

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ**  
**INSTITUTO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO**

LUCAS GABRIEL LOPES PINHEIRO

**O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS: uma**  
análise de legislação comparada entre Brasil e EUA

**BELÉM - PA**

**2023**

LUCAS GABRIEL LOPES PINHEIRO

**O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS: uma  
análise de legislação comparada entre Brasil e EUA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal do Pará como requisito obrigatório para obtenção do título de Mestre em Direito.

Linha de Pesquisa: Constitucionalismo, Políticas Públicas e Direitos Humanos

Área Temática: Instrumentos Fiscais e Custeio de Direitos: Empresas & Responsabilidade Social

Orientação: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Luma Cavaleiro de Macêdo Scaff.

**BELÉM - PA**

**2023**

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) de acordo com ISBD  
Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal do Pará  
Gerada automaticamente pelo módulo Ficat, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)**

---

L864a Lopes Pinheiro, Lucas Gabriel.  
O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS  
PATRIMONIAIS : uma análise de legislação comparada entre  
Brasil e EUA / Lucas Gabriel Lopes Pinheiro. — 2023.  
200 f.

Orientador(a): Prof<sup>ª</sup>. Dra. Luma Cavaleiro de Macedo Scaff  
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal do Pará,  
Instituto de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em  
Direito, Belém, 2023.

1. fundos patrimoniais. 2. arranjo jurídico-institucional. 3.  
custos de transação. 4. legislação comparada. I. Título.

CDD 340

---

LUCAS GABRIEL LOPES PINHEIRO

**O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS: uma  
análise de legislação comparada entre Brasil e EUA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação  
em Direito da Universidade Federal do Pará como  
requisito obrigatório para obtenção do título de Mestre  
em Direito.

Linha de Pesquisa: Constitucionalismo, Políticas  
Públicas e Direitos Humanos

Área Temática: Instrumentos Fiscais e Custeio de  
Direitos: Empresas & Responsabilidade Social

Orientação: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Luma Cavaleiro de Macêdo Scaff

Apresentado em: ..... de ..... de 2023

Conceito: .....

**Banca Examinadora**

---

**Profa. Dra. Luma Cavaleiro de Macedo Scaff**

Orientadora – Universidade Federal do Pará

---

**Profa. Dra. Maria Stela Campos da Silva**

Examinadora Interna – Universidade Federal do Pará

---

**Prof. Dr. Othon de Azevedo Lopes**

Examinador Externo – Universidade de Brasília

---

**Prof. ....**

Examinador Suplente

À minha mãe, Ivanise. Ao meu pai, Otto. Aos meus avós, tias e tios. Nenhum caminho seria possível sem o apoio de vocês, minha família.

## AGRADECIMENTOS

Quando, ainda na graduação em Direito, cogitei o ingresso no mestrado, não estava completamente consciente sobre as renúncias e os desafios implicados nessa escolha. À época, empolgava-me a perspectiva de dar continuidade aos estudos empreendidos durante os anos de iniciação científica e de aprofundar minha vivência enquanto acadêmico.

Hoje, ao observar a conclusão de mais uma etapa, com o depósito da dissertação e posterior defesa, visualizo o caminho até aqui trilhado. Recordo com clareza da dificuldade, logo no primeiro ano de mestrado, em conciliar disciplinas diversas com alta exigência de leitura, escrita de artigos, atividades profissionais alheias ao mestrado e, evidentemente, a necessidade de dormir.

Recordo da ansiedade prévia à qualificação e do receio de não estar à altura do desafio proposto. Recordo dos impasses quando da escrita da dissertação – do dilema de encarar uma página em branco e uma pesquisa a ser construída e de prosseguir após contínuas revisões. Da exigência de solidão que é inerente ao ofício do pesquisador.

Todos os obstáculos do caminho tornam o resultado mais satisfatório para mim. Deixam-me consciente sobre como a escolha em prol do aprofundamento da vida acadêmica por meio da pós-graduação ajudou a me tornar mais maduro como pesquisador, como profissional, como ser humano. Uma escolha que me fez alimentar os preceitos de disciplina e trabalho duro sem os quais não se avança, em combinação à inquietude do pensamento e capacidade de raciocinar que me motivam a prosseguir.

