



ANUÁRIO DE DESEMPENHO DE FUNDOS PATRIMONIAIS 2023



COALIZÃO
PELOS FUNDOS
FILANTRÓPICOS



IDIS
DESENVOLVENDO O
INVESTIMENTO SOCIAL

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
PREFÁCIO, por Senador Flávio Arns	6
GLOSSÁRIO	9
SUMÁRIO EXECUTIVO	11
01 PERFIL DA AMOSTRA	17
METODOLOGIA	21
ARTIGO - GESTÃO SUSTENTÁVEL DE FUNDOS PATRIMONIAIS: A FUNDAÇÃO BRADESCO COMO REFERÊNCIA NO BRASIL, TRANSFORMANDO PELA EDUCAÇÃO	47
02 FLUXO DE CAIXA	50
ARTIGO - MELHORES PRÁTICAS PARA SE MEDIR O SUCESSO DE UM FUNDO PATRIMONIAL	84
03 GESTÃO FINANCEIRA	88
ARTIGO - O PAPEL DO GESTOR DE INVESTIMENTO	123
04 POLÍTICA DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL	127
05 GOVERNANÇA	134
ARTIGO - O IMPACTO NA GOVERNANÇA A PARTIR DA DOAÇÃO DE UM LEGADO	135
ARTIGO - A DIVERSIDADE NA GOVERNANÇA DE FUNDOS PATRIMONIAIS	158
06 PERSPECTIVAS E DESAFIOS	161
ARTIGO - FUNDO DE FOMENTO À FILANTROPIA: PEDRA FUNDAMENTAL DO LEGADO DO IDIS PARA O BRASIL	169
CONCLUSÕES	177
FICHA TÉCNICA	179
REALIZAÇÃO	180

INTRODUÇÃO

É com imensa satisfação que apresentamos a terceira edição do Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais, reafirmando o amadurecimento da adoção do mecanismo no Brasil. Nas próximas páginas, nossos leitores terão acesso a dados, informações e análises, reunidas para auxiliar gestores em suas tomadas de decisão, além de contribuir para a promoção de um ambiente regulatório ainda mais favorável.

Hoje, temos conhecimento da existência de 115 *endowments* no Brasil, que somam um patrimônio de R\$ 157 bilhões. Entre eles, há oito que foram criados em 2024 e que, portanto, ainda não teriam resultados para integrar este levantamento. O panorama aqui traçado contou com a participação de 74 fundos, 25% a mais que a edição anterior, e que juntos representam 99,24% do patrimônio mapeado. O crescente interesse em aderir, em si, indica a relevância dos dados e o amadurecimento do projeto.

A publicação encontra-se dividida em capítulos: perfil da amostra, fluxo de caixa, gestão financeira, política de investimento responsável, governança e perspectivas. Artigos de especialistas contribuem para a interpretação dos achados e conexão com a aplicação prática. A série histórica, por sua vez, com dados desde 2019, permite um acompanhamento da evolução e flutuações nos indicadores. Fizemos questão de também incluir um capítulo dedicado para apresentar o recém-lançado Fundo de Fomento à Filantropia, o *endowment* do IDIS criado para o contínuo fortalecimento do investimento social privado e da cultura de doação no Brasil. Nele, trazemos as nossas motivações para a criação, o porquê de ter sido lançado agora, os desafios da captação, além das escolhas feitas para a sua estrutura, políticas e governança, acreditando que, ao compartilhar nossa experiência, contribuimos àqueles que têm interesse em também iniciar essa jornada.

Esta edição é lançada no ano em que o IDIS comemora 25 anos de história. Momentos como estes nos levam a rememorar experiências, conquistas e aprendizados. Nossa dedicação à pauta dos fundos patrimoniais tem mais de uma década, e ela é didática para mostrar como, por meio de nossos três pilares de atuação, inspiramos, apoiamos e ampliamos o investimento social privado e seu impacto.

Em 2012, lançamos a primeira publicação do IDIS sobre o assunto, intitulada **Fundos Patrimoniais: criação e gestão no Brasil**, da qual fui coautora juntamente com Marcos Kisil e Rodrigo Alvarez. Desde então, no âmbito do conhecimento, produzimos diversas notas técnicas, promovemos eventos, oferecemos entrevistas e palestras e desenvolvemos publicações sobre temas variados relacionados a essa questão. Entre elas, destacam-se a **série sobre endowments culturais**, em parceria com a Levisky Legado, a tradução do livro **Filantropização via Privatização** e o **Panorama dos Fundos Patrimoniais no Brasil**, a primeira iniciativa de mapeamento da adoção do mecanismo no Brasil. Ele foi a semente para a criação do **Monitor de Fundos Patrimoniais no Brasil**, que acompanha a criação de novos *endowments* e, em certa medida, também o embrião deste Anuário.

Tais produções foram cruciais para o sucesso do projeto de impacto estruturado com foco no tema. A partir da liderança da **Coalizão pelos Fundos Filantrópicos**, grupo multissetorial que reúne hoje mais de uma centena de signatários, temos uma ação de *advocacy* que resultou na aprovação da primeira regulamentação sobre fundos patrimoniais no Brasil, a Lei 13.800/19. Foram muitas as contribuições para chegarmos até aqui, somos muito gratos pelo apoio de diversos atores do campo. Seguimos ativos, buscando aprimoramentos no ambiente legal, incidindo, por exemplo, para a tramitação do Projeto de Lei 2.440/23 no Senado, que visa estimular doações a fundos patrimoniais por meio de incentivos fiscais e tributários já previstos na legislação brasileira. A autoria do PL é do Senador Flávio Arns, que se tornou um grande aliado nesta causa e que generosamente participa deste Anuário assinando o prefácio.

Com conhecimento e experiência acumulados, foi natural estruturar um time de especialistas capazes de efetivamente contribuir para a criação de fundos patrimoniais no Brasil, a partir de trabalhos de consultoria. Os projetos realizados resultaram na criação de quase 30 *endowments*. E assim, estruturamos um círculo virtuoso. Ao estar em contato com a ponta, compreendendo os desafios e buscando soluções, identificamos lacunas de conhecimento e outras pautas para incidência.

Esta é uma jornada da qual tenho imenso orgulho e prazer de participar. E é uma jornada trilhada por cada vez mais pessoas, dispostas a somar esforços. Agradeço o empenho dos 74 gestores dos fundos patrimoniais participantes do estudo. Agradeço a nossos articulistas Diego Martins, Ilan Ryfer, Murilo Nogueira, Melissa Pimentel, Viviane Moreira, e ao Senador Flávio Arns e sua equipe por responder tão prontamente ao nosso convite para escrever o Anuário. Deixo também nossa gratidão aos apoiadores que acreditam tanto quanto nós na importância desta publicação: Movimento Bem Maior, que apoia não apenas este, mas todos os projeto de conhecimento do IDIS desenvolvidos em 2024, 1618 Investimentos, ASA - Associação Santo Agostinho, Fundação José Luiz Egydio Setúbal, Fundação Maria Cecília Souto Vidigal e Pragma Gestão de Patrimônio. E estendo meus agradecimentos também à equipe da publicação, trabalhando desde a coleta de dados até a revisão e diagramação deste estudo, Alexandre Gonçalves Jr., Andrea Hanai, Andréa Wolffenbüttel, Felipe Insunza Groba, Gilberto Yamamuro, José Paulo Hernandez, Letícia Santos e Luisa Lima.

Ao fazer esse retrospecto, me orgulho do legado que temos construído. As sementes que plantamos cresceram e começam a dar frutos. Ainda há muito a colher, mas o terreno está fértil, continuará a ser cultivado e novas sementes serão plantadas para a consolidação dos fundos patrimoniais no Brasil.

Desejo uma ótima leitura!

Paula Fabiani
CEO do IDIS

PREFÁCIO

Senador Flávio Arns

A grandiosidade de nosso país se expressa de diferentes formas. Somos gigantes pela nossa dimensão continental, pela nossa biodiversidade e pela nossa rica diversidade cultural. Ao mesmo tempo, temos enormes desafios sociais que exigem ações cada vez mais estruturadas para que alcancemos o grande objetivo de sermos um país próspero e justo para todos.

Falar de justiça social é falar de garantia de oportunidades para que todos se desenvolvam. Isso significa assegurar a cada brasileiro ou brasileira o acesso à cidadania plena, em toda sua caminhada pela vida. Garantir dignidade por meio da educação, saúde, assistência, trabalho, moradia, alimentação, cultura e demais direitos fundamentais que estão perpetuados em nossa Constituição.

O papel do poder público, em todas as suas instâncias, é fundamental para que avancemos em políticas públicas que promovam a valorização do ser humano. Porém, a participação da sociedade neste processo tem se mostrado igualmente essencial. Não por acaso, as ações promovidas pelo chamado Terceiro Setor têm provocado uma verdadeira revolução e contribuído para a transformação de realidades Brasil afora.

O Terceiro Setor é composto por diferentes tipos de organizações da sociedade civil sem finalidade lucrativa, que exercem atividades de interesse social. Sua abrangência é muito significativa, assim como sua contribuição para a economia. De acordo com o Mapa das Organizações da Sociedade Civil (Mapa das OSC), o Brasil possui mais de 879 mil Organizações da Sociedade Civil (OSCs) registradas. O impacto dessas organizações na economia também é volumoso. Dados divulgados em 2023 pelo estudo “A importância do Terceiro Setor para o PIB no Brasil e em suas Regiões”, de iniciativa do Movimento por uma Cultura de Doação, mostram que o Terceiro Setor movimentava 4,27% do PIB, 3,39% do valor de produção e 5,88% das ocupações no país.

Tão grandioso quanto seu tamanho é, também, o seu potencial de crescimento, seja por meio da ampliação de parcerias entre essas entidades e o poder público ou pelo aumento das doações por parte de pessoas físicas ou jurídicas. Segundo estimativas da Associação Brasileira de Captadores de Recursos (ABCR), se todas as empresas que declaram por lucro real usassem o limite máximo do imposto nas leis de incentivo, seriam captados, aproximadamente, R\$ 6 bilhões por ano, quase o dobro do montante destinado pelas pessoas jurídicas em 2019, que foi de R\$ 3,2 bilhões. Em relação às pessoas físicas, o potencial arrecadatório é de R\$ 3 bilhões anuais. Porém, o valor captado via doações do Imposto de Renda em 2019 foi de apenas R\$ 206 milhões, muito aquém do que seria possível.

Garantir condições para que este segmento prospere é fundamental. Neste contexto, os fundos patrimoniais filantrópicos se tornam extremamente relevantes ao promoverem a sustentabilidade financeira de um número cada vez mais crescente de organizações sociais em nosso país. Ao longo dos anos, esses fundos têm gerado grande impacto social ao financiarem iniciativas importantes nas áreas de educação, ciência, inovação, assistência social, saúde e tantos outros setores beneficiados.

Dados recentemente divulgados pelo Monitor de Fundos Patrimoniais no Brasil, de iniciativa do IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social e da Coalizão pelos Fundos Filantrópicos, apontam para a existência de 115 fundos ativos, cujo patrimônio total informado é de mais de R\$ 157 bilhões. Um setor que vem se fortalecendo cada vez mais, principalmente após a aprovação da Lei 13.800/2019, que incentivou a criação e organização de novos fundos patrimoniais no Brasil.

Ao mesmo tempo em que a legislação abriu espaço para a instituição dos fundos no Brasil, no decorrer dos anos, mostrou a necessidade de aprimoramentos, principalmente no que se refere ao tratamento tributário aplicado às Organizações Gestoras de Fundos Patrimoniais (OGFP).

No Congresso Nacional, o tema tem sido objeto de debate, primeiramente, por meio do Projeto de Lei 158/2017, de autoria da Deputada Bruna Dias Furlan, e, atualmente, em razão do Projeto de Lei 2.440/2023, de minha autoria, que tramita no Senado Federal. Essa proposição estabelece, dentre outros pontos, que as OGFPs sejam tributadas com base na causa de interesse público a que se destinam. Ou seja, se forem causas imunes ou isentas de tributação, as organizações também devem usufruir da imunidade ou isenção.

A proposta em debate também estende a isenção de Imposto de Renda incidente sobre aplicações financeiras para as OGFs que se dediquem a causas de interesse público, mesmo que não sejam abrangidas por imunidade constitucional, além de ampliar as hipóteses de utilização de incentivos fiscais por pessoas físicas e jurídicas que pretendam apoiar e fomentar as atividades desenvolvidas por tais fundos.

A partir dessas alterações na lei, a proposta busca estimular a cultura de doação e, conseqüentemente, fortalecer as iniciativas financiadas pelos fundos patrimoniais, resultando em benefício direto às pessoas atendidas pelas organizações sociais.

Diante deste contexto, destaco como fundamental a iniciativa do IDIS e da Coalização pelos Fundos Patrimoniais de realizarem o Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais 2023, traçando um retrato deste setor em nosso país.

As informações levantadas são de grande relevância para fundamentar os debates e o aprofundamento de conhecimentos sobre o tema. Além disso, podem contribuir para solidificar ainda mais o entendimento de que os fundos patrimoniais são essenciais para o desenvolvimento social de nosso país, na medida em que promovem projetos e causas que transformam a vida de brasileiros e brasileiras.

Não resta dúvida de que a participação da sociedade, neste caso, por meio dos fundos patrimoniais, é extremamente necessária e deve sempre ocorrer de forma ativa e sem entraves burocráticos. O fortalecimento do Terceiro Setor, não apenas por meio da legislação, mas, principalmente, pelo reconhecimento por parte do poder público, é o caminho para que possamos assegurar benefícios sociais e econômicos para todos.

GLOSSÁRIO

Para melhor aproveitamento do conteúdo, conheça as definições de alguns conceitos utilizados nesta publicação.

Fundo Patrimonial ou *Endowment*: conjunto de ativos de natureza privada instituído, gerido e administrado por uma organização gestora com o intuito de constituir fonte de recursos de longo prazo para instituições e/ou causas apoiadas. Se enquadrado na Lei 13.800/19, deve, necessariamente, ser gerido por Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), conforme descrito abaixo, seguindo os princípios de preservação do principal (patrimônio acumulado) e de utilização exclusiva de seus rendimentos líquidos de inflação (com exceção dos casos previstos na Lei 13.800/19, como, por exemplo, doações de propósito específico).

Instituição apoiada: instituição pública ou privada sem fins lucrativos, beneficiária dos recursos oriundos do fundo patrimonial. A instituição apoiada pode ou não ser a executora direta de programas e projetos de interesse público financiados com recursos do fundo patrimonial. Entretanto, no caso de instituição pública apoiada por fundo patrimonial enquadrado na Lei 13.800/19, a execução dos programas e projetos de interesse público financiados com recursos do fundo patrimonial deve ser realizada por uma Organização Executora.

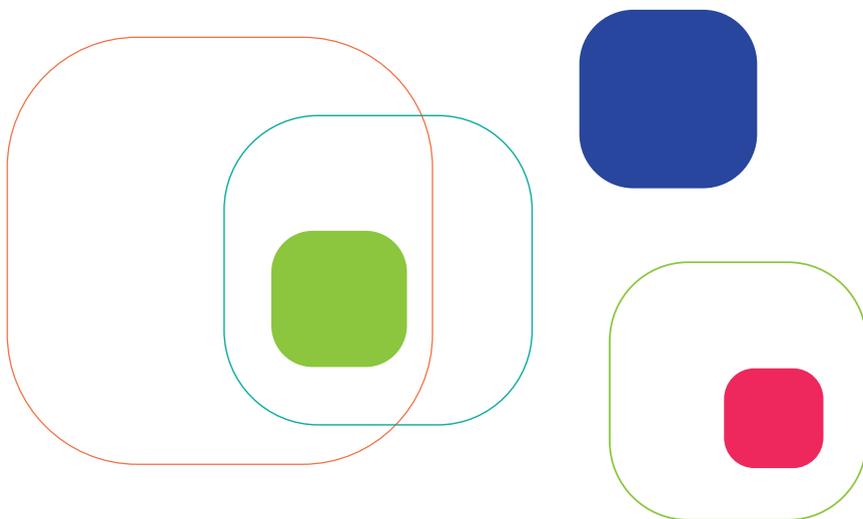
Investimento responsável: é o investimento que leva em consideração a postura relativa aos impactos sobre o meio ambiente, a comunidade e todos os *stakeholders* envolvidos em um negócio, na hora de decidir onde as aplicações financeiras serão feitas. O investimento responsável complementa a análise financeira tradicional e as técnicas de formação de carteira.

Linha d'água: é o valor que indica se o patrimônio do fundo em determinada data é superior ou inferior à soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos monetariamente desde a data em que ocorreram.

Organização Executora: instituição sem fins lucrativos ou organização internacional reconhecida e representada no Brasil, que atua em parceria com instituições apoiadas e que é responsável pela execução dos programas, dos projetos e de demais finalidades de interesse público.

Organização Gestora: instituição privada sem fins lucrativos instituída na forma de associação ou de fundação privada, responsável pela gestão do fundo patrimonial, incluindo a captação e gestão das doações oriundas de pessoas físicas e jurídicas e do patrimônio acumulado. Se enquadrada na Lei 13.800/19, o estatuto social da Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP) deve expressamente mencionar esse enquadramento e sua atuação exclusiva na gestão do fundo patrimonial, o que impede a execução direta de programas e projetos de interesse público financiados com recursos do fundo patrimonial.

Regra de resgate: é a fórmula ou conceito adotado para determinar quanto será retirado a cada ano para atender ao custeio (despesas administrativas e de gestão do próprio fundo patrimonial) e para beneficiar as instituições e/ou causas apoiadas pelo fundo patrimonial.



SUMÁRIO EXECUTIVO

Trazendo informações de 74 *endowments*, o Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais 2023 traça um retrato do campo a partir de uma amostra significativa e 25% maior do que na edição anterior. Esse acréscimo provocou um aumento do patrimônio analisado, que saiu de R\$ 123 bilhões em 2022 para R\$ 156 bilhões em 2023.

Reunindo um histórico de dados de cinco anos (2019 a 2023), o levantamento confirmou tendências em diversos pontos apresentados e também trouxe novidades.

Total de doações aos fundos patrimoniais cresce, mas média se mantém estável

Pelo segundo ano consecutivo, o volume total de doações destinadas aos fundos patrimoniais cresceu. Em 2023, os *endowments* receberam R\$ 517 milhões. Mas esse aumento pode ter sido provocado pela amostra maior, já que a média do valor doado para cada um se manteve estável, com ligeira queda, passando de R\$ 9,3 milhões em 2022 para R\$ 8,8 milhões em 2023.

Patrimônios crescem alimentados por doações

Entre 2022 e 2023, os fundos integrantes da amostra tiveram seus patrimônios aumentados, em média 37,6%, percentual muito maior do que a taxa média de rendimento, o que indica que o crescimento tem boa parcela de doações.

Maior fatia das doações é destinada a um pequeno grupo

A tendência de concentração das doações em poucos fundos se confirma nesta edição. Os cinco fundos mais captadores de recursos ficaram com 75% das doações, percentual muito próximo do apresentado na edição anterior, que era de 74%.

Fundos Patrimoniais aportaram R\$ 3,2 bilhões para causas em 2023

O volume total de resgate atingiu a expressiva marca de R\$ 3,5 bilhões, puxado pelos grandes fundos (com patrimônio acima de R\$ 500 milhões) que responderam por 90% dos saques. Do volume total resgatado, R\$ 3,2 bilhões foram destinados a causas e R\$ 270 milhões foram usados para custeio dos fundos.

Eixo Rio-São Paulo ainda concentra a maior parte dos endowments

Mais de 80% dos fundos patrimoniais analisados estão sediados nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, sendo que São Paulo, sozinho, responde por 69% da amostra. Ainda assim, há na amostra representantes de todas as regiões, totalizando 11 estados.

Adesão ao modelo da Lei dos Fundos Patrimoniais ainda é baixa

Somente 19% dos fundos funcionam dentro dos parâmetros estabelecidos pela Lei 13.800/19, conhecida como Lei dos Fundos Patrimoniais. Os principais motivos para a não adesão são a falta de incentivos fiscais e a governança complexa, apontadas, ambas, por 13% dos respondentes. Considerando que 70% das organizações gestoras dos fundos da amostra desfrutam de imunidade ou isenção de impostos, a não adoção do modelo da Lei também pode estar ligada ao temor de perder a condição tributária.

Educação continua sendo a causa preferida

A Educação permanece no topo do ranking das causas preferidas, tendo 47 fundos patrimoniais que a apoiam. Entre as cinco primeiras colocadas, ainda aparecem Pesquisa/Conhecimento (2º lugar) e Ciência e Tecnologia (5º lugar), duas causas ligadas à Educação. Os terceiro e quarto lugares são ocupados por Combate à pobreza e desigualdade/desenvolvimento econômico e social; e Assistência Social, ambas contando com o apoio de 15 fundos cada.

NOVA PERGUNTA

Fundos patrimoniais contribuem pouco nas fontes de recursos das instituições apoiadas

Entre os fundos criados para beneficiar a própria organização gestora, metade contribui com menos de 10% das fontes de recursos da instituição apoiada, enquanto 25% respondem pela totalidade dos recursos. Entre os fundos que beneficiam uma instituição diferente da organização gestora, 96% contribuem com menos de 10% das fontes de recurso da instituição apoiada.

Alocação do portfólio prioriza renda fixa e liquidez

Os dados confirmam a preferência dos gestores dos fundos por renda fixa, caixa e equivalentes. Essas categorias concentraram 81% dos investimentos financeiros dos fundos patrimoniais em 2023, mantendo um nível mais ou menos estável nos últimos cinco anos, e dando ao portfólio um alto grau de liquidez, uma vez que 53% das aplicações podem ser resgatadas em um período de até 30 dias.

Rentabilidade média fica em 10,6%, a mais alta desde 2020

A taxa média de rentabilidade dos fundos da amostra, em 2023, ficou na casa dos 10%, não apresentando grandes variações entre os diferentes portes de patrimônio. A marca é a melhor desde 2020, superando em mais de 5 pontos percentuais o IPCA (4,62%), mas ainda ficando cerca de 3 pontos percentuais abaixo do CDI (13,04%).

Atingimento de metas de rendimento em 2023 tem percentual mais alto no período analisado

Da amostra de 74 fundos, somente 43% adotam meta de rentabilidade. Entre eles, o IPCA + 5% é a meta mais comum. Em 2023, 66% deles atingiram suas metas, que é o percentual mais alto no período analisado pelo Anuário.

Gestão financeira realizada internamente continua sendo modelo preferido pelos gestores

Quase dois terços dos fundos (63%) praticam gestão financeira exclusivamente interna, sendo mais comum esse modelo entre aqueles com patrimônio mais baixo.

Fundos com gestão financeira externa apresentaram melhor desempenho em 2023

Ao contrário do ocorrido em 2021 e 2022, quando o cenário de alta de juros beneficiou as opções mais conservadoras de investimento, normalmente preferidas pelos gestores internos, em 2023, fundos que adotam exclusivamente gestão externa, ou mesmo aqueles que adotam os dois modelos de gestão combinados, apresentaram rendimento superior, ultrapassando em muito o IPCA e praticamente encostando no CDI.

Política de investimento responsável é mais intenção do que prática

Somente 23% dos fundos da amostra adotam política de investimento responsável e a praticam. Sete por cento declaram ter a política, mas admitem que ainda não é considerada em todas as decisões. No grupo dos

que não possuem política de investimento responsável, dois terços afirmam que têm a intenção de implementá-la.

Maioria dos fundos apresenta governança bem estruturada

A maior parte dos fundos analisados possui governança bastante organizada, sendo que 78% contam com Conselhos Deliberativos, 66% com Conselhos Fiscais e 62% com Comitês de Investimentos.

Mulheres estão presentes nas instâncias de governança, mas em número baixo

Contar com variedade de gênero nos conselhos e comitês é uma realidade para a grande maioria dos fundos patrimoniais. As mulheres fazem parte de 83% das Assembleias Gerais, 90% dos Conselhos Deliberativos/Curadores/de Administração, 74% dos Comitês de Investimento e 60% dos Conselhos Fiscais. Entretanto, ao comparar o número total de mulheres com o de homens, vemos que elas não chegam a ocupar metade das cadeiras e, no caso dos Comitês de Investimentos, são apenas 7% dos membros.

NOVA PERGUNTA

Diversidade étnica e racial na governança é realidade distante

Se as mulheres já conseguiram conquistar assentos na maioria dos Conselhos e Comitês, isso ainda é uma realidade distante para a população preta, parda e indígena (PPI). Eles estão em 43% das Assembleias Gerais, 36% dos Conselhos Deliberativos/Curadores/de Administração e 11% dos Comitês de Investimento. Porém, a presença de PPI é numericamente muito baixa e em nenhuma das instâncias supera 8% dos membros.

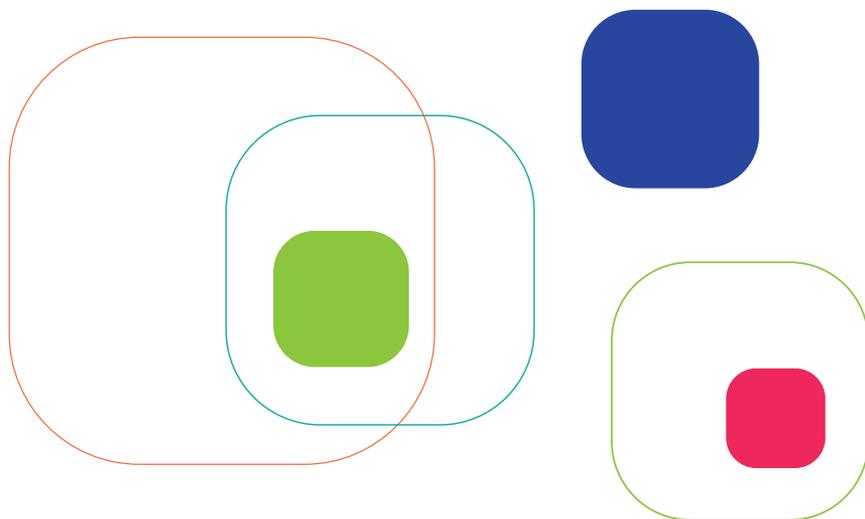
Captação de recursos continua sendo o grande desafio

A maior preocupação dos gestores de fundos patrimoniais continua sendo a captação de recursos, exceto para aqueles com patrimônio acima de R\$ 500 milhões, para os quais a rentabilidade é o principal desafio. A rentabilidade também consta entre as preocupações nas demais faixas, quase sempre em segundo lugar, menos para os *endowments* com patrimônio até R\$ 10 milhões, que indicam a própria consolidação do fundo com o segundo maior desafio.

Gestores preveem receber mais doações em 2024

Quando indagados sobre as perspectivas para o ano seguinte, mais da metade (56%) dos fundos previu captar um volume maior de recursos, e 41% disseram esperar um aumento do valor destinado às causas. Em relação ao desempenho dos investimentos, os gestores foram mais conservadores:

38% acreditam em um aumento da rentabilidade bruta em 2024 e quase a metade (48%) acha que se repetirão os números do ano anterior. Mas poucos parecem dispostos a arriscar para perseguir rentabilidade, já que 88% dos gestores informaram que o portfólio mantém o mesmo nível de risco de 2023.



“A construção de iniciativas filantrópicas com a constituição de fundos patrimoniais tem em países como Estados Unidos e Inglaterra excelentes referenciais para que, no Brasil, se amplie a capacidade de transformação de organizações da sociedade civil, garantindo-lhes maior estabilidade financeira e sustentabilidade; e também o acesso à educação e cultura.

Ao estruturar um fundo patrimonial, uma organização estabelece o compromisso não só com seus instituidores, mas com toda a sociedade de que apoiará uma causa específica de interesse público e que se dedicará à sua missão com afinco no decurso do tempo.”

João Matheus Andrian

Fundo Patrimonial

Fundação Maria Cecilia Souto Vidigal

01.

PERFIL DA
AMOSTRA

FUNDOS PATRIMONIAIS QUE INTEGRAM A AMOSTRA*

1. Amigos da Alef Peretz
2. ASA - Associação Santo Agostinho
3. Associação Amigos Direito UERJ
4. Associação de Assistência à Criança e ao Adolescente Cardíacos e aos Transplantados do Coração
5. Associação de Ex-Alunos da Escola de Administração da UFBA
6. Associação Endowment Direito GV
7. Associação Endowment Sempre FEA
8. Associação Feminina de Estudos Sociais e Universitários
9. Associação Fundo Areguá
10. Associação Fundo de Sustentabilidade Financeira da Faculdade de Direito do Largo de São Francisco
11. Associação Fundo Patrimonial - Axuxê
12. Associação Fundo Patrimonial Amigos da Poli
13. Associação Fundo Patrimonial Patronos
14. Associação Gestora do Fundo Patrimonial Future - Territórios Unidos por Recursos para a Educação
15. Associação Umane
16. Baobá - Fundo para Equidade Racial
17. C de Cultura
18. Endowment Direito Mackenzie
19. Endowment do CEAP
20. Endowment Fundação Osesp
21. Endowment IRM
22. Endowment PUC-Rio

23. Fundação Amazônia Sustentável
24. Fundação André e Lucia Maggi
25. Fundação Antonio e Helena Zerrenner INB
26. Fundação Bradesco
27. Fundação Fundo Brasil de Direitos Humanos
28. Fundação Grupo Boticário de Proteção à Natureza
29. Fundação Grupo Volkswagen
30. Fundação Itaú
31. Fundação José Luiz Egydio Setúbal
32. Fundação Lucia e Pelerson Penido - FLUPP
33. Fundação Tide Setubal
34. Fundo Amanhã
35. Fundo Betinho
36. Fundo Catarina
37. Fundo Centenário
38. Fundo Comunitário da Maré - FCDM
39. Fundo de Educação Social do Instituto Elos
40. Fundo Fundação ABH
41. Fundo Gerações
42. Fundo iGMK
43. Fundo Patrimonial Amigos da Univali
44. Fundo Patrimonial Amigos do Brasil Central
45. Fundo Patrimonial Associação Projeto Gauss - FPPG
46. Fundo Patrimonial Aventura de Construir - Já, devagar e sempre
47. Fundo Patrimonial da Fundação Banco do Brasil
48. Fundo Patrimonial da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal
49. Fundo Patrimonial da Unicamp - Lumina
50. Fundo Patrimonial da Universidade de São Paulo
51. Fundo Patrimonial do Instituto Acaia
52. Fundo Patrimonial do Instituto Alana
53. Fundo Patrimonial do Reciclar
54. Fundo Patrimonial FEA USP
55. Fundo Perpetuidade SOS Mata Atlântica
56. Insper

57. Instituto Ayrton Senna
58. Instituto Fundo Patrimonial Reditus
59. Instituto Ibirapitanga
60. Instituto Merula Steagall
61. Instituto Serrapilheira
62. Ipê - Instituto de Pesquisas Ecológicas
63. ITA Endowment
64. Liga Solidária
65. Masp Endowment
66. Organização Gestora de Fundo Patrimonial da Sociedade Beneficente de Senhoras Hospital Sírio Libanês
67. Parceiros da Educação
68. PDR Fundo Filantrópico
69. Rio Endowment
70. Rogério Jonas Zylbersztajn
71. Semear
72. WimBelemDowment - Organização Gestora de Fundo Patrimonial

* Respondentes de dois fundos patrimoniais optaram por não identificar sua participação na publicação.

METODOLOGIA

As informações apresentadas nesta publicação foram coletadas por meio de um questionário online ([disponível aqui](#)), respondido diretamente pelos gestores dos fundos patrimoniais entre abril e julho de 2024.

Da mesma forma que nas edições anteriores, os respondentes puderam compartilhar dados referentes a três anos. Assim, desta vez, consideraram os anos de 2021, 2022 e 2023. Os gestores dos fundos que haviam participado das outras edições receberam o questionário pré-preenchido com os dados fornecidos anteriormente e tiveram a possibilidade de fazer ajustes nesses dados. Os fundos que não participaram das edições passadas receberam o questionário em branco, a ser totalmente preenchido.

Feita a inclusão dos dados, as respostas foram verificadas por técnicos do IDIS, dúvidas ou inconsistências foram checadas com os gestores dos fundos individualmente. Ainda assim, reforçamos que não é feito nenhum tipo de checagem documental independente para validação e, por isso, os respondentes se comprometem com a veracidade dos dados fornecidos.

Para compor a base de dados desta publicação foram consideradas as três edições do Anuário, refletindo uma série histórica de 2019 a 2023. Participaram da primeira edição 40 *endowments* e da segunda, 59. Nesta, a amostra é composta por 74 fundos. De acordo com o [Monitor do Fundos Patrimoniais](#), projeto também coordenado pelo IDIS, há no Brasil 115 fundos mapeados. Dado que destes, oito *endowments* foram criados em 2024 e que portanto não teriam dados para integrar o levantamento, havia 107 fundos elegíveis para participação do Anuário, indicativo da relevância do retrato apresentado aqui.

Todas as respostas são apresentadas de forma agregada, de modo a não expor informações internas de nenhum participante. Buscando trazer

uma leitura mais rica dos dados, os fundos patrimoniais integrantes da amostra foram classificados de acordo com o porte de seu patrimônio em dezembro de 2023. As faixas ficaram assim:

	Patrimônio - Em reais
Faixa 1	Patrimônio até 10 milhões
Faixa 2	Patrimônio acima de 10 milhões até 100 milhões
Faixa 3	Patrimônio acima de 100 milhões até 500 milhões
Faixa 4	Patrimônio acima de 500 milhões

O aumento da quantidade de fundos participantes permitiu novos cruzamentos e análises, por isso, nem todos os gráficos apresentam os resultados por faixa de patrimônio. Em alguns casos, aprofundamos as análises a partir de outras características que julgamos mais pertinentes.

Por outro lado, o número reduzido de *endowments* nas faixas de maior valor representa um desafio para análise estatística, apontado ao longo da publicação. O fato dos valores e índices médios serem calculados a partir de um conjunto pequeno de participantes torna esses resultados sujeitos, eventualmente, mais ao comportamento particular de determinado(s) fundo(s) do que a uma tendência consistente do ponto de vista conjuntural ou estrutural do segmento. Por isso, em algumas análises, foram expurgados determinados fundos para evitar distorções. A eventual alteração no tamanho da amostra está sempre indicada nas bases dos gráficos.

Para esta edição, revisamos a classificação das modalidades de investimento financeiro, e as agregamos de forma diferente. As informações mais detalhadas sobre a nova classificação estão no **Capítulo 3**, que trata da alocação financeira dos investimentos.

Por fim, vale registrar que, ao longo do texto do Anuário, utilizamos a expressão inglesa *endowment* como sinônimo de fundo patrimonial.

Quantidade de participantes

Gráfico 1.1 - Pergunta 16

QUANTIDADE DE FUNDOS PARTICIPANTES DO ANUÁRIO



Patrimônio líquido total

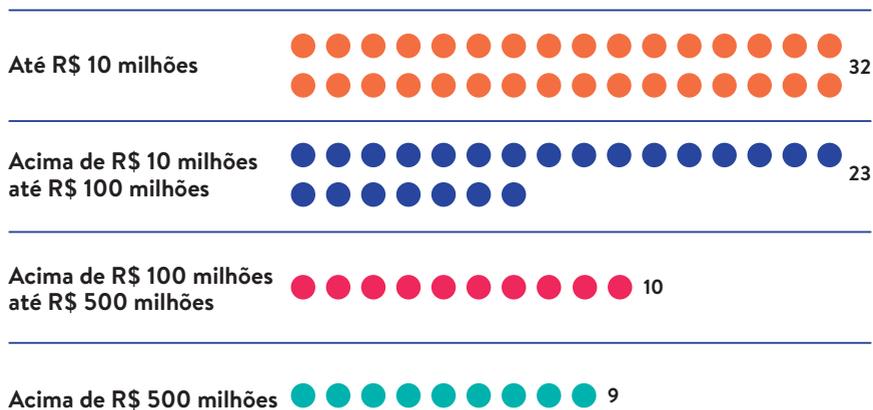


Base: 2021, 40 fundos; 2022, 59 fundos; 2023, 74 fundos.

Desde a primeira edição do Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais, a quantidade de *endowments* participantes quase dobrou. Essa proporção, entretanto, não se reflete no volume total do patrimônio da amostra, que foi multiplicado por treze, desde então. O que explica a disparidade é que, na edição de 2022, ingressaram dois novos fundos com patrimônio muito alto. No Anuário de 2023, tivemos um acréscimo de quinze novos *endowments*, mas o impacto sobre o volume total de patrimônio foi mais modesto.

Gráfico 1.2 - Pergunta 16

COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (DEZ 2023)



Base: 74 fundos.

Considerando a grande amplitude no tamanho do patrimônio dos fundos analisados, que variam de alguns milhares até muitos bilhões de reais, dividimos a amostra em quatro faixas para que seja possível distinguir com mais clareza as características entre os diferentes portes de *endowments*.

Assim como ocorreu nas edições anteriores, ao fazer essa classificação, a quantidade de fundos em cada faixa cai na medida em que o patrimônio cresce.

Na Faixa 1 estão os 32 fundos com patrimônio até R\$ 10 milhões; na Faixa 2, 23 fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões; na Faixa 3, os 10 fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões e; na Faixa 4, os nove fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões.

O número reduzido de *endowments* nas faixas de maior valor representa um desafio para análises estatísticas. Em alguns pontos da publicação está indicado que o tamanho da amostra pode ter algum efeito sobre os resultados.

Distribuição geográfica

Gráfico 1.3 - Pergunta 11
LOCALIZAÇÃO DA SEDE DO FUNDO PATRIMONIAL



Base: 74 fundos.

Seguindo a tendência verificada nos Anuários anteriores, a amostra apresentou forte concentração nos dois estados com maior Produto Interno Bruto (PIB) da federação.

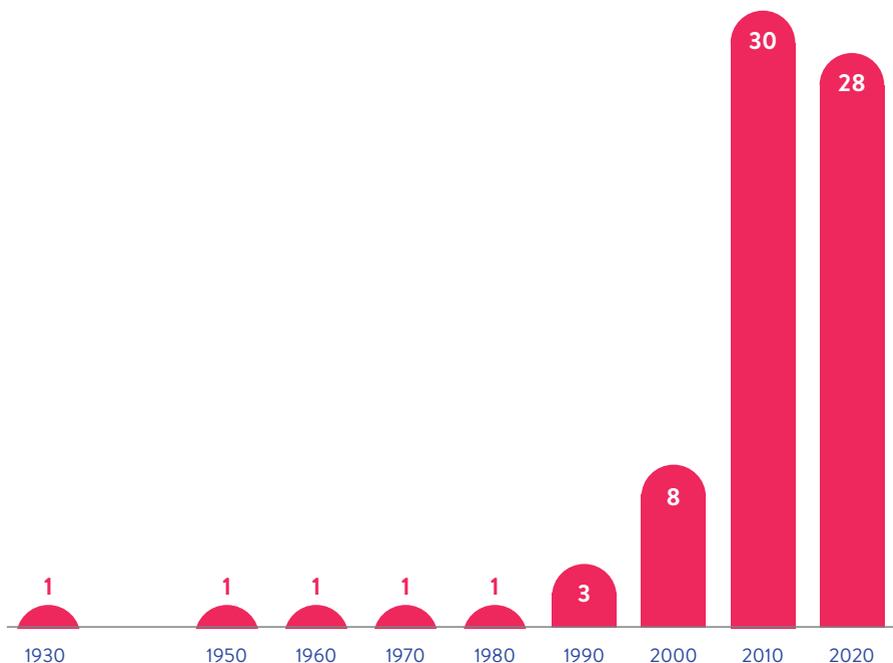
São Paulo, que participa com 30% do PIB nacional (Base: 2021 / Fonte: IBGE) contribuiu com 69% do total de Fundos (51 do total de 74), e Rio de Janeiro, com 11% do PIB nacional (Base: 2021 / Fonte: IBGE), representou 14% da pesquisa (10 do total de 74).

Juntos, os dois estados abrigam 83% do total de Fundos que integram o Anuário 2023.

Ritmo de criação dos fundos

Gráfico 1.4 - Pergunta 12

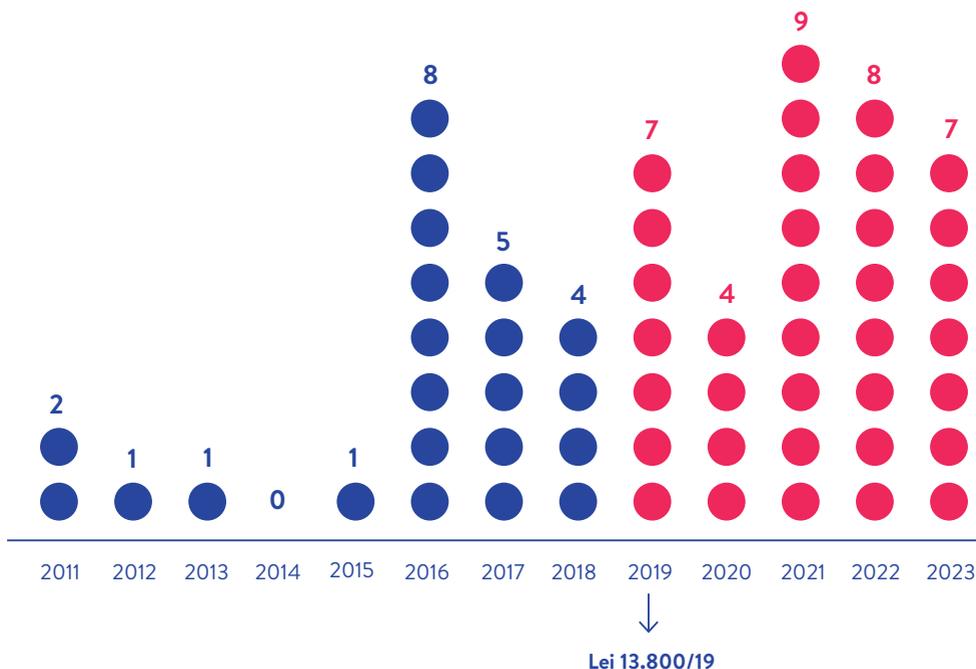
NÚMERO DE FUNDOS CRIADOS POR DÉCADAS



Base: 74 fundos.

Gráfico 1.4A - Pergunta 12

DETALHAMENTO DO NÚMERO DE FUNDOS CRIADOS A PARTIR DE 2011



Ao verificar o ano de criação dos fundos que participam do Anuário, constatamos que o surgimento de novos *endowments* recebeu um forte impulso a partir de meados da década passada.

