athayde Motta*
*Bruna Pereira*
*Candida Morales Boemeke*
*Cintia Andrade*
*Cristina Orpheo*
*Edson Saab de Brito*
*Eriete Silva Brandeker*
*Fernando Diederichsen Stickel*
*Flávio Correa Próspero*
*Giovana Namba*
*Guilhermo Velazquez*
*José Climério Silva de Souza*
*José Luiz Setúbal*
*Lucia Dellagnelo*
*Luis Vicente Damato*
*Márcio André Rossi Fonseca*
*Marcos Flavio Azzi*
*Marcus Vinicius Brancaglione*
*Maria Amélia Sallum*
*Marli Eugênio Cadette*
*Paula Galeano*
*Paulo César Machado*
*Pedro Mello*
*Regina Amuri Varga*
*Ricardo Yukio Sueyasu*
*Ruth Goldberg*
*Sandra Holzner*
*Silvia Lacaze*
*Tatiana Brasil Nogueira*
*Teresa Bracher*
*Victor Alcântara da Graça*

**PRODUÇÃO EDITORIAL**

ZEPPELIN editorial

**Uma empresa do Grupo ZP**

Rua Bela Cintra, 178, Cerqueira César
São Paulo/SP - CEP 01415-000
Tel.: 55 11 2978-6686
www.zeppelini.com.br