Chego ao fim da jornada satisfeito com o que produzi, mas ciente de que ainda há muito a ser estudado e escrito sobre o tema e o problema aventados. Ciente que a pesquisa proposta, como todo estudo científico, possui limitações, mas reconhecendo que é chegado o momento de concluí-la. Assim, será possível dar continuidade, em outra oportunidade, às questões remanescentes. Espero que o estudo apresentado seja uma forma de fomentar, em nossa região, boas discussões sobre fundos patrimoniais.

Percorrer e superar as dificuldades apresentadas só foi possível porque sempre estive cercado por excelentes companhias, por pessoas dispostas a me apoiar de alguma forma: com o suporte acadêmico, uma conversa ou a mera compreensão em relação à minha ausência.

Agradeço, então, a Deus e Nossa Sra. de Nazaré – bases fundamentais de fé, que nos conforta nos piores momentos.

À minha mãe, Ivanise. Ao meu pai, Otto. Sem vocês, nenhum passo meu teria sido dado desde a tenra idade.

À minha família em geral: avós, tias, tios, irmãos, primas, primos. Vocês foram meu apoio diário, sempre compreensivos nos momentos de angústia e estresse.

Aos queridos amigos acadêmicos cujo companheirismo posso testemunhar há muitos anos, desde a graduação em Direito: Luiz Felipe Fonseca e o casal Camille e João Renato Siqueira (e a pequena Clarice). É reconfortante olhar para o lado e ver pessoas tão competentes comigo, bem como poder ajudá-las e por elas ser ajudado em um caminho que é compartilhado com revisões, debates e mútua instigação.

Aos amigos que me acompanharam profissionalmente durante os anos de mestrado, oportunizando a possibilidade de constante aprendizado sem se afastar da prática jurídica.

Nesse aspecto, destaco, no Ministério Público de Contas, a chefe e amiga Silaine Vendramin, fonte de inspiração e sorrisos diários a todos com quem convive, e os companheiros de gabinete, Laércio Franco, Laís Noronha, Karen Lima, de quem sempre posso esperar não somente ricas discussões jurídicas, mas a gentileza e a leveza cotidianas.

Na Defensoria Pública, agradeço, em especial, às amigas Aline Caldas, Lia Martins e Luciana Rassy, com as quais espero ter colaborado minimamente na dura, mas satisfatória, rotina de demandas e atendimentos do NUDECON.

Agradeço aos professores e técnicos do PPGD e do PPGDDA, os quais sempre estiveram dispostos a me ajudar nos momentos que precisei. Ressalto, sobretudo, aqueles docentes com quem tive a oportunidade de escrever em conjunto, buscando gerar frutos aos estudos empreendidos no âmbito do PPGD: Prof.<sup>a</sup> Maria Stela Campos, Prof. João Daniel Sá e Prof. Sandoval Alves.

Agradeço ao Prof. Othon Lopes pela gentileza ao sugerir leituras substanciais ao referencial teórico deste trabalho, bem como ao aceitar compor a banca de defesa da dissertação enquanto examinador externo.

Agradeço aos muitos amigos que, mesmo distantes do meu cotidiano acadêmico, ajudaram-me a manter a mente sã e foram compreensivos nos momentos de ausência: Edson, Jamille, Beatriz, Brenda, Gladson, Victtor, Leonardo, Estêvão, Pedro, Josiel, Camila e tantos outros.

Por derradeiro, mas não menos importante, à minha orientadora, mentora, incentivadora, amiga Luma Scaff, que me dá a satisfação de acompanhar minha trajetória acadêmica e profissional desde a graduação – passando pela saudosa disciplina de Direito Financeiro, pelos anos de iniciação científica e, enfim, pelo mestrado. Poucos conseguem conciliar tão bem liberdade e disciplina quanto a Professora Luma: liberdade para pensar e se expressar, disciplina para colocar as ideias em prática e sempre com o máximo rigor científico.

A todos, muito obrigado!