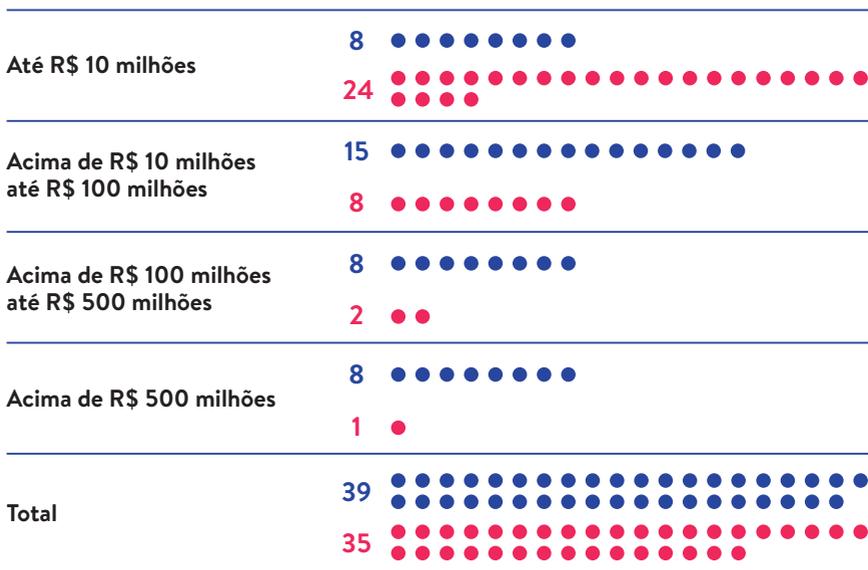
O ritmo de criação dos fundos saltou da média de um fundo por ano, no período entre 2011 e 2015, para 5,6 fundos novos por ano entre 2016 e 2020, evoluindo ainda mais para a média de oito fundos estabelecidos anualmente, entre os anos de 2021 e 2023.

Esse crescimento expressivo contou com o efeito propulsor da aprovação da Lei dos Fundos Patrimoniais (Lei 13.800/19) em 4 de janeiro de 2019, que estimulou a divulgação e disseminação do conceito de fundos patrimoniais no País.

No universo dos fundos participantes, quase a metade, 47% (35 de 74), foi criada após a sanção da nova Lei.

Gráfico 1.4B - Pergunta 12

FUNDOS CRIADOS ANTES E DEPOIS DA LEI 13.800/19, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



● Antes

● Depois

Base: 74 fundos.

O gráfico 1.4B mostra que o efeito da aprovação da Lei dos Fundos Patrimoniais, em janeiro de 2019, teve um impacto maior sobre a criação de *endowments* com patrimônios menores, uma vez que, dos 35 fundos estabelecidos após a nova legislação, 68% (24) se enquadram na faixa de patrimônio até R\$ 10 milhões.

Modalidade de formação do Fundo Patrimonial (referente ao capital inicial)

Gráfico 1.5 - pergunta 14

CONSTITUIÇÃO DOS FUNDOS PATRIMONIAIS (APORTE INICIAL E CAPTAÇÃO POR DOAÇÕES)

Sem um grande aporte inicial/legado e capta doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).



Sem um grande aporte inicial/legado e capta doações, principalmente para constituir e aumentar seu patrimônio acumulado.



A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).



A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.



A partir de um grande aporte inicial/legado e não capta novas doações para aumentar seu patrimônio acumulado.

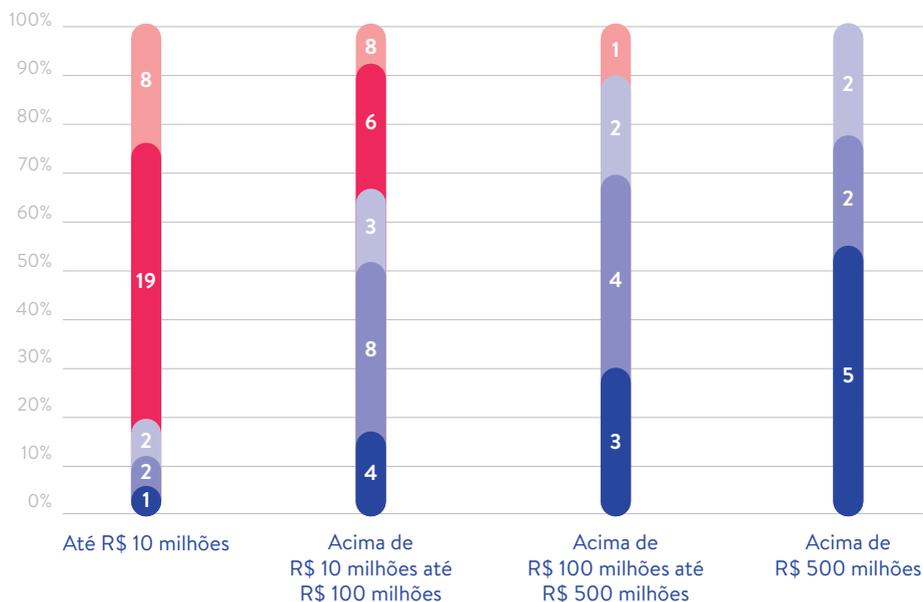


Base: 74 fundos.

Ao analisarmos a forma como os fundos foram constituídos, notamos um equilíbrio entre aqueles criados a partir de um grande aporte inicial (51%) e os constituídos sem o apoio de uma dotação expressiva (49%). Sendo que nessa segunda categoria, destacam-se os que captam doações, principalmente para aumentar o patrimônio acumulado.

Gráfico 1.5A - pergunta 14

CONSTITUIÇÃO DOS FUNDOS PATRIMONIAIS (APORTE INICIAL E CAPTAÇÃO POR DOAÇÕES), POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



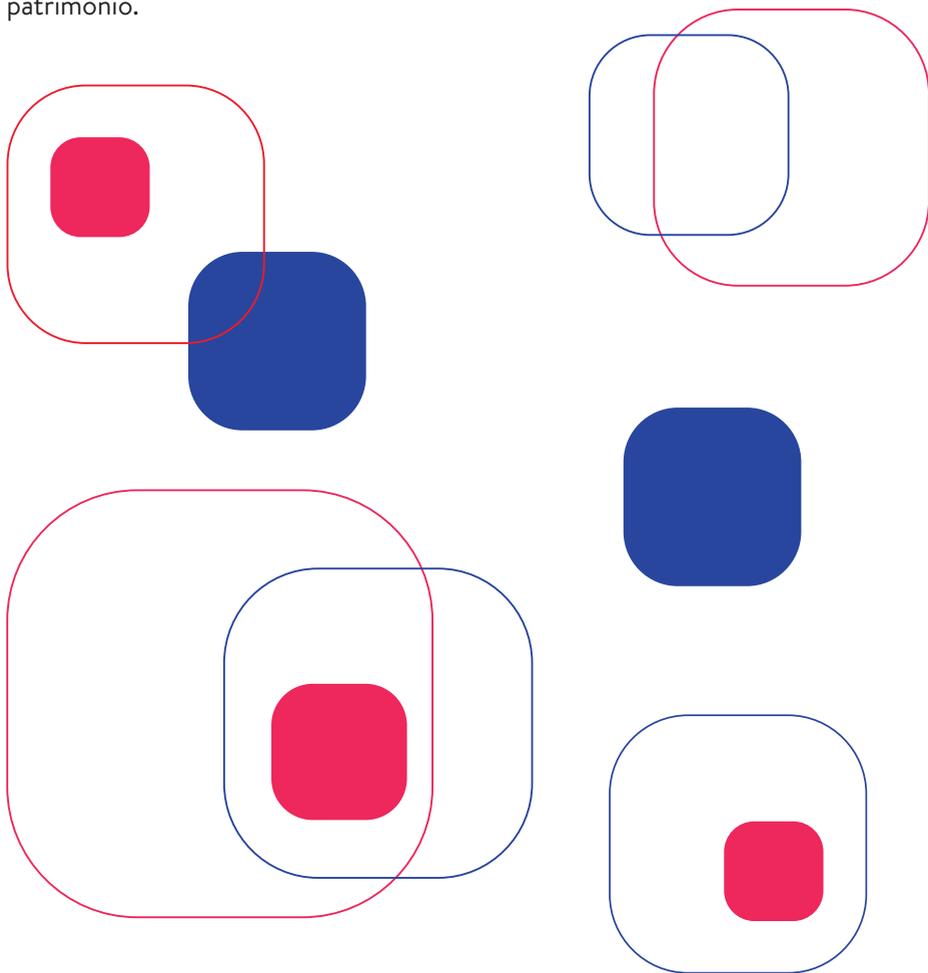
- Sem um grande aporte inicial/legado e capta doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- Sem um grande aporte inicial/legado e capta doações, principalmente para constituir e aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e não capta novas doações para aumentar seu patrimônio acumulado.

Base: 74 fundos.

Entretanto, ao separar as respostas de acordo com as faixas de patrimônio, percebemos, como era de se esperar, que a distribuição é bastante desigual entre os grupos.

Enquanto na faixa de menor patrimônio 84% dos fundos foram criados sem um grande aporte, na faixa de maior patrimônio, a totalidade dos fundos foi constituída a partir de uma volumosa dotação inicial.

Apesar das diferenças na modalidade de formação, apenas 18% de toda a amostra informaram que não captam doações para aumentar o seu patrimônio.



Perfil da organização gestora do fundo patrimonial

Gráfico 1.6 - pergunta 14

CATEGORIA DA ORGANIZAÇÃO GESTORA (POR ORIGEM DOS RECURSOS E ENQUADRAMENTO À LEI 13.800/19)

Associação/instituto ou fundação de investimento social corporativo, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação ou fundação de investimento social corporativo, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Associação/instituto ou fundação de investimento social familiar, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação/instituto ou fundação de investimento social familiar, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Associação/instituto ou fundação independente, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação ou fundação independente, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.



Base: 74 fundos.

O gráfico 1.6 aponta que 64% das organizações gestoras dos fundos patrimoniais da amostra estão na categoria de associações/institutos ou fundações de investimento social independentes. Em segundo lugar, correspondendo a 20%, vêm as ligadas a empresas, e, por fim, 17% são de origem familiar.

Ao analisar sob o ponto de vista da adesão ao modelo proposto pela Lei dos Fundos Patrimoniais (Lei 13.800/19), entretanto, identificamos que 81% da amostra (60 de 74) não se enquadram na nova legislação.

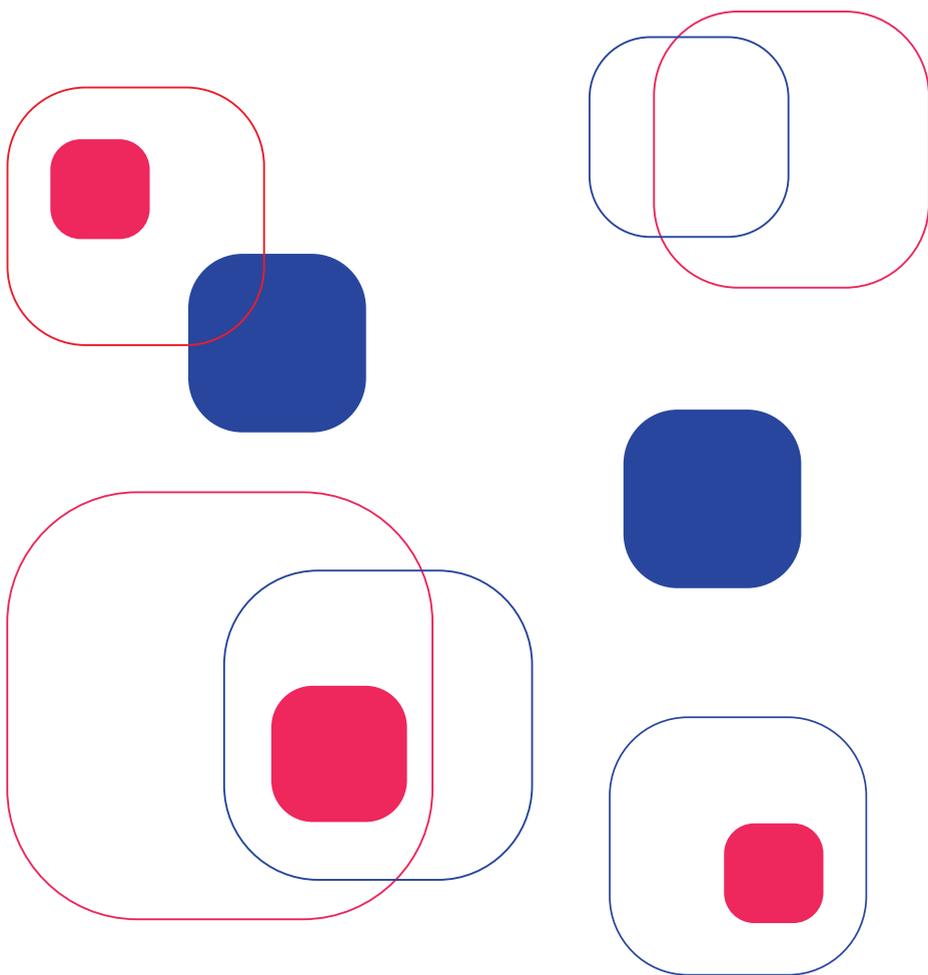
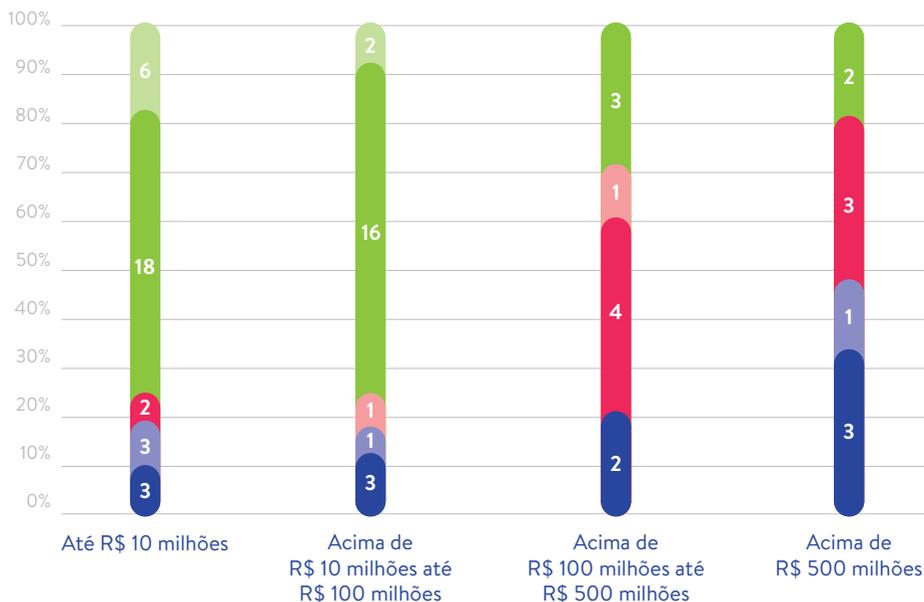


Gráfico 1.6A - pergunta 14

CATEGORIA DA ORGANIZAÇÃO GESTORA (POR ORIGEM DOS RECURSOS E ENQUADRAMENTO À LEI 13.800/19), POR FAIXA DE PATRIMÔNIO E NÚMERO DE FUNDOS



- Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação ou fundação independente, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
- Associação/instituto ou fundação independente, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
- Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação/instituto ou fundação de investimento social familiar, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
- Associação/instituto ou fundação de investimento social familiar, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
- Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGFP), associação ou fundação de investimento social corporativo, cujo estatuto social especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
- Associação/instituto ou fundação de investimento social corporativo, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.

Base: 74 fundos.

A distribuição das categorias das organizações gestoras não mantém a homogeneidade quando observadas as diferentes faixas de patrimônio.

Nas duas faixas de patrimônio mais baixo, as instituições independentes representam 77%, ao passo que nas duas faixas de patrimônio mais alto, esse percentual cai para apenas 22%.

No grupo com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões, a maior participação recai sobre organizações de natureza familiar, 50%.

Já na faixa dos fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões, a categoria com maior participação é de organizações de natureza corporativa com 22%.

Porém, sob o critério de adoção do modelo proposto pela Lei dos Fundos Patrimoniais (Lei 13.800/19), não surge disparidade alguma, pois, em todas as faixas de patrimônio, há um volume maior de fundos não aderentes à nova legislação.

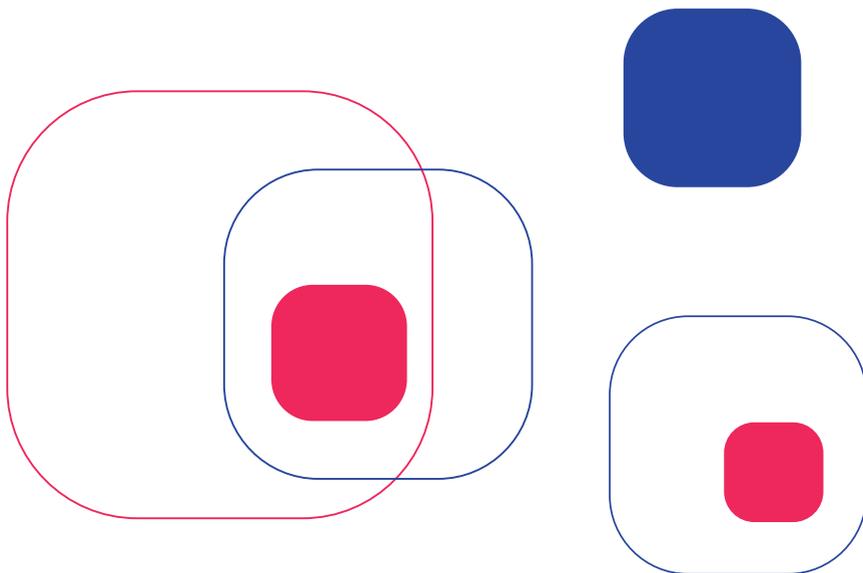
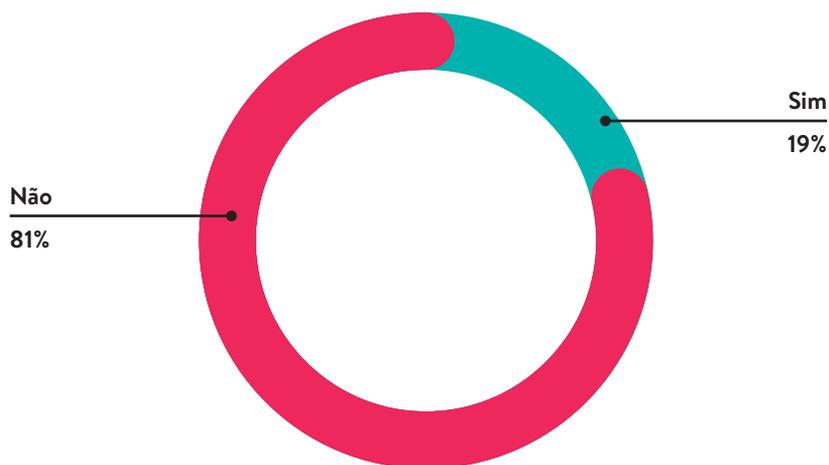
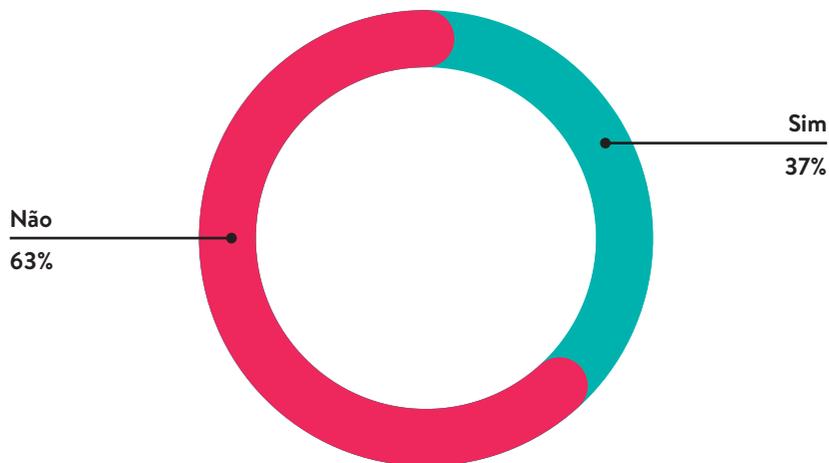


Gráfico 1.6B - pergunta 14**O FUNDO PATRIMONIAL ESTÁ ENQUADRADO NA LEI 13.800/19?**

Base: 74 fundos.

Gráfico 1.6C - pergunta 14**O FUNDO PATRIMONIAL ESTÁ ENQUADRADO NA LEI 13.800/19?****Fundos criados a partir de 2019**

Base: 35 fundos.

O gráfico 1.6B, mostra que, no universo de fundos que participaram desta edição do Anuário, somente 19% estão enquadrados na Lei 13.800/19. E mesmo quando consideramos apenas os *endowments* estabelecidos a partir de 2019, ano de aprovação da Lei, o percentual chega a apenas 37%.

Esses percentuais indicam que, apesar da sanção da Lei dos Fundos Patrimoniais ter estimulado o surgimento de novos fundos, a legislação ainda precisa ser aprimorada para convencer os instituidores de que vale a pena adotar o modelo proposto.

Ainda assim, a existência da Lei, por si só, instituindo boas práticas para a gestão dos *endowments*, teve papel relevante na divulgação e educação sobre o tema dos fundos patrimoniais. O efeito fica mais claro ao longo dos capítulos de Gestão Financeira (pág 88) e de Governança (pág 134). Mesmo que não tenham adotado o modelo de OGFP, vários fundos patrimoniais têm buscado reproduzir as estruturas previstas na Lei 13.800/19.

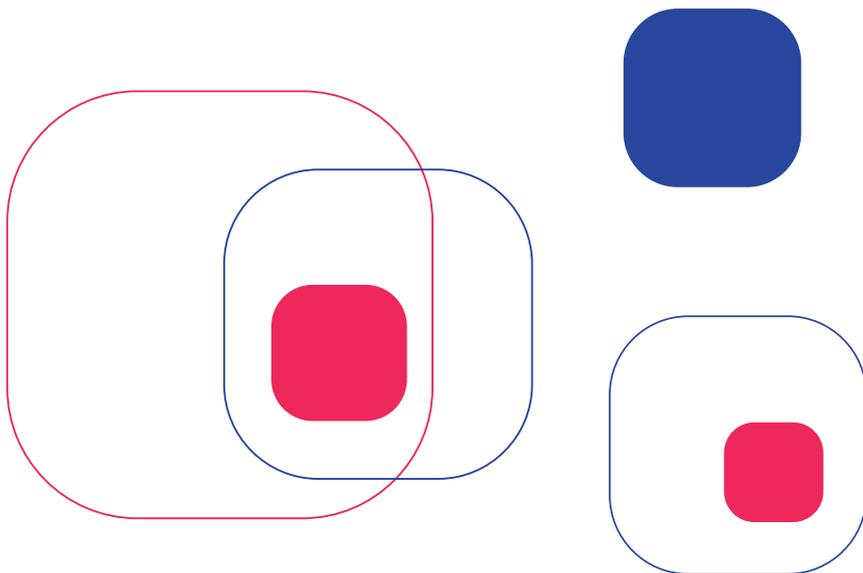


Gráfico 1.6D - pergunta 4A

MOTIVO PELO QUAL A ORGANIZAÇÃO GESTORA NÃO É UMA OGFP

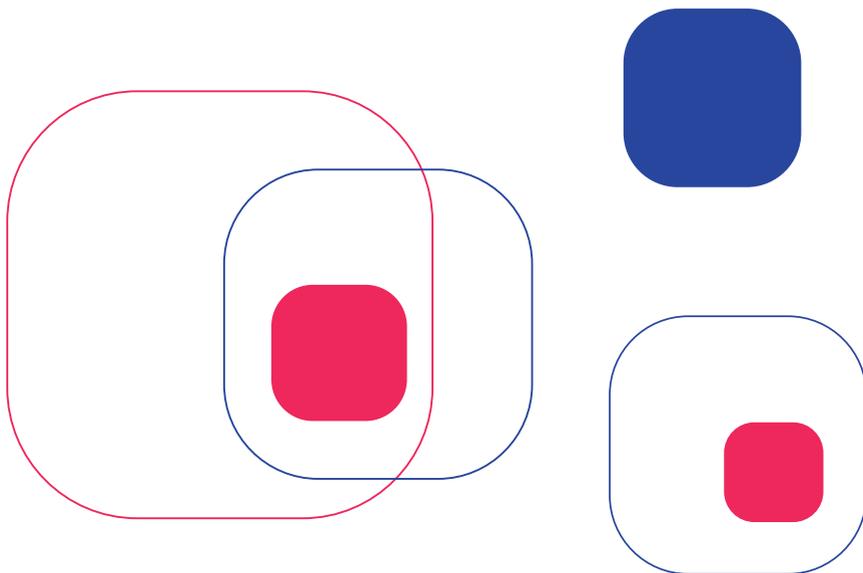


(*) Motivações indicadas espontaneamente pelos respondentes e agrupadas pelos realizadores do Anuário.

Base: 60 fundos.

Os motivos apontados pelos fundos para não aderirem ao regime da Lei 13.800/19 são muito diversificados.

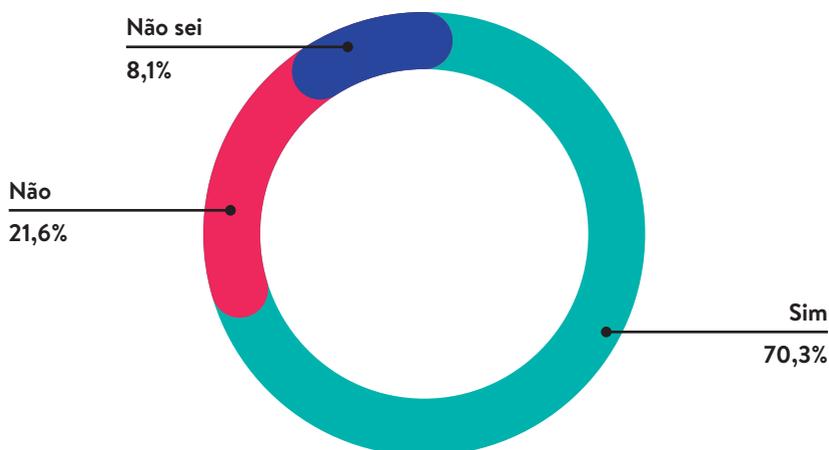
Destacam-se ligeiramente a falta de incentivos fiscais e a governança complexa, com 13% cada. Em seguida, com 10%, está a impossibilidade da OGFP executar projetos próprios.



Condição tributária da organização que abriga o fundo

Gráfico 1.7 - pergunta 5

A ORGANIZAÇÃO GESTORA É IMUNE OU ISENTA DE IMPOSTOS?



Base: 74 fundos.

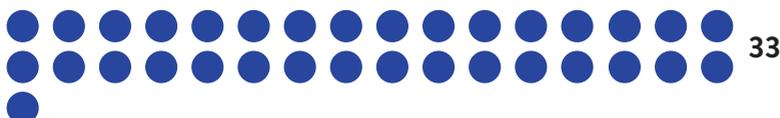
O gráfico 1.7 mostra que a maioria (70%) das organizações gestoras dos fundos participantes são imunes ou possuem isenção fiscal. Essa condição representa, como demonstrou o gráfico 1.6D, um entrave à adesão à Lei 13.800/19, uma vez que ainda não há garantia legal de que as organizações gestoras de fundo patrimonial possam usufruir dos mesmos benefícios fiscais das instituições que apoiam.

Propósito da criação do Fundo Patrimonial

Gráfico 1.8 - pergunta 13

QUAL É O BENEFICIÁRIO DO FUNDO PATRIMONIAL?

A própria Organização Gestora, que também é a Instituição Apoiada.



Uma ou mais Instituições Apoiadas predeterminadas, que não a própria Organização Gestora.



Uma ou mais causas de interesse público, sem que haja Instituições Apoiadas predeterminadas.



O Fundo Patrimonial não tem Instituições Apoiadas ou causas de interesse público beneficiadas predeterminadas.



Base: 74 fundos.

Ao analisarmos o propósito da criação do fundo patrimonial, vemos o predomínio (77%) de *endowments* orientados a apoiar organizações e uma proporção bem menor de fundos voltados a causas específicas.

Participação do fundo patrimonial nas fontes de recursos da instituição apoiada

Gráfico 1.9 - pergunta 13A

QUAL É A PARTICIPAÇÃO DOS RECURSOS PROVENIENTES DO FUNDO PATRIMONIAL NAS FONTES DE RECURSOS DA INSTITUIÇÃO APOIADA

Fundos criados para beneficiar a própria organização gestora

Respondem por 100% das fontes de recursos da Instituição Apoiada.



Respondem por 50% a 99% das fontes de recursos da Instituição Apoiada.



Respondem por 10% a 49% das fontes de recursos da Instituição Apoiada.



Respondem por menos de 10% das fontes de recursos da Instituição Apoiada.



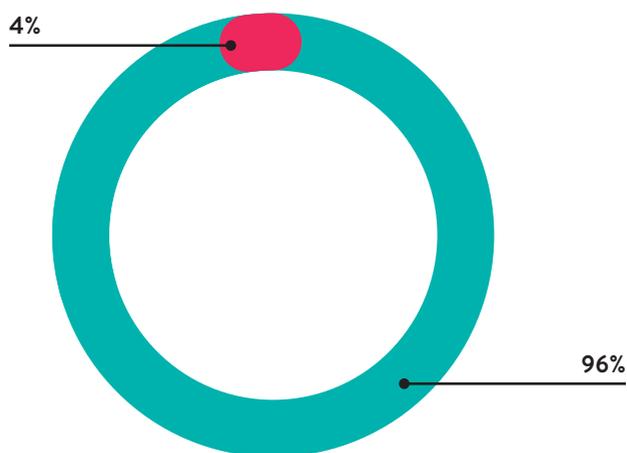
Base: 33 fundos.

Mesmo considerando apenas os *endowments* estabelecidos para apoiar somente a organização gestora, a participação do fundo patrimonial no total de recursos disponíveis é bastante limitada, sendo que na maior parcela (52%, ou 17 de 33 fundos) a contribuição não supera 10% do orçamento total da organização.

Isso pode se dever ao fato de que a idade média dos *endowments* da amostra é baixa e eles ainda estão formando seus patrimônios.

Gráfico 1.10 - pergunta 13B1**PARTICIPAÇÃO DOS RECURSOS PROVENIENTES DO FUNDO PATRIMONIAL NAS FONTES DE RECURSOS DA(S) INSTITUIÇÃO(ÕES) APOIADA(S)**

Fundos criados para beneficiar instituições predeterminadas que não a própria organização gestora



- Responde por 50% a 99% das fontes de recursos da Instituição Apoiada
- Responde por menos de 10% das fontes de recursos da Instituição Apoiada

Base: 24 fundos.

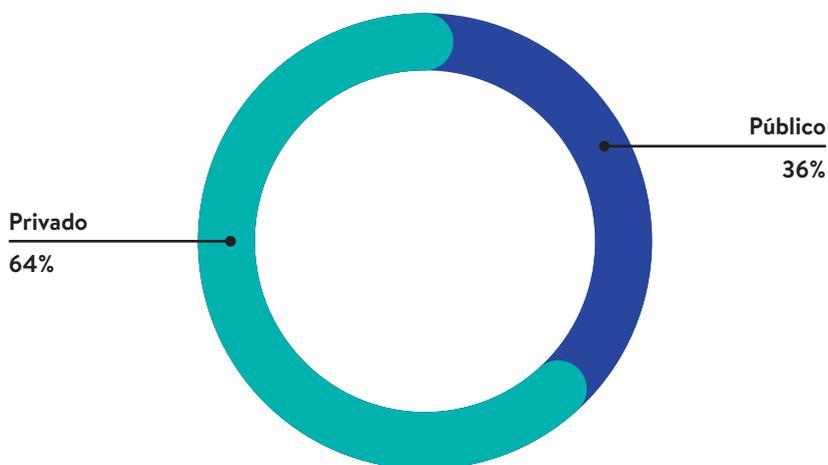
A participação limitada do fundo no total de recursos disponíveis às organizações apoiadas é ainda mais acentuada nesta categoria de fundos (que apoiam outras organizações que não a organização gestora) de modo que em 96% dos casos (23 de 24 fundos) a participação é inferior a 10%.

Natureza das organizações beneficiadas

Gráfico 1.10A - pergunta 13B1

QUAL É A NATUREZA DA(S) ORGANIZAÇÃO(ÕES) BENEFICIADA(S)?

Fundos criados para beneficiar instituições predeterminadas que não a própria organização gestora



Base: 24 fundos.

No universo da amostra, 32% dos fundos indicam beneficiar instituições predeterminadas, que não sejam a própria organização gestora. Dentro desse universo, 63% (15) beneficiam instituições públicas, possibilidade que só passou a existir em 2019, com a aprovação da Lei 13.800/19, indicando o interesse e potencial de crescimento da modalidade.

Causas beneficiadas

Gráfico 1.11 - pergunta 13

QUANTOS FUNDOS DEFENDEM CADA CAUSA (2023)

Cada fundo pode citar até três causas



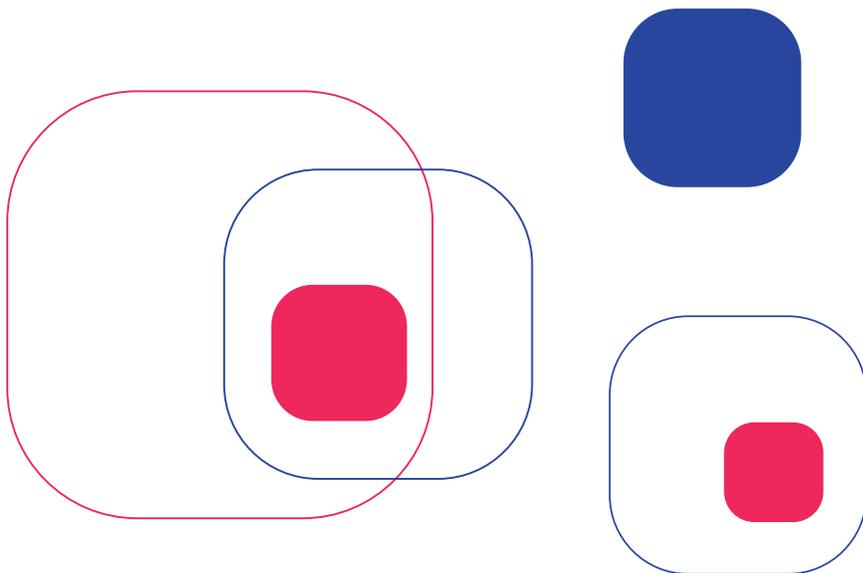
Base: 74 fundos.

Fundos podem apoiar mais de uma causa e pedimos aos respondentes que indicassem as três principais. Novamente se confirmou a grande diversidade, com 23 diferentes causas apoiadas, como mostra o gráfico 1.11.

Mesmo em meio à grande variedade, a Educação continua despontando como a principal causa apoiada, tendo sido citada por 64% dos fundos. Em segundo lugar, porém significativamente afastada, vem Pesquisa/Conhecimento (causa correlata à Educação), indicada por 23% dos respondentes.

As duas posições seguintes são ocupadas por causas ligadas mais diretamente à desigualdade: Combate à pobreza e desigualdade/Desenvolvimento econômico e social; e Assistência social, ambas abraçadas por 20% dos respondentes.

Vale mencionar que duas causas subiram em número de fundos apoiadores, quando comparadas com o Anuário do ano anterior: Meio ambiente/causa ambiental/Desenvolvimento sustentável (de 4 para 7 menções) e Equidade Racial (de 2 para 4 menções). Deve-se levar em conta que as amostras dos dois anos são diferentes em composição e tamanho, sendo que da edição 2022, participaram 59 fundos, e desta, 74.



ARTIGO

GESTÃO SUSTENTÁVEL DE FUNDOS PATRIMONIAIS: A FUNDAÇÃO BRADESCO COMO REFERÊNCIA NO BRASIL, TRANSFORMANDO PELA EDUCAÇÃO

Murilo Nogueira,

Diretor Administrativo & Financeiro da Fundação Bradesco

A Fundação Bradesco se destaca como o maior projeto de investimento social privado do Brasil, promovendo impacto através da educação gratuita e de qualidade. Abrangendo todo o ciclo da Educação Básica Regular — do Ensino Infantil ao Ensino Médio —, a Fundação oferece oportunidades educacionais todos os anos para mais de 42 mil crianças, jovens e adolescentes em situação de vulnerabilidade, com o objetivo claro de transformar vidas e desenvolver o potencial dos alunos por meio da educação.

Com uma rede de 40 escolas próprias espalhadas por todo o território nacional, a Fundação Bradesco é um exemplo de como o investimento social estratégico pode transformar vidas e contribuir para a redução das desigualdades no Brasil. Esse compromisso com a educação de excelência e o desenvolvimento social é sustentado por seu robusto fundo patrimonial, que garante a continuidade de suas atividades e a perenidade de seu impacto na sociedade. A perpetuidade deste projeto depende da colaboração de diversos envolvidos, com mais de 3.600 colaboradores integrando essa iniciativa atualmente, onde cada um desempenha um papel essencial.

Desde sua fundação em 1956, a Fundação Bradesco tem desempenhado um papel fundamental na educação e inclusão social no Brasil. Parte desse impacto se deve ao sólido fundo patrimonial da instituição, o maior do país, cuja gestão cuidadosa tem garantido a sustentabilidade de seu projeto educacional. Criado por Amador Aguiar, fundador do Bradesco, o fundo foi o primeiro do Brasil e tem se adaptado ao longo dos anos para enfrentar um cenário econômico em constante mudança.

De acordo com o IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social), a Fundação Bradesco foi uma das primeiras organizações no país a estabelecer um fundo patrimonial. Diferente dos Estados Unidos, onde as fortunas da industrialização impulsionaram os fundos patrimoniais, no Brasil foi Amador Aguiar quem criou um dos primeiros fundos do gênero. Em 1956, ele destinou 100 mil cruzeiros como dotação inicial e, ao longo dos anos, transferiu grande parte de suas ações para a instituição. Esse movimento estabeleceu não apenas um dos fundos patrimoniais mais antigos do Brasil, mas também o mais robusto, com R\$ 85 bilhões em ativos, posicionando a Fundação Bradesco entre as maiores do mundo, comparável a instituições como a Fundação Bill e Melinda Gates.

Desde o início, a gestão do fundo patrimonial da Fundação Bradesco foi orientada por uma política de preservação do capital, garantindo que os recursos estivessem sempre disponíveis para as necessidades da instituição. Ao longo dos anos, à medida que o cenário econômico evoluía, a gestão se modernizou, adotando novas estratégias de investimento e diversificação de ativos. Com uma gestão administrativa forte e uso consciente desses recursos a Fundação Bradesco garante a perpetuidade do projeto, possibilitando investimentos conscientes.

A Fundação Bradesco recebe dos resultados das empresas do grupo Bradesco, utilizando recursos financeiros provenientes de dividendos e JCPs, o que exige uma gestão ainda mais prudente de seu fundo patrimonial. Em 2024, estão previstos investimentos da ordem de R\$ 1,4 bilhão, um aumento de 56,42% em relação aos R\$ 895 milhões investidos em 2023. Além disso, a Fundação mantém uma reserva de capital capaz de sustentar o ciclo completo de formação de seus alunos — um período de treze anos de educação básica regular. Essa estratégia assegura que, a missão educacional continue sem interrupções e garanta a perpetuidade.

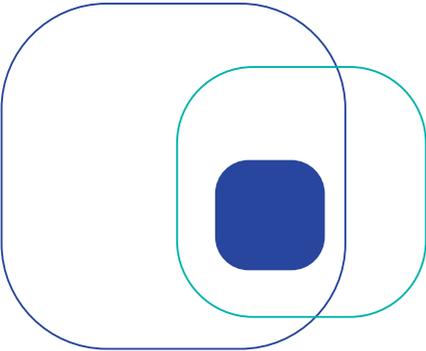
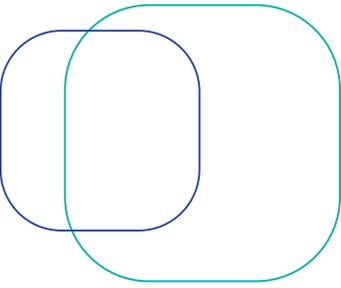
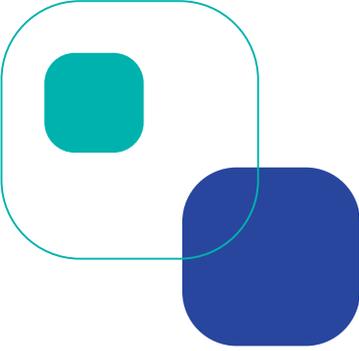
O compromisso com a sustentabilidade financeira de longo prazo permite que a Fundação Bradesco continue promovendo a transformação social por meio da educação, garantindo o futuro de milhares de jovens em situação de vulnerabilidade socioeconômica.

Ao longo dos anos, o fundo patrimonial da Fundação Bradesco tem possibilitado a continuidade de projetos transformadores, capacitando alunos e impactando positivamente a sociedade. Histórias de ex-alunos que retornam à Fundação Bradesco para compartilhar suas trajetórias e experiências de vida com as novas gerações demonstram como o impacto

educacional da instituição se perpetua ao longo do tempo. Esses ex-alunos, com trajetórias de sucesso em diversas áreas profissionais, voltam às escolas da Fundação palestrantes, inspirando os atuais estudantes a acreditarem em seu potencial e a seguirem um caminho de transformação. Esse ciclo fortalece o vínculo entre a Fundação e sua comunidade, reforçando o compromisso de oferecer não apenas uma educação de qualidade, mas também oportunidades de mudança de vida.

O fundo patrimonial que sustenta essa missão, então, vai além de ser apenas um mecanismo financeiro; ele atua como um verdadeiro catalisador de transformação social. Ao garantir recursos para a continuidade do projeto educacional da Fundação, o fundo possibilita que o impacto gerado na vida de cada estudante se espalhe pela sociedade como um todo: uma transformação que impacta. A longevidade do fundo permite que a educação oferecida atinja mais do que as salas de aula, capacitando os jovens a contribuírem com suas comunidades e a perpetuarem o legado de inclusão e desenvolvimento promovido pela Fundação Bradesco.

Com seu tamanho e capilaridade, a Fundação Bradesco mantém sua posição como o maior fundo patrimonial do Brasil e carrega a responsabilidade de garantir sua relevância e sustentabilidade para as próximas décadas. A visão de Amador Aguiar, de criar uma instituição que promove a inclusão social por meio da educação, segue firme, posicionando a Fundação como uma referência no Brasil e no mundo, transformando vidas por meio da educação.



02.

FLUXO DE CAIXA

“A nova edição do Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais é uma ferramenta essencial para fortalecer a filantropia no Brasil. Ao trazer dados claros e benchmarks para gestores, este estudo contribui para a transparência e a eficiência dos fundos, além de apoiar a tomada de decisões estratégicas. Esse tipo de publicação reforça a importância de uma gestão sólida e bem informada, necessária para enfrentar os desafios atuais e garantir impacto social duradouro.”