## RESUMO

Os fundos patrimoniais são instrumentos construídos com vista a fortalecer a sustentabilidade financeira de organizações da sociedade civil e podem ser interpretados como fatores de concretização dos direitos fundamentais. O instituto possui experiência paradigmática no arranjo jurídico-institucional dos Estados Unidos, em que há previsão de incentivos tributários federais no *Internal Revenue Code* e regras voltadas à gestão e às políticas de investimento e gasto no *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act*. Distintamente, no arranjo jurídico-institucional do Brasil, os fundos patrimoniais foram previstos pela Lei n.º 13.800/2019, com centralidade em regras rígidas sobre a gestão e estrutura de governança adotadas. Diante das distinções entre os arranjos, investiga-se de que forma uma análise de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos sobre o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais pode contribuir para a captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais. Para tanto, faz-se uso de método de procedimento comparativo funcional, com investigação de microcomparação e pesquisa documental e bibliográfica. Em um primeiro momento, são apresentados os conceitos de fundos patrimoniais, arranjo jurídico-institucional e custos de transação, que fundamentam o recorte sobre incentivos fornecidos em áreas consideradas fundamentais para a captação de recursos para o custeio de direitos. Sob tal enfoque, são analisados os arranjos jurídico-institucionais dos fundos patrimoniais nos ordenamentos do Brasil e dos Estados Unidos. Por fim, realiza-se exame crítico sobre o exercício comparativo efetuado, considerando as distinções existentes entre ambos os arranjos. Conclui-se que uma pesquisa de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos da América sobre o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais contribui, sob a perspectiva da captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais, ao ressaltar similaridades e diferenças entre o arranjo local e uma experiência paradigmática em torno do instituto, de modo a visualizar o que é corrente na regulação de áreas-chave para incentivar a criação de fundos patrimoniais, a realização de doações, e a realização de investimento por e/ou mediante tais fundos.

**Palavras-chave:** fundos patrimoniais; arranjo jurídico-institucional; custos de transação; legislação comparada.



## ABSTRACT

Endowment funds are instruments built with the aim of strengthening the financial sustainability of civil society organizations and can be interpreted as factors for the concretion of fundamental rights. The institute has paradigmatic experience in the legal-institutional arrangement in the United States, where federal tax incentives are foreseen in the Internal Revenue Code and rules related to management and investment and spending policies in the Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act. Distinctly, in the legal-institutional arrangement in Brazil, endowment funds were provided for by Lei n.º 13,800/2019, with centrality in hard rules on the management and governance structure adopted. Given the distinctions between the arrangements, it is investigated how an analysis of comparative legislation between Brazil and the United States on the legal-institutional arrangement of endowment funds can contribute to raising funds to finance fundamental rights. For this purpose, a functional comparative method of procedure is used, with microcomparison investigation and documentary and bibliographical research. At first, the concepts of endowment funds, legal-institutional arrangement and transaction costs are presented, which underlie the emphasis on incentives provided in areas considered fundamental for raising funds for the cost of rights. Under this approach, the legal-institutional arrangements of endowment funds in the legal systems of Brazil and the United States are analyzed. Finally, a critical examination is carried out on the previous comparative exercise, considering the existing distinctions between both arrangements. It is concluded that a research of comparative legislation between Brazil and the United States of America on the legal-institutional arrangement of endowment funds contributes, from the perspective of raising funds with a view to cost of rights, by highlighting similarities and differences between the local arrangement and a paradigmatic experience around the institute, in order to visualize what is current in the regulation of key areas to encourage the creation of endowment funds, the making of donations, and the carrying out of investment by and/or through such funds.

**Keywords:** endowment funds; legal-institutional arrangement; transaction costs; comparative legislation.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABA	<i>American Bar Association</i>
ADCT	Ato das Disposições Constitucionais Transitórias
ANDIFES	Associação Nacional dos Dirigentes das Instituições Federais de Ensino Superior
APMB	Associação dos Procuradores do Município de Belém
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CC	Código Civil
CF	Constituição Federal
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNI	Confederação Nacional da Indústria
CONCLA	Comissão Nacional de Classificações
CONFIES	Conselho Nacional das Fundações de Apoio às Instituições de Ensino Superior e de Pesquisa Científica e Tecnológica
CONIF	Conselho Nacional das Instituições da Rede Federal de Educação Profissional, Científica e Tecnológica
Cosit	Consulta da Coordenação-Geral de Tributação
CPC	Código de Processo Civil
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DPE	Defensoria Pública do Estado
ESG	<i>Environmental, social and governance</i>
EUA	Estados Unidos da América
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
GIFE	Grupo de Institutos, Fundações e Empresas
GTREL	Grupo Técnico de Padronização de Relatórios
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IDIS	Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social
IN	Instrução Normativa
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IRC	<i>Internal Revenue Code</i>
ITCMD	Imposto sobre Transmissão <i>Causa Mortis</i> e Doações