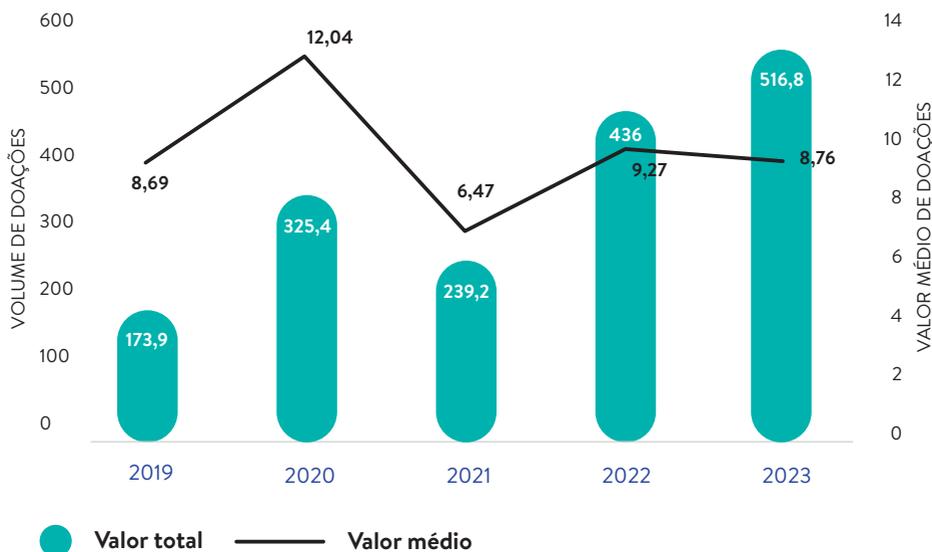
Carola Matarazzo
Movimento Bem Maior

Captação de doações

Gráfico 2.1 - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS (R\$ milhões)

Geral



Base: 2019, 20 fundos; 2020, 27 fundos; 2021, 37 fundos; 2022, 47 fundos; 2023, 59 fundos.

Os gráficos e resultados apresentados nesta seção não levam em consideração os fundos que informaram valor zerado de doações recebidas. Como há diversos *endowments* que não fazem captação de recursos, não se trata de um problema, senão de um modo de operar.

Conforme observado no Anuário do ano anterior, em bases agregadas, o ano de 2022 apresentou uma significativa recuperação dos volumes de doação, seja no total registrado (+82% em relação ao ano anterior), seja no valor médio por fundo (+54%), contrapondo-se a uma redução importante em 2021 (em relação a 2020) de 26% no total e 41% na média.

Essas flutuações, muito provavelmente, têm relação com as restrições à atividade social e econômica, impostas pela pandemia de COVID-19, e o subsequente relaxamento social, que teria permitido o retorno à vida normal das pessoas e das organizações em geral, incluindo a prática da doação.

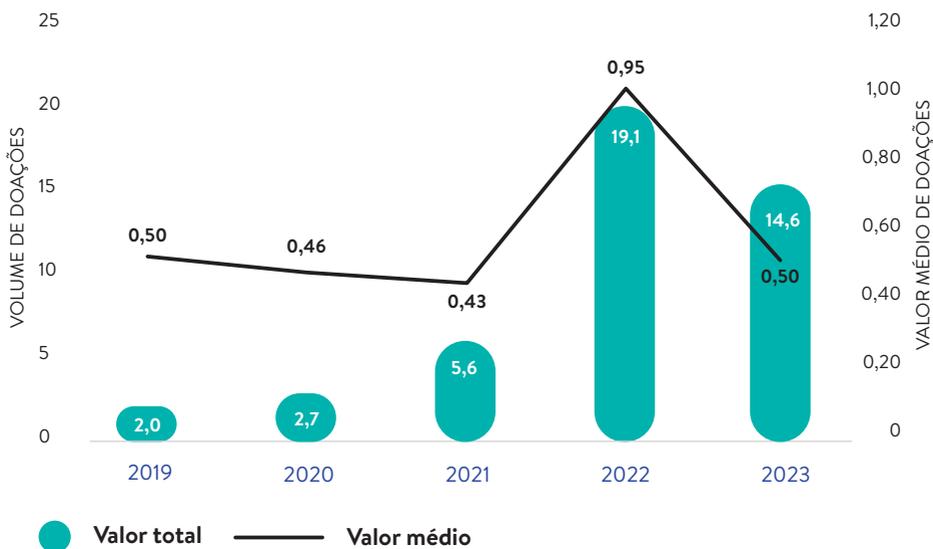
Já em 2023, os dados gerais do conjunto dos fundos pesquisados indicam a continuidade do aumento da doação no volume total captado (+19% em relação ao ano anterior), com uma queda suave, de 6%, na média em relação ao ano anterior.

É importante esclarecer que os valores apresentados no gráfico 2.1 agregam, além dos resultados da amostra de 2023, os dados coletados nos levantamentos anteriores, ou seja, não se trata exatamente do mesmo grupo de fundos, cujos volumes estão sendo acompanhados ano a ano, de modo que as variações apresentadas podem estar parcialmente relacionadas à mudança da base.

Gráfico 2.1A - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio até R\$ 10 milhões



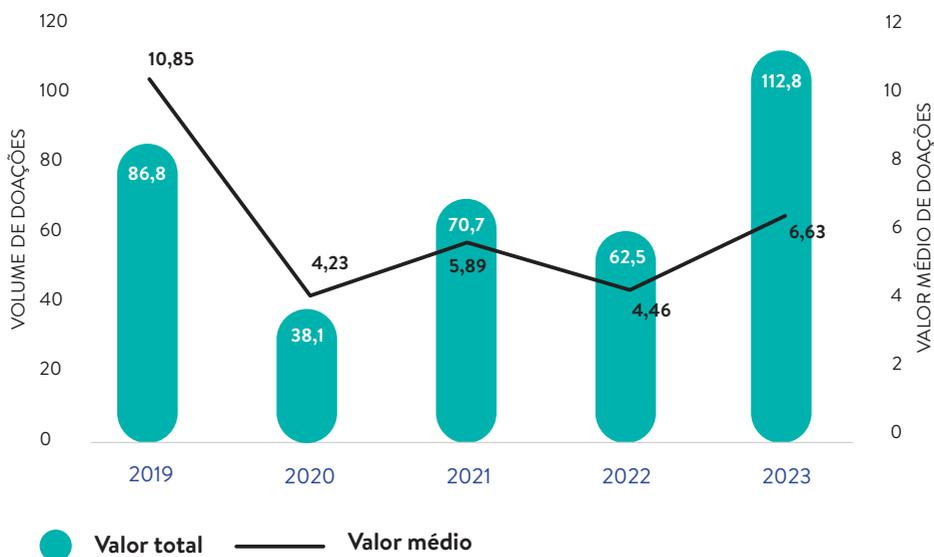
Base: 2019, 4 fundos; 2020, 6 fundos; 2021, 13 fundos; 2022, 20 fundos; 2023, 29 fundos.

Na faixa de mais baixo patrimônio, a queda de R\$ 19,6 milhões para R\$ 14,6 milhões no volume total de doações entre 2022 e 2023 pode ser atribuída ao comportamento de um único fundo, cujas captações variaram de R\$ 7 milhões (40% do total da faixa) em 2022 para zero em 2023. Essa única redução desfigurou uma clara tendência de crescimento das doações recebidas por *endowments* de menor patrimônio.

Gráfico 2.1B - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões



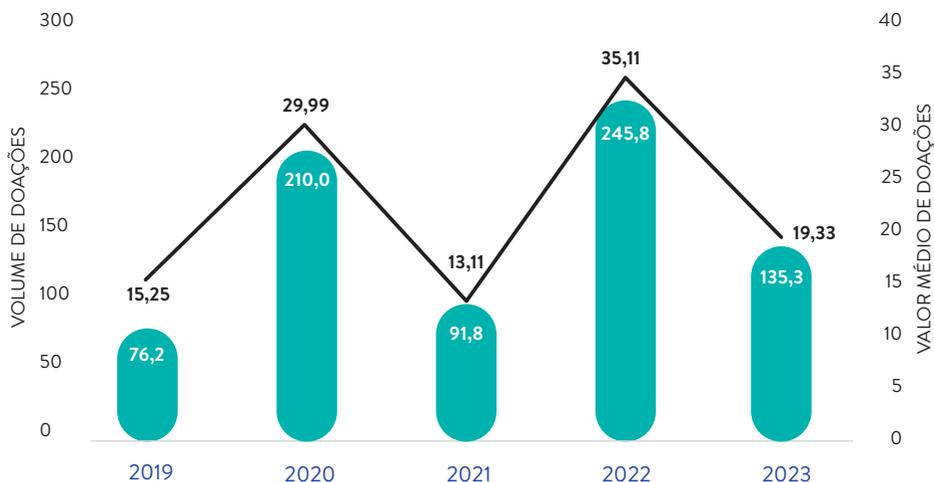
Base: 2019, 8 fundos; 2020, 9 fundos; 2021, 12 fundos; 2022, 14 fundos; 2023, 17 fundos.

Na faixa dos fundos patrimoniais com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões, o volume total de doações, após sofrer o encolhimento em 2020, presumidamente em razão do redirecionamento de recursos para ações emergenciais de combate à COVID-19, se recupera gradualmente, até atingir um patamar bastante robusto em 2023. Lembrando que o aumento no total de doações também sofre influência do crescimento do número de fundos participantes do Anuário.

Gráfico 2.1C - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões



● Valor total — Valor médio

Base: 2019, 5 fundos; 2020, 7 fundos; 2021, 7 fundos; 2022, 7 fundos; 2023, 7 fundos.

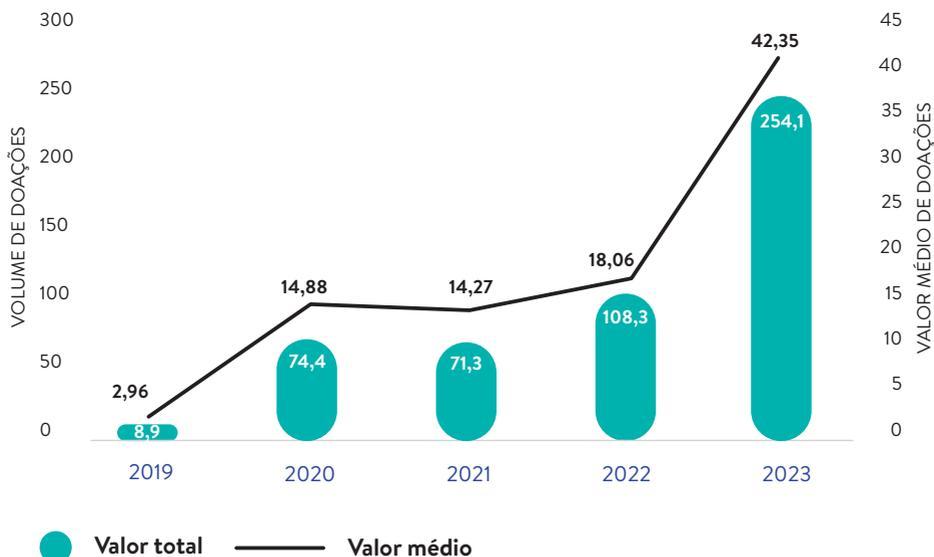
Na faixa dos fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões, observamos que grandes oscilações na captação de um único *endowment* influenciaram os valores do gráfico 2.1C. Esse fundo específico recebeu R\$ 18 milhões em 2021; R\$ 43 milhões em 2022; e somente R\$ 1 milhão em 2023.

O pequeno número de fundos que receberam doações e que compõem esta faixa (apenas 10) sobrevaloriza o desempenho individual de determinado *endowment* na composição dos valores agregados do grupo.

Gráfico 2.1D - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões



Base: 2019, 3 fundos; 2020, 5 fundos; 2021, 5 fundos; 2022, 6 fundos; 2023, 6 fundos.

A faixa que abriga os fundos com maior patrimônio é a que apresenta um comportamento mais regular, mostrando aumentos sucessivos do volume de doações, sendo que o total registrado em 2023 é mais do que o dobro do ano anterior.

Parte desse crescimento pode ser atribuída ao aumento da amostra de fundos integrantes dessa faixa.

Concentração das doações

Tabela 2.1D

CONCENTRAÇÃO DAS DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS

Conjunto	2019	2020	2021	2022	2023
5 maiores	87%	84%	69%	74%	75%
10 maiores	97%	93%	87%	87%	87%
15 maiores	99%	98%	94%	94%	92%

Base: 2019, 37 fundos; 2020, 45 fundos; 2021, 56 fundos; 2022, 66 fundos; 2023, 74 fundos.

A tabela 2.1 apresenta a participação percentual dos fundos patrimoniais no total de doações recebidas em determinado ano.

Desse modo, a primeira linha mostra que os cinco maiores fundos receptores concentraram 87% das doações em 2019, e 75% das doações em 2023. Ainda que haja uma tendência de maior dispersão, inclusive devido ao aumento da base de fundos participantes do Anuário, a concentração das doações permanece muito alta, já que, em 2023, os 15 maiores fundos receptores, que representam 20% da amostra, ficaram com 92% de todas as doações.

Taxa média de doações recebidas pelos fundos patrimoniais

A taxa média de doações indica o volume de doações recebidas por um fundo durante um ano, comparado ao tamanho do patrimônio do fundo no início desse mesmo ano.

Taxa média de doações em um ano aa

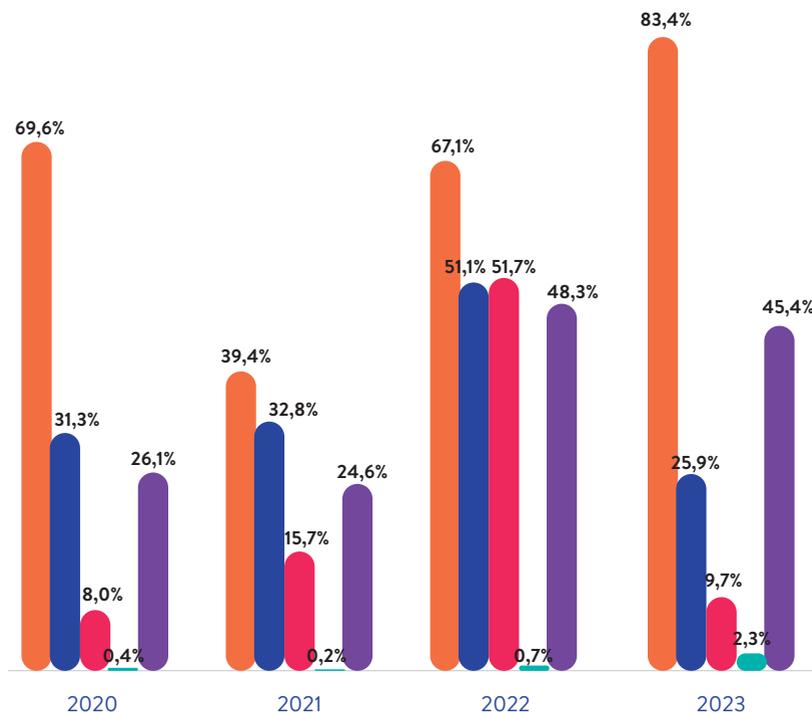
Total de doações recebidas em aa / Patrimônio líquido em 01/01/aa

Taxa média de doações recebidas pelos fundos patrimoniais, por faixa de patrimônio

AVISO: Os valores apresentados nos gráficos e tabelas da família 2.2 não consideram os fundos cujo valor de doação recebida foi igual a zero. Esse critério foi adotado para evitar que os fundos que não captam recursos puxassem para baixo a taxa média.

Gráfico 2.2 - pergunta 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS, GERAL E POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



- Até 10 milhões
- Acima de 10 milhões até 100 milhões
- Acima de 100 milhões até 500 milhões
- Acima de 500 milhões
- Geral

Base: 2020, 18 fundos; 2021, 28 fundos; 2022, 38 fundos; 2023, 46 fundos.

O gráfico 2.2 mostra a oscilação da taxa média de doação, que em 2022 teve um crescimento expressivo e manteve-se estável no ano seguinte. O patamar é considerado elevado, porque indica que, na média, os fundos patrimoniais receberam um volume de doação quase equivalente à metade do valor de seu patrimônio no início do ano.

Tabela 2.2

MEDIANA DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS EM 2023, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO

Patrimônio até 10 milhões	21,3%
Patrimônio acima de 10 milhões até 100 milhões	17,2%
Patrimônio acima de 100 milhões até 500 milhões	1,1%
Patrimônio acima de 500 milhões	0,4%
Geral	16,4%

Base: 46 fundos.

Por outro lado, a mediana em 2023, que não é contaminada pelos valores extremos, ficou em 16,4%.

Essa diferença se explica porque o cálculo da média geral, ao considerar os valores de todos os fundos da amostra, é fortemente impactada pelo desempenho dos *endowments* com menor patrimônio, cuja taxa de doação cresceu de, 67,1%, em 2022, para 83,4%, em 2023, refletindo o enorme esforço de captação de recursos desses fundos.

Para amenizar as possíveis distorções provocadas por fundos com dados muito discrepantes, produzimos o gráfico 2.2A (abaixo), excluindo *endowments* com taxa de doação superior a 100%, isto é, aqueles que, ao longo dos anos receberam um volume de doações maior do que seu patrimônio no início do ano.

Este gráfico ajustado apresenta um comportamento mais consistente ao longo do tempo, tanto no universo geral quanto dentro de cada faixa de patrimônio.

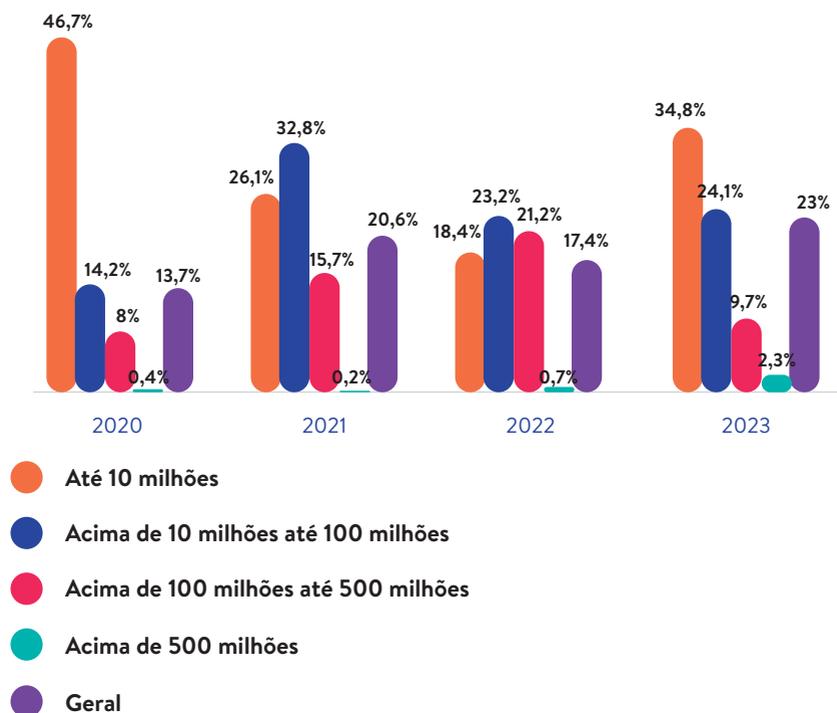
Considerando toda a amostra, a taxa de doação da série demonstra tendência de crescimento no decorrer dos anos, iniciando com 13,7%, em 2020, passando para 20,6%, em 2021, apresentando ligeira redução para 17,4%, em 2022, e chegando a 23%, em 2023.

No recorte dos dados que eliminou os fundos com taxas de doação discrepantes, os *endowments* com patrimônio até R\$ 10 milhões continuam apresentando números elevados, porém, em níveis mais modestos, sobretudo em 2023.

Gráfico 2.2A - pergunta 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS, GERAL E POR FAIXA DE PATRIMÔNIO – AJUSTADO

Não considera os fundos com taxa de resgate superior a 100%. Não considera os fundos com taxa de resgate superior a 100%

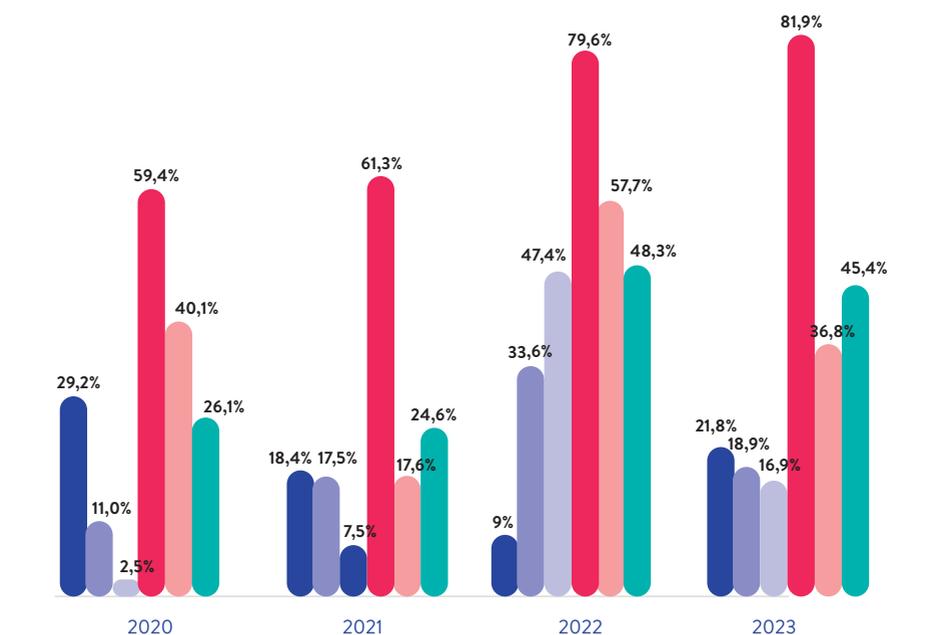


Base: 2020, 16 fundos; 2021, 27 fundos; 2022, 32 fundos; 2023, 44 fundos.

Taxa média de doações recebidas pelos fundos patrimoniais, por modalidade de formação do fundo

Gráfico 2.2B - perguntas 14 e 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS, POR MODALIDADE DE FORMAÇÃO DO FUNDO



- A partir de um grande aporte inicial/legado e não capta novas doações para aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para constituir e aumentar seu patrimônio acumulado.
- Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- Geral

Base: 2020, 18 fundos; 2021, 28 fundos; 2022, 38 fundos; 2023, 46 fundos.

Tabela 2.2B**MEDIANA DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS, EM 2023, POR MODALIDADE DE FORMAÇÃO DO FUNDO**

A partir de um grande aporte inicial/legado e não capta novas doações, para aumentar seu patrimônio acumulado.	9,4%
A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.	14,2%
A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).	17,2%
Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para constituir e aumentar seu patrimônio acumulado.	16,5%
Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).	17,9%
Geral	16,4%

Base: 46 fundos.

Ao observar o gráfico 2.2B, percebe-se claramente a tendência dos fundos criados sem um grande aporte inicial a registrar maiores taxas de doação (colunas vermelho claro e vermelho escuro no gráfico), sobretudo os que captam recursos para constituição/aumento de seus patrimônios.

Como essa é a modalidade de formação mais presente na amostra desta edição do Anuário, correspondendo a um terço dos respondentes, ela acaba puxando para cima a média geral.

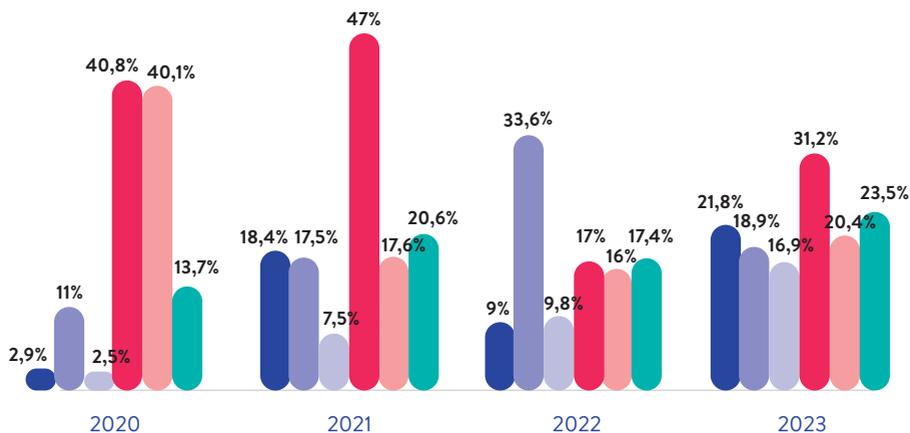
Já na tabela 2.2B, que apresenta a mediana das taxas médias, cujo cálculo não se contamina pelos valores extremos, o resultado são taxas de doação mais homogêneas entre as diferentes modalidades de formação de fundos. Para minimizar a influência do numeroso grupo de fundos formados sem grande aporte inicial e que captam para consolidação do patrimônio, construímos o gráfico 2.2C (a seguir), que desconsiderou os *endowments* cujas taxas de doação superam 100%.

Ainda assim, a diferença entre os dois grupos (formados com e formados sem grande aporte inicial) continua se manifestando.

Gráfico 2.2C - perguntas 14 e 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE DOAÇÕES RECEBIDAS PELOS FUNDOS PATRIMONIAIS, POR MODALIDADE DE FORMAÇÃO DO FUNDO PATRIMONIAL - AJUSTADO

Não considera os fundos com taxa de resgate superior a 100%



- A partir de um grande aporte inicial/legado e não capta novas doações para aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.
- A partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para constituir e aumentar seu patrimônio acumulado.
- Sem um grande aporte inicial/legado, e capta doações, principalmente para projetos e programas executados pela Organização Gestora e/ou pela(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou por Organização(ões) Executora(s).
- Geral

Base: 2020, 16 fundos; 2021, 27 fundos; 2022, 32 fundos; 2023, 44 fundos.

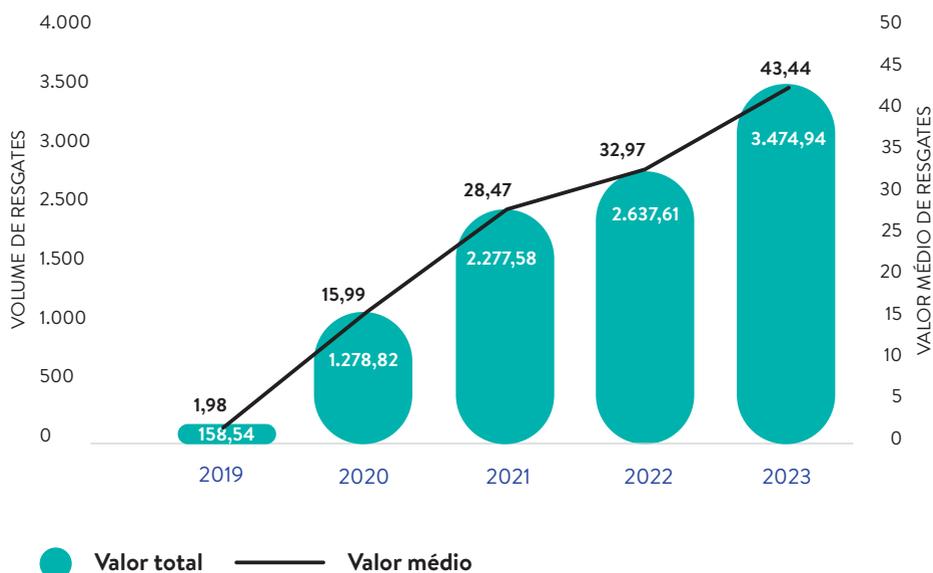
Volume de resgate

NOTA DE ESCLARECIMENTO: nas duas primeiras edições do Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais, foram desconsiderados, para efeitos estatísticos, dados de fundos com patrimônio muito grandes porque suas informações distorciam os resultados finais. Nesta edição, devido ao aumento do número de fundos com patrimônios altos, eles foram incorporados e o efeito é um salto significativo no volume de resgates, se comparado aos gráficos da edição anterior.

Gráfico 2.3 - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE RESGATE (R\$ milhões)

Geral



Base: 2019, 37 fundos; 2020, 45 fundos; 2021, 56 fundos; 2022, 66 fundos; 2023, 74 fundos.

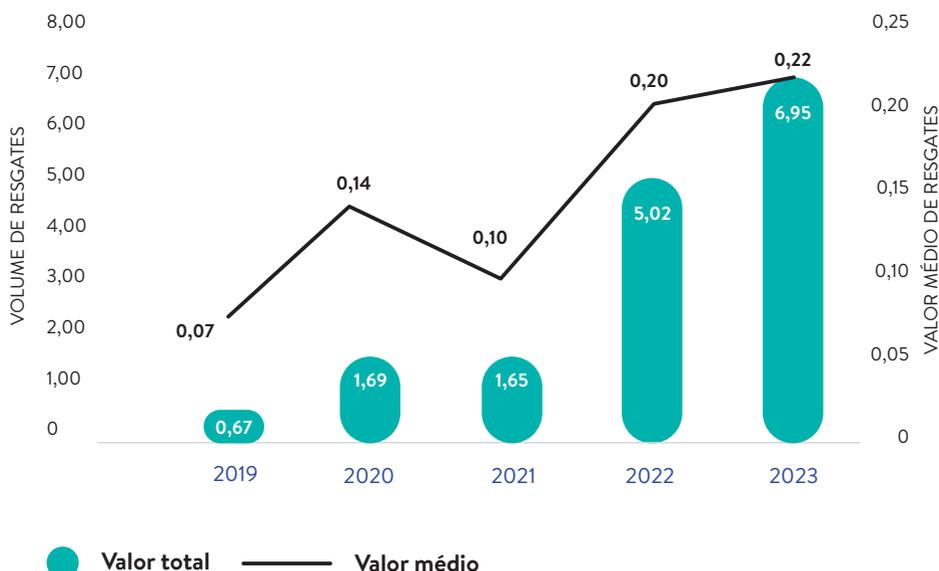
Em 2023, o volume total de resgates dos fundos da amostra manteve a tendência de crescimento ano a ano, tendo evoluído de R\$ 1,3 bilhão em 2020, para R\$ 2,3 bilhões em 2021; R\$ 2,6 bilhões, em 2022, e atingindo a impressionante cifra de R\$ 3,5 bilhões, em 2023.

A média de resgates por fundo acompanhou o movimento, registrando crescimento consistente ao longo dos anos, tendo saltado de praticamente R\$ 33 milhões, em 2022, para R\$ 43 milhões, em 2023, um aumento de 33% no ano, situando-se substancialmente acima da variação do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que foi de 4,62% no ano.

Gráfico 2.3A - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE RESGATE (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio até R\$ 10 milhões

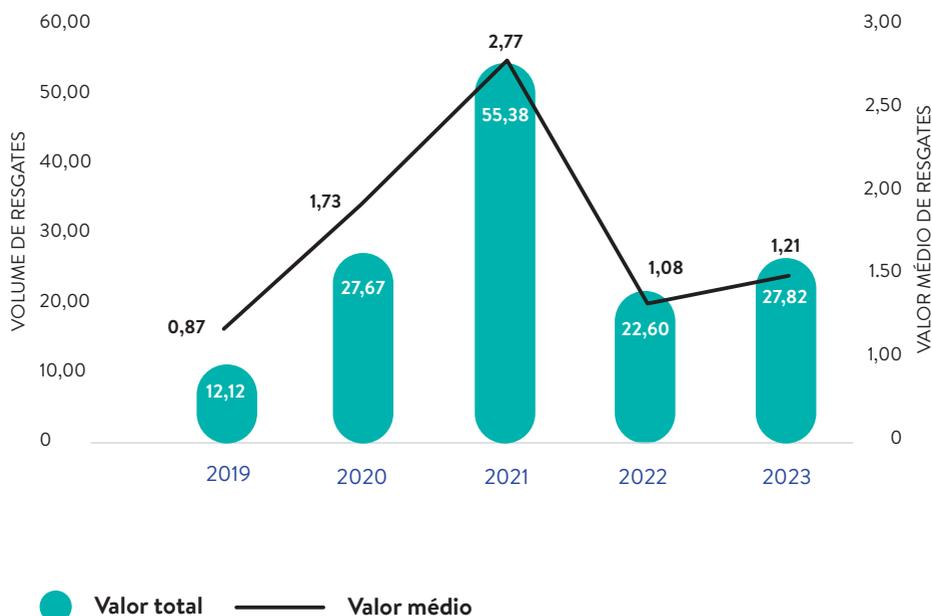


Base: 2019, 9 fundos; 2020, 12 fundos; 2021, 17 fundos; 2022, 25 fundos; 2023, 32 fundos.

Gráfico 2.3B - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE RESGATE (R\$ milhões)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões



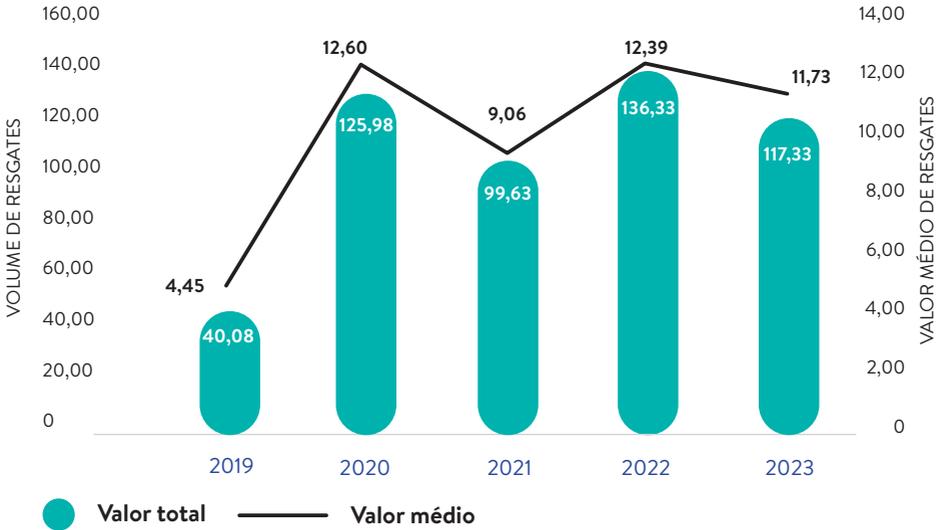
Base: 2019, 14 fundos; 2020, 20 fundos; 2021, 20 fundos; 2022, 21 fundos; 2023, 23 fundos.

Vale destacar que no valor dos resgates em 2021, apresentado no gráfico 2.3B, R\$ 40,1 milhões (correspondentes a 78% do total de gastos no ano) foram provenientes de apenas três *endowments*. Esses mesmos fundos, no ano seguinte, reportaram somente R\$ 12 milhões, provocando a queda significativa dos resgates (-60%) entre 2021 e 2022.

Gráfico 2.3C - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE RESGATE (R\$ milhões)

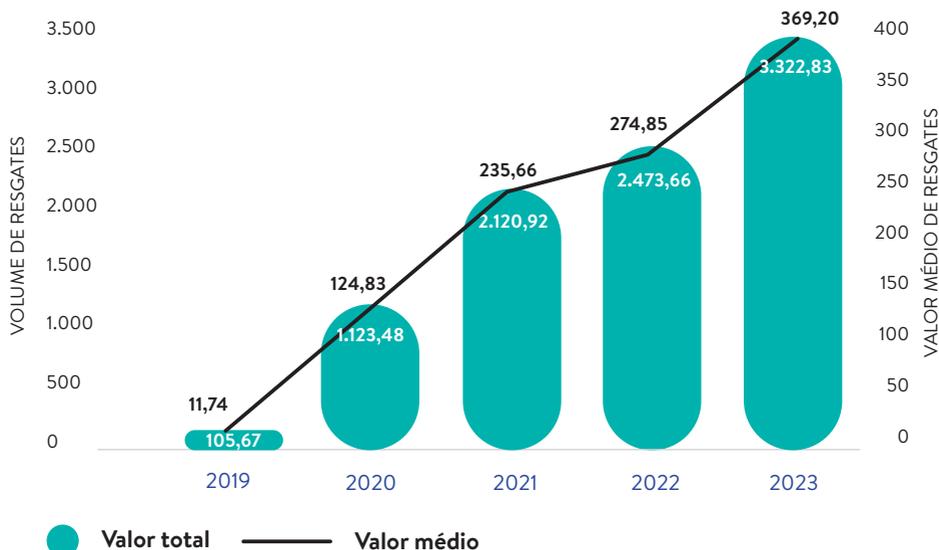
Fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões



Base: 2019, 9 fundos; 2020, 10 fundos; 2021, 11 fundos; 2022, 11 fundos; 2023, 10 fundos.

No gráfico 2.3C, a queda de 14% de 2022 para 2023 pode ser explicada, praticamente em sua totalidade, por um único fundo, que reportou R\$ 15 milhões em resgates em 2022 (13% do total da faixa no ano), mas não respondeu ao questionário do Anuário deste ano, provocando, assim, uma variação grande nos números.

Gráfico 2.3D - pergunta 16
EVOLUÇÃO DO VOLUME DE RESGATE (R\$ milhões)
Fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões



Base: 2019, 5 fundos; 2020, 7 fundos; 2021, 8 fundos; 2022, 9 fundos; 2023, 9 fundos.

Ao analisar o volume de resgates, notamos que o resultado geral é fortemente influenciado pelo desempenho dos fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões (gráfico 2.3D), que responderam por 90% do total de resgates de 2022 e 89% de 2023.

Ainda assim, a tendência de alta do total de resgate é percebida em mais de uma faixa de patrimônio. De 2022 para 2023, os fundos com patrimônio até R\$ 10 milhões (gráfico 2.3A) e os fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões (gráfico 2.3D) apresentaram crescimento de 38% e 34%, respectivamente, no volume total de resgates.

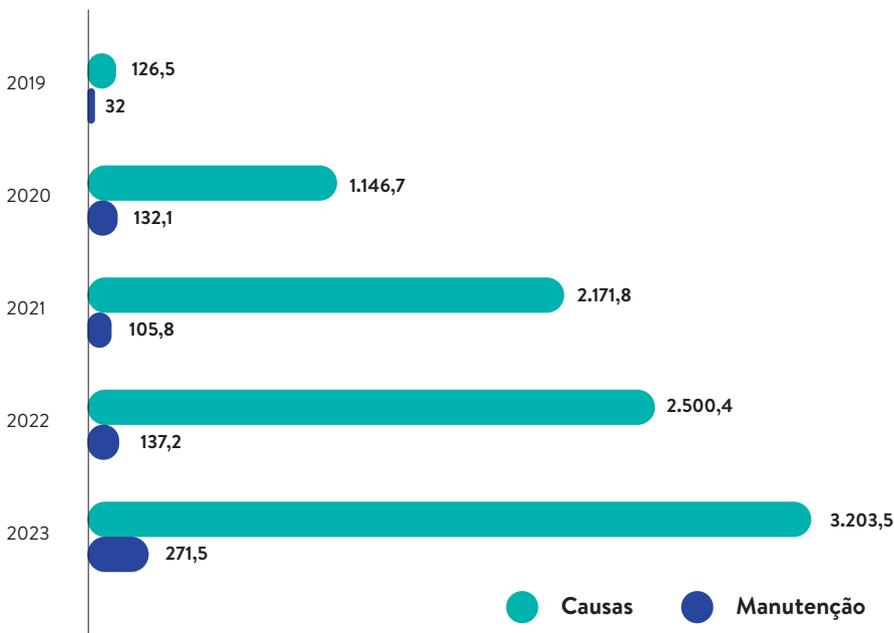
No mesmo período, a alta entre os fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões (gráfico 2.3B) foi mais modesta, ficando em 23%, enquanto a faixa dos fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões (gráfico 2.3C) teve queda de 14%.

O desempenho da média de resgates entre as diferentes faixas de patrimônio apresenta maior dispersão. A média geral é claramente determinada pela faixa de maior patrimônio (gráfico 2.3D), que aumentou 34% de 2022 a 2023. Já os valores médios nas duas faixas de menor patrimônio (gráficos 2.3A e 2.3B) cresceram 7% e 12%, respectivamente, no mesmo período. Enquanto o valor médio de resgate dos fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões (gráfico 2.3C) teve queda de 5%.

Lembrando, novamente, que o cálculo estatístico apresentado agrega, além dos resultados obtidos de 2023, os dados coletados nas edições anteriores do Anuário, ou seja, não se trata exatamente do mesmo grupo de fundos cujos números estão sendo acompanhados ano a ano. Portanto, algumas das variações apresentadas podem estar, parcialmente, relacionadas à mudança da base.

Gráfico 2.4 - pergunta 16

EVOLUÇÃO DO VOLUME DE GASTOS DE MANUTENÇÃO E PARA AS CAUSAS (R\$ milhões)



Base: 2019, 37 fundos; 2020, 45 fundos; 2021, 56 fundos; 2022, 66 fundos; 2023, 74 fundos.

O gráfico 2.4 indica um crescimento grande do volume de recursos destinado a causas, que não é acompanhado por um crescimento proporcional dos gastos para manutenção dos fundos patrimoniais.

Parte desse quadro deve refletir uma melhora na gestão dos fundos patrimoniais, mas parte pode ser atribuída à inclusão de fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões na amostra analisada, já que, nesses *endowments*, os gastos de manutenção ficam diluídos diante do porte do patrimônio.

Total de recursos doados a fundos patrimoniais em 2023: R\$ 516,8 milhões

Total de recursos destinados a causas, pelos fundos patrimoniais, em 2023: R\$ 3,2 bilhões

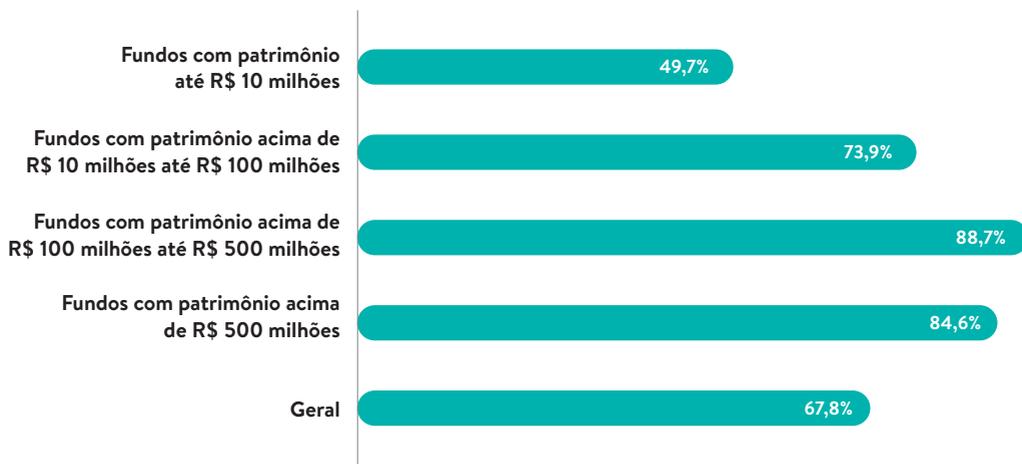
Taxa de eficiência

A taxa de eficiência de um fundo patrimonial aponta o quanto ele destina para a causa, em comparação com o valor que ele gasta para sua própria manutenção. A taxa é expressa na forma do percentual dos resgates para projetos socioambientais sobre o resgate total. Portanto, quanto maior for a taxa de eficiência, melhor, indicando que o fundo está gastando menos com sua própria manutenção e mais recursos estão sendo destinados para a causa.

Taxa de eficiência em aa

Total gasto em investimento na causa em aa / Total resgatado pelo fundo em aa

NOTA DE ESCLARECIMENTO: Nas duas primeiras edições do Anuário, a taxa de eficiência foi apresentada como a proporção do que o fundo gasta com sua manutenção em um ano, sobre o total de recursos gastos no mesmo ano. Nesse caso, quanto menor é a taxa de eficiência, melhor. Porém, é um indicador contraintuitivo, por isso, neste ano, decidimos apresentar a taxa de eficiência como a proporção do que o fundo destina para causas sobre o total de gastos no ano. Desse modo, quanto maior a taxa de eficiência, melhor, porque significa que uma maior parte dos recursos foi direcionado para causas.

Gráfico 2.5 - pergunta 16**MÉDIA DA TAXA DE EFICIÊNCIA, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023)**

Base: 74 fundos.

O gráfico 2.5 apresenta a média das taxas de eficiência dos fundos, agrupados por faixa de patrimônio. Para chegar a esse valor, calculamos as taxas de eficiência de cada fundo e tiramos a média simples.

Seguindo a constatação verificada na segunda edição do Anuário, a taxa de eficiência apresenta uma relação direta com o tamanho do patrimônio dos fundos, pelo efeito de escala. Ou seja, fundos de maior porte são capazes de diluir mais facilmente os seus custos de manutenção, de modo a direcionar um percentual maior de seus dispêndios para o investimento em causas. Assim, em 2023, a taxa de eficiência foi de 49,7%, para a faixa de menor patrimônio, e de 84,6% para os *endowments* com patrimônio acima de R\$ 500 milhões.

Taxa média de resgate

A taxa de resgate indica o que representa o resgate realizado durante um ano, comparado ao tamanho do patrimônio do fundo no início desse mesmo ano.

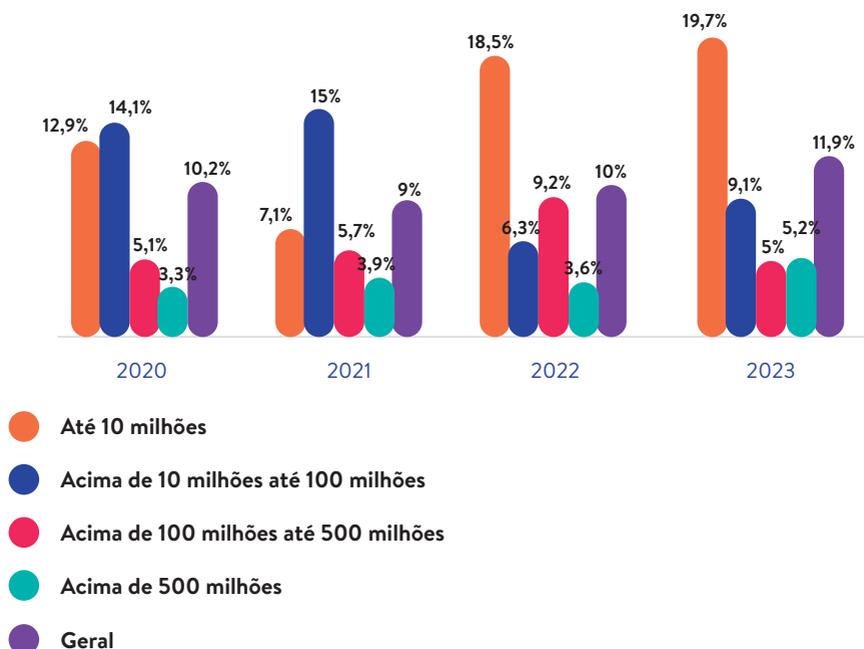
Taxa média de resgate em um ano aa

total resgatado em aa / patrimônio em 01/01/aa

Evolução da taxa média de resgate por faixa de patrimônio

Gráfico 2.6 - pergunta 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE RESGATE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



Base: 2020, 32 fundos; 2021, 46 fundos; 2022, 55 fundos; 2023, 61 fundos.

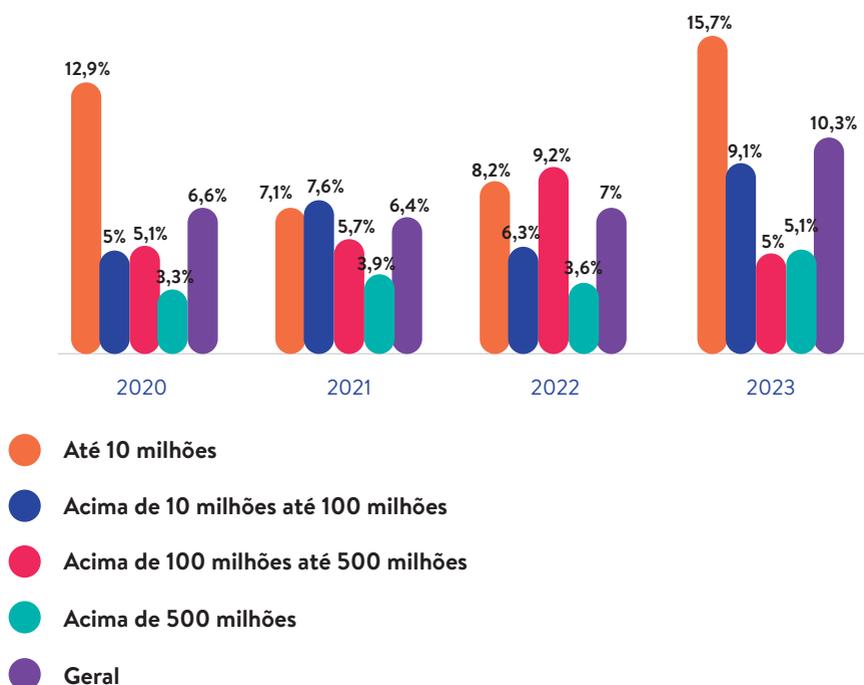
O gráfico 2.6 aponta que a taxa média de resgate da amostra geral dos fundos tem mantido certa estabilidade, em torno de 10% ao longo dos anos, e com uma alta relevante em 2023, chegando a quase 12%.

Ao analisar a taxa média de resgate pelas faixas de patrimônio, vemos que, na medida em que o patrimônio aumenta, há uma tendência à estabilidade em patamares mais baixos. Enquanto o grupo de menor patrimônio chegou a registrar variação de mais de 11 pontos percentuais entre 2021 e 2022, a oscilação da taxa média de resgate no grupo de maior patrimônio não atingiu, em nenhum momento, a marca dos 2 pontos percentuais.

Gráfico 2.6A - pergunta 16

EVOLUÇÃO DA TAXA MÉDIA DE RESGATE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO – AJUSTADO

Não considera os fundos com taxa de resgate superior a 100%

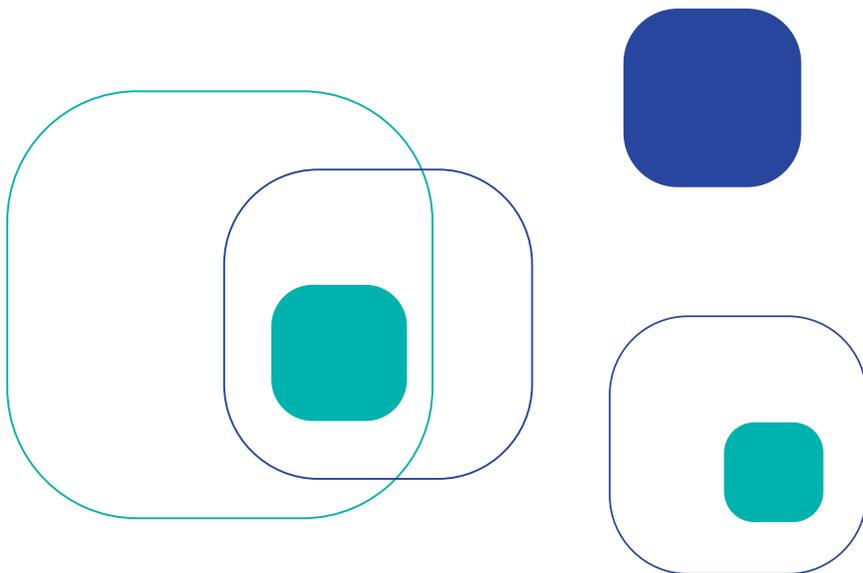


Base: 2020, 31 fundos; 2021, 45 fundos; 2022, 54 fundos; 2023, 60 fundos.

Como a adoção da média simples torna o resultado bastante sensível aos valores discrepantes de determinados fundos, fizemos o cálculo ajustado da média excluindo *endowments* que apresentaram taxa de resgate superior a 100%.

O resultado para o total da amostra, apresentado no gráfico 2.6A, é uma taxa média de resgate mais baixa e ainda mais estável ao longo dos anos, variando entre 6% e 7% no período de 2020 a 2022, e com um aumento relevante em 2023, para 10,3%, seguindo a mesma tendência observada no cálculo sem o expurgo.

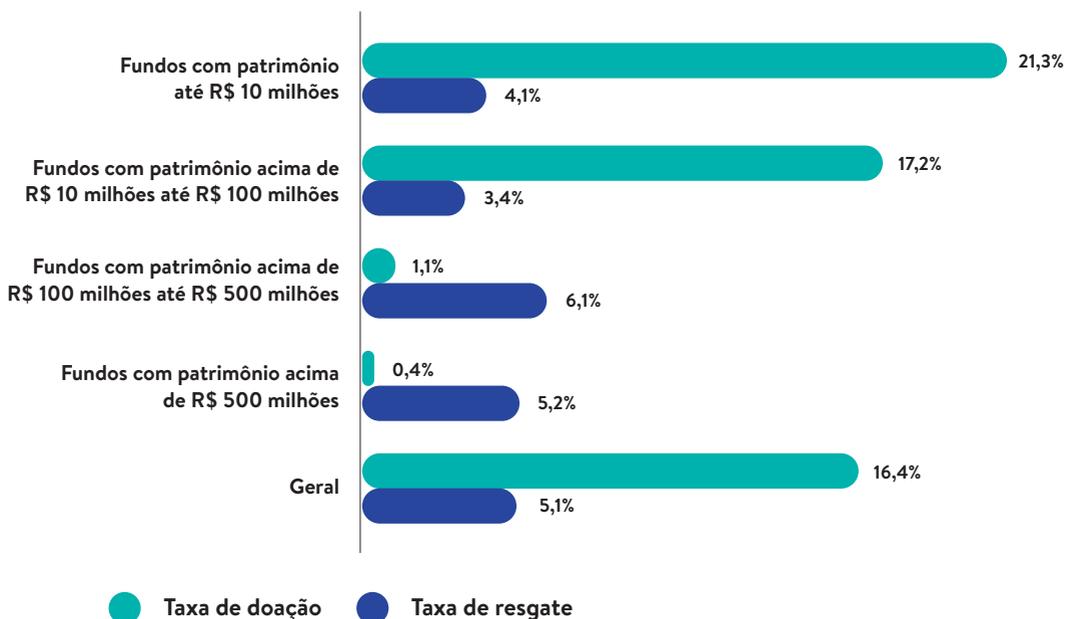
Ao verificar as taxas médias de resgate por faixa de patrimônio (ainda considerando os valores ajustados do gráfico 2.6A), constatamos que a taxa tende a ser inversamente proporcional ao tamanho dos fundos. Em 2023, elas foram de 15,1%, no grupo de menor patrimônio, para 5,0% e 5,1% nos grupos de maior patrimônio. Essa tendência pode ser explicada pela diluição do valor dos resgates em face do tamanho do patrimônio.



Relação entre taxa de doações recebidas e taxa de resgate

Gráfico 2.7 - pergunta 16

RELAÇÃO DA MEDIANA DA TAXA DE DOAÇÕES RECEBIDAS E DA TAXA DE RESGATE, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023)



Base: 61 fundos.

Ao observar as medianas das taxas de resgate e de doações recebidas em 2023, verificamos um comportamento claramente relacionado ao tamanho do patrimônio dos fundos.

Fundos com menor patrimônio tendem a apresentar taxas de doações recebidas muito superiores às taxas de resgate, o que é compreensível, pela necessidade de aumento do patrimônio para a sua consolidação.

Já os fundos com maior patrimônio praticam taxas de resgate mais altas do que as taxas de doações recebidas, na medida em que a rentabilidade

financeira do patrimônio é capaz de sustentar volumes de gastos superiores aos ingressos por doação.

Mas se considerarmos o total da amostra, constatamos que o universo dos fundos ainda está mais dedicado a captar doações para se consolidar do que a resgatar recursos para investimentos na causa. Ressaltando que essa conclusão se aplica quando consideramos as taxas individualmente para cada fundo e calculamos a mediana. Se formos comparar o volume de doações recebidas pelo universo da amostra *versus* o volume dos resgates, veremos que o segundo é muito superior ao primeiro devido aos fundos de maior patrimônio.

Regra de resgate

Também conhecida como regra de *spending*, trata-se de uma regra geralmente presente no estatuto ou regimento, que estabelece os limites para resgate dos recursos do fundo patrimonial.

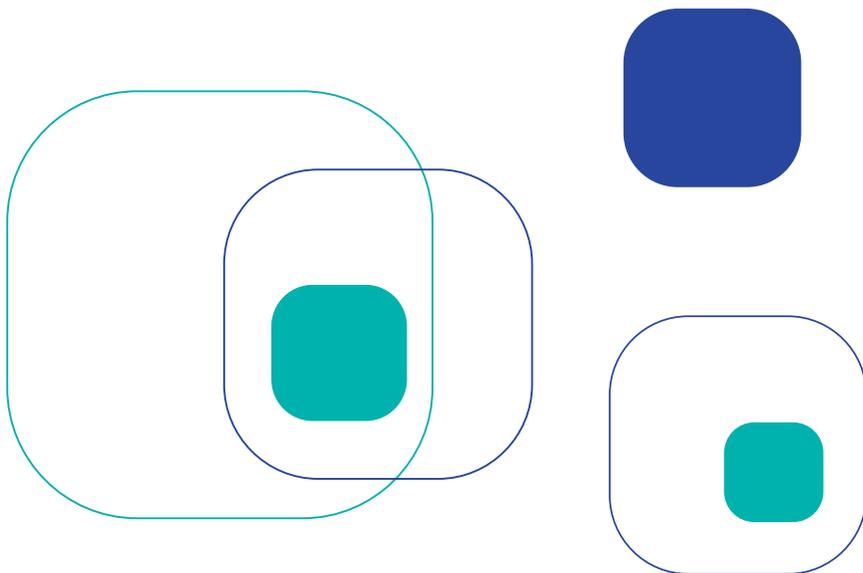
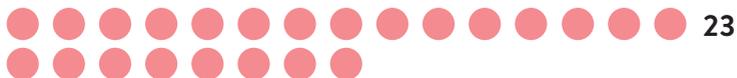


Gráfico 2.8 - pergunta 17

TIPOS DE REGRAS DE RESGATE EM 2023

Permite resgatar somente o ganho real (rendimentos líquidos de inflação) do patrimônio do fundo



Permite resgatar um percentual fixo sobre o patrimônio do fundo em determinada data (usualmente no início ou no final de cada ano)



Permite resgatar o mesmo valor resgatado no ano anterior, corrigido pela inflação



Permite resgatar um percentual fixo sobre a média móvel do patrimônio do fundo (usualmente ponderando o patrimônio de 2 ou 3 anos anteriores)



Permite resgatar um valor que leva em consideração tanto o valor resgatado no(s) ano(s) anterior(es) quanto um percentual sobre o patrimônio do fundo (regra de suavização/ Regra de Yale)



Permite resgatar o mesmo valor resgatado no ano anterior, corrigido pela inflação, estabelecendo um limite máximo e/ou mínimo



Não há regra de resgate definida



Outros tipos de regra



Base: 74 fundos.

Na amostra deste ano, 78% dos fundos (58 entre 74) informaram que possuem regra de resgate, um resultado dois pontos percentuais acima do registrado na edição anterior do Anuário.

Dentre os fundos que praticam regra de resgate, 40% (23 entre 58) responderam que é permitido gastar o ganho real dos investimentos.

Além desses 23, há ainda outro fundo que reportou uma regra ligeiramente diferente, mas que se alinha ao conceito de ganho real.

Desse modo, constatamos que 41% dos fundos que adotam regras de resgate (24 de 58) usam um critério bastante restritivo e dependente do desempenho financeiro acima da inflação para que haja desembolsos.

Os demais 59% (34 dos 58) dos fundos que adotam regras de resgate, estabeleceram procedimentos que permitem maior estabilidade e/ou flexibilidade para que possam efetuar resgates, a despeito da geração de ganhos financeiros superiores à inflação.

Entre aqueles que indicaram adotar regra de resgate diferente das indicadas no questionário, vale destacar quatro fundos que não permitem nenhum resgate até que o patrimônio tenha atingido um determinado nível. Como é fácil deduzir, esse grupo é formado por fundos com patrimônio mais reduzido, sendo que três estão na faixa de menor patrimônio e um na faixa de patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões.

Gráfico 2.8A - pergunta 17

TIPOS DE REGRAS DE RESGATE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO EM 2023 (em número de fundos)



● Outros tipos de regra

● Não há regra de resgate definida

● Permite resgatar um valor que leva em consideração tanto o valor resgatado no(s) ano(s) anterior(es) quanto um percentual sobre o patrimônio do fundo (regra de suavização/ Regra de Yale)

● Permite resgatar o mesmo valor resgatado no ano anterior, corrigido pela inflação, estabelecendo um limite máximo e/ou mínimo

● Permite resgatar o mesmo valor resgatado no ano anterior, corrigido pela inflação

● Permite resgatar um percentual fixo sobre a média móvel do patrimônio do fundo (usualmente ponderando o patrimônio de 2 ou 3 anos anteriores)

● Permite resgatar um percentual fixo sobre o patrimônio do fundo em determinada data (usualmente no início ou no final de cada ano)

● Permite resgatar somente o ganho real (rendimentos líquidos de inflação) do patrimônio do fundo

Base: 74 fundos.

Ao analisarmos as regras de resgate de acordo com a faixa de patrimônio, vemos que o grupo com menor patrimônio é o que mais tende a permitir o resgate exclusivamente do ganho real, com 41% seguindo essa orientação, contra 26%, 30% e 11%, nas faixas subsequentes, respectivamente.

Por outro lado, as regras de resgate baseadas em um percentual fixo ou em um valor fixo corrigido pela inflação só aparecem a partir da segunda faixa de patrimônio (acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões).

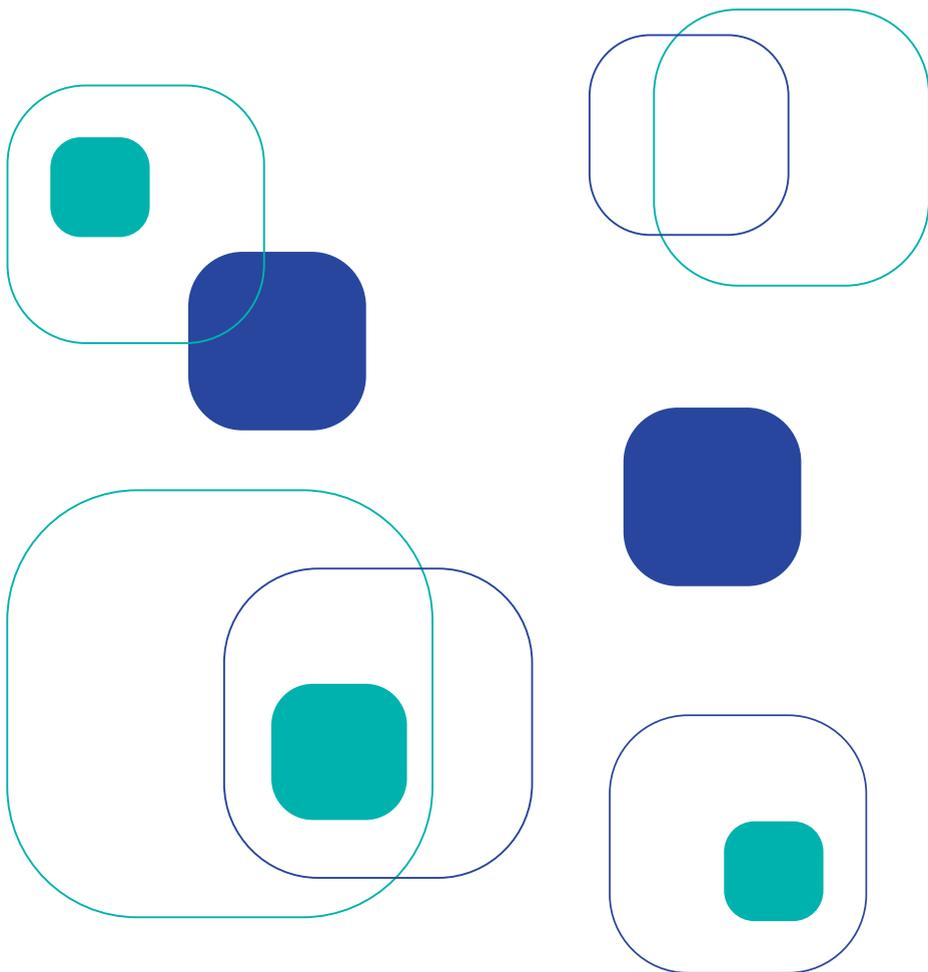


Gráfico 2.8B - pergunta 17

TIPOS DE REGRAS DE RESGATE ENTRE FUNDOS ENQUADRADOS À LEI 13.800/19 (2023)

Permite resgatar somente o ganho real (rendimentos líquidos de inflação) do patrimônio do fundo



Permite resgatar um percentual fixo sobre o patrimônio do fundo em determinada data (usualmente no início ou no final de cada ano)



Permite resgatar um percentual fixo sobre a média móvel do patrimônio do fundo (usualmente ponderando o patrimônio de 2 ou 3 anos anteriores)



Não há regra de resgate definida



Outros tipos de regra



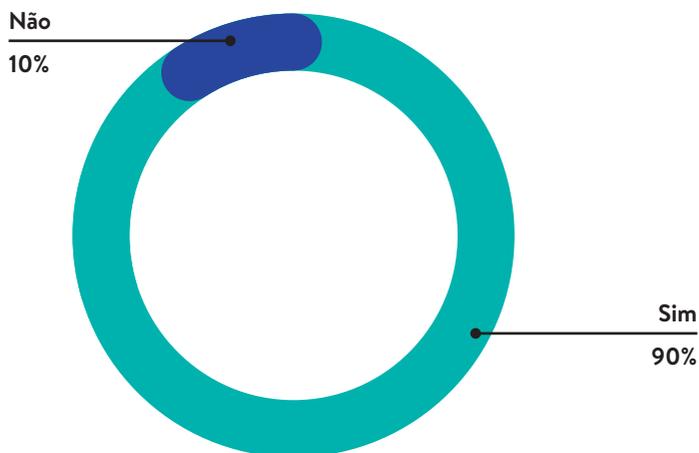
Base: 14 fundos.

O gráfico 2.8B indica que 86% (12 de 14) dos fundos que seguem a Lei 13.800/19 adotam regra de resgate, sendo que para metade desses (6 de 12) é permitido gastar somente o ganho real dos investimentos, uma proporção maior do que a constatada sob outros tipos de recorte.

Cumprimento da regra de dispêndio

Gráfico 2.9 - pergunta 18

CUMPRIMENTO DA REGRA DE RESGATE (2023)



Base: 58 fundos.

O gráfico 2.9 confirma, como ocorreu nas edições anteriores, um altíssimo nível de obediência à regra de resgate, demonstrando os esforços dos gestores para se manterem dentro dos limites estabelecidos.

ARTIGO

MELHORES PRÁTICAS PARA SE MEDIR O SUCESSO DE UM FUNDO PATRIMONIAL

Diego Martins,
sócio da Pragma Gestão de Patrimônio

Anos atrás, conversando com o diretor de investimentos de um grande *endowment* norte-americano, ele me disse que todo investidor deveria, antes de investir, se perguntar por que seu capital é especial. A resposta para essa pergunta o ajudaria a alocar o patrimônio da melhor maneira possível, aproveitando ao máximo do potencial de retorno ajustado por risco. Ato contínuo, perguntei o que o capital que ele geria tinha de mais especial. E a resposta, sem hesitar, foi que o patrimônio de um *endowment* pode ser investido para a eternidade – portanto, com um horizonte de prazo longuíssimo, diferente de todos os outros investidores do mercado.

Aos olhos dos investidores “comuns”, ativos de horizonte alongado são mais arriscados: têm mais volatilidade (como ativos de renda variável), ou se expõem a períodos grandes de iliquidez e a riscos idiossincráticos (caso dos investimentos alternativos, como Ativos Reais, Private Equity ou Venture Capital). A perspectiva de longo prazo inverte essa realidade, e o que é risco para a maioria se torna oportunidade para os *endowments*: a renda variável tem historicamente entregado prêmios relevantes em horizontes longos, enquanto investimentos alternativos carregam consigo prêmio pela iliquidez, além da oportunidade de se capturar “alfa” (retornos acima dos índices de mercado).

Contudo, um capital especial pede igualmente um acompanhamento especial. Esse artigo se dedica a compartilhar com o leitor quais têm sido as melhores práticas para o acompanhamento de desempenho de fundos patrimoniais ao redor do mundo. São dois os grandes desafios enfrentados para medir a performance de *endowments*: alinhar as métricas ao horizonte mais longo dos investimentos; e saber exatamente o que se deseja medir com cada métrica.

A solução para o primeiro dilema passa, invariavelmente, pelo alongamento do horizonte de análise. Afinal, não faz sentido investir em ativos que maturam em mais de 5 ou 10 anos (sejam eles simples títulos de renda fixa com vencimentos mais longos, passando por ações e alcançando ativos reais como florestas ou infraestrutura), e querer avaliar o sucesso dessas alocações no mês a mês.

Nessa toada, quanto maior a alocação do fundo patrimonial em ativos com horizonte dilatado de realização de ganhos, mais longa deverá ser a janela de apuração de performance. Tomando como exemplo os *endowments* universitários norte-americanos, eles habitualmente avaliam o sucesso de portfólios em janelas móveis de 10 anos. Tal horizonte talvez possa parecer ousado para carteiras brasileiras, comumente menos alocadas em ações e investimentos alternativos. Ainda assim, não parece razoável se acompanhar o resultado de um fundo patrimonial em janelas muito curtas, inferiores a 5 anos, por exemplo. Do contrário, a apuração de performance de curto prazo inevitavelmente leva a uma subutilização de riscos toleráveis por um *endowment* – deixando na mesa, portanto, o que de fato remunera o seu capital especial.

Passemos então às métricas de performance contra as quais um fundo patrimonial deveria se medir. A primeira delas, talvez a mais relevante de todas, ajuda-nos a quantificar se o objetivo primordial de um *endowment* está sendo alcançado: a proteção do poder de compra do patrimônio somada à capacidade de geração de renda. Trata-se da medida do ganho real da carteira ao longo do tempo, ou seja, qual a rentabilidade acima da inflação. Ao mesmo tempo, é natural que fundos patrimoniais possuam metas de longo prazo na forma “inflação+X%” – segundo este Anuário, a meta mais comum no universo brasileiro é a de IPCA+5%a.a. É fundamental, por conseguinte, que as organizações avaliem periodicamente o cumprimento ou não de tal alvo.

Uma segunda medida relevante para a avaliação de desempenho de um *endowment* é a comparação do retorno ao de uma referência do mercado investível. Afinal, os gestores de um fundo patrimonial com meta de retorno de “IPCA+5%” podem até ficar satisfeitos caso tenham ganhos de longo prazo 6% ao ano acima da inflação, todavia essa performance terá menos brilho caso o mercado financeiro, de maneira passiva, tenha rendido mais do que isso. Nessa direção, é comum que fundos norte-americanos se comparem ao que chamam de portfólios de referência “naives” (ou ingênuos, em português), compostos por uma combinação de um índice de renda fixa e outro de renda variável.

A lógica por trás dessa métrica é a de aferir se o fundo patrimonial foi capaz de superar uma combinação simples, passiva e barata de ativos tradicionais de mercado. A carteira “ingênua” mais usada no mercado internacional é composta por 60% de um índice de ações e 40% de um índice de renda fixa. Os *endowments* do hemisfério norte, por sua vez, costumam se comparar a portfólios com alocação em renda variável entre 70% e 80%, haja vista que as exposições estruturais a ativos compatíveis com renda variável são superiores às dos investidores médios (algo alinhado com o horizonte de longo prazo).

Ao portarmos a mesma lógica para o Brasil, certamente teremos portfólios de referência com menos renda variável, sob efeito dos nossos juros reais estruturalmente mais altos. Ainda assim, observando as alocações reportadas nesta publicação, poderíamos inferir que um portfólio 20% renda variável / 80% renda fixa seja uma boa referência para a grande média dos respondentes. Entretanto, fundos maiores (acima de R\$ 500 milhões) já demonstram maior orientação a ativos de longo prazo, sendo mais comparáveis a um mix com algo entre 40% e 50% de Renda Variável.

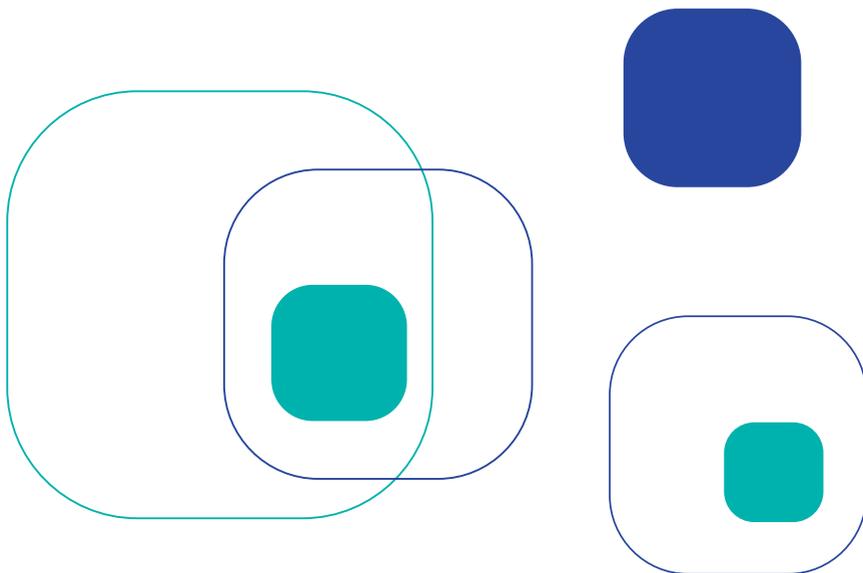
Aqui vale fazer uma ressalva quanto aos chamados “*benchmarks*” agregados, ou de política de investimentos. Alguns *endowments* costumam se comparar a um portfólio investido unicamente em índices de mercado, seguindo exatamente as alocações por classe de ativo determinadas nas próprias políticas de investimentos. Essa é uma medida válida caso se queira avaliar a capacidade das classes investidas gerarem retornos acima do mercado (portanto, o já mencionado “alfa”). No entanto, ela é menos abrangente do que a comparação com portfólios “naives” que, além do alfa, também apura a qualidade da decisão de se investir em classes de ativos além de Renda Fixa e Renda Variável, bem como o uso de mais ou menos risco do que o portfólio “ingênuo”.

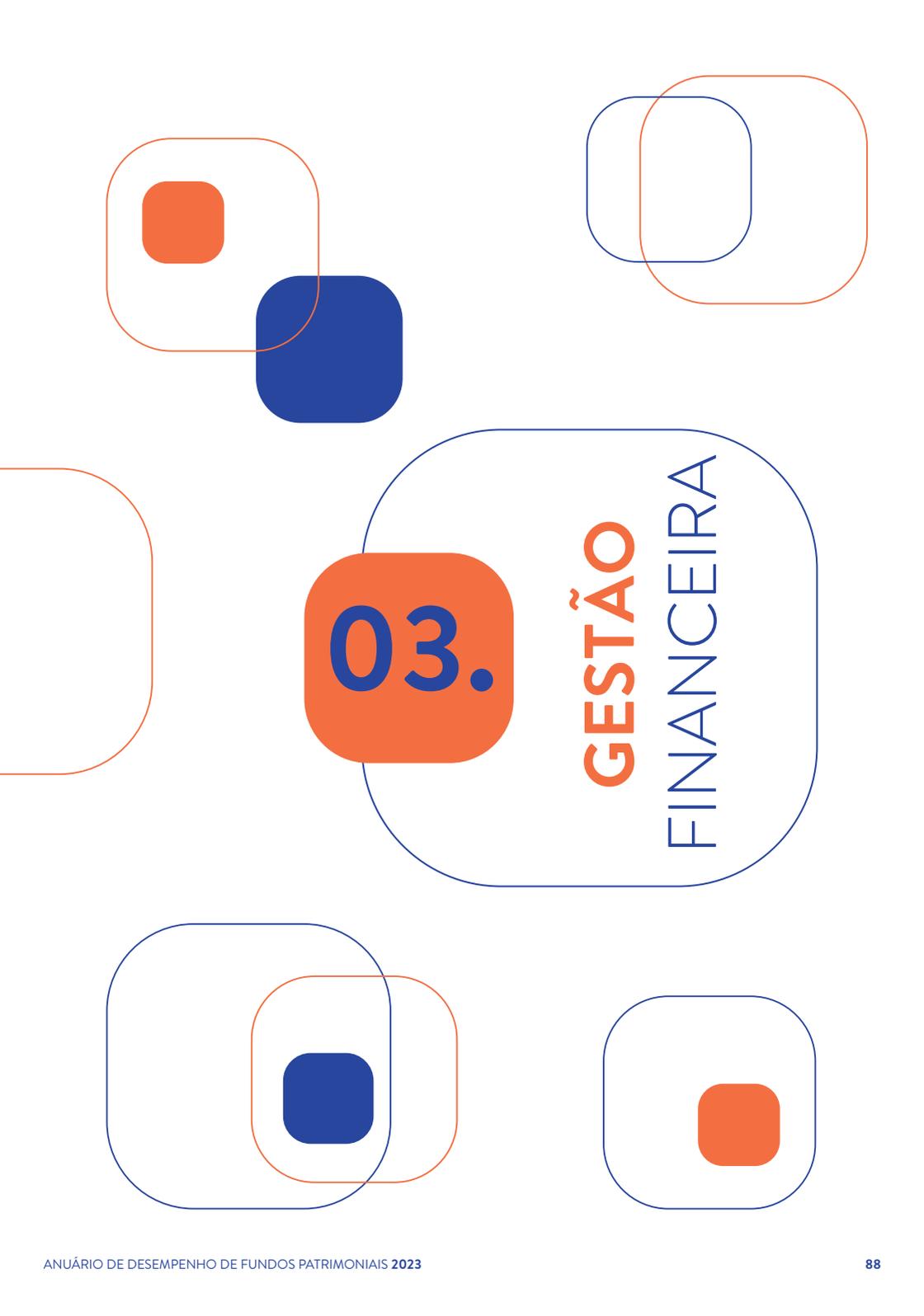
Por fim, uma terceira medida é amplamente empregada por fundos patrimoniais no exterior: a comparação com a performance de investidores semelhantes. Dessa forma, a organização busca identificar se o próprio *endowment* tem desempenhado em linha ou melhor do que outras carteiras com perfil de risco e objetivo similares. Nesse aspecto, esta publicação também tem papel fundamental para os fundos patrimoniais brasileiros, ao ser a primeira (e até este momento a única) a coletar e reportar, de maneira agregada e estratificada, os resultados dos *endowments* nacionais e de múltiplas causas.

Em suma, as métricas aqui apresentadas são capazes de endereçar as três perguntas fundamentais para avaliação de desempenho de fundos patrimoniais:

1. O fundo foi capaz de atingir o seu objetivo primordial, de proteger o patrimônio ao longo do tempo e gerar ganhos reais destináveis a sua causa? Medida de retorno real (“inflação+X%”);
2. O fundo foi capaz de superar o retorno médio de referências de mercado? Comparação com o portfólio “naive” (mix passivo de Renda Fixa + Renda Variável);
3. O fundo foi capaz de render em linha ou acima do retorno médio de seus pares? Comparação com retorno de outros *endowments* similares;

A resposta afirmativa a essas três perguntas, medidas num horizonte de tempo razoavelmente longo, caracteriza o sucesso consistente de um fundo patrimonial.





03.

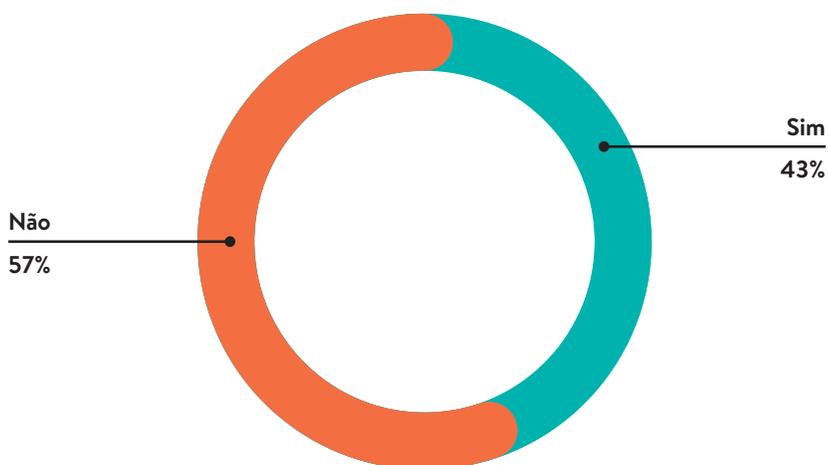
GESTÃO
FINANCEIRA

Meta de rentabilidade

Base para as decisões em torno da gestão financeira do fundo patrimonial, o estabelecimento de metas de rentabilidade ainda não é uma prática amplamente adotada. Em 2023, 43% dos fundos pesquisados adotavam metas de rentabilidade, contra 57% que não possuíam.

Gráfico 3.1 - pergunta 24

ADOA META DE RENTABILIDADE? (2023)

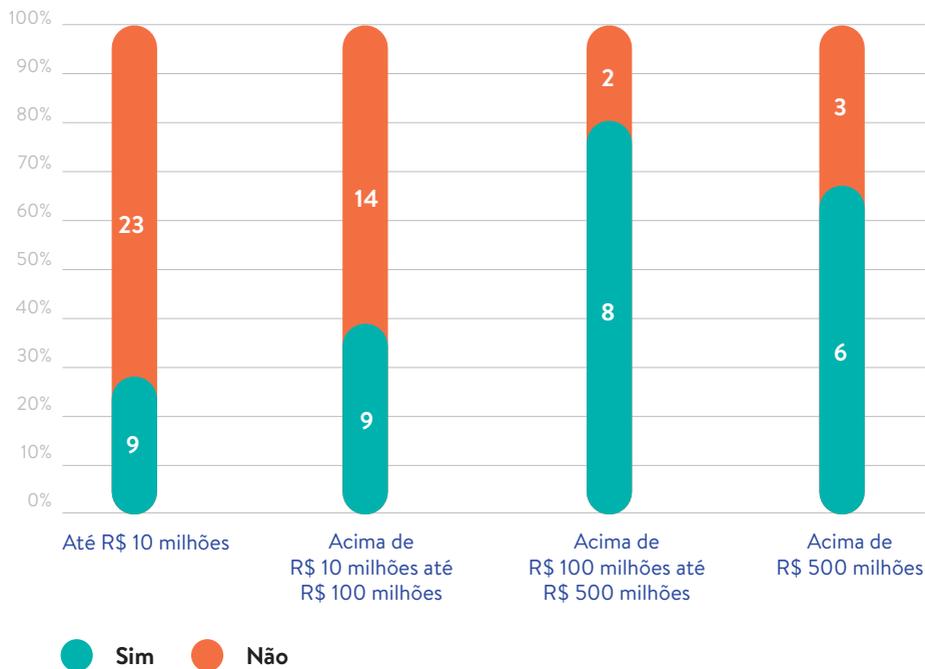


Base: 74 fundos.

Gráfico 3.1A - pergunta 24

ADOÇÃO DE META DE RENTABILIDADE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023)

em número de fundos



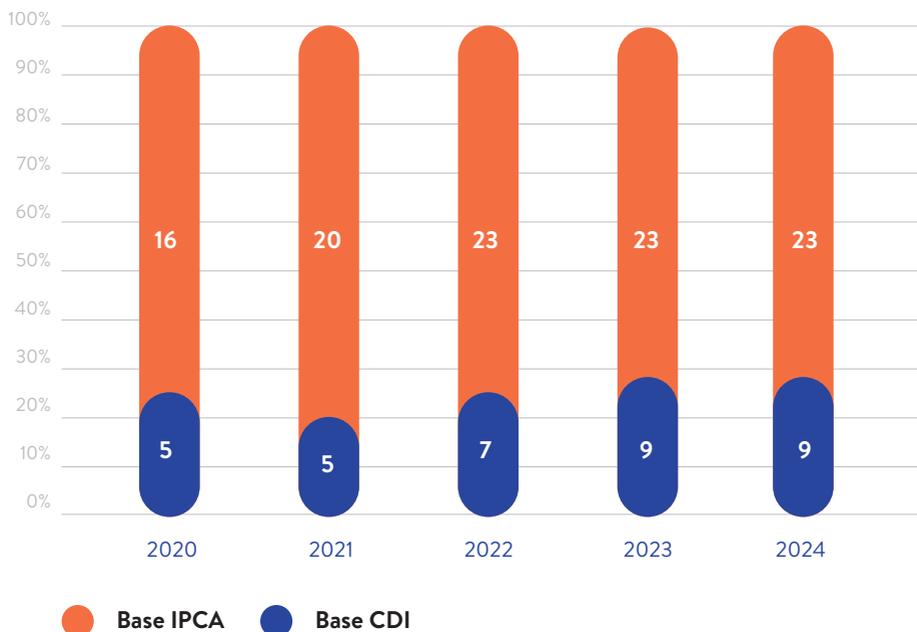
Base: 74 fundos.

Ao verificar os resultados por faixa de patrimônio, concluímos que a tendência a não usar meta de rentabilidade se concentra nos fundos de menor patrimônio. Isso pode ser explicado pela maior sofisticação e profissionalização da administração dos fundos que gerem patrimônios mais robustos.