LC	Lei Complementar
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
LUG	Lei Uniforme de Genebra
MCTI	Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações
MCTIC	Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações
MEC	Ministério da Educação
MPC	Ministério Público de Contas
MPv	Medida Provisória
MROSC	Marco Regulatório das Organizações da Sociedade Civil
NACUBO	<i>National Association of College and University Business Officers</i>
OS	Organizações Sociais
OSB	Orquestra Sinfônica Brasileira
OSCIP	Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público
PEC	Proposta de Emenda à Constituição
PGE	Procuradoria Geral do Estado
PL	Projeto de Lei
PRINCO	<i>Princeton University Investment Company</i>
PUC	Pontifícia Universidade Católica
SBPC	Sociedade Brasileira para o Progresso da Ciência
SEFA	Secretaria de Estado da Fazenda
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SMC	<i>Stanford Management Company</i>
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
TCE	Tribunal de Contas do Estado
UFABC	Universidade Federal do ABC
UFG	Universidade Federal de Goiás
UFPA	Universidade Federal do Pará
ULC	<i>Uniform Law Commission</i>
UMIFA	Uniform Management of Institutional Funds Act
UNB	Universidade de Brasília
Unesp	Universidade Estadual Paulista
Unicamp	Universidade Estadual de Campinas

Unifesp	Universidade Federal de São Paulo
UPIA	<i>Uniform Prudent Investor Act</i>
UPMIFA	<i>Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act</i>
USP	Universidade de São Paulo

## SUMÁRIO

	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	15
<b>1</b>	<b>O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS E O FINANCIAMENTO DE DIREITOS FUNDAMENTAIS.....</b>	23
<b>1.1</b>	<b>Notas sobre o conceito e modalidades de fundos: entre o público e o privado.....</b>	23
1.1.1	Fundos públicos: contábeis, financeiros e contábeis-financeiros.....	24
1.1.2	Fundos privados: de investimento e patrimoniais.....	29
<b>1.2</b>	<b>Fundos patrimoniais: conceito e características.....</b>	31
1.2.1	Elementos para um conceito de fundos patrimoniais.....	32
1.2.1.1	<i>Sustentabilidade financeira e autonomia.....</i>	33
1.2.1.2	<i>Doação: caridade, filantropia e investimento social privado.....</i>	35
1.2.1.3	<i>Investimento do valor principal.....</i>	37
1.2.1.4	<i>Destinação à missão finalística.....</i>	37
<b>1.3</b>	<b>Classificação dos Fundos Patrimoniais.....</b>	38
<b>1.4</b>	<b>Fundos patrimoniais como fonte de receita complementar aos direitos fundamentais e o caso dos direitos sociais.....</b>	40
<b>1.5</b>	<b>Os incentivos gerados pelos arranjos jurídico-institucionais.....</b>	44
1.5.1	Arranjos jurídico-institucionais.....	44
1.5.2	Regulação dos fundos patrimoniais e redução dos custos de transação.....	46
<b>2</b>	<b>O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS NO BRASIL.....</b>	53
<b>2.1</b>	<b>Fundos patrimoniais no Brasil: histórico e quadro legislativo.....</b>	53
2.1.1	Breve histórico: do Projeto de Lei n.º 4.643/2012 à Lei n.º 13.800/2019.....	54
2.1.2	Inserção no quadro legislativo do Terceiro Setor.....	62
2.1.3	Notas sobre a possível obrigatoriedade de adesão às disposições da Lei n.º 13.800/2019.....	65
<b>2.2</b>	<b>Organizações envolvidas e personalidade jurídica.....</b>	68
2.2.1	Fundo Patrimonial.....	71
2.2.2	Organização Gestora.....	72
2.2.2.1	<i>Fundação ou Associação.....</i>	75
2.2.2.2	<i>Órgãos: Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitê de Investimentos..</i>	79
2.2.3	Organização Executora.....	83
2.2.4	Instituição Apoiada.....	83

<b>2.3</b>	<b>Regras sobre obtenção de receitas e recebimento de doações.....</b>	<b>86</b>
2.3.1	Superação de encargos nas doações de propósito específico.....	90
<b>2.4</b>	<b>Regras sobre investimento.....</b>	<b>92</b>
<b>2.5</b>	<b>Regras sobre política de resgate e aporte de recursos.....</b>	<b>94</b>
<b>2.6</b>	<b>Barreiras tributárias e incentivos fiscais.....</b>	<b>96</b>
<b>3</b>	<b>O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS ENDOWMENT NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA.....</b>	<b>102</b>
<b>3.1</b>	<b>Histórico legislativo: do <i>Uniform Management of Institutional Funds Act</i> ao <i>Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act</i>.....</b>	<b>103</b>
3.1.1	Necessária uniformização de entendimento em um país federativo: um cenário de mudança legislativa e a relevância das leis uniformes.....	104
3.1.2	<i>Uniform Management of Institutional Funds Act</i> .....	108
3.1.3	<i>Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act</i> .....	113
<b>3.2</b>	<b>Estrutura de governança: ausência de previsão legal.....</b>	<b>117</b>
<b>3.3</b>	<b>Relevância do instrumento de doação e regras para modificação de restrições: a incorporação expressa das doutrinas <i>cy pres</i> e <i>deviation</i>.....</b>	<b>122</b>
<b>3.4</b>	<b>Regras sobre investimento: o padrão de conduta do investidor prudente.....</b>	<b>125</b>
<b>3.5</b>	<b>Regras sobre política de gastos: a revogação do valor histórico do dólar.....</b>	<b>129</b>
<b>3.6</b>	<b>Incentivos tributários aos fundos patrimoniais e a crítica aos fundos bilionários.....</b>	<b>131</b>
3.6.1	Classificação como <i>charities</i> .....	132
3.6.1.1	<i>Imposto federal sobre renda</i> .....	134
3.6.1.2	<i>Impostos federais sobre doações e herança</i> .....	135
3.6.2	Tributação dos (grandes) fundos <i>endowment</i> universitários.....	137
<b>4</b>	<b>O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS: UMA ANÁLISE DE LEGISLAÇÃO COMPARADA.....</b>	<b>143</b>
<b>4.1</b>	<b>Descrição metodológica dos critérios de análise comparativa.....</b>	<b>143</b>
<b>4.2</b>	<b>Panorama internacional entre Brasil e Estados Unidos: um instituto comum a dois modelos de constitucionalismo.....</b>	<b>145</b>
4.2.1	Tradição jurídica brasileira: herança romano-germânica, federalismo cooperativo e inclusão dos direitos sociais.....	146
4.2.1.1	<i>Tradição jurídica romano-germânica</i> .....	146
4.2.1.2	<i>Federalismo brasileiro: modelo cooperativo com críticas à concentração de competências na União</i> .....	148
4.2.1.3	<i>Configuração dos direitos sociais como direitos fundamentais</i> .....	149

4.2.2	Tradição jurídica americana: herança anglo-saxã, federalismo descentralizado e não inclusão dos direitos sociais.....	151
4.2.2.1	<i>Tradição jurídica anglo-saxã</i> .....	151
4.2.2.2	<i>Federalismo americano: tendência à descentralização do poder entre os entes</i> .....	153
4.2.2.3	<i>Não inclusão dos direitos sociais no rol dos direitos fundamentais na Constituição</i>	154
<b>4.3</b>	<b>Os arranjos jurídico-institucionais dos fundos patrimoniais entre Brasil e Estados Unidos: análise comparativa com enfoque nos incentivos fornecidos à captação de recursos</b> .....	155
<b>4.4</b>	<b>Exame crítico sobre o estudo comparativo realizado</b> .....	159
	<b>CONCLUSÃO</b> .....	170
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	174
	<b>APÊNDICE</b> .....	194
	<b>APÊNDICE A</b> Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil.....	195
	<b>APÊNDICE B</b> Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos....	198
	-	

## INTRODUÇÃO

Os direitos envolvem, em geral, uma necessidade de custeio, suportada por agentes distintos e de modos diversos (SUNSTEIN; HOLMES, 1999), de acordo com o arranjo de normas jurídicas de cada ordenamento. Referida necessidade é ressaltada em relação aos direitos fundamentais, em especial os sociais.