Base adotada na meta de rentabilidade

Gráfico 3.2 - pergunta 24A

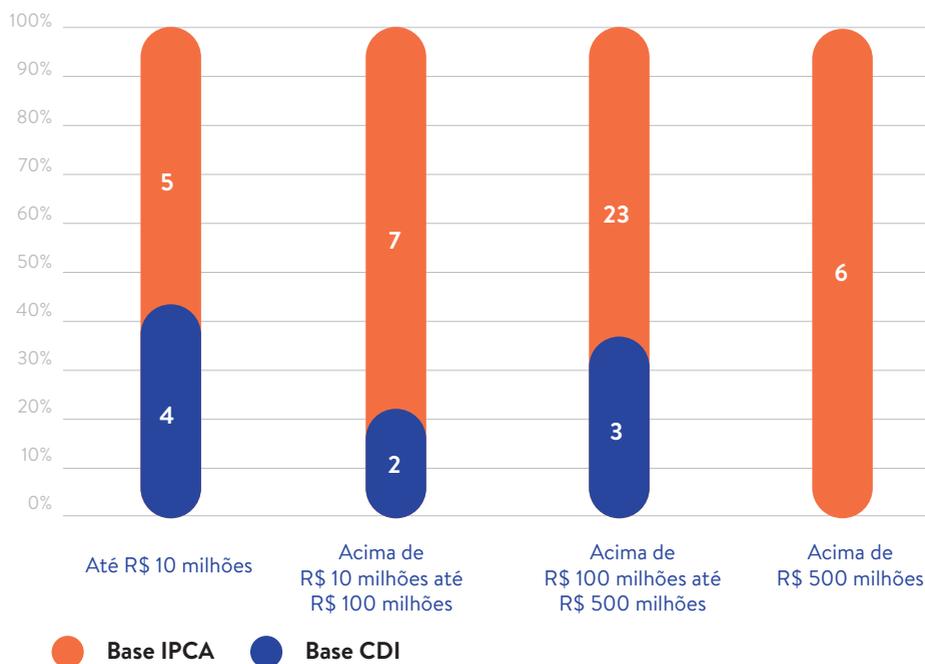
BASE DA META DE RENTABILIDADE (2020 - 2024) em número de fundos



Base: 2020, 21 fundos; 2021, 25 fundos; 2022, 30 fundos; 2023, 32 fundos; 2024, 32 fundos.

O gráfico 3.2 apresenta dados referentes a 2024 porque foi perguntado aos gestores qual a meta definida para o ano corrente, quando o questionário para o Anuário 2023 foi respondido.

Gráfico 3.2A - pergunta 24A

BASE DE RENTABILIDADE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023)
em número de fundos

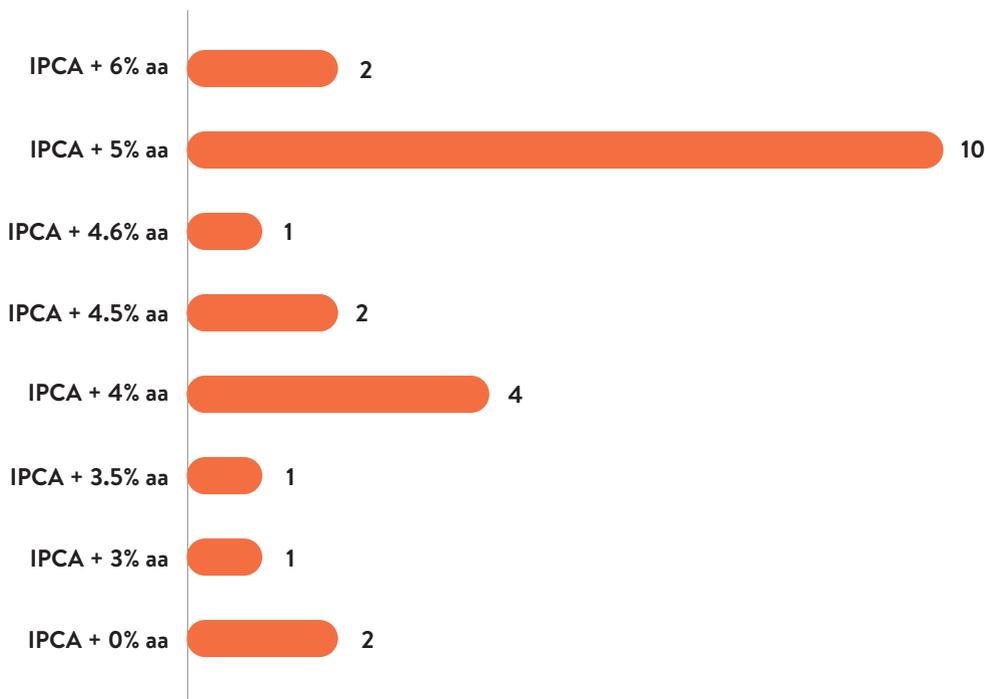
Base: 32 fundos.

Os gráficos 3.2 e 3.2A indicam a nítida preferência pelo uso do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) para balizamento das metas de rentabilidade, ainda que, ao analisar por faixa de patrimônio, fique claro que a adoção do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) é mais frequente entre fundos de menor patrimônio, muito provavelmente por sua maior necessidade de liquidez.

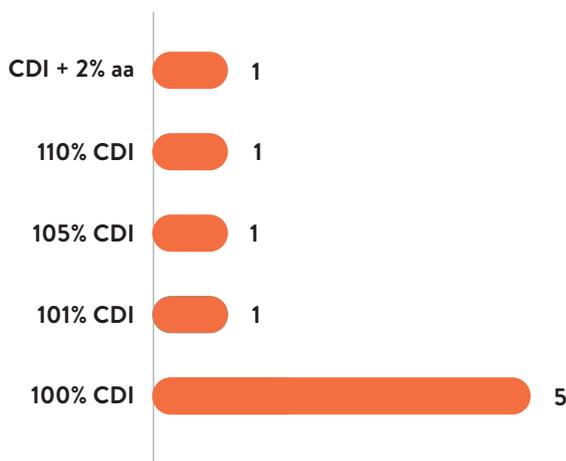
Metas de rentabilidade adotadas

Gráfico 3.2B - pergunta 24A

METAS DE RENTABILIDADE BASEADAS NO IPCA (2023)



Base: 23 fundos.

Gráfico 3.2C - pergunta 24A**METAS DE RENTABILIDADE BASEADAS EM CDI (2023)**

Base: 9 fundos.

Por se tratar de uma modalidade de investimento que busca a perenização dos recursos por meio da manutenção de seu poder de compra, é natural a propensão dos fundos patrimoniais em definir metas de rentabilidade a partir da perspectiva de longo prazo, adotando a taxa de inflação como parâmetro, a exemplo do que ocorre com os fundos de pensão, cuja dinâmica de aplicações e resgates também visa investimentos por múltiplas décadas.

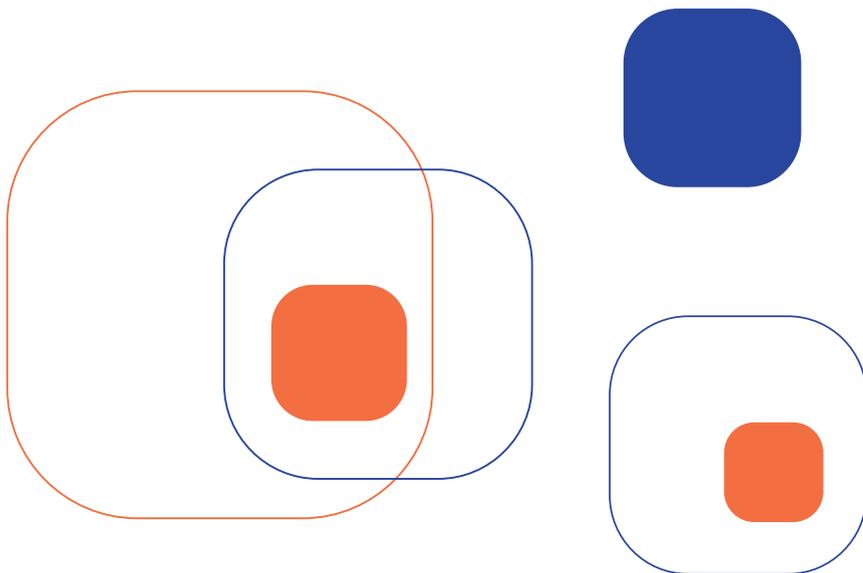
Além disso, a maior preponderância de metas de rentabilidade com base no IPCA é bastante coerente com a incidência de fundos patrimoniais cujas regras de resgate permitem usar somente o ganho real (rendimento líquido de inflação) do patrimônio, conforme vimos no capítulo anterior.

Importante mencionar que a meta mais frequente entre os fundos, IPCA + 5% ao ano, está bem alinhada com a taxa de juros real praticada atualmente, conforme indica a remuneração dos títulos públicos atrelados ao IPCA. Por exemplo, o retorno atual para investimentos em Notas do Tesouro Nacional Série B (NTN-B), com vencimento em 2035, se situa em torno de IPCA + 6% ao ano.

Porém, o nível de remuneração sobre a inflação vem variando significativamente ao longo dos anos, tendo permanecido em patamares mais baixos, por volta de 3% a 4% ao ano entre junho de 2019 e junho de 2021. Como resultado, metas fixadas em patamar de juros elevados, ainda que compatíveis com as condições presentes de mercado, podem gerar desafios para os gestores dos fundos caso essas condições se alterem no futuro.

Já a opção por metas de rentabilidade com base no CDI, mais adotadas por fundos patrimoniais de menor porte (4 de 9 na faixa de menor patrimônio), pode ter algumas explicações, dentre elas a necessidade de maior liquidez dos investimentos e o potencial risco de perdas em virtude de oscilações de curto prazo da curva de juros no mercado, que afasta a possibilidade de investimentos atrelados ao IPCA que são usualmente de prazo mais longo e, caso não levados a vencimento, requerem a marcação a mercado* de seu valor.

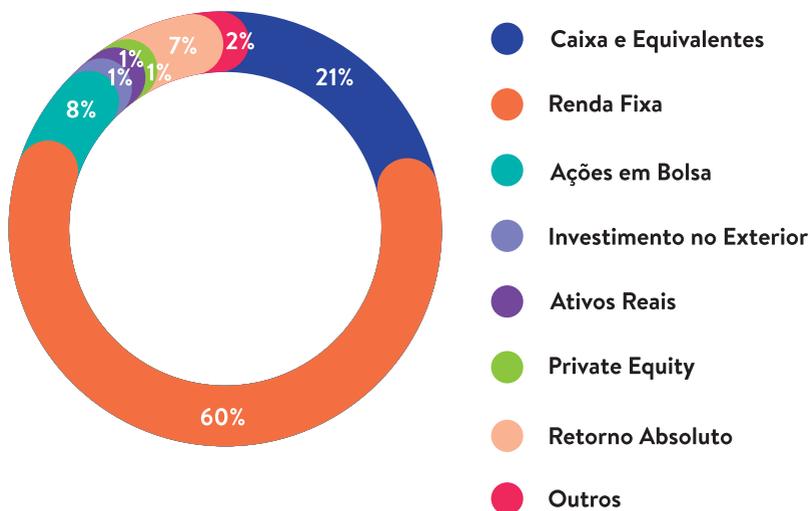
(*) Marcação a mercado é a atualização diária do preço unitário (PU) de um título de renda fixa em função de vários fatores, como mudanças nas taxas de juros e nas condições de oferta e demanda pelo ativo. Essas atualizações podem ser tanto para baixo quanto para cima. A marcação a mercado na renda fixa é relevante para os investidores que desejam resgatar a aplicação antes do vencimento do título. Se o investidor mantiver esses títulos na carteira até o vencimento, irá receber exatamente a remuneração combinada na data da compra. Fonte: <https://data.anbima.com.br/regra-de-marcacao-a-mercado#marcacao-mercado>



Alocação dos investimentos financeiros

Gráfico 3.3 - pergunta 20

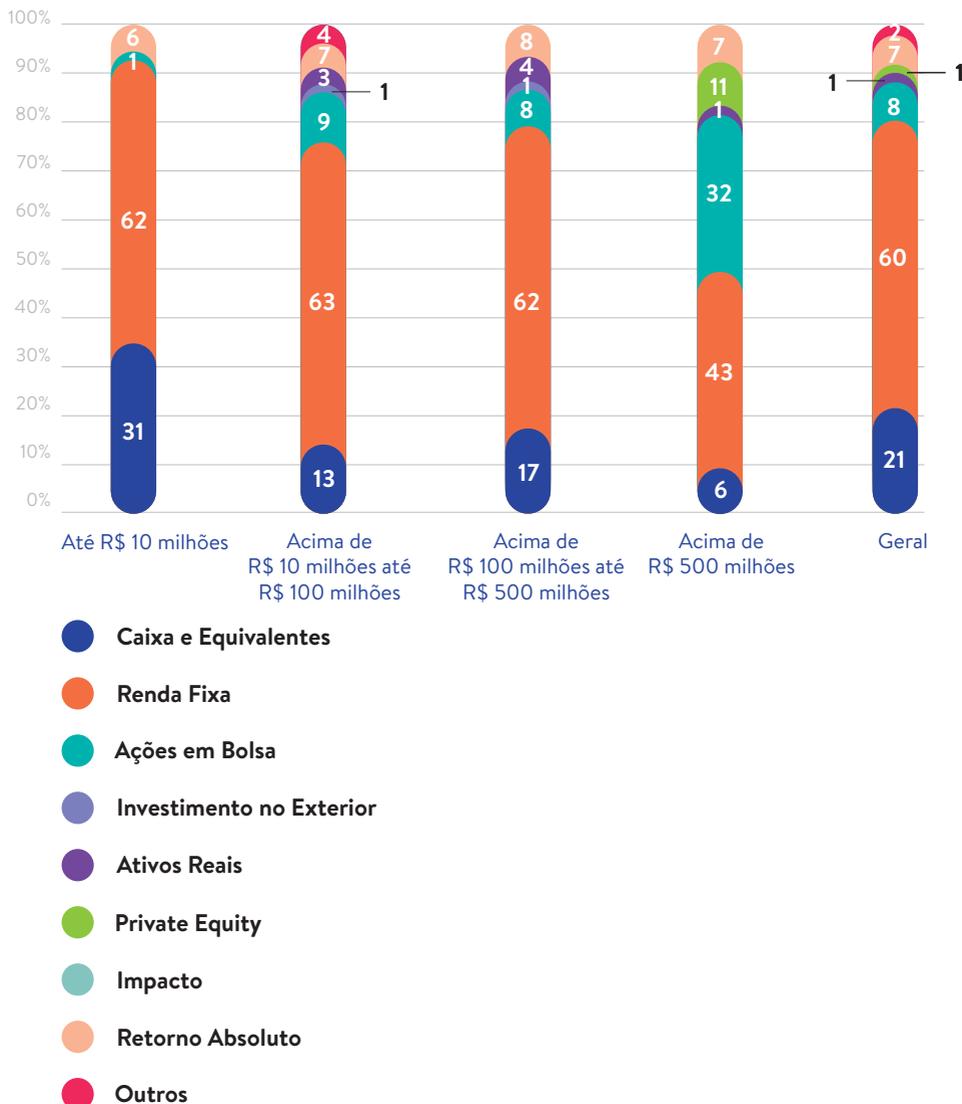
ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO (2023)



Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Obs: A categoria Impacto teve 0% de alocação entre os fundos respondentes.

Gráfico 3.3A - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023)
(em %)

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Para efeito de alocação dos investimentos financeiros, em 2023, foram consideradas as seguintes classes de ativos.

Caixa e Equivalentes: contas-correntes, ativos/títulos/fundos líquidos indexados a CDI ou Selic

Renda fixa: ativos/ títulos/ fundos de renda fixa não líquidos e/ou não indexados a CDI ou Selic

Ações em bolsa: ações negociadas em bolsa e fundos de ações investimentos no exterior

Ativos reais: imóveis, fundos imobiliários, *commodities* etc

Retorno absoluto: fundos multimercado/ *hedge funds*, arbitragens, *special situations* etc

Private equity: ações não negociadas em bolsa, *venture capital* etc

Investimentos de impacto: fundos de negócios de impacto, *blended finance* etc

Nesta edição do Anuário, a categoria ‘renda fixa’, utilizada nos anos anteriores, foi desdobrada em duas classificações: ‘renda fixa’ e ‘caixa e equivalentes’. O objetivo foi diferenciar duas categorias de investimentos que, ainda que tecnicamente enquadradas no conceito geral de renda fixa, diferem em seus propósitos, na perspectiva do gestor do fundo.

O item ‘caixa e equivalentes’ corresponde aos recursos aplicados em opções de liquidez imediata, indexados ao CDI e usualmente destinados à cobertura de necessidades de curtíssimo prazo. Já a categoria ‘Renda Fixa’, reúne ativos de renda fixa com menor liquidez e sem indexação ao CDI, que refletem uma estratégia de posicionamento do gestor visando maximizar o retorno, com níveis ainda baixos de risco, geralmente abrindo mão da liquidez imediata.

A antiga categoria ‘ativos ilíquidos’ foi desdobrada em três classificações: ‘ativos reais’, ‘*private equity*’ e ‘Investimento de Impacto’. O ajuste teve como objetivo dar mais visibilidade às alocações de recursos de cada uma dessas modalidades de investimentos, que são bastante diferentes entre si, mas que em edições anteriores do Anuário encontravam-se reunidas.

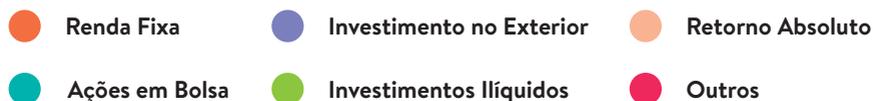
Alocação dos investimentos financeiros, por faixa de patrimônio, no período de 2019 a 2023

AVISO: Para viabilizar a série histórica da alocação de investimento, tivemos que agrupar algumas classes de ativos de acordo com a classificação utilizada nas edições anteriores do Anuário. Portanto, nos gráficos a seguir, a categoria ‘renda fixa’ engloba também ‘caixa e equivalentes’, e a categoria ‘Investimentos Ilíquidos’ corresponde à soma de ‘ativos reais’, ‘private equity’ e ‘investimentos de impacto’.

Gráfico 3.3B - pergunta 20

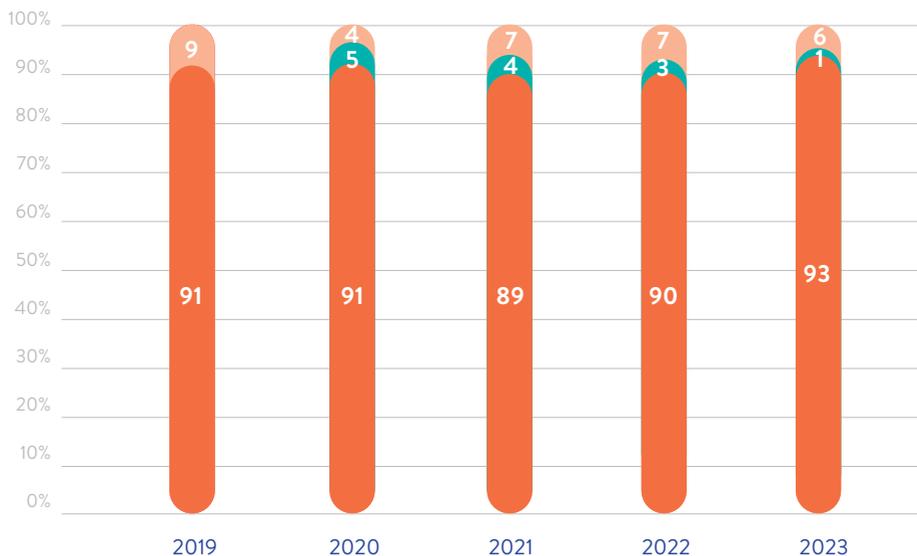
ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO DE 2019 A 2023 (em %)

Geral



Base: 2019, 31 fundos; 2020, 42 fundos; 2021, 51 fundos; 2022, 66 fundos; 2023, 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Gráfico 3.3C - pergunta 20
ALOCÇÃO DO PORTFÓLIO DE 2019 A 2023 (em %)
Fundos com patrimônio até R\$ 10 milhões



- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 2019, 7 fundos; 2020, 10 fundos; 2021, 15 fundos; 2022, 25 fundos; 2023, 32 fundos.

Gráfico 3.3D - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO DE 2019 A 2023 (em %)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões



- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 2019, 12 fundos; 2020, 16 fundos; 2021, 18 fundos; 2022, 21 fundos; 2023, 23 fundos.

Gráfico 3.3E - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO DE 2019 A 2023 (em %)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões



- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 2019, 8 fundos; 2020, 9 fundos; 2021, 10 fundos; 2022, 11 fundos; 2023, 10 fundos.

Gráfico 3.3F - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO DE 2019 A 2023 (em %)

Fundos com patrimônio acima de R\$ 500 milhões



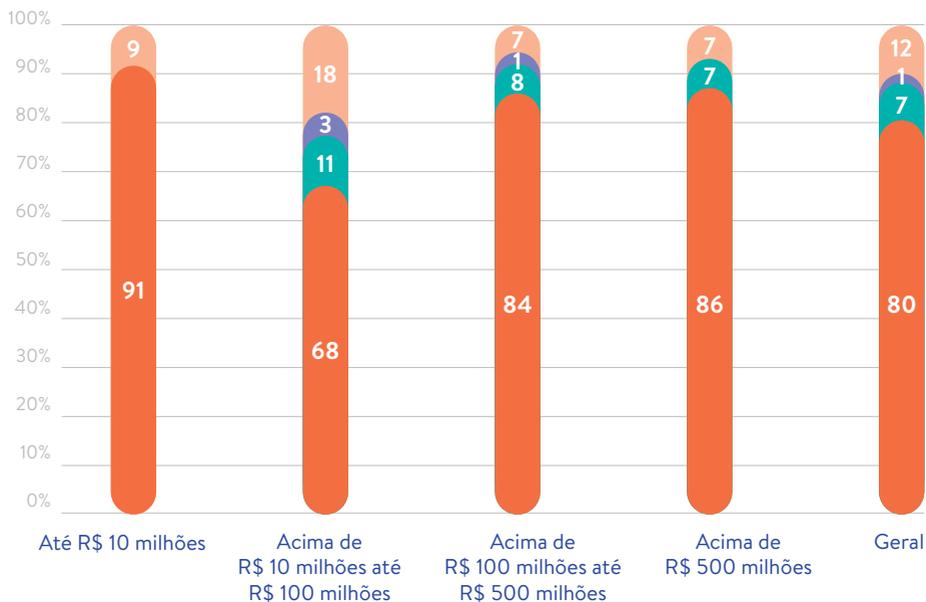
- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 2019, 4 fundos; 2020, 7 fundos; 2021, 8 fundos; 2022, 9 fundos; 2023, 8 fundos.

Alocação dos investimentos financeiros, ano a ano, por faixa de patrimônio

Gráfico 3.3G - pergunta 20

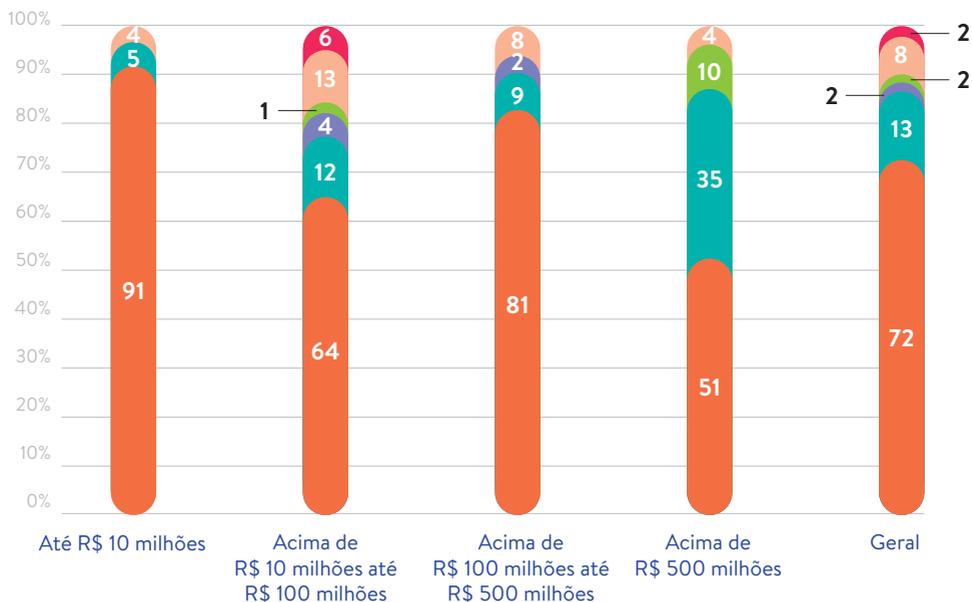
ALOCÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO EM 2019 (em %)



- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 31 fundos.

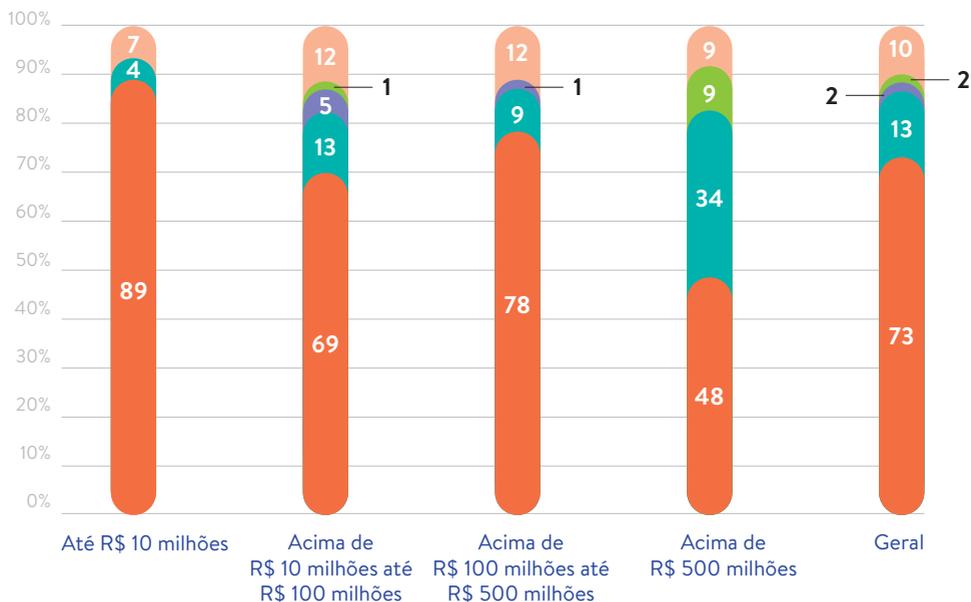
Gráfico 3.3H - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO,
EM 2020 (em %)

Base: 42 fundos.

Gráfico 3.31 - pergunta 20

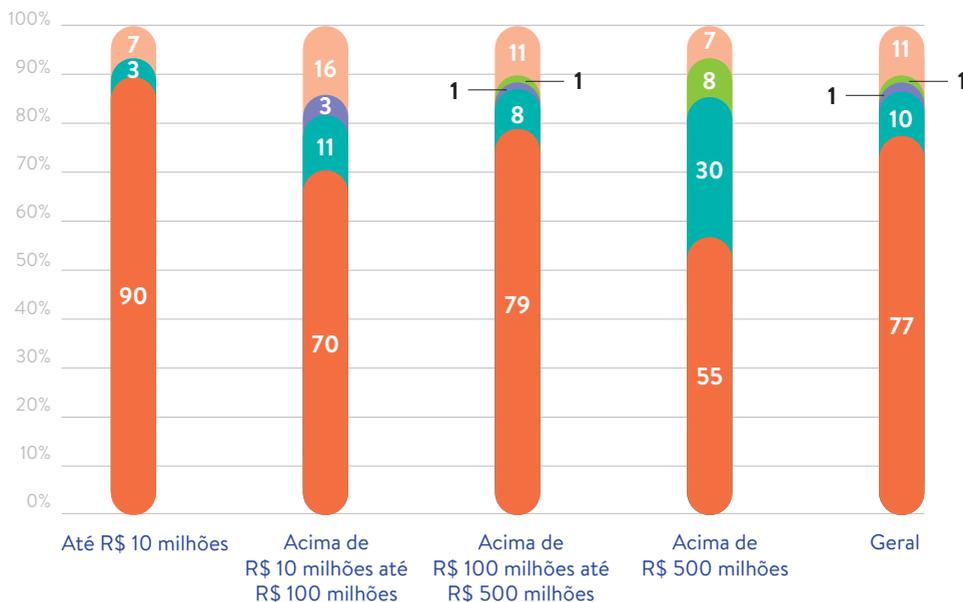
ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO, EM 2021 (em %)



- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 51 fundos.

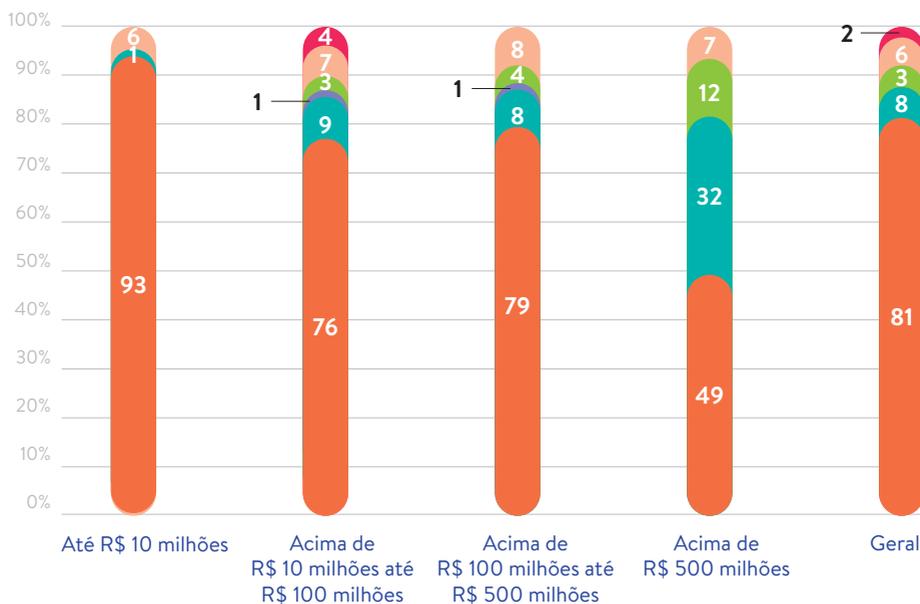
Gráfico 3.3J - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO,
EM 2022 (em %)

- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 66 fundos.

Gráfico 3.3K - pergunta 20

ALOCAÇÃO DO PORTFÓLIO POR FAIXA DE PATRIMÔNIO,
EM 2023 (em %)

- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Investimento no Exterior
- Investimentos Ilíquidos
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Os investimentos financeiros dos fundos são preponderantemente alocados em opções de renda fixa, incluindo nesta categoria títulos públicos e privados com remuneração baseada em juros, seja à taxa fixa (pré-fixados) ou atrelados à variação de índice de referência (pós-fixados), sendo, nesses casos, predominantemente ligados ao CDI ou à inflação. Tomando o conjunto da amostra, a alocação em renda fixa se apresentou consistentemente acima do nível de 70% (72%, em 2020, 73%, em 2021, 77%, em 2022 e 81%, em 2023) no conjunto da amostra.

Cabe notar que as condições econômicas do país passaram por fortes mudanças nesse período, com a taxa de referência do Banco Central iniciando o ano de 2020 em 4,5% até atingir o patamar mínimo de 2% em agosto daquele ano, para, em seguida assumir uma trajetória de alta até chegar a 13,75% em junho de 2022, permanecendo nesse nível elevado até iniciar um processo de redução, a partir de agosto de 2023, para fechar o ano em 11,75%.

O ambiente de alta da taxa de juros do Banco Central, presente a partir de 2021, tem como implicação incentivar a alocação de investimentos em opções de juros (renda fixa), ao contrário das taxas de juros mais reduzidas, prevalentes durante o período da pandemia de COVID-19, que incentivariam opções de investimento de maior risco.

No entanto, o comportamento quase invariável dos gestores dos fundos indica a adoção de políticas de investimento mais estáveis, com pouco espaço para mudanças de curto prazo na distribuição dos recursos, a despeito da variação das condições conjunturais do mercado.

Corroborando essa tese, percebe-se que o percentual de investimento em renda fixa já se encontrava em patamar relativamente elevado em 2020, em um ambiente de juros reduzidos, denotando uma política de investimento mais conservadora no conjunto do setor, alinhada a segmentos de investidores institucionais de longo prazo, que são responsáveis pela gestão de recursos de longa permanência, como ocorre com os fundos patrimoniais.

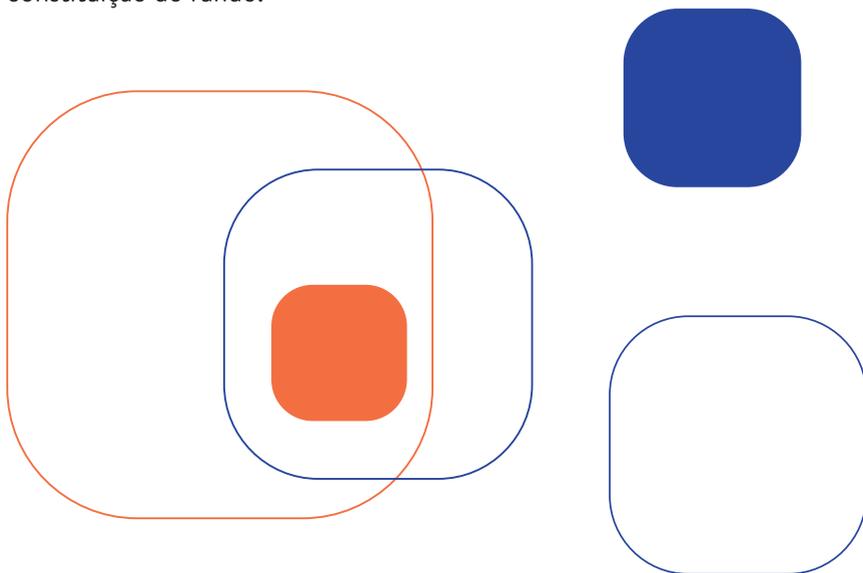
Como referência, pelos dados divulgados pela ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar) os fundos de previdência fechados possuíam alocação em renda fixa de 72,9%, em 2020, 75,7%, em 2021, 78,2%, em 2022, e 79,1%, em 2023. Tanto as estatísticas da ABRAPP, quanto o resultado apresentado pela amostra

deste Anuário confirmam uma alta gradual da alocação da carteira em opções de renda fixa, alinhando-se consistentemente à evolução de alta de juros no período analisado.

Ao verificar a alocação dos investimentos por faixa de patrimônio, em 2023, notamos que o percentual alocado em renda fixa é inversamente proporcional ao tamanho do fundo: este percentual se situa em 91% na faixa de menor patrimônio e 49% na faixa de mais alto patrimônio. Nesse grupo encontramos uma participação relevante de alocação em renda variável (ações em bolsa), que atinge 32%, contra apenas 8% no geral da amostra. O valor em 'Investimento de Impacto' esteve zerado.

Essa dinâmica reflete características de determinados *endowments* que compõem a base (lembrando que a faixa de mais alto patrimônio conta com apenas 9 fundos) e também é coerente com o entendimento de que fundos com patrimônio mais elevado podem optar por uma estratégia mais arrojada na distribuição de investimento. Em comparação, fundos com patrimônios mais modestos preferem alocações mais conservadoras, que resultem em menor volatilidade de seus investimentos.

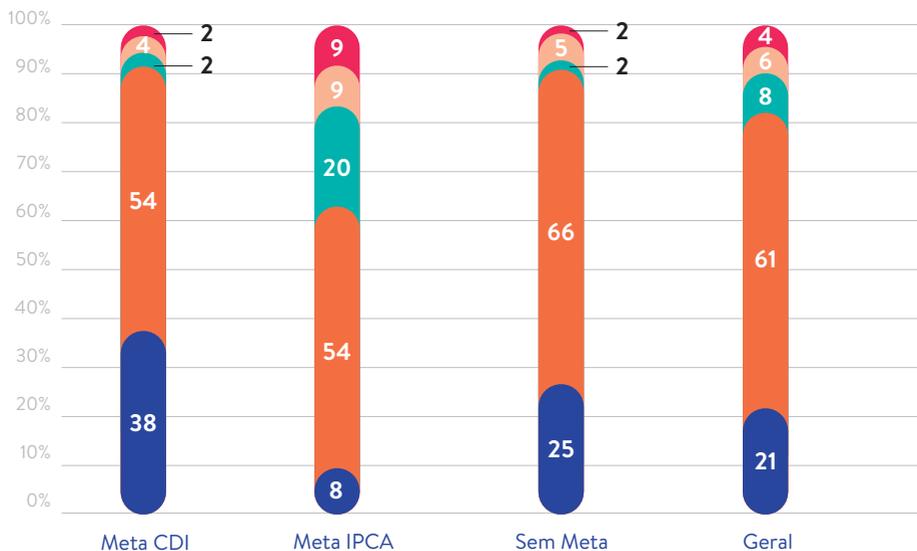
Vale ressaltar que, no contexto de fundos patrimoniais, a alocação em renda variável pode ser decorrente da natureza do aporte inicial para constituição do fundo.



Alocação de Investimento por tipo de meta de rendimento

Gráfico 3.4 - perguntas 20 e 24A

ALOCÇÃO DE INVESTIMENTO POR TIPO DE META (2023) (em %)



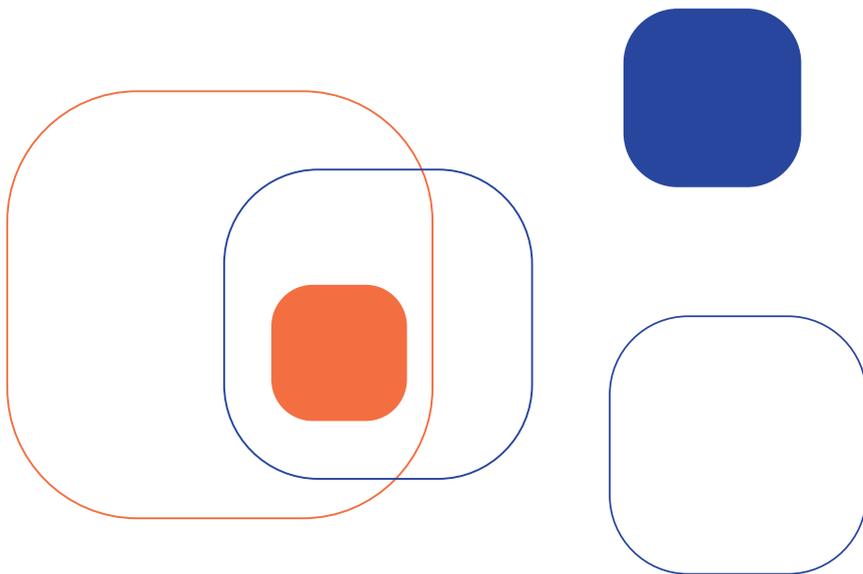
- Caixa e Equivalentes
- Renda Fixa
- Ações em Bolsa
- Retorno Absoluto
- Outros

Base: 32 fundos.

Ao observar a alocação do portfólio, sob o ponto de vista da adoção (ou não) de meta de rentabilidade e pelo parâmetro da meta, notamos uma distinção importante entre os fundos com metas alinhadas ao CDI e ao IPCA.

Os primeiros apresentam maior participação em caixa e equivalentes, ou seja, investimentos líquidos atrelados ao CDI (38% contra 21% da alocação geral da amostra, para esta categoria de aplicação).

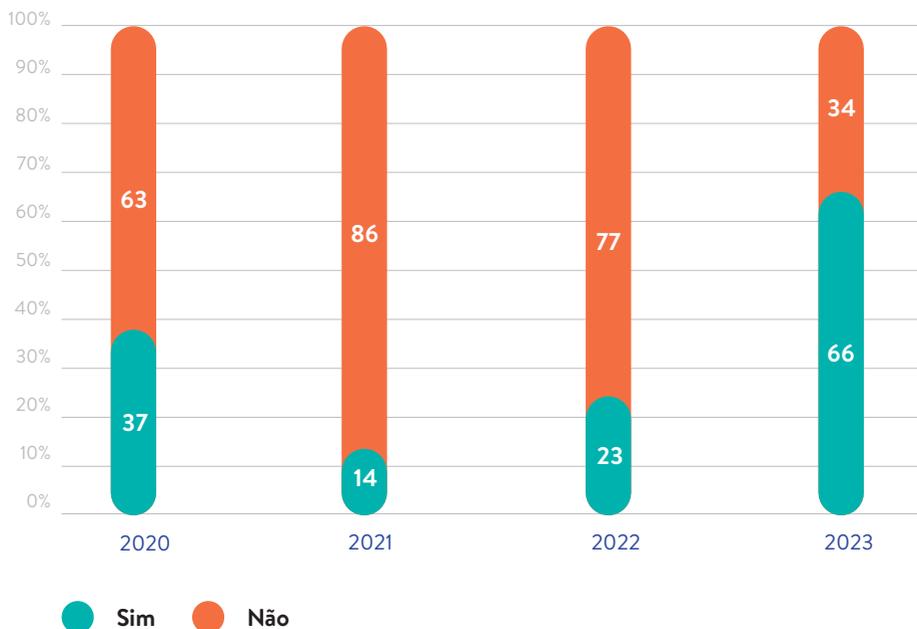
Já para os fundos com metas baseadas no IPCA, a alocação em caixa e equivalentes é relativamente baixa (apenas 8%). Em contrapartida, há a preponderância de alternativas de mais longo prazo. Na média entre os fundos, mais da metade do portfólio (54%) está alocado em renda fixa, que engloba as aplicações com rendimento atrelado ao IPCA. Depois vêm as ações em bolsa ou fundo de ações (20%) e multimercado/retorno absoluto (9%). Percebe-se que essas duas últimas modalidades são menos significativas na alocação da amostra como um todo (8% e 6%, respectivamente).



Atendimento das metas de rentabilidade

Gráfico 3.5 - pergunta 24A

ATINGIMENTO DA META DE RENTABILIDADE (2020-2023) (em %)



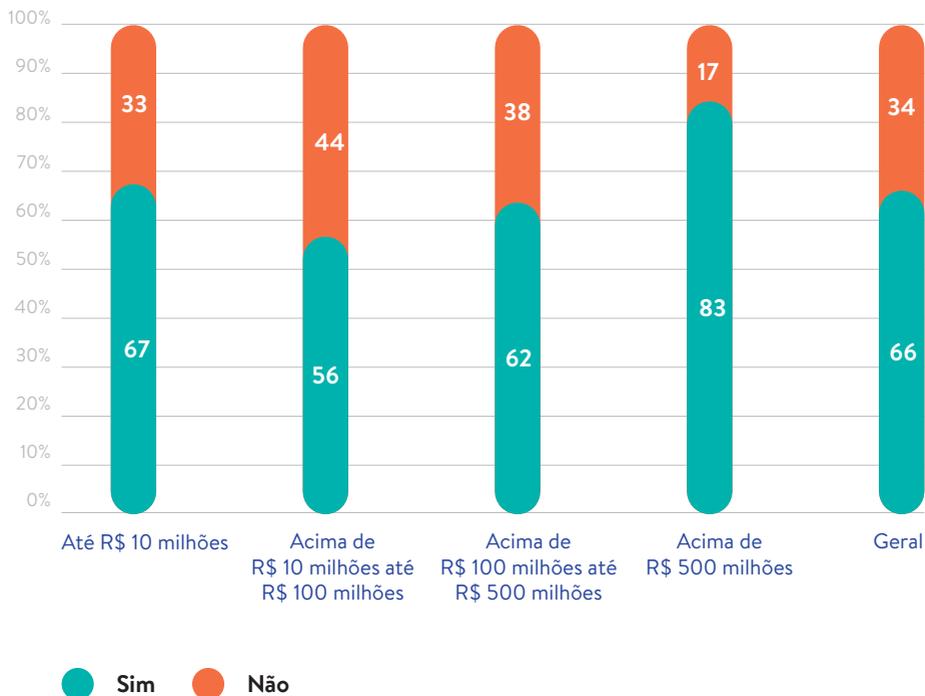
Base: 2020, 19 fundos; 2021, 22 fundos; 2022, 26 fundos; 2023, 32 fundos.

O gráfico 3.5 mostra que 66% (21 em 32) dos fundos da amostra que adotam meta de rentabilidade atingiram a meta em 2023, sendo o maior percentual da série histórica pesquisada neste Anuário.

Ao que tudo indica, uma maior volatilidade no cenário econômico, com mudanças mais abruptas nos índices, afeta negativamente a possibilidade de cumprimento das metas, como ocorreu nos anos de 2021 e 2022, quando houve sucessivas altas da taxa de juros, a fim de controlar o avanço da inflação. Já em 2023, o cenário econômico apresentou maior previsibilidade, o que contribuiu para a melhora no índice de alcance das metas de rentabilidade.

Gráfico 3.5A - pergunta 24A

ATINGIMENTO DA META DE RENTABILIDADE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO (2023) (em %)



Base: Até R\$ 10 milhões, 9 fundos; Acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões, 9 fundos; Acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões, 8 fundos; Acima de R\$ 500 milhões, 6 fundos; Geral, 32 fundos.

Já a análise do cumprimento da meta de rentabilidade por faixa de patrimônio, em 2023, não revela nenhuma relação significativa entre o atingimento da meta e o tamanho do fundo.

Gráfico 3.5B - pergunta 24A**ATINGIMENTO DE META DE RENTABILIDADE POR TIPO DE META (2023)****em número de fundos**

Base: 32 fundos.

O gráfico 3.5B demonstra claramente que os fundos que estabeleceram metas alinhadas ao IPCA tiveram mais sucesso no cumprimento da meta, em 2023, do que aqueles que usam o CDI como base.

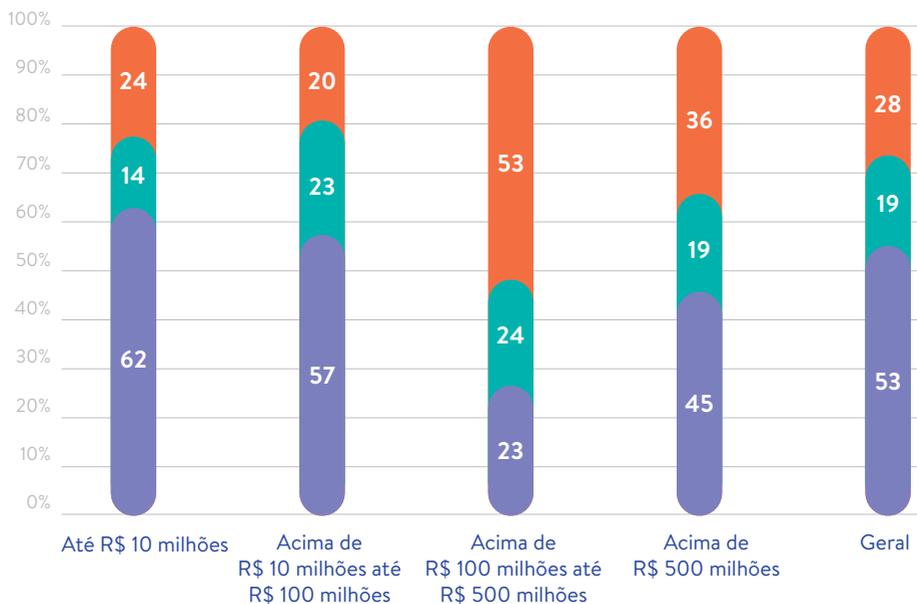
Entre os nove fundos que adotam metas de rendimento com base no CDI, somente um atingiu a meta em 2023. Já entre os fundos com metas baseadas no IPCA, 20 entre 23 fundos alcançaram a meta.

Essa diferença se deve, possivelmente, às condições do mercado durante 2023, com taxas de juros elevadas e inflação em queda. Esse quadro favoreceu os fundos que adotam meta de rentabilidade atrelada ao IPCA em detrimento daqueles com metas vinculadas ao CDI, uma vez que os gestores dos últimos tiveram que competir com uma taxa CDI média acima de 13% em 2023.

Grau de Liquidez

Gráfico 3.6 - pergunta 22

GRAU DE LIQUIDEZ POR FAIXA DE PATRIMÔNIO EM 2023 (em %)



- Grau de Liquidez por faixa de patrimônio em 2023 < 30d
- Grau de Liquidez por faixa de patrimônio em 2023 entre 31d e 365d
- Grau de Liquidez por faixa de patrimônio em 2023 > 365d

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

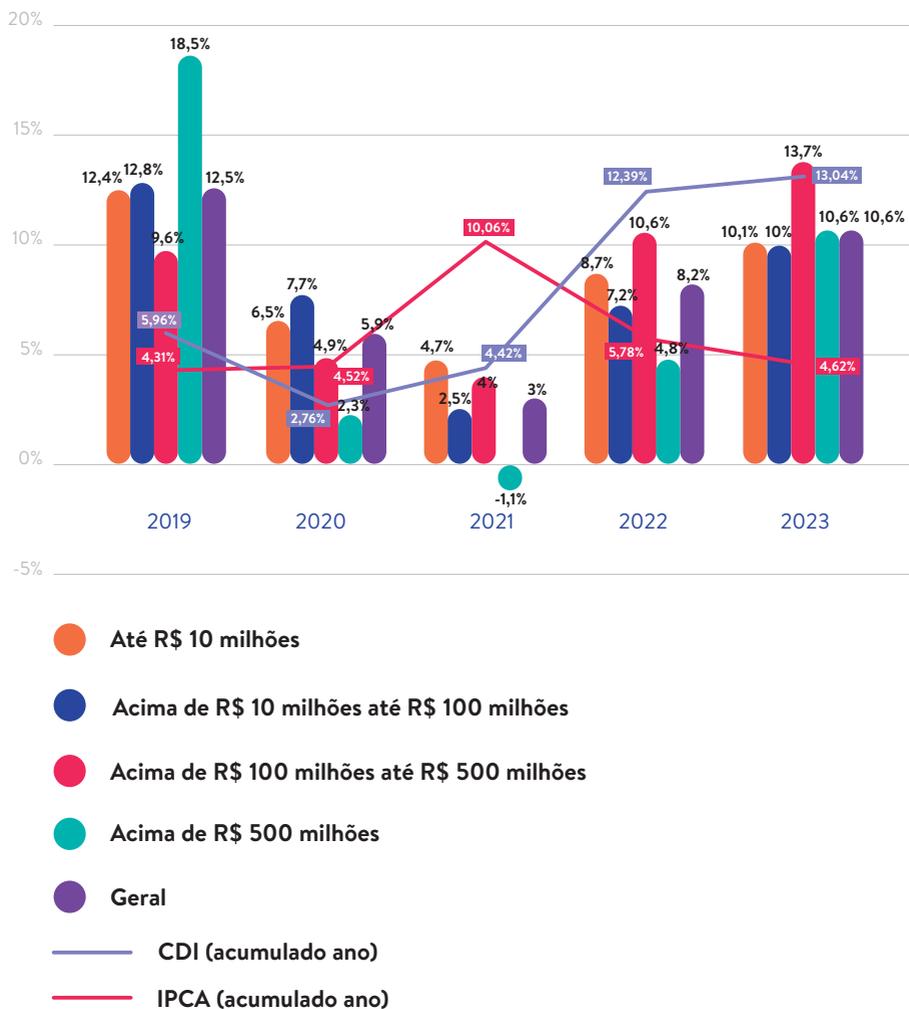
Apesar do conceito dos fundos patrimoniais estar intimamente relacionado à perpetuidade dos investimentos, o gráfico 3.6 mostra que 53% do portfólio da amostra estão alocado em investimentos com liquidez até 30 dias.

Mesmo a faixa de fundos com maior patrimônio apresenta esse perfil, mantendo quase a metade do portfólio (45%) em investimentos com elevada liquidez.

Rentabilidade

Gráfico 3.7 - pergunta 21

TAXA DE RENTABILIDADE POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



Base: 2019, 31 fundos; 2020, 42 fundos; 2021, 51 fundos; 2022, 66 fundos; 2023, 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Em 2023, a taxa de rentabilidade média dos fundos pesquisados foi de 10,6%, não existindo uma correlação aparente entre tamanho do fundo e desempenho financeiro: as médias por faixa de patrimônio variaram entre 10,1% no grupo dos *endowments* com menor patrimônio até 13,7% na faixa dos fundos com patrimônio acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões.

Quando comparamos a rentabilidade dos fundos, em 2023, com a variação do CDI e do IPCA, vemos que os fundos atingiram 81% do CDI e IPCA+5,73% aa, o que pode ser explicado por um ambiente de redução gradual da inflação, alta da taxa de juros (ainda que o CDI tenha iniciado o processo de redução a partir de agosto de 2023), e o juro real, isto é juros acima da inflação, em patamar historicamente elevado (8,05%, em 2023, contra 6,25%, em 2022 e 1,68%, em 2020).

Ao analisar a séria histórica, notamos que os fundos em geral rendem bem acima da taxa de inflação, devido à condição estrutural da economia brasileira, de apresentar taxas de juros reais elevadas. A exceção ocorreu em 2021, quando a inflação teve uma alta além do esperado e atingiu 10,06%, superando, inclusive, o CDI, que foi de 4,42% naquele ano.

Por outro lado, os fundos apresentam mais dificuldade para obter rentabilidade acima do CDI, devido ao ambiente de aumento sucessivo da taxa de juros. Essa alta da curva de juros provoca, de um modo geral, a marcação negativa a mercado* dos ativos em carteira dos fundos, exceto aqueles indexados ao CDI.

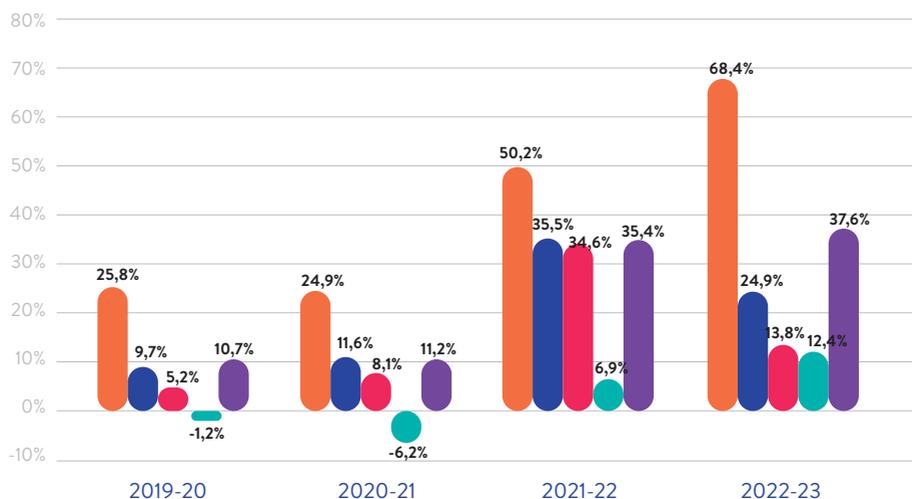
(*) Marcação a mercado é a atualização diária do preço unitário (PU) de um título de renda fixa em função de vários fatores, como mudanças nas taxas de juros e nas condições de oferta e demanda pelo ativo. Essas atualizações podem ser tanto para baixo quanto para cima. A marcação a mercado na renda fixa é relevante para os investidores que desejam resgatar a aplicação antes do vencimento do título. Se o investidor mantiver esses títulos na carteira até o vencimento, irá receber exatamente a remuneração combinada na data da compra. Fonte: <https://data.anbima.com.br/regra-de-marcacao-a-mercado#marcacao-mercado>

VARIAÇÃO E PRESERVAÇÃO DO PATRIMÔNIO

Variação do Patrimônio

Gráfico 3.8 - pergunta 16

VARIAÇÃO MÉDIA DO PATRIMÔNIO, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



- Até R\$ 10 milhões
- Acima de R\$ 10 milhões até R\$ 100 milhões
- Acima de R\$ 100 milhões até R\$ 500 milhões
- Acima de R\$ 500 milhões
- Geral

Base: 2019-20, 32 fundos; 2020-21, 46 fundos; 2021-22, 55 fundos; 2022-23, 61 fundos.

A taxa média de variação do patrimônio da amostra apresentou um crescimento substancial e consistente nos anos pesquisados, oscilando positivamente em 10,7%, entre 2019 e 2020, em 11,2%, entre 2020 e 2021, saltando para 35,4% de 2021 para 2022 e atingindo 37,6% de 2022 para 2023.

Esses números contrastam com a rentabilidade média dos fundos, que tem se mantido em um patamar bem mais modesto: de 6% em 2020, 3,3%, em 2021, 8,2%, em 2022 e 10,6%, em 2023.

A diferença entre a taxa média de variação do patrimônio e a taxa de rentabilidade indica que parte importante do crescimento do patrimônio foi proveniente da entrada líquida de recursos, ou seja, doações recebidas menos dispêndios.

Ao observar os resultados por porte do patrimônio, constatamos que as faixas de menor patrimônio tiveram crescimento maior do que as faixas com patrimônio mais alto, o que é de se esperar, uma vez que os fundos menores tendem a se dedicar mais à captação para o crescimento de seu patrimônio.

Em 2022, a média de crescimento entre o grupo de menor patrimônio foi de 50%, contra 7% no grupo dos fundos com maior patrimônio. Em 2023, as taxas foram de 68% e 12%, respectivamente.

Esse resultado reforça a preponderância das entradas líquidas sobre a variação do patrimônio, na medida em que os valores de doações recebidas (e de dispêndios) são relativamente mais significativos, em termos de percentual do patrimônio, nos fundos menores do que nos maiores.

Preservação do Patrimônio

Para definir se um fundo preservou ou não o patrimônio acumulado, usamos o conceito de linha d'água, que é o valor que indica se o patrimônio do fundo em determinada data é superior ou inferior à soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos monetariamente desde a data em que ocorreram.

Gráfico 3.9 - pergunta 19

PRESERVAÇÃO DE PATRIMÔNIO (2023)

Está acima da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é maior do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.



Está na linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é igual ou no máximo 5% menor que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.



Está até 20% abaixo da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é até 20% menor do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.



Está mais de 20% abaixo da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é mais que 20% menor do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.



Não sei. A gestão do fundo se baseia na preservação do capital, mas não dispomos da soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.



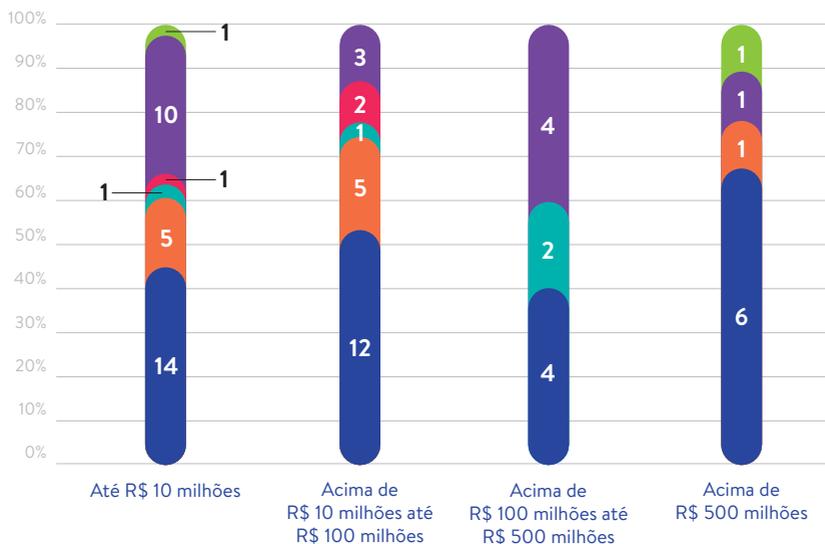
Não sei. A gestão do fundo não se baseia na preservação do capital, então não fazemos esse acompanhamento.



Base: 74 fundos.

O gráfico 3.9 mostra que quase dois terços (63%) dos fundos da amostra conseguiram preservar seu patrimônio em 2023, e que apenas 9% ficaram abaixo da linha d'água. Esse é um resultado esperado, após termos visto que, tanto as taxas de rendimento quanto as de variação do patrimônio foram bastante positivas no período.

Gráfico 3.10 - pergunta 19

PRESERVAÇÃO DO PATRIMÔNIO, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO
(em número de fundos)

- Está acima da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é maior do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.
- Está na linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é igual ou no máximo 5% menor que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.
- Está até 20% abaixo da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é até 20% menor do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.
- Está mais de 20% abaixo da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12/2023 é mais que 20% menor do que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.
- Não sei. A gestão do fundo se baseia na preservação do capital, mas não dispomos da soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.
- Não sei. A gestão do fundo não se baseia na preservação do capital, então não fazemos esse acompanhamento.

Base: 74 fundos.

O gráfico 3.10 não indica correlação entre a preservação do patrimônio e o porte do fundo, já que o percentual de *endowments* que não conseguiu conservar o patrimônio é baixo em todas as faixas.

ARTIGO

O PAPEL DO GESTOR DE INVESTIMENTO

Ilan Ryfer,
sócio da 1618 Investimentos

“A essência do conhecimento consiste em aplicá-lo, uma vez possuído”.

Confúcio (551 a.C. – 479 a.C.)

Existe uma metáfora contada através da história do “Reparo do Navio”. Já escutei várias versões ligeiramente diferentes, mas sempre nas mesmas linhas.

Um navio que valia centenas de milhões de dólares quebrou, e cada dia parado no porto representava um prejuízo de centenas de milhares de dólares. O comandante do navio, ansioso em colocá-lo para navegar, chama um técnico naval e pede um orçamento. O técnico orça o conserto em US\$1.000, o que é prontamente aprovado. Entretanto, após um dia inteiro tentando, sem sucesso, consertar o navio, o técnico desiste.

O comandante, então, chama um engenheiro naval, que orça o conserto em US\$10.000, também é prontamente aprovado. O engenheiro passa dois dias analisando a situação até desistir.

Desesperado, o comandante finalmente chama um especialista em consertos de navios que havia sido muito recomendado, mas que todos diziam ser caríssimo. Ao chegar, o especialista orça o conserto em US\$1.000.000 (isso mesmo, um milhão!). O comandante reclama do preço, mas o especialista não recua. Sem saber mais o que fazer, o comandante aprova.

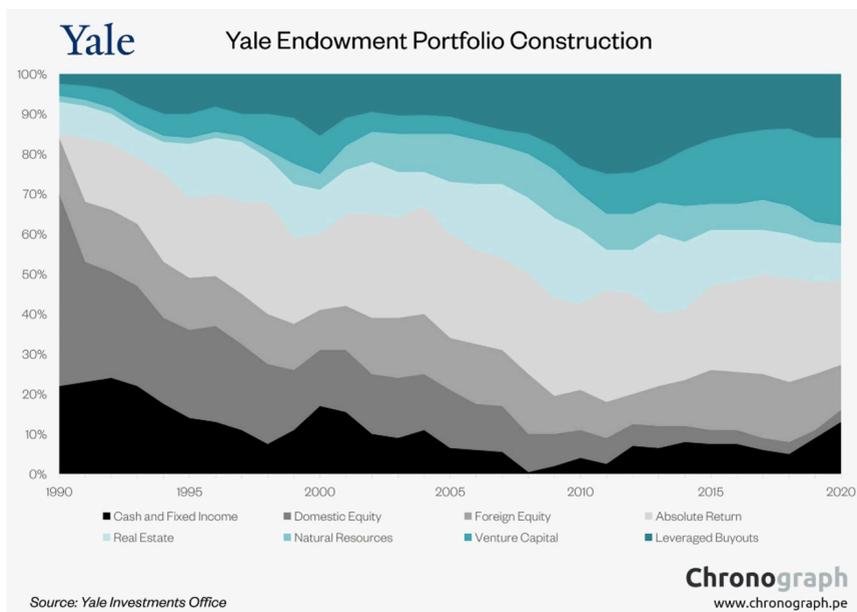
O especialista então inspeciona algumas válvulas e após 15 minutos, retira de sua mala de ferramentas um pequeno martelo e dá uma só pancada seca em uma das válvulas. Como num passe de mágica, o navio volta a funcionar. Surpreso, o comandante reclama ao especialista, que estava cobrando US\$1.000.000 por apenas 15 minutos de trabalho e pede um detalhamento do orçamento. Sem hesitar, o especialista escreve numa folha de papel:

Orçamento Detalhado:

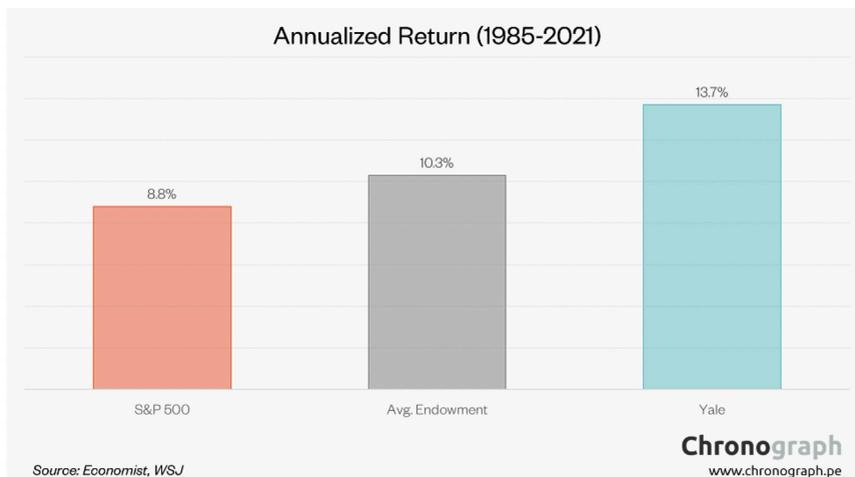
- 1) Martelada – US\$1,00
- 2) Saber onde dar a martelada – US\$999.999

Nada melhor para ilustrar o conceito de “saber onde dar a martelada” do que o trabalho brilhante de David Swensen, gestor por mais de 35 anos do famoso fundo patrimonial da Universidade de Yale. Ele e Dean Takahashi mudaram a forma de se pensar em gestão de investimentos de longo prazo, aplicando a teoria moderna de portfólio e criando o Modelo Yale de gestão.

Os resultados podem ser observados nos gráficos abaixo:



Ao longo dos mais de 35 anos à frente do fundo patrimonial de Yale, Swensen alterou radicalmente o formato da carteira de investimentos, abandonando o tradicional modelo 60/40 (60% em ações domésticas e 40% em renda fixa), em favor de um portfólio muito mais diversificado, incluindo *Hedge Funds*, fundos de *Private Equity* e *Venture Capital*, além de investimentos imobiliários.



O resultado dessa alteração foi significativo em termos de retornos financeiros. Durante o período que esteve à frente do fundo patrimonial de Yale, Swensen bateu a média dos demais fundos em quase 3,5% ao ano. Pode não parecer muito, mas se aplicássemos US\$1.000 no gestor médio, após esse período teríamos US\$34.000. Nas mãos de Swensen, teríamos impressionantes US\$102.000! Esse é o resultado de juros compostos na mão de um gestor de investimentos que “sabe onde dar a martelada”.

Trabalho no mercado financeiro há mais de 30 anos e, ao longo da minha carreira fui mudando - ou melhor, evoluindo - minha forma de encarar minha profissão, a de gestor de investimentos.

A princípio, e de forma simplista, podemos dizer que a responsabilidade primária de um gestor de investimentos é maximizar retornos financeiros. Aqui começa o primeiro equívoco a respeito do papel do gestor.

Quando falamos de retornos, temos sempre de lembrar do outro lado da moeda, que é o risco. Esse é quase um dogma nos mercados financeiros – maiores retornos estão sempre atrelados a maiores riscos potenciais. Pensar somente em retornos e esquecer da adequação do risco ao perfil do cliente pode levar a erros grosseiros de alocação.

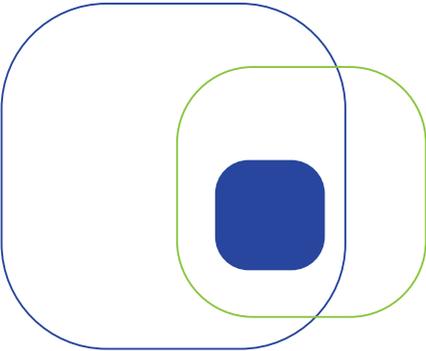
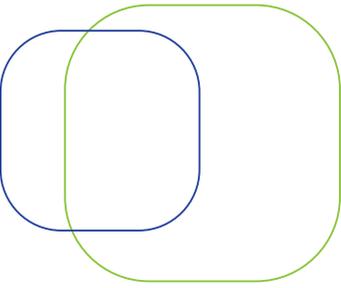
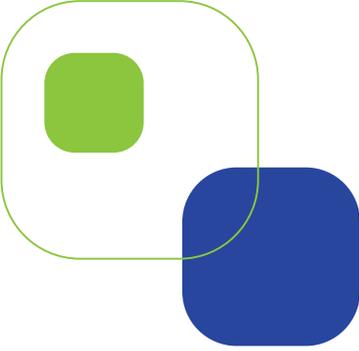
Entendi... Então vamos tentar aprimorar nosso entendimento. O papel do gestor de investimentos seria gerar retorno positivo acima da média, ou

pelo menos melhor que um leigo, depois de ajustado ao risco? Essa já é uma definição melhor, mas, ao longo do tempo, aprendi que o papel de um gestor de investimentos é muito mais amplo que o de simplesmente olhar para o portfólio de um cliente, seja esse cliente pessoa física ou jurídica, ou mesmo um grande investidor institucional.

Dizem que o gestor de investimentos, mais que um médico, lida com a parte mais sensível do ser humano: o bolso. Para fazer isso corretamente, não basta que o gestor entenda de economia, finanças, mercados e política. Tem de entender um pouco (ou muito) de psicologia humana. Isso é fundamental para entender as reais necessidades de cada cliente, num processo que chamo de “momento divã”, permitindo assim adequar corretamente a alocação da carteira aos anseios, medos e restrições de cada um.

Nos ensina a já não tão recente disciplina das finanças comportamentais que somos seres parcialmente racionais, o que quer dizer que somos parcialmente irracionais. Sofremos de vieses que frequentemente nos desviam do caminho mais adequado, principalmente nos momentos de crise. É nessa hora que o gestor de investimentos desempenha um papel fundamental, resguardar a racionalidade e manter a estratégia traçada.

Concluindo, um gestor de investimentos tem um papel relativamente simples. Deve atuar como terapeuta, cientista político, estrategista, economista, futurólogo e bode expiatório quando tudo dá errado. Mais do que isso tudo, o gestor de investimentos tem de “saber onde dar a martelada”, pois, depois de 30 ou mais anos, é o que faz a diferença.



04.

**POLÍTICA DE
INVESTIMENTO
RESPONSÁVEL**

“O fundo patrimonial é um instrumento importante para a sustentabilidade econômica de iniciativas sociais, ambientais, culturais e científicas, pois representa uma fonte de recurso mais estável e perene. Isso permite que estas iniciativas realizem seus planejamentos e planos de ação de acordo com os ciclos necessários para a transformação social e desenvolvimento humano, que são plurianuais. Em um país tão desigual como o Brasil, mudanças estruturais só virão com compromissos e iniciativas sustentáveis no longo prazo.”

Márcia Woods
Fundação José Luiz Egydio Setúbal

Gráfico 4.1 - pergunta 25

O FUNDO POSSUI POLÍTICA DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL (2023)?

Sim, e os princípios/diretrizes são praticados em todas as decisões de investimento.



Sim, mas os princípios/diretrizes não são praticados em todas as decisões de investimento.



Não, mas existe a intenção de adotar.



Não e ainda não estamos focando nisso.



Base: 74 fundos.

A pesquisa deste ano revelou que 30% (22 de 74) dos fundos respondentes possuem política de investimento responsável, sendo que 77% destes (17 de 22) praticam essas políticas em todas as decisões de investimento.

O primeiro resultado não difere do obtido no Anuário de 2022, no qual 30% (18 de 59) dos fundos pesquisados possuíam políticas nesse sentido. Porém, observou-se um aumento do percentual dos que a praticam plenamente, que, em 2022, ficou no patamar de 67%.

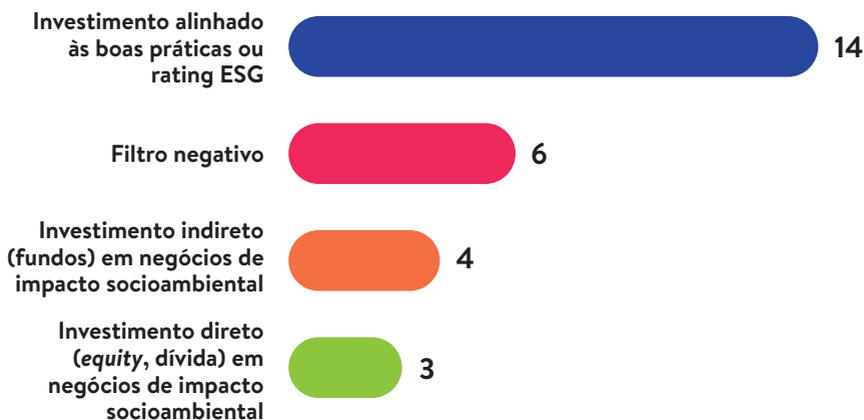
É importante reparar que há diferença na quantidade de fundos que compõem cada um dos levantamentos referidos neste comparativo. Além disso, o tamanho do universo pesquisado (18 fundos com política de investimento em 2022 e 22 fundos em 2023) não possui escala suficiente para gerar conclusões estatísticas mais profundas.

Tipos de prática de investimento responsável

Gráfico 4.1A - pergunta 25

TIPOS DE PRÁTICAS DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL (2023)

(cada fundo pode indicar mais de uma prática)



Base: 22 fundos.

O gráfico 4.1A mostra que a modalidade de investimento responsável mais comum entre os fundos é o investimento alinhado às boas práticas ou *rating* ESG, seguida do filtro negativo. O investimento direto ou indireto em negócios de impacto socioambiental ainda é pouco adotado.

Por que não adota política de investimento responsável?

Gráfico 4.1B - pergunta 25B

RAZÕES PARA NÃO ADOÇÃO DE POLÍTICAS DE INVESTIMENTO RESPONSÁVEL (2023)

Não é uma prioridade ou tema de atenção no momento.



Falta de gestores de recursos com expertise no tema.



Risco muito elevado.



Custos mais elevados para a gestão dos recursos.



Não temos possibilidade de acesso a produtos de investimento responsável.



Potenciais impactos negativos sobre desempenho/rentabilidade dos investimentos.



Base: 18 fundos.

Entre os fundos que declararam não ter foco na adoção de política de investimento responsável, vemos que não se trata de um posicionamento firme contrário. Aparentemente o tema ainda não chegou à mesa de debates ou não há profissionais com capacidade para lidar com o assunto.

Política de investimento associado à causa

Gráfico 4.2 - pergunta 26

O FUNDO POSSUI POLÍTICA DE INVESTIMENTO ASSOCIADO À CAUSA? (2023)

Sim, e temos em nosso portfólio investimentos ligados à causa.



Sim, mas ainda não temos investimentos ligados à causa.



Não, mas existe a intenção de adotar.



Não, e ainda não estamos focando nesse tema.



Não existem investimentos ligados à(s) causa(s) defendida(s) pelo fundo.



O fundo não defende causas específicas.

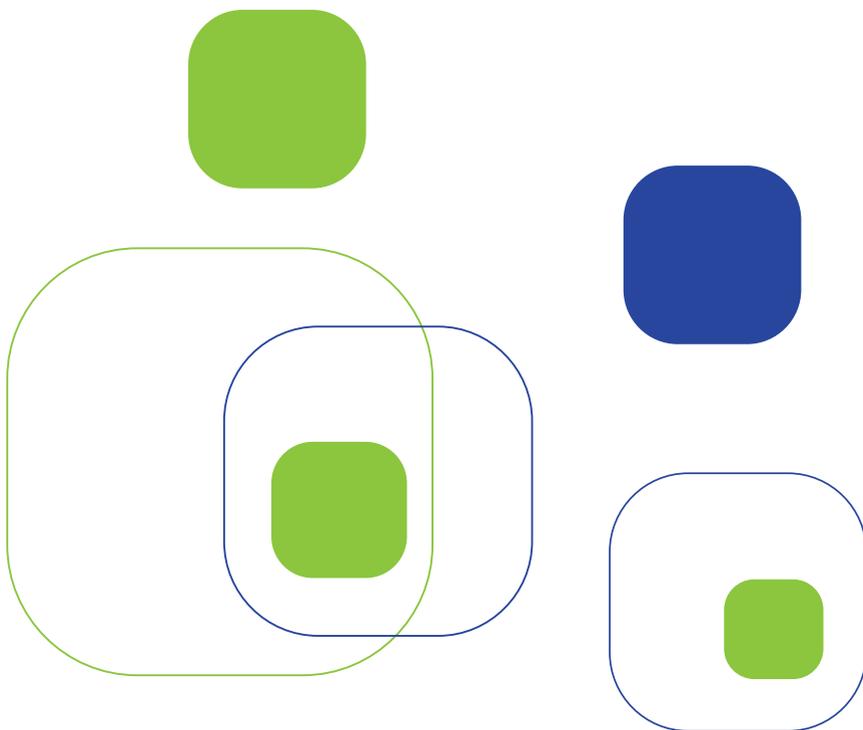


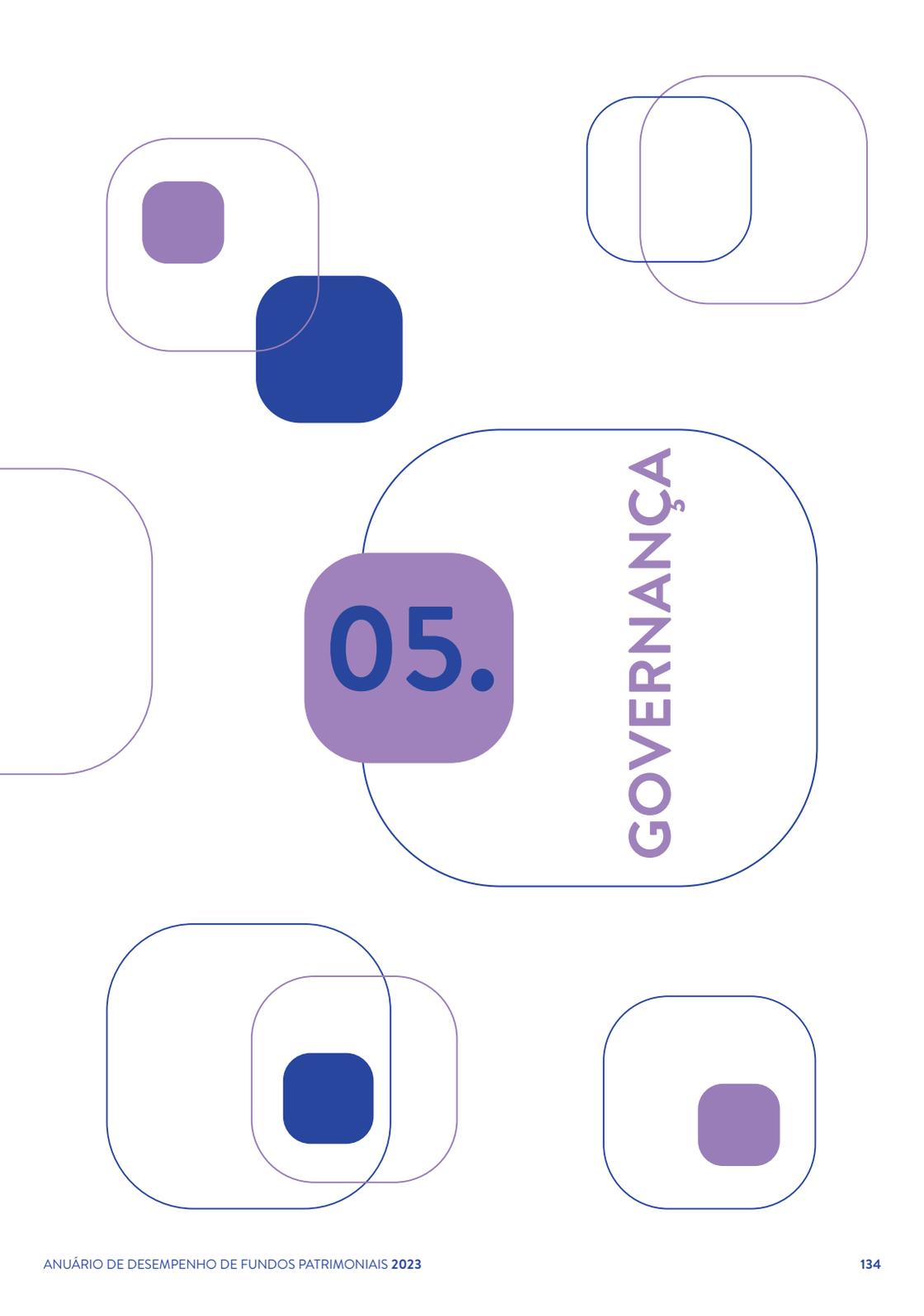
Base: 74 fundos.

Entendemos que um fundo patrimonial adota princípios ou diretrizes de investimento diretamente associados à causa defendida quando, por exemplo, defende a causa ambiental e prioriza o investimento em fundos de reflorestamento.

Analisando o gráfico 4.2, vemos que 17% (13 dos 74) dos fundos respondentes possuem política de investimento alinhada à causa, porém três ainda não a colocam em prática. E 19% da amostra (14 de 54) declararam a intenção de adotar uma política de investimento alinhado à causa.

Esses números representam uma pequena alta em relação ao registrado no Anuário passado, quando 15% dos fundos possuíam política de investimento ligado à causa, enquanto 5% ainda não conseguiam concretizá-la, e 15% afirmaram o desejo de adotar uma política nessa linha.





05.

GOVERNANÇA

ARTIGO

O IMPACTO NA GOVERNANÇA A PARTIR DA DOAÇÃO DE UM LEGADO

Entenda como a criação do fundo patrimonial pode impulsionar mudanças estratégicas em organizações da sociedade civil como a ASA

Melissa Pimentel,
Superintendente Executiva da ASA

A governança de organizações da sociedade civil pode ser impactada pela criação de um fundo patrimonial que a beneficiará. Um exemplo prático disso é o da ASA - Associação Santo Agostinho. A instituição acelerou o próprio processo estratégico de atualizações do modelo de governança e gestão para criar esse fundo nos moldes da Lei 13.800/2019, após ser nomeada legatária de uma doação relevante. Com mais de 80 anos de atuação, a ASA oferece serviços gratuitos de educação e assistência social, financiados por meio de convênios com a Prefeitura e captação de recursos livres e para projetos.

A Presidente do Conselho de Administração na época (e atual Vice-Presidente), Maria Estela (Teli) Penteado Cardoso, compartilha essa experiência: “Ao sermos surpreendidos com esta doação, percebemos que a história da ASA, uma organização tradicional com mais de oito décadas de atuação na cidade de São Paulo, seria diferente. Precisávamos fortalecer a governança e criar mecanismos para proteger nosso patrimônio e perpetuar nossa missão”.

Doações substanciais como essa deixam um legado que vai além do tempo e servem de exemplo para que outros gestos semelhantes aconteçam, beneficiando o Terceiro Setor como um todo. “Nossa gratidão à generosidade dessa doadora será eterna uma vez que, além de demonstrar o reconhecimento da contribuição da ASA para sociedade, mostra confiança na nossa capacidade de gerir o patrimônio, trazendo excelência e ampliando nossos programas que visam acolher e transformar vidas”, acrescenta Teli Cardoso.

A partir desse momento, o Conselho de Administração da ASA implementou uma série de medidas para fortalecer sua governança, como a revisão de seu estatuto social, a renovação e diversificação do Conselho de Administração, a criação de comitês de controle e grupos de trabalho, além do aprimoramento das práticas de transparência. Todos elementos essenciais para a gestão otimizada de um fundo patrimonial, que aumentam a confiança na sua habilidade de gerir recursos de forma eficaz e a sua capacidade de atrair novos parceiros.

Ademais, com a criação desse modelo de fundo, o fluxo constante de recursos permite investimentos em desenvolvimento institucional, planejamento estratégico, contratação de profissionais qualificados e aquisição de ferramentas tecnológicas - áreas fundamentais para qualquer organização social e que não são contempladas por captações tradicionais. Pois, muitas vezes doadores ou parceiros, costumam preferir financiar ações pontuais relacionadas ao impacto social imediato.

Pensando assim, a ASA prepara-se para estabelecer um ciclo virtuoso de sustentabilidade e crescimento. Ao demonstrar solidez e transparência na gestão dos fundos patrimoniais, a ASA se posiciona como uma organização confiável e capaz de administrar os recursos destinados a ela de maneira responsável, o que fortalece a confiança de doadores, cria novas oportunidades de parcerias e aumenta o potencial de captação de recursos tradicionais.

Desafios e Oportunidades

A experiência da ASA mostra que a criação de um fundo patrimonial tem o potencial de impulsionar a sustentabilidade prolongada de uma organização da sociedade civil. E desde 2019, a partir de doação recebida, a organização tem trilhado um caminho de desafios e oportunidades na constituição e fortalecimento de seu fundo.

Os rendimentos contínuos, a partir do capital preservado no fundo patrimonial, garantem previsibilidade e estabilidade nos fluxos de recursos. Isso reduz a dependência de doações esporádicas ou captações pontuais, permitindo que a organização faça um planejamento estratégico de longo prazo.

A criação do fundo também fortalece a governança da instituição, exigindo a adoção de boas práticas, como a formação de comitês especializados e auditorias independentes. Esses mecanismos aumentam a transparência e a

confiança de doadores e parceiros. Luis Alvaro Moreira Ferreira Filho, atual Presidente do Conselho da ASA, afirma: “com a constituição do Comitê de Investimentos e com a criação do Regulamento do Fundo progredimos significativamente nesse aspecto, incorporando especialistas em gestão de ativos financeiros para assessorar o Conselho de Administração da ASA nas decisões estratégicas, essenciais para a sustentabilidade do Fundo”.

A alta liderança deve estar preparada para tomar decisões estratégicas, reforçando a importância de comitês de investimento que minimizem os riscos financeiros e maximizem os resultados. Nesse sentido, a criação de um regulamento para o fundo patrimonial é essencial para garantir a transparência, a correta destinação dos recursos e a segurança jurídica da sua gestão. Além disso, é crucial que o regulamento esteja alinhado com a governança da organização e com o foco na perenidade do fundo, assegurando que o capital seja preservado e os rendimentos sejam utilizados de forma responsável.

Porém, um dos maiores desafios para a criação dos fundos está ligado à arrecadação de recursos específicos para esse fim. A captação de recursos para a formação de um fundo patrimonial enfrenta obstáculos, especialmente pela falta de incentivos fiscais atrativos para estimular doações de grande porte e pela cultura de doação do Brasil, que se concentra em projetos de curto prazo. Essa realidade reforça a necessidade de uma mudança cultural, em que doadores, parceiros e a própria sociedade passem a valorizar investimentos de longo prazo que garantam a sustentabilidade das organizações e ampliem seu impacto social, como os fundos patrimoniais.

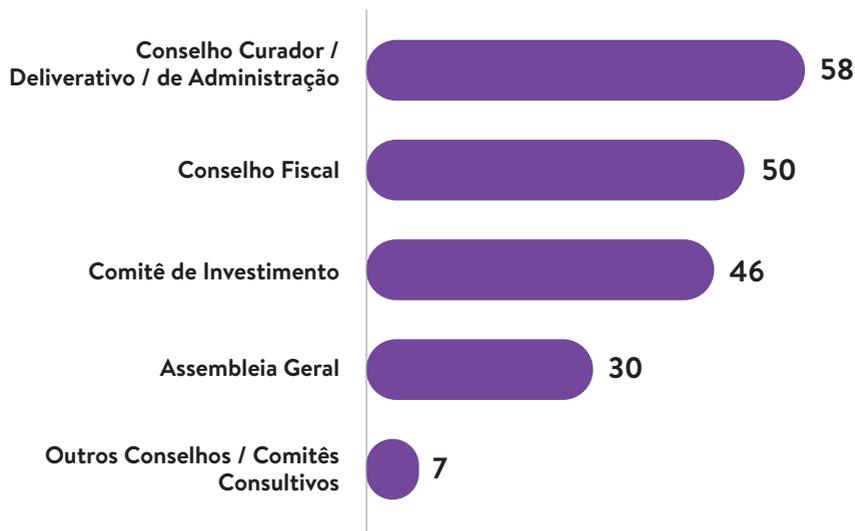
Com uma governança sólida e uma estratégia de captação voltada para o longo prazo, os fundos patrimoniais têm o potencial de garantir a perpetuidade das organizações sem fins lucrativos e ampliar seu impacto social. Embora existam desafios, a trajetória da ASA serve como um exemplo claro de como a criação de um fundo patrimonial pode ser uma solução transformadora para o Terceiro Setor.

Composição da governança

Gráfico 5.1 - pergunta 27

INSTÂNCIAS DE GOVERNANÇA EM 2023

em número de fundos



Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

O gráfico 5.1 demonstra que os fundos patrimoniais possuem, de modo geral, uma governança bastante organizada, sendo que 78% (58) contam com Conselhos Deliberativos, 66% (50) com Conselhos Fiscais e 62% (46) com Comitês de Investimentos. A proporção menor de fundos com Assembleias Gerais se explica pelo fato de que apenas aqueles cuja organização gestora é uma associação, precisam possuir essa instância de governança. É interessante registrar que, entre os sete fundos que informaram ter outras esferas de governança, quatro indicaram Conselhos/Comitês de Captação de Recursos.

Perfil das Assembleias Gerais

Gráficos 5.2 a 5.2E - Pergunta 27- Perfil da Assembleia Geral

Gráfico 5.2 - NÚMERO DE MEMBROS

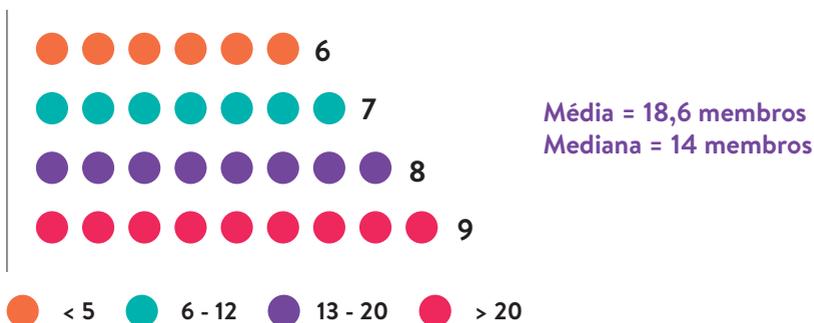


Gráfico 5.2A - DURAÇÃO DOS MANDATOS (ANOS)



Gráfico 5.2B - POSSUI MEMBROS INDEPENDENTES**?



Média = 11,3 membros independentes
Mediana = 10 membros independentes

(**) São considerados membros independentes aqueles que não têm vínculo atual ou nos últimos três anos com a organização gestora nem com a família ou a empresa mantenedora. Base: 30 fundos.

Gráfico 5.2C - POSSUI MEMBROS PRETOS, PARDOS E/OU INDÍGENAS (PPI)?

Entre fundos que possuem membros com estas características:

Média = 3 membros PPI

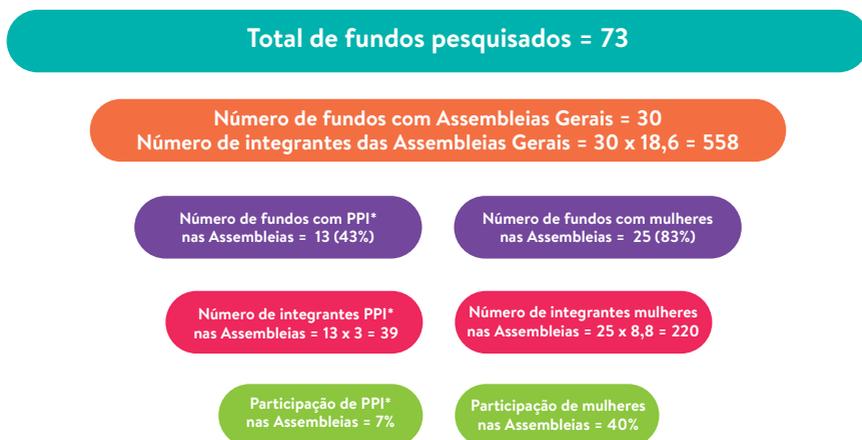
Mediana = 2 membros PPI

Gráfico 5.2D - POSSUI INTEGRANTES MULHERES?

Média = 8,8 mulheres

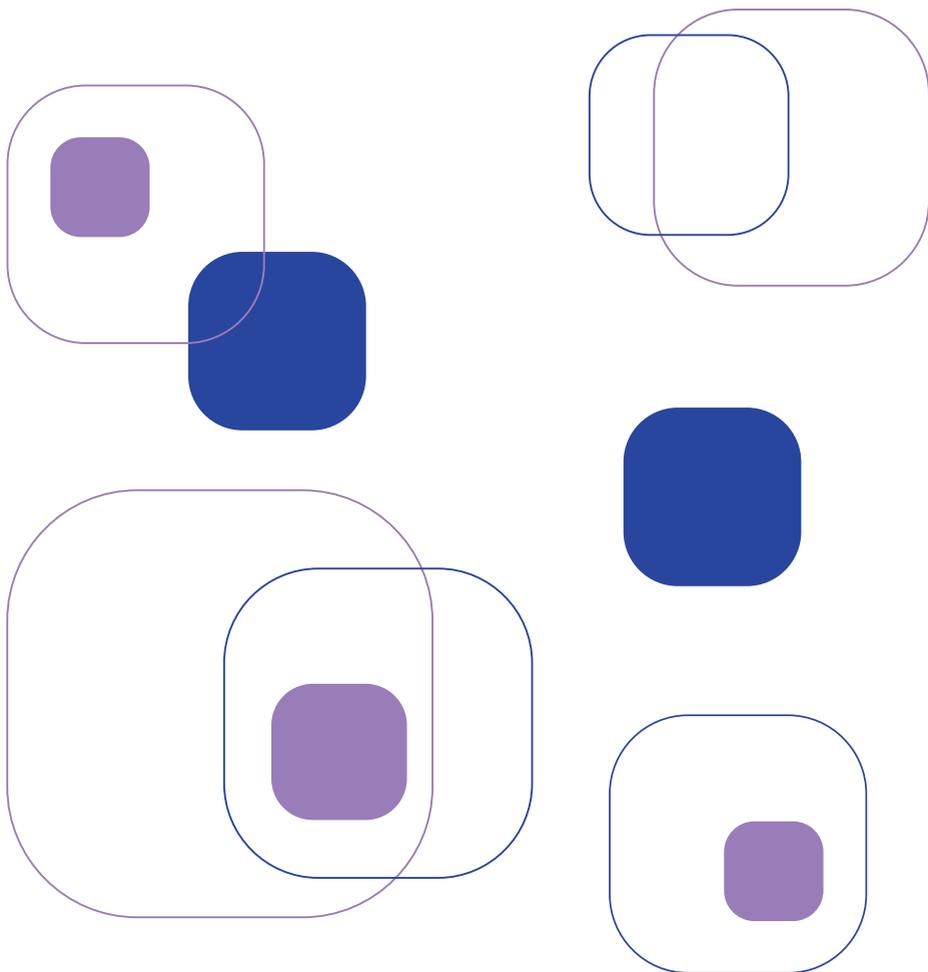
Mediana = 6 mulheres

Base: 30 fundos.

Gráfico 5.2E - GRAU DE DIVERSIDADE DE GÊNERO E ÉTNICA/RACIAL NAS ASSEMBLEIAS GERAIS

(*) PPI: Pretos, pardos e indígenas.

Observando os gráficos que apresentam o perfil das Assembleias Gerais das organizações gestoras dos fundos patrimoniais da amostra, vemos que elas não são muito numerosas, para uma instância como essa, e que 60% possuem membros independentes, sendo que, em média, eles são majoritários. Em relação à diversidade étnica/racial, constatamos que 43% das Assembleias Gerais possuem integrantes pretos, pardos ou indígenas, mas eles são, em média, apenas 15% dos membros. Já as mulheres estão presentes em 83% das Assembleias Gerais, sendo, em média, 40% dos membros.



Perfil dos Conselhos Deliberativos

Gráficos 5.3 a 5.3E - Perfil do Conselho Curador / Deliberativo / de Administração

Gráfico 5.3 - NÚMERO DE MEMBROS

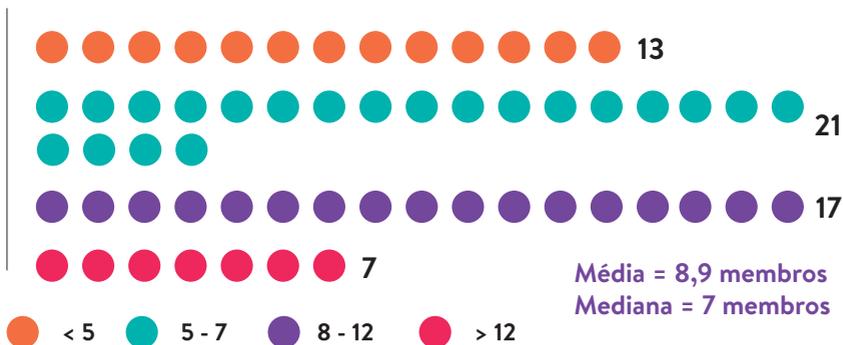


Gráfico 5.3A - DURAÇÃO DOS MANDATOS (ANOS)

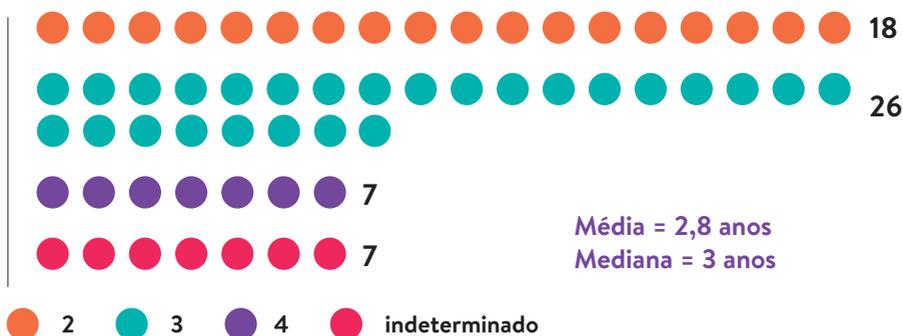


Gráfico 5.3B - POSSUI MEMBROS INDEPENDENTES**?



Média = 5,4 membros independentes
Mediana = 4 membros independentes

(**) São considerados membros independentes aqueles que não têm vínculo atual ou nos últimos três anos com a organização gestora nem com a família ou a empresa mantenedora. Base: 58 fundos.

Gráfico 5.3C - POSSUI MEMBROS PRETOS, PARDOS E/OU INDÍGENAS (PPI)?

Média = 1,6 membro PPI

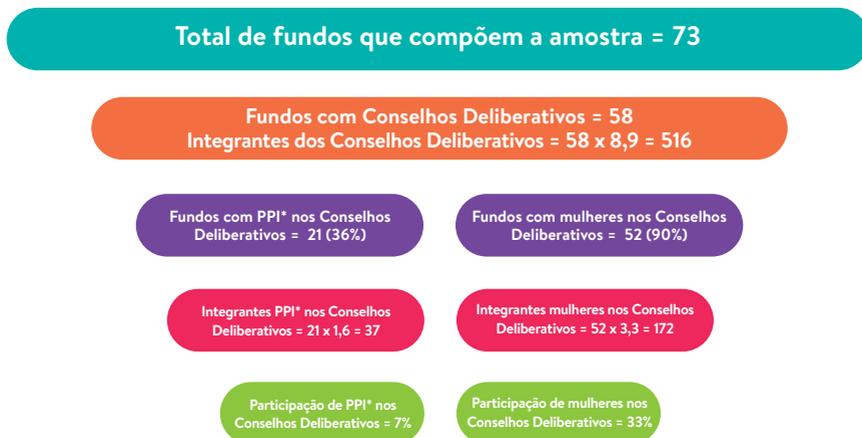
Mediana = 1 membro PPI

Gráfico 5.3D - POSSUI INTEGRANTES MULHERES?

Média = 3,3 mulheres

Mediana = 3 mulheres

Base: 58 fundos.

Gráfico 5.3E - GRAU DE DIVERSIDADE DE GÊNERO E ÉTNICA/RACIAL NOS CONSELHOS DELIBERATIVOS

(*) PPI: Pretos, pardos e indígenas.

Entre os fundos da amostra, a maioria dos Conselhos Deliberativos (Curadores ou de Administração) variam de tamanho entre cinco e 12 integrantes, com tendência a se concentrar entre sete e oito membros. A maior parte dos mandatos dura entre dois e três anos, e 80% dos Conselhos contam com membros independentes, número bastante significativo.

Apenas pouco mais de um terço dos Conselhos (36%) possui diversidade étnica/racial entre seus membros e, quando essa diversidade está presente, não costumam ultrapassar a parcela de 20% dos integrantes. O Censo Gife¹ (Grupo de Institutos, Fundações e Empresas), que analisa a estrutura de governança de seus associados, apontou que 26% dos Conselhos da sua amostra tinham integrantes negros ou pardos, em 2022. Essa proporção é 10 pontos percentuais inferior à registrada nos Conselhos dos fundos patrimoniais, com a ressalva de que o Censo Gife não contabilizou os membros indígenas.

Se ainda há um longo caminho a ser percorrido para a plena integração de membros PPI* nos Conselhos, as mulheres já estão presentes em 90% dos Conselhos, e, usualmente, ocupam 40% das cadeiras. Ao calcularmos quanto as mulheres representam, comparado com a totalidade dos conselheiros de todos os fundos, veremos que elas são um terço (33%), parcela praticamente igual à encontrada na última edição do Censo Gife, que apontou 34% de mulheres nos Conselhos de seus associados, em 2022. Vemos que, apesar da participação feminina ter se tornado comum nos Conselhos Deliberativos, quantitativamente elas continuam sub representadas porque não atingem a mesma proporção que ocupam na população.

¹ Censo Gife 22-23: <https://sinapse.gife.org.br/download/censo-gife-2022-2023>

Perfil dos Comitês de Investimento

Gráficos 5.4 a 5.4E - Perfil dos Comitês de Investimento

Gráfico 5.4 - NÚMERO DE MEMBROS

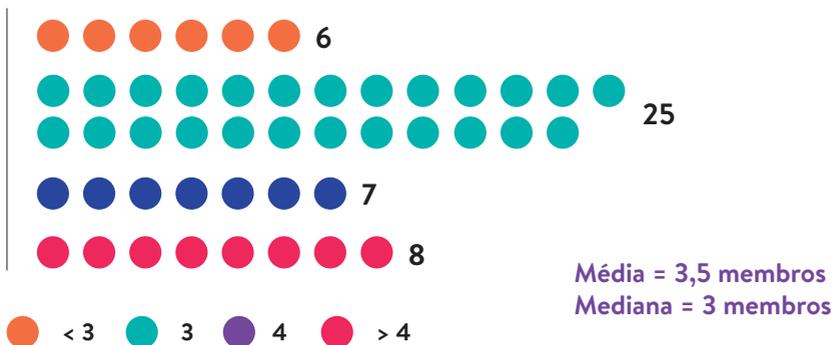


Gráfico 5.4A - DURAÇÃO DOS MANDATOS (ANOS)



Gráfico 5.4B - POSSUI MEMBROS INDEPENDENTES**?



Média = 2,8 membros independentes
Mediana = 3 membros independentes

(**) São considerados membros independentes aqueles que não têm vínculo atual ou nos últimos três anos com a organização gestora nem com a família ou a empresa mantenedora.
Base: 46 fundos.

Gráfico 5.4C - POSSUI MEMBROS PRETOS, PARDOS E/OU INDÍGENAS (PPI)?



Média = 1 membro PPI
Mediana = 1 membro PPI

Gráfico 5.4D - POSSUI INTEGRANTES MULHERES?



Média = 1 mulher
Mediana = 1 mulher

Base: 46 fundos.

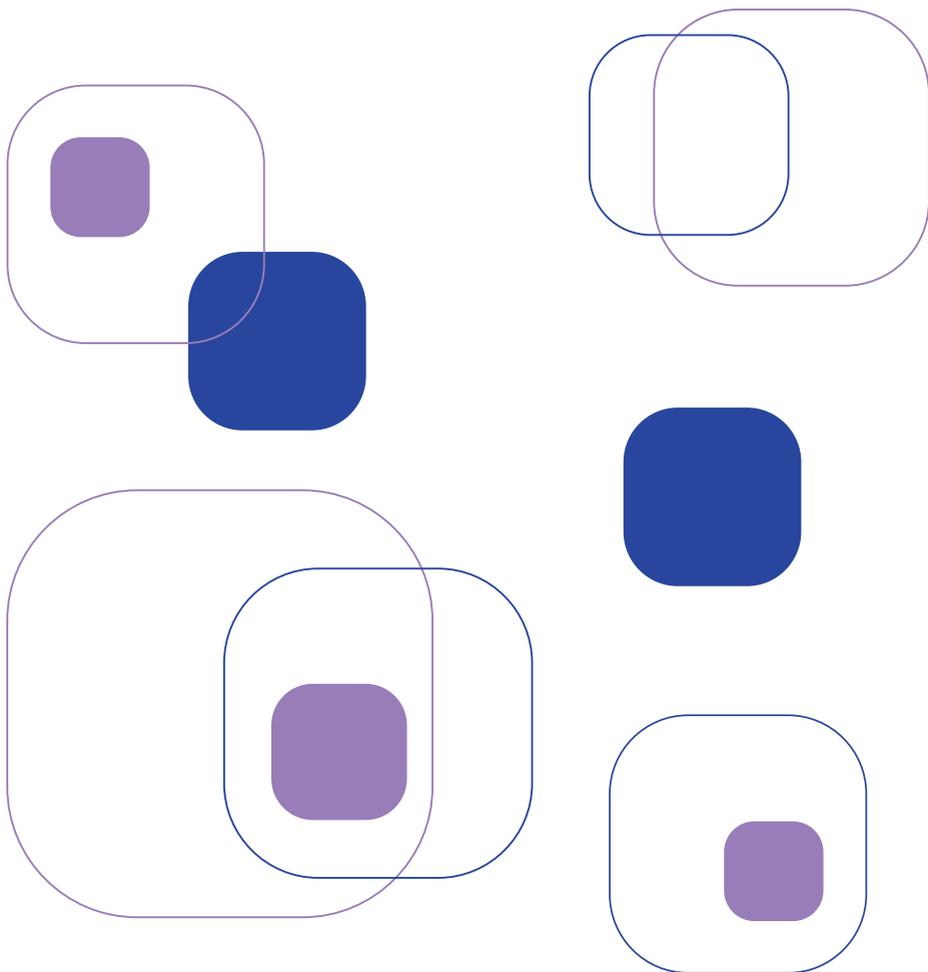
Gráfico 5.4E - GRAU DE DIVERSIDADE DE GÊNERO E ÉTNICA/RACIAL NOS COMITÊS DE INVESTIMENTO



(*) PPI: Pretos, pardos e indígenas.

Os Comitês de Investimento, assim como os Conselhos Fiscais, são a instância de governança com menos integrantes a maioria não supera os quatro membros e os mandatos tendem a ser mais curtos, variando entre dois e três anos. Setenta e três por cento dos Comitês de Investimento possuem membros independentes e, em muitos deles, são a totalidade do órgão.

A diversidade étnica/racial ainda é bem baixa entre os Comitês de Investimento, ficando restrita a 15% deles. A presença feminina também é rara, sendo que apenas um quarto possui mulheres em seus quadros. E mesmo assim, na média, elas não ocupam mais do que 28% das cadeiras.



Perfil dos Conselhos Fiscais

Gráfico 5.5 a 5.5E - Pergunta 27 - Perfil dos Conselhos Fiscais

Gráfico 5.5 - NÚMERO DE MEMBROS

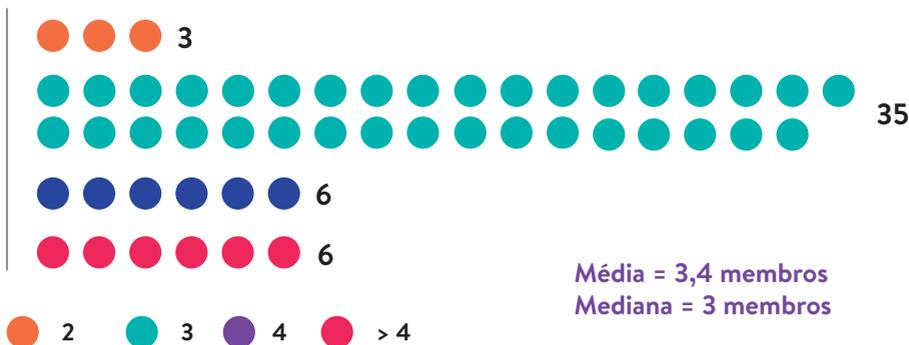


Gráfico 5.5A - DURAÇÃO DOS MANDATOS (ANOS)



Gráfico 5.5B - POSSUI MEMBROS INDEPENDENTES**?



Média = 2,7 membros independentes
Mediana = 3 membros independentes

(**) São considerados membros independentes aqueles que não têm vínculo atual ou nos últimos três anos com a organização gestora nem com a família ou a empresa mantenedora.
Base: 50 fundos.

Gráfico 5.5C - POSSUI MEMBROS PRETOS, PARDOS E/OU INDÍGENAS (PPI)?



Média = 1,4 membro PPI

Mediana = 1 membro PPI

Gráfico 5.5D - POSSUI INTEGRANTES MULHERES?

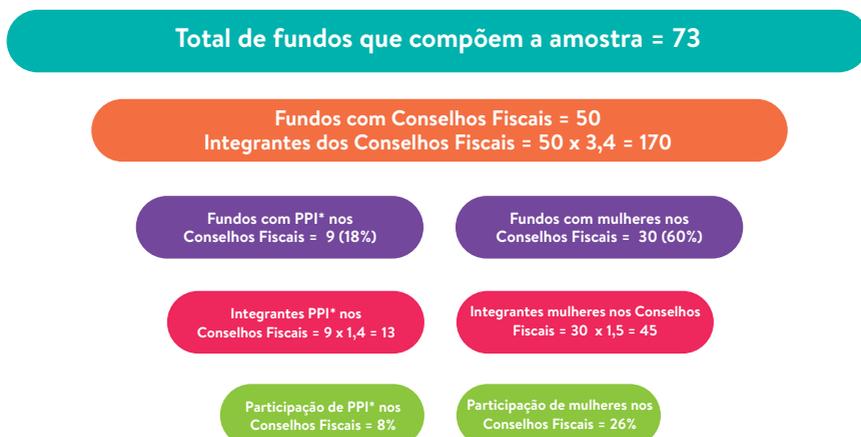


Média = 1,5 mulher

Mediana = 1 mulher

Base: 46 fundos.

Gráfico 5.5E - GRAU DE DIVERSIDADE DE GÊNERO E ÉTNICA/RACIAL DOS CONSELHOS FISCAIS



(*) PPI: Pretos, pardos e indígenas.

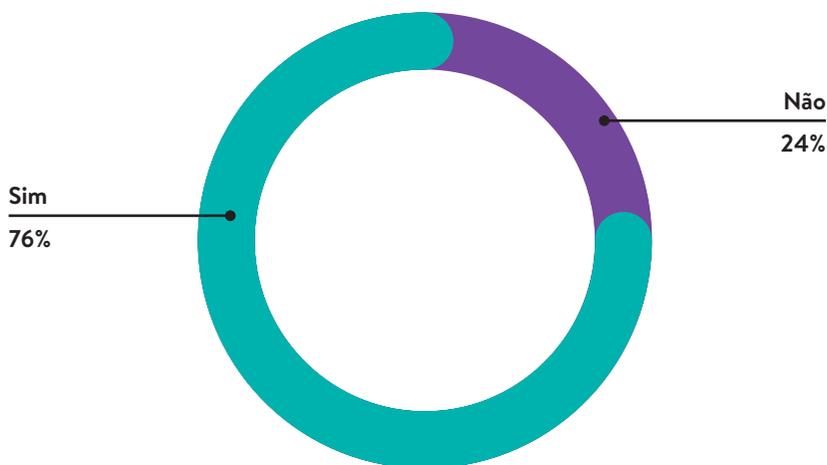
Os Conselhos Fiscais, assim como os Comitês de Investimento, são a instância de governança com menos integrantes; a maioria fica em torno de três membros, com mandatos de até três anos. Os membros independentes integram os Comitês Fiscais de 68% dos fundos e, por diversas vezes, são a totalidade do órgão.

Em termos de diversidade étnica/racial, os Conselhos Fiscais ainda têm muito a avançar, já que apenas 18% deles possuem integrantes pretos, pardos e indígenas (PPI). Já a presença feminina está mais difundida, com 60% dos Conselhos Fiscais possuindo integrantes mulheres, que tendem a ocupar metade das posições.

Política de Investimento

Gráfico 5.6 - pergunta 23

POSSUI POLÍTICA DE INVESTIMENTO?



Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Gráfico 5.7 - pergunta 28

MODELO DE GESTÃO ADOTADO EM 2023



● Excl. Externa ● Interna e Externa ● Excl. Interna

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Observando o gráfico 5.7 constatamos que a gestão financeira realizada exclusivamente pela equipe interna do fundo patrimonial é o modelo preferido pelos fundos que compõem a amostra (63%), sendo que somente 18% entregam a gestão do patrimônio exclusivamente a profissionais externos.

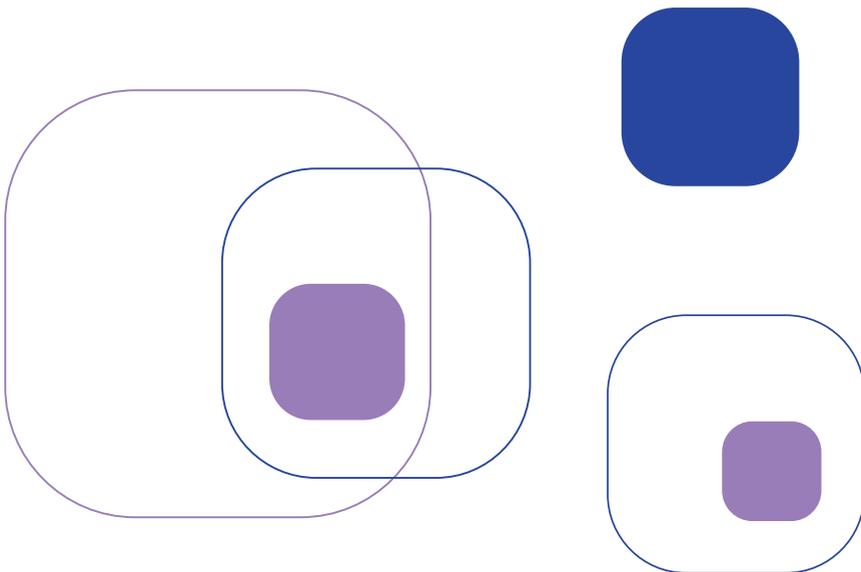
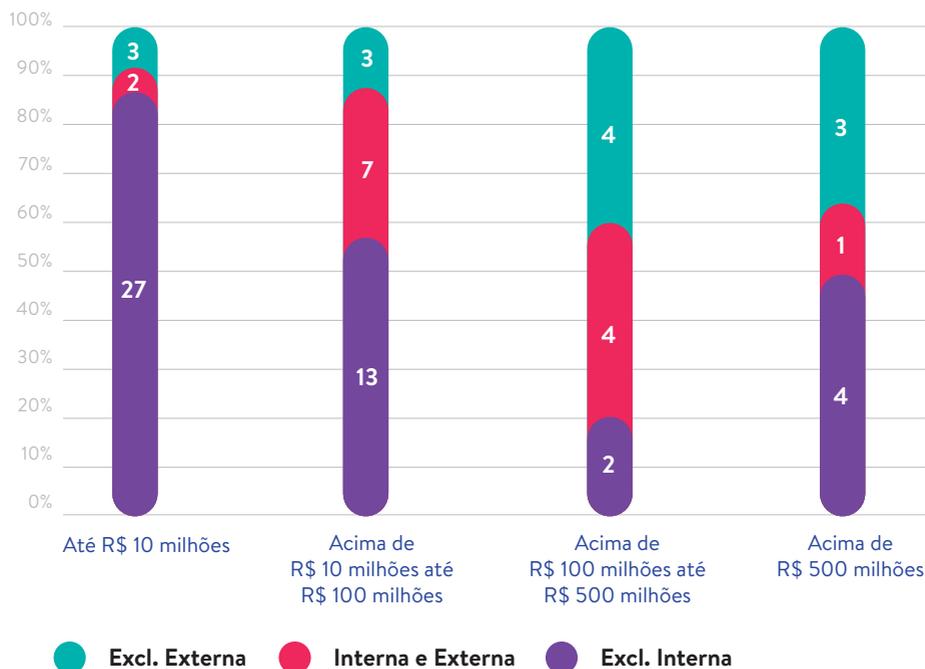


Gráfico 5.7A - pergunta 28

MODELO DE GESTÃO ADOTADO EM 2023, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO

(em número de fundos)



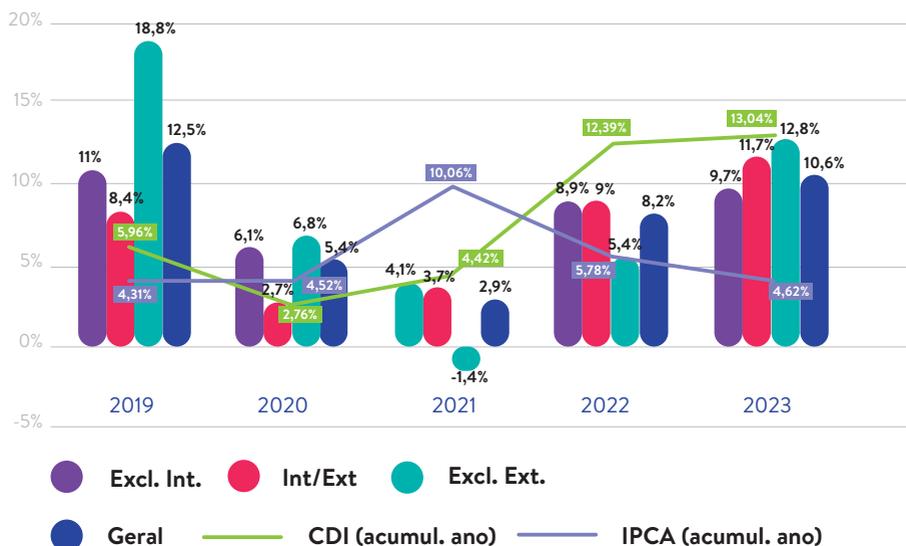
Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Como já foi constatado nos Anuários anteriores, fundos com menor patrimônio tendem a adotar gestão financeira exclusivamente interna: em 2023, 73% dos fundos das duas faixas de patrimônio mais baixo informaram usar gestão exclusivamente interna, contra apenas 11%, que contratam gestão exclusivamente externa.

Já os fundos de patrimônio mais robustos tendem a preferir a gestão exclusivamente externa: no mesmo ano, 33% dos fundos das duas faixas de patrimônio mais alto optaram por gestão exclusivamente interna e, 39%, gestão exclusivamente externa.

Fundos com mais recursos sob gestão demandam apoio de especialistas externos, além de conseguirem absorver melhor os custos decorrentes dessa concentração, devido à magnitude de seus patrimônios.

Gráfico 5.8A - perguntas 21 e 28 MODELO DE GESTÃO VS. RENTABILIDADE



Base: 2019, 29 fundos; 2020, 39 fundos; 2021, 47 fundos; 2022, 59 fundos; 2023, 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Ao verificar a série histórica, constatamos que a gestão exclusivamente externa gera resultados financeiros melhores do que a exclusivamente interna em cenários econômicos onde há maior previsibilidade, de modo que alocações mais arrojadas permitem atingir resultados melhores, o que ocorreu em 2020 e 2023.

Neste último ano, a gestão exclusivamente interna entregou, em média, resultado de 9,7%, ao passo que a gestão exclusivamente externa entregou 12,8%. O mix de gestão interna e externa obteve, em média, um resultado intermediário de 11,7% em 2023.

Por outro lado, a gestão exclusivamente interna superou a exclusivamente externa em 2021 e 2022, quando, diante do cenário de alta vigorosa da taxa de juros e volatilidade dos ativos de risco, a opção conservadora por investimento em renda fixa se mostrou a melhor alternativa, enquanto outras possibilidades de investimento de maior risco, comumente recomendadas por gestores profissionais, não resultaram em bons desempenhos.

Perfil da gestão financeira externa

Gráfico 5.7C - pergunta 29

QUANTIDADE DE GESTORES CONTRATADOS

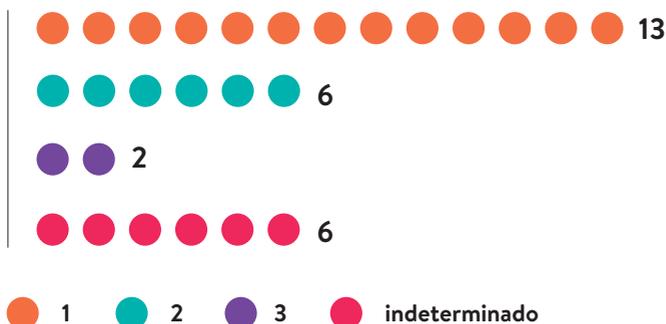


Gráfico 5.7D - pergunta 30

TIPO DE GESTÃO EXTERNA



Base: 27 fundos.

NOTA: De um modo geral, podemos considerar que a gestão financeira discricionária é aquela na qual o fundo patrimonial dá ao gestor a possibilidade de decidir e executar as operações que julgar serem as melhores do ponto de vista de risco e retorno, mas cuja autonomia é restrita por um conjunto de regras e limites, que, normalmente, estão previstos em uma política de investimentos ou em um contrato de gestão. Por outro lado, na gestão não discricionária, cabe à governança do fundo patrimonial ditar as decisões sobre o investimento para o gestor, para que ele execute as operações. Frequentemente, essa relação é formalizada em um contrato de gestão.

Gráfico 5.7E - pergunta 31

AUTONOMIA DOS GESTORES EXTERNOS

Podem alocar recursos em todas as classes de ativos permitidas pela Política de Investimentos.



Fazem gestão de classes de ativos específicas.



O Fundo possui ambos os perfis de gestores.

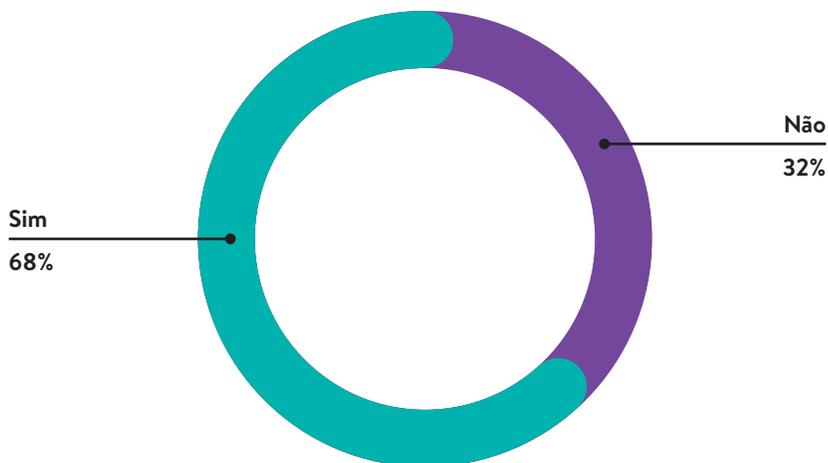


Base: 27 fundos.

Os gráficos que analisam o perfil da gestão financeira externa dos fundos mostram que quase a metade prefere trabalhar apenas com um gestor externo e que praticamente a totalidade desses gestores detém bastante autonomia para decidir onde os recursos serão alocados, desde que se mantenham dentro dos limites impostos pela Política de Investimentos.

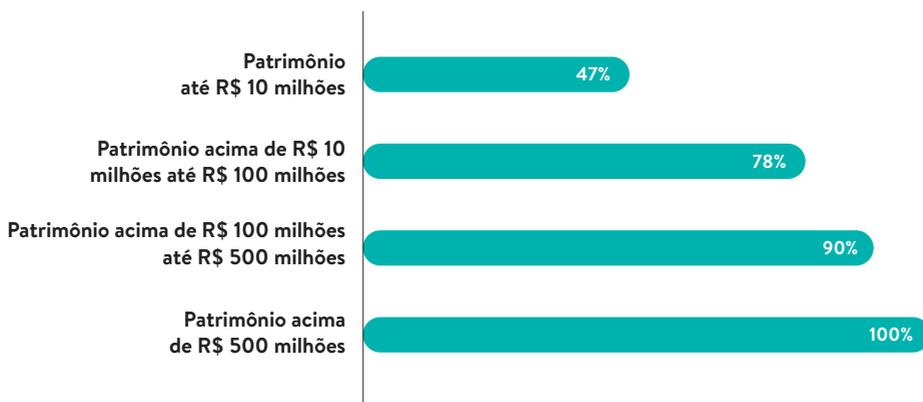
Auditoria externa

Gráfico 5.8 - pergunta 32
POSSUI AUDITORIA EXTERNA?



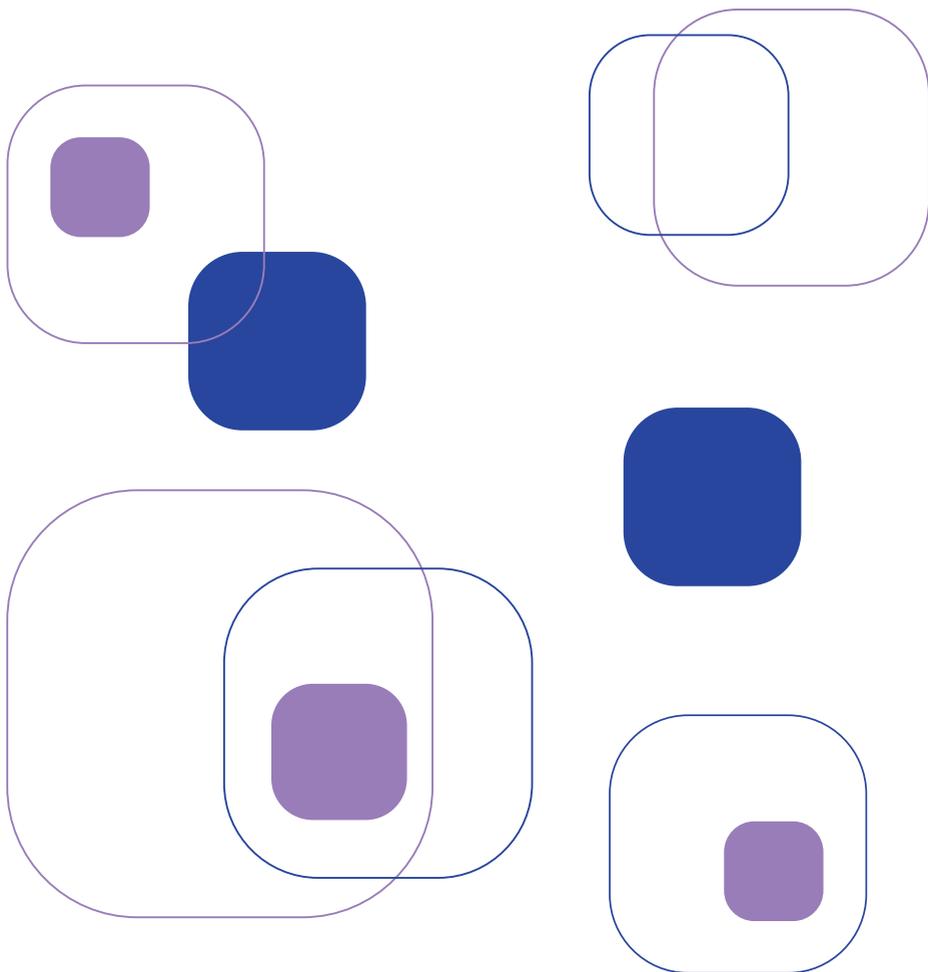
Base: 73 fundos.

Gráfico 5.8A - pergunta 32
POSSUI AUDITORIA EXTERNA, POR FAIXA DE PATRIMÔNIO



Base: 73 fundos.

O gráfico 5.8 mostra que um terço dos fundos patrimoniais ainda não é submetido à auditoria externa. O gráfico 5.8A complementa a informação mostrando que para a maior parte desses endowments o custo de uma auditoria externa pode ser representativo e, inclusive, competir com os valores destinados aos beneficiários. Além disso, vale lembrar que a Lei 13.800/19 só torna a auditoria externa obrigatória para os fundos com patrimônio acima de R\$ 20 milhões.



ARTIGO

A DIVERSIDADE NA GOVERNANÇA DE FUNDOS PATRIMONIAIS

Por Viviane Elias Moreira,

head de governança e compliance da Circular Brain e
conselheira fiscal do IDIS

A provocação proposta neste texto tem a intenção de convocar todos para sairmos de uma zona de conforto que a rotina ligada ao tema nos criou, gerando obviedades que estamos negligenciando e que não podemos mais ignorar suas consequências, se quisermos um país mais igualitário: diversidade e inclusão precisam ser melhor gerenciadas em nossas ações de filantropia, principalmente quando pensamos na governança de organizações desse setor.

Nos últimos anos, as ações filantrópicas vêm ganhando força como ferramenta fundamental na luta para reduzir as desigualdades sociais no Brasil. O ano de 2024 nos trouxe um momento de entendimento real de quem adota as ações de filantropia com a verdadeira intencionalidade *versus* quem adotou estas ações como uma forma de “estar na moda”, ou como tecnicamente conhecemos, os famosos “*washings*”. De todos os possíveis “*washings*” adotados e normalizados, nenhum foi tão danoso para nossa sociedade e para a real intencionalidade da filantropia do que o *diversitywashing*.

Diversitywashing é um termo que se refere à prática de empresas ou organizações que adotam uma aparência superficial de compromisso com a diversidade, inclusão e equidade sem realmente implementá-las de forma significativa ou eficaz. No Brasil, o termo *diversitywashing* foi patenteado por Liliane Rocha, fundadora da empresa Gestão Kairós, que é uma referência no campo de sustentabilidade e Diversidade & Inclusão (D&I). Ela destaca a importância de combatê-lo, assegurando que as ações de diversidade sejam profundas e transformadoras, e não apenas uma estratégia de *marketing* ou uma fachada.

Fábio Barbosa, uma das principais lideranças inspiradoras no setor de sustentabilidade e responsabilidade social, propõe uma teoria extremamente relevante, onde existem 3 princípios (ou 3 Cs) essenciais para a eficácia do desenvolvimento sustentável: as pessoas só fazem o que fazem por convicção, por conveniência ou por constrangimento. Minha contribuição a esta teoria é que não importa o tipo do C que a sua ação de filantropia adote, se ela adotar *diversitywashing* como direcionador, ela será mais uma ação de marketing que terá como resultado uma correção superficial, postergando e potencializando os impactos de desigualdade social para as gerações futuras.

A filantropia precisa entender o papel da diversidade e inclusão em seus processos, metas e intencionalidade, não apenas como uma atividade de imperativo moral, mas como ferramenta estratégica de transformação social. Quando falamos de diversidade, estamos nos referindo à presença de pessoas de diferentes origens, raças, etnias, gêneros, orientações sexuais, habilidades e crenças em espaços sociais e de trabalho. A inclusão, por sua vez, vai além da representatividade, trata-se de criar ambientes em que essas diferentes vozes sejam ativamente ouvidas, estimuladas e valorizadas. E, por isso, a presença deste público em órgãos de governança é essencial para que as decisões estratégicas norteadoras de uma determinada organização leve em conta uma pluralidade de perspectivas.

Sabemos que, alcançar a igualdade em temas de diversidade ainda é algo desafiador para algumas equipes operacionais, em órgãos superiores de governança é algo ainda mais crítico. Serão necessários cerca de 20 anos para que haja uma paridade entre homens e mulheres na composição dos conselhos deliberativos, de acordo com o Censo Gife 2022/2023. No tema de raça, apesar de haver aumentos, o percentual de pessoas brancas nos conselhos é de 92%, 7% negros, 1% amarelos/orientais e apenas 1 pessoa indígena. E, quando fazemos ainda outro recorte, como no caso da governança de fundos patrimoniais apresentados cujo dado inédito é apresentado neste Anuário, notamos que, no caso de gênero, as mulheres já conquistaram representação na maior parte dos Conselhos e Comitês, porém ainda não em igual número dentro dessas instâncias. Já na questão racial, há presença de apenas de pessoas pretas, pardas ou indígenas em apenas 43% das Assembleias Gerais, 36% dos Conselhos Deliberativos/ Curadores/de Administração e 11% dos Comitês de Investimento. Apesar disso, a presença numericamente é muito baixa e em nenhuma das instâncias supera 8% dos membros.

Quando grupos sub-representados ganham espaço e são ouvidos de forma estratégica dentro das ações de filantropia, ainda mais em instâncias decisórias, há uma redistribuição de oportunidades e recursos que impactam positivamente e estão alinhados com a definição moderna de filantropia pelo mundo, que vai muito além de doações financeiras para causas sociais, mais para um conjunto de ações mais amplas e estruturadas que visam o impacto sustentável.

Quando a diversidade é considerada pelas ações de filantropia como um valor inegociável, o potencial de impacto é exponencial, com a promoção da justiça social, fomento ao desenvolvimento econômico, impulsionando a inovação e competitividade, elementos essenciais para o crescimento sustentável do país. No Brasil, onde as disparidades sociais estão fortemente ligadas à raça, gênero e localização geográfica, a promoção dessas práticas pode ser transformadora.

Por isso que, no caso de fundos patrimoniais, existe uma janela de oportunidade. Observamos novos *endowments* sendo criados no Brasil nos últimos anos. Não só podemos, como devemos levar em consideração a diversidade na criação da governança dessas novas organizações, assim podemos trazer à mesa de decisões uma representatividade para um ideal de sociedade igualitária que tanto buscamos. Uma governança plural e tomadora de ações para uma filantropia estratégica para tornar o Brasil menos desigual.

Ainda há um longo caminho a percorrer para alcançá-lo. Acredito que a filantropia é umas das formas mais eficientes para acelerarmos mudanças sistêmicas que não apenas reduzem a desigualdade social, mas também constroem uma sociedade mais justa, equitativa e inclusiva, criando um país com oportunidades verdadeiramente iguais para todos. Por uma filantropia que trate a diversidade com mais convicção e menos constrangimento.



06.

PERSPECTIVAS
E DESAFIOS

“A cultura de fundos patrimoniais no Brasil tem ganhado destaque nos últimos anos. A sua disseminação fortalece a cultura de doação, promovendo um senso de responsabilidade social e comunitária.

*Apesar de seu potencial, a cultura de fundos patrimoniais enfrenta desafios, como a falta de conhecimento sobre sua importância e funcionamento, além da escassez de incentivos fiscais que poderiam estimular doações. A partir desse cenário, o **Anuário de Desempenho dos Fundos Patrimoniais** tem como objetivo incentivar trocas, promover transparência e compartilhar boas práticas de gestão.*

Disseminar a cultura de fundos patrimoniais no Brasil é fundamental para o fortalecimento de iniciativas que buscam preservar e promover as mais diversas causas em benefício da sociedade.”

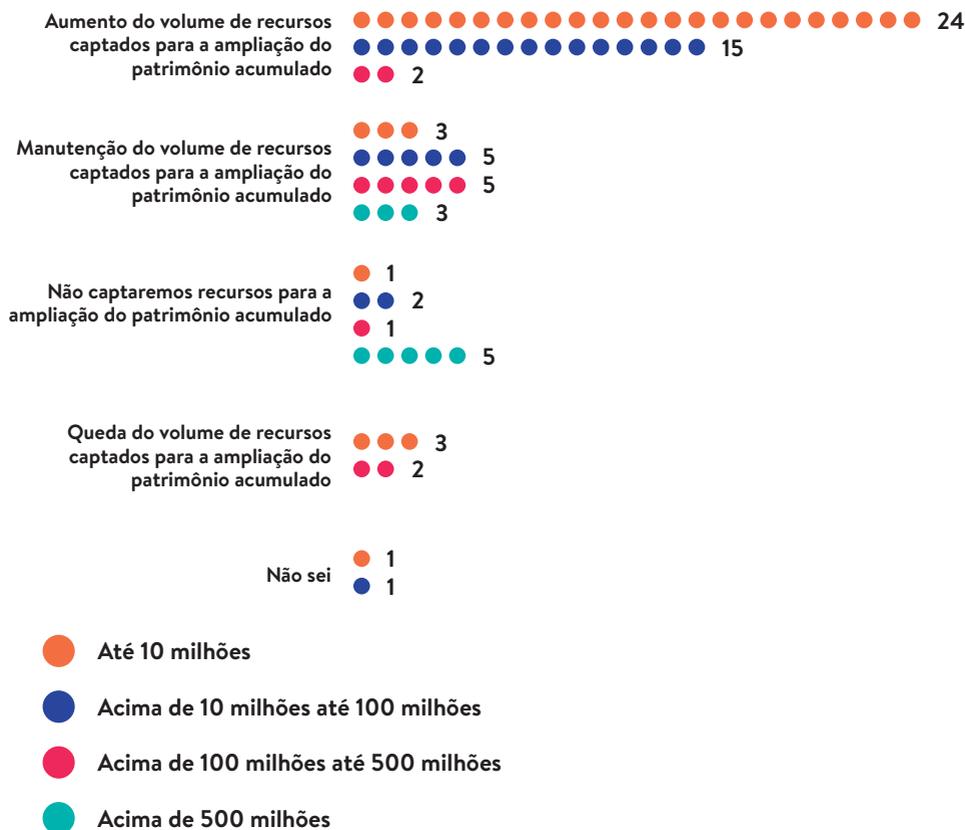
Carolina Barrios

Fundação Maria Cecília Souto Vidigal

Perspectivas

Gráfico 6.1 - pergunta 33

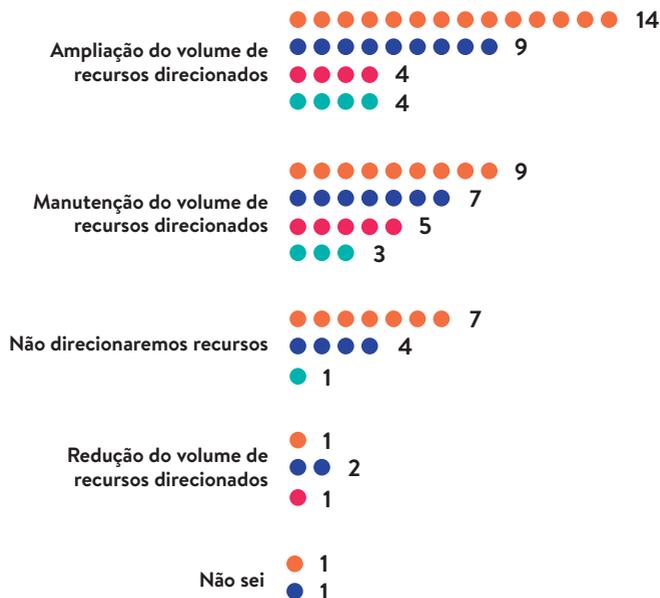
QUAL A EXPECTATIVAS SOBRE CAPTAÇÃO DE RECURSOS PARA 2024?



Base: 73 fundos.

Gráfico 6.2 - pergunta 34

QUAL A EXPECTATIVA SOBRE O VOLUME DE RECURSOS DIRECIONADOS À(S) INSTITUIÇÃO(ÕES) APOIADA(S) E/OU PARA A(S) ORGANIZAÇÃO(ÕES) EXECUTORA(S) EM 2024?

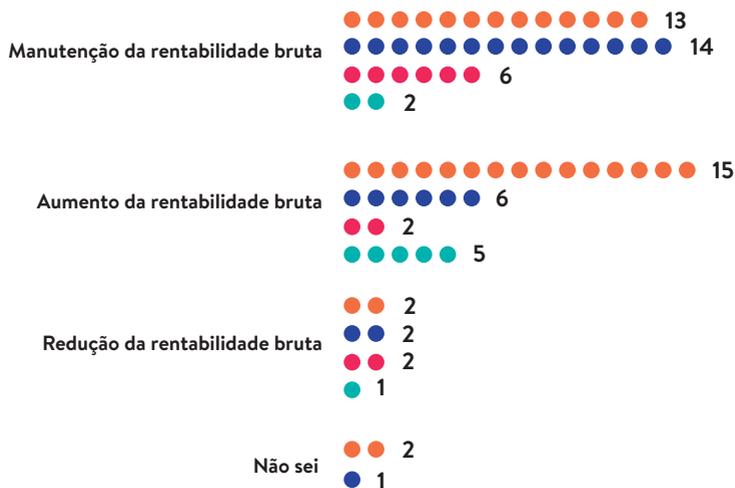


- Até 10 milhões
- Acima de 10 milhões até 100 milhões
- Acima de 100 milhões até 500 milhões
- Acima de 500 milhões

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Gráfico 6.3 - pergunta 34

QUAL A EXPECTATIVA DE RENTABILIDADE DO PORTFÓLIO EM 2024?

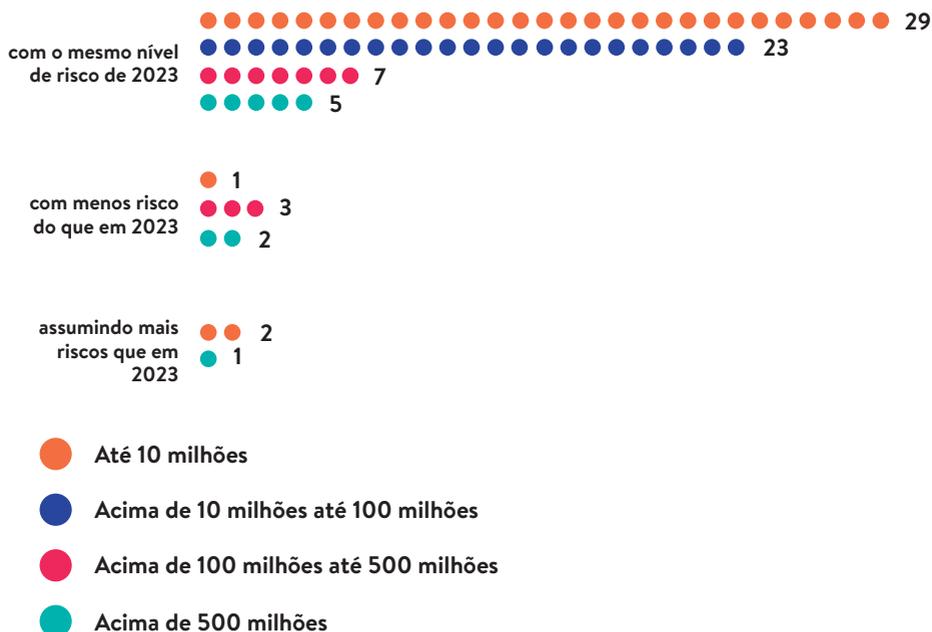


- Até 10 milhões
- Acima de 10 milhões até 100 milhões
- Acima de 100 milhões até 500 milhões
- Acima de 500 milhões

Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

Gráfico 6.4 - pergunta 35

EM 2024, O PORTFÓLIO ESTÁ...



Base: 73 fundos (um dos fundos da amostra não respondeu a esta bateria de perguntas).

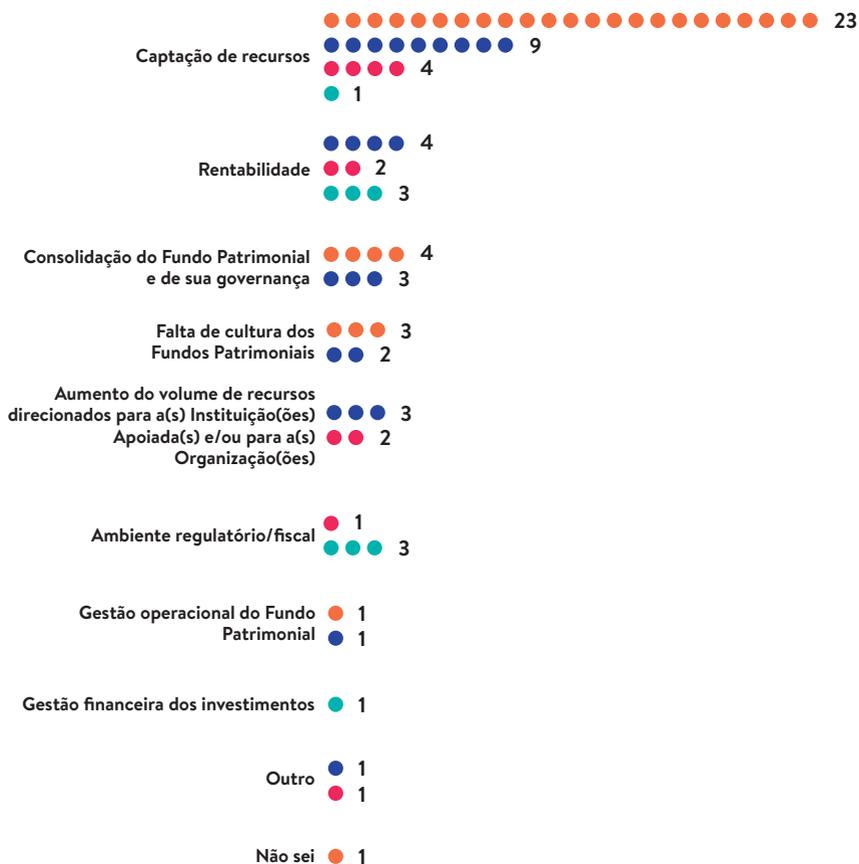
Ao analisarmos os gráficos que apresentam as perspectivas dos gestores de fundos patrimoniais para 2024, vemos um otimismo significativo em relação ao desempenho da captação de recursos, mas nem tanto para o crescimento do direcionamento dos recursos. Enquanto 56% esperam captar mais neste ano, apenas 41% pretendem destinar mais recursos para as instituições apoiadas ou organizações executoras. Essa diferença pode ser explicada pelo fato de que o aumento da captação em 2024, se vier a ocorrer, se refletirá em maior volume de recursos para as causas somente em 2025.

Quanto ao rendimento do portfólio, as perspectivas são de resultados iguais ou superiores aos de 2023, mas sem aumentar o nível de risco dos investimentos. Somente 4% da amostra admitiram a possibilidade de fazer mais investimentos de risco neste ano.

Maiores desafios enfrentados pelos gestores

Gráfico 6.5 - pergunta 36

MAIORES DESAFIOS

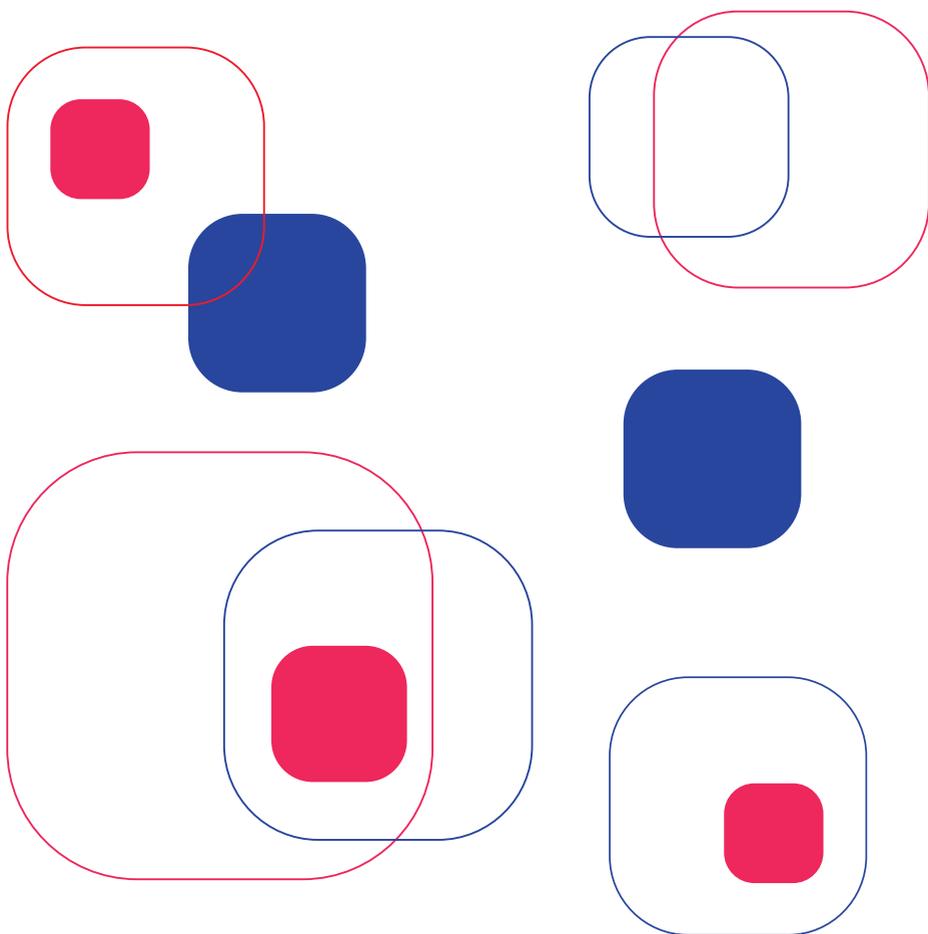


- Até 10 milhões
- Acima de 10 milhões até 100 milhões
- Acima de 100 milhões até 500 milhões
- Acima de 500 milhões

Base: 73 fundos.

Seguindo a mesma tendência apresentada nos anos anteriores, a captação de recursos aparece como o principal desafio enfrentado pelos gestores de fundo patrimoniais, em todas as faixas de patrimônio, exceto na mais alta. Entre os fundos de maior patrimônio, a principal preocupação é garantir a rentabilidade do portfólio, desafio que também está presente nos demais grupos, porém em segundo lugar.

Outra questão apontada pelos fundos com patrimônio mais robusto é o ambiente regulatório e fiscal, que não consta nas respostas dos fundos com patrimônios menores. Entre estes, a própria consolidação do fundo patrimonial ainda é um desafio bastante comum.



ARTIGO

FUNDO DE FOMENTO À FILANTROPIA: PEDRA FUNDAMENTAL DO LEGADO DO IDIS PARA O BRASIL

O IDIS foi fundado em 1999, com a missão de inspirar, apoiar e ampliar o investimento social privado e seu impacto, trabalhando junto a indivíduos, famílias, empresas, fundações e institutos corporativos e familiares, assim como organizações da sociedade civil em ações que transformam realidades e contribuem para a redução das desigualdades socioambientais no país. Nossa causa, portanto, é a promoção da filantropia e da cultura de doação. Ou, como gostamos de falar, a ‘causa das causas’, já que pode contribuir para a promoção da Educação, Saúde, Geração de Renda, entre inúmeras outras.

Temos convicção de que fundos patrimoniais são instrumentos poderosos para a sustentabilidade de causas e organizações. Depois de mais de uma década de dedicação ao tema, promovendo ações de conhecimento, apoiando a criação de *endowments* e agindo para o aprimoramento do ambiente regulatório, por fim, criamos o Fundo de Fomento à Filantropia, a pedra fundamental de nosso legado para o Brasil.

E por que agora? Apesar de ser um sonho antigo, foi no momento da comemoração de nossos 25 anos que vimos uma oportunidade para a captação de recursos. Por uma confluência do destino, foi também em 2024 que recebemos a confirmação da doação equivalente a R\$ 7,5 milhões da filantropia americana MacKenzie Scott. A decisão sobre o destino do recurso foi natural: oferecer como *match* à doação de brasileiros. Neste momento, nossa sustentabilidade financeira também estava bem equacionada, com um caixa e fundo de reserva bastante robustos para enfrentar flutuações no curto e médio prazos, condição essencial para darmos esse passo.

Para a criação do Fundo de Fomento à Filantropia, pela primeira vez, pudemos aplicar para o IDIS os conhecimentos e experiências que por

tantos anos levamos para fora. Foi oficialmente lançado em agosto de 2024 e, portanto, não tem dados ainda suficientes para integrar esse Anuário. Por outro lado, não gostaríamos de deixar passar a oportunidade de compartilhar esses primeiros passos. Quais foram as decisões tomadas, os dilemas enfrentados, os desafios que temos. A cada ano vemos crescer o número de *endowments* no Brasil e por isso esperamos que este relato contribua de alguma forma para aqueles que estão também iniciando suas jornadas. Para traçar esse raio-x, escolhemos usar o próprio questionário como base.

Boa leitura!

PARTE 1 – IDENTIFICAÇÃO DA ORGANIZAÇÃO GESTORA

IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social	
Sede	São Paulo (SP)
Ano da criação	1999
Categoria da Organização Gestora	Associação/instituto ou fundação independente, cujo estatuto social não especifica seu enquadramento na Lei 13.800/19.
Principal motivo de não estar enquadrado na Lei	Falta de segurança jurídica sobre o direito à isenção ou imunidade de impostos, em especial Imposto de Renda sobre aplicação financeira, ITCMD e isenção de COFINS sobre receita financeira.
A Organização Gestora goza de algum benefício fiscal (ou seja, é imune ou isenta de impostos)?	Sim, ITCMD, Imposto de Renda sobre aplicações financeiras por conta do certificado de OSCIP aliado a Certificado de Entidade Promotora de Direitos Humanos.

Para a estruturação do Fundo de Fomento à Filantropia, escolhemos usar a estrutura existente do próprio IDIS e fazer a gestão internamente, criando políticas e mudanças estatutárias que garantem segurança para a administração do patrimônio e alocação dos recursos de forma isolada e independente.

Não optamos pela criação de uma Organização Gestora de Fundo Patrimonial (OGPF) num primeiro momento devido à impossibilidade de gozar do mesmo tratamento tributário que o IDIS atualmente possui. Mas a ideia é instituir uma OGPF assim que esta lacuna na lei for endereçada pelos esforços no *advocacy*.

PARTE 2 – IDENTIFICAÇÃO DO FUNDO PATRIMONIAL

Fundo de Fomento à Filantropia	
Sede	São Paulo (SP)
Ano da criação	2024
Organização que gere o fundo	IDIS – Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social
O fundo foi criado para beneficiar?	A própria Organização Gestora, que também é a Instituição Apoiada.
Qual(ais) é(são) a(s) área(s) de atuação da Organização Gestora/Instituição Apoiada	Fomento à filantropia e cultura de doação
Os recursos provenientes do Fundo Patrimonial:	Respondem por menos de 10% das fontes de recursos da Instituição Apoiada, que é a própria Organização Gestora.
O Fundo Patrimonial foi criado	A partir de um grande aporte inicial/ legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.
Site do fundo	https://www.idis.org.br/fundo-de-fomento-a-filantropia/

Entre as ações desenvolvidas pelo IDIS estão a geração de conhecimento e o desenvolvimento e implementação de projetos de impacto, que fortalecem o ecossistema, inspiram a ação, estimulam o diálogo, influenciam políticas públicas e produzem impactos diretos em questões consideradas prioritárias para a promoção da filantropia estratégica no país. Por essa razão, o fundo patrimonial foi criado para **beneficiar a própria Organização Gestora, que também é a instituição apoiada.**

Somos o único fundo patrimonial no Brasil que tem como causa a filantropia e cultura de doação e, para gerar impactos, optamos por aplicar os recursos nas seguintes linhas:

- Fortalecimento da filantropia e da cultura de doação: realização de **pesquisas, campanhas e outras ações**;
- Promoção de *advocacy* por um **ambiente regulatório** mais favorável ao Terceiro Setor;
- Elaboração e organização de **publicações e eventos**, como o Fórum Brasileiro de Filantropos e Investidores Sociais;
- **Articulação de atores e parcerias** para o desenvolvimento do setor, como os *endowments* criados e Coalizão pelos Fundos Filantrópicos; e
- Aceleração de **iniciativas estruturantes** para multiplicar o Investimento Social Privado (ISP) e seu impacto.

O Fundo de Fomento à Filantropia foi criado a partir de um grande aporte inicial/legado e capta novas doações, principalmente para aumentar seu patrimônio acumulado.

Em dois meses, o patrimônio somava R\$ 9,3 milhões - metade proveniente da doação de filantropos brasileiros e metade dos recursos provenientes da MacKenzie Scott. Para a atração de novos doadores, há ainda o *matching* garantido de R\$ 3,1 milhões. A meta estabelecida foi atingir um patrimônio de R\$ 15 milhões em dois anos, ou seja, até agosto de 2026.

Para garantir esta dotação inicial expressiva, a estratégia envolveu a mobilização de grandes doadores, com o estabelecimento de cotas sugeridas para doação. Além de realizar diversas reuniões com filantropos brasileiros, um jantar foi oferecido com o apoio de dois filantropos que fizeram doações para o fundo para ajudar na sensibilização de outros doadores.

Apesar de fundos patrimoniais se justificarem a partir de grandes somas, como promotores da cultura de doação, entendemos também o potencial das pequenas doações. Elas se perpetuam no tempo e contribuem para a geração de impacto. Por isso, escolhemos também aceitar doações de qualquer valor e dar luz em nosso site também a estes doadores que acreditam em nossa missão e contribuem de acordo com as respectivas possibilidades.

O fundo não é e não será representativo em relação ao tamanho e à atuação do IDIS. A perspectiva é que os recursos provenientes do Fundo Patrimonial respondam por menos de 10% de nossas fontes de recursos.

PARTE 3 – FLUXO DE CAIXA

Patrimônio atual	R\$ 9.300.000
Regra de resgate	Permite resgatar somente o ganho real (rendimentos líquidos de inflação) do patrimônio do fundo.

Como nossa operação acaba de começar, as informações referentes aos resultados ainda não estão disponíveis. Ainda assim, é possível explicar algumas escolhas que foram feitas.

A regra de resgate escolhida permite resgatar somente o ganho real (rendimentos líquidos de inflação) do patrimônio do fundo porque é o parâmetro estabelecido na Lei 13.800/19.

Pretende-se, portanto, estar sempre acima da linha d'água, ou seja, o patrimônio do Fundo Patrimonial em 31/12 sempre será maior que a soma dos aportes, dotações e doações recebidos, corrigidos pela inflação desde a data em que ocorreram.

PARTE 4 – ALOCAÇÃO E RENDIMENTOS

Recursos	
Alocação dos investimentos do fundo patrimonial	100% em Caixa e equivalentes de caixa (contas-correntes, ativos/títulos/fundos líquidos indexados a CDI ou Selic)*
Grau de liquidez	100% em até 30 dias*
Tem política de investimentos?	Política de investimentos está sendo construída.
Adota meta de rentabilidade?	Adotará a partir da definição da política de investimentos que está sendo construída.
Adota princípios ou diretrizes de investimento responsável?	Está sendo considerado na política de investimentos que está sendo construída.

*Até aprovação de política de investimentos

Ainda está sendo elaborada uma Política de Investimentos para o *endowment*, alinhada a boas práticas de mercado. Dessa forma, hoje a alocação de rendimentos é feita, totalmente, em renda fixa e fundos de renda fixa (ativos/títulos/fundos de renda fixa não líquidos e/ou não indexados a CDI ou Selic). A política de investimentos ainda está sendo elaborada e definirá meta de rentabilidade, diretrizes de investimento alinhadas a investimento responsável etc.

PARTE 5 – GESTÃO E GOVERNANÇA

Instâncias de governança da Organização Gestora diretamente relacionadas à gestão do Fundo Patrimonial	Assembleia Geral, Conselho Deliberativo, Comitê de Investimentos, Conselho Fiscal
---	---

	Nº de integrantes	Nº de membros independentes*	Nº integrantes mulheres	Nº de membros negros, pardos e/ou indígenas	Duração dos mandatos (anos)
Assembleia Geral (somente no caso Associação)	9	9	4	1	N/A
Conselho Curador/ Conselho Deliberativo/ Conselho de Administração	9	9	4	1	3
Comitê de Investimentos	3	3	1	0	3
Conselho Fiscal	3	3	1	1	3

Modelo de gestão de investimento	No momento, até a política de investimentos ser aprovada, a gestão está sendo feita de forma exclusivamente interna.
Possui Auditoria externa?	Sim.

A estrutura de governança do Fundo de Fomento à Filantropia inclui um **Comitê de Investimentos**, integrado por Luiz Sorge, sócio da XP Advisory e atual presidente do Conselho do IDIS, Marcel Fukayama, cofundador do Sistema B Brasil e Din4mo e também conselheiro do IDIS, e Cristiane Parisi, sócia da Wright Capital, além de um **Comitê Consultivo**, a ser formado por doadores diamante e platina. Ambos estão subordinados ao Conselho Deliberativo do IDIS, que também supervisiona o Fundo de Fomento à Filantropia.

A gestão de investimentos financeiros hoje é feita internamente, pelos profissionais da área administrativo-financeira do IDIS, dado que a política de investimentos ainda está sendo elaborada.

Tudo será submetido ao mesmo processo de auditoria regular já praticado pelo IDIS.

PARTE 6 – PERSPECTIVAS

Quais suas expectativas em relação ao volume de recursos captados para o Fundo Patrimonial no próximo ano?	Aumento do volume de recursos captados para a ampliação do patrimônio acumulado.
Quais suas expectativas em relação ao volume de recursos direcionados pelo Fundo Patrimonial para a(s) Instituição(ões) Apoiada(s) e/ou para a(s) Organização(ões) Executora(s) no próximo ano?	Ampliação do volume de recursos direcionados.
Quais suas expectativas em relação à rentabilidade bruta (antes da dedução de impostos) consolidada do portfólio (%) do Fundo Patrimonial em 2024?	Manutenção da rentabilidade bruta.
Principal desafio enfrentado atualmente?	Captação de recursos.

Estamos no início de nossa jornada e a expectativa é investir na captação de recursos e chegar ao patrimônio de R\$ 25 milhões em 5 anos, volume que investido com segurança contribuirá para o desenvolvimento de projetos de fomento à filantropia estratégica no país no longo prazo.

Ao mesmo tempo que é uma perspectiva, a captação de recursos é também um desafio. Trabalhamos com uma causa pouco óbvia e certamente menos mobilizadora que Educação ou Saúde, que oferecem aos doadores indicadores de impacto muito claros e atraem mais recursos. A mobilização é lenta e depende também, evidentemente, de tornar mais conhecido o mecanismo e seus benefícios. Para esta narrativa, ao menos, não nos faltam argumentos e evidências!

Acreditamos que ao estabelecer um fundo patrimonial para apoiar a promoção da filantropia estratégica estamos construindo um legado para o IDIS e para nosso setor. É um sonho antigo que ganha vida e nos traz muito orgulho!

CONCLUSÕES

A terceira edição do Anuário de Desempenho de Fundos Patrimoniais confirma a expansão e o amadurecimento do campo, e seu crescente poder de financiamento das causas defendidas e instituições apoiadas.

É perceptível a influência da aprovação da Lei dos Fundos Patrimoniais, ocorrida no início de 2019. Ela trouxe o tema dos *endowments* para o debate nacional e, se ainda não são muitos os que a adotam na íntegra, o padrão proposto pela legislação serve de modelo para muitos e inspira a qualidade e profissionalismo da gestão e melhores práticas na governança.

Ao analisar, anualmente, os dados de uma amostra cada vez mais significativa (74 dos 107 fundos mapeados na época da distribuição do questionário), fica claro o potencial dos fundos patrimoniais para atrair doações, que em 2023 superaram a marca dos R\$ 500 milhões, ainda que fortemente concentradas nos fundos de maior patrimônio. Mesmo assim, vale registrar que os fundos menores têm evoluído com velocidade crescente.

O anuário também revelou o volume de recursos destinados a causas e instituições, que atingiu a impressionante cifra de R\$ 3,2 bilhões em 2023, volume bastante significativo, se comparado com os dados de pesquisas que mapeiam o investimento social privado no país. O Censo Grupo de Institutos e Fundações Empresariais (Gife) 2022, por exemplo, atesta que R\$ 4,8 bilhões foi o valor total investido em causas pelas organizações respondentes. Enquanto o Benchmarking do Investimento Social Corporativo (BISC), elaborado pela Comunitas, em 2022, mostra que o volume de investimentos sociais voluntários mapeados pela pesquisa somou R\$4,1 bilhões. Em relação ao foco desse investimento, o número de causas defendidas pelos *endowments* também vem crescendo, levando o auxílio desses fundos para uma diversidade maior de organizações.

O patrimônio acumulado pelos fundos da amostra, de aproximadamente R\$ 150 bilhões, representa um capital considerável, que pode ser alocado em investimentos de longo prazo, trazendo mais estabilidade e previsibilidade a uma fatia do mercado financeiro. Isso ainda não é totalmente realidade porque muitos gestores continuam optando por manter os recursos em investimentos de alta liquidez, mas, seguramente, na medida em que a cultura do *endowment* se fortalecer, no Brasil, veremos o impacto do capital paciente dos fundos patrimoniais nos mercados financeiro e de capitais.

De sua parte, bancos e outras instituições financeiras estão se mostrando mais interessados e preparados para orientar os gestores de fundos patrimoniais na tarefa de administrar um capital vultoso e paciente.

Instrumentos como esta publicação e o Monitor dos Fundos Patrimoniais no Brasil buscam colaborar para esse fortalecimento, disponibilizando dados e análises para que os gestores se sintam mais seguros na hora de tomar decisões. A série histórica contribui para o surgimento de parâmetros e referenciais. Por isso, a ampla participação no projeto é tão importante.

Além disso, o IDIS continua se dedicando ao trabalho de *advocacy* para melhorar o arcabouço legal dos fundos patrimoniais no Brasil, por meio da Coalizão pelos Fundos Filantrópicos, lutando para que os *endowments* tenham acesso aos incentivos fiscais existentes, para que organizações gestoras tenham as mesmas imunidades e isenções das instituições apoiadas e para que esses direitos sejam regulamentados por instruções normativas claras, que tragam segurança a gestores e doadores.

Os esforços trouxeram resultados evidentes de aumento na quantidade de fundos patrimoniais, na qualidade da governança, no poder de captação de recursos e no volume significativo de capital repassado para causas e organizações que podem executar e se planejar melhor, ao contar com o apoio perene dos *endowments*. Ainda temos muito a avançar, mas os últimos anos mostram que estamos trilhando caminho promissor para que o país e os grupos mais vulneráveis se beneficiem deste instrumento de financiamento de longo prazo de causas e organizações.

FICHA TÉCNICA

Coordenação do projeto: Alexandre Gonçalves Jr.

Supervisão: Luisa Gerbase de Lima e Paula Jancso Fabiani

Produção de conteúdo: Andrea Hanai, Andréa Wolfenbüttel, Felipe Insunza Groba, Gilberto Yamamuro, Letícia Santos

Colaboração: Carola Matarazzo, Carolina Barrios, Diego Martins, Flávio Arns, João Matheus Andrian, Ilan Ryfer, Márcia Woods, Murilo Nogueira, Melissa Pimentel, Viviane Moreira

Tratamento dos dados: Newsense - Intelligence, Intuition & Innovation

Revisão: Ana Paula Drummond Guerra

Projeto gráfico e diagramação: Tati Valiengo e Tiago Solha

Anuário de desempenho de fundos patrimoniais 2023
[livro eletrônico] / [coordenação Alexandre
Gonçalves Jr. ; produção de conteúdo Andrea
Hanai...[et al.]]. -- 1. ed. -- São Paulo :
IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do
Investimento Social, 2024.
PDF

Outros produtores de conteúdo: Andréa
Wolfenbüttel, Felipe Insunza Groba, Gilberto
Yamamuro, Letícia Santos.

Vários colaboradores.

Bibliografia.

ISBN 978-85-60904-26-6

1. Anuários 2. Finanças pessoais - Planejamento
3. Finanças - Administração 4. Sustentabilidade
econômica I. Gonçalves Júnior, Alexandre. II. Hanai,
Andrea. III. Wolfenbüttel, Andréa. IV. Groba, Felipe
Insunza. V. Yamamuro, Gilberto. VI. Santos, Letícia.

24-236555

CDD-330.9

Índices para catálogo sistemático:

1. Fundos patrimoniais : Sustentabilidade econômica da sociedade : Economia 330.9



É permitido o compartilhamento e adaptação do material desde que atribuído crédito.

REALIZAÇÃO



Fundado em 1999, o IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social é uma organização social independente, fundada em 1999 e pioneira no apoio estratégico ao investidor social no Brasil. Nossa missão é inspirar, apoiar e ampliar o investimento social privado e seu impacto, promovendo ações que transformam realidades e contribuem para a redução das desigualdades sociais no país.



A Coalizão pelos Fundos Filantrópicos é grupo multisetorial composto por 100 signatários, entre organizações da sociedade civil, empresas e pessoas que apoiam o aprimoramento da regulamentação dos Fundos Patrimoniais Filantrópicos no Brasil, além da produção de conhecimento.

Lançada em junho de 2018, a Coalizão é liderada pelo IDIS – Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social e tem apoio jurídico do PLKC Advogados. São parceiros master Instituto Beja, Itaú Asset Management e Santander, e parceiros pleno Fundação Maria Cecília Souto Vidigal e Movimento Bem Maior.

APOIO MASTER



Fundado em 2018, o Movimento Bem Maior (MBM) é uma organização social apartidária, sem fins lucrativos, que atua identificando, conectando e viabilizando importantes iniciativas de impacto social com o objetivo de fortalecer a filantropia no Brasil. Por meio do investimento social, da mobilização de lideranças e da articulação intersetorial, o MBM contribui para a construção de uma sociedade mais inclusiva, diversa e justa para todos.

APOIO



A 1618 Investimentos, fundada em 2018, com escritórios no Rio de Janeiro e São Paulo, é uma empresa de gestão de patrimônio que atua como Family Office de famílias e clientes pessoa física, bem como gestora de fundos diversos.

Com uma abordagem holística de longo prazo e um espírito empreendedor, oferece aos clientes um sólido conjunto de serviços para abranger todos os aspectos das necessidades relacionadas ao patrimônio das famílias das quais cuida, dentre os quais gestão financeira, assessoria tributária e sucessória.



Fundada há mais de 80 anos, a ASA – Associação Santo Agostinho é uma organização da sociedade civil, sem fins lucrativos, que atende mais de 1.400 crianças, adolescentes e idosos em situação de vulnerabilidade social, em 11 unidades localizadas em diferentes bairros da cidade de São Paulo. Por meio do seu trabalho educativo, socioeducativo e assistencial, a instituição tem como missão transformar ao educar e cuidar de crianças e adolescentes, acolher e promover o bem-estar de idosos, oferecendo oportunidades de desenvolvimento pessoal com respeito e dignidade.



A Fundação José Luiz Egydio Setúbal (FJLES) foi instituída em 2010 e apoia projetos e iniciativas de geração e disseminação de conhecimento científico em saúde infantojuvenil para contribuir com a formulação e a adoção de

boas práticas, normas e políticas públicas capazes de impactar, de forma relevante, a realidade das crianças e adolescentes brasileiros, e estabeleceu como prioridades para a década a segurança alimentar, saúde mental, imunizações e prevenção às violências. Além disso, faz parte do grupo da FJLES o Hospital Infantil Sabará que realiza a assistência pediátrica de excelência e o Instituto Pensi que atua em pesquisa clínica, ensino, voluntariado e a implantação de projetos sociais em saúde infantil. A Fundação Maria Cecília Souto Vidigal é uma organização sem fins lucrativos que tem a primeira infância como a sua principal causa. Atua desde 2007 para transformar vidas de crianças de 0 a 6 anos, principalmente as que vivem em situação de vulnerabilidade.



A FMCSV trabalha para que, não só os pais e cuidadores, mas também lideranças públicas, pesquisadores, empreendedores e toda a comunidade se unam para fazer da primeira infância uma prioridade e um caminho para um futuro ainda mais igualitário.



Somos uma equipe independente de gestão de recursos, focada em aconselhar um grupo de famílias e fundações na gestão de seus portfólios financeiros. Trabalhamos para a preservação e crescimento de seu patrimônio, alinhados a suas crenças e valores, e honrando a confiança depositada em nossa capacidade técnica e experiência. Assim como um outsourced Chief Investment Officer (CIO), desenvolvemos mandatos de investimentos, definimos a alocação dos ativos e buscamos selecionar os melhores gestores para nossos clientes.



IDIS

DESENVOLVENDO O
INVESTIMENTO SOCIAL

idis.org.br