Angel Rafael Marino Castellanos e Suzana María da Gloria Terruró (1999, p. 167-191; SILVA, 2007, p. 47-48) argumentam que a existência dos direitos humanos em nível internacional e nacional depende de três fatores de concretização: a atuação do Estado; a atuação dos particulares; e a participação dos organismos internacionais e regionais.

A atuação do Estado é o fator de concretização que sobressalta em comparação aos demais, sendo essencial o sistema constitucional orçamentário, cujo objeto é a gestão financeira do Estado. Todavia, referidos direitos podem ser concretizados sem recorrer somente à estrutura do Estado. A atuação dos particulares pode ser um fator de concretização dos direitos fundamentais – especificamente quanto ao custeio (SILVA, 2007, p. 47-52).

Uma das formas pela qual a atuação da sociedade civil pode se expressar no campo da concretização e do custeio dos direitos fundamentais é por meio do fortalecimento de uma cultura da doação. Referido movimento ultrapassa a noção do ato de doar como essencialmente gratuito, sem contrapartidas e, nesse aspecto, envolve a busca por vantagens fiscais concedidas pelo Estado e a identificação de setores em que se almeja o desenvolvimento (SCAFF, 2015, p. 28; p. 69).

Para além da perspectiva fiscal, trata-se da oportunidade de ser o arranjo-jurídico institucional compreendido a partir da sua capacidade de atrair ou facilitar a captação de recursos – por exemplo, por meio da simplificação do processo para realização de doações e aplicação de regras claras de governança corporativa a fundos filantrópicos. Em outras palavras, pela capacidade de gerar incentivos, sejam estes fiscais ou não, à captação de recursos privados.

Mediante a cultura da doação, o cidadão se percebe como integrante de uma comunidade enquanto ser coletivo essencial para o desenvolvimento do seu país, que o Estado fomenta pessoas físicas ou jurídicas a participar mais ativamente desta nova perspectiva de exercício da cidadania, bem como contribuir com o terceiro setor (fundações e associações sem fins lucrativos) na consecução deste objetivo.

Esse novo paradigma não se refere a uma substituição de responsabilidades estatais e ou à retirada do papel alocativo, distributivo e estabilizador do Estado no uso de seus recursos financeiros. Distintamente, corresponde à necessidade de complementar o financiamento de



áreas sociais, incentivar a cidadania e a preocupação social com o outro ao inserir o cidadão na problemática vivenciada pela sociedade.

Durante a pandemia de COVID-19, foi acentuado o recrudescimento da cultura da doação como forma de atender a necessidades públicas, em geral, e a direitos fundamentais, em específico. Destaca-se, por exemplo, que, no período entre 31 de março de 2020 e 31 de julho de 2020, foram doados R\$ 7.164.458.094 como resposta à COVID-19 – segundo a Associação Brasileira de Captadores de Recursos (2022). Referidos dados têm origem no Monitor das Doações COVID-19, que objetivou consolidar os números referentes às doações no período da crise pandêmica, de modo não só a identificar dados, mas a promover e incentivar as doações (SCAFF, 2020, p. 242).

Nesse cenário, os fundos patrimoniais são instrumentos construídos como tentativa de fortalecer a cultura da doação e fornecer novo meio para o financiamento de direitos fundamentais e a sustentabilidade financeira de organizações da sociedade civil, em meio a uma perspectiva de crise fiscal das contas públicas que precede e sucede à pandemia da COVID-19.

Um fundo patrimonial pode ser conceituado como um conjunto de ativos constituído, em regra, a partir de doações, com o objetivo de fomentar alguma causa ou instituição de interesse social por meio de um modelo de gestão de investimentos de longo prazo e com governança apropriada, que preserva o montante principal e destina os rendimentos auferidos em prol da missão finalística do fundo (SPALDING, 2016, p. 05).

A abrangência da concretização dos direitos fundamentais relativamente ao âmbito dos particulares permite interpretar os fundos patrimoniais como fatores de concretização desses direitos, em virtude da origem privada dos recursos e por constituírem forma de captação de doações, bem como ao se considerar a destinação social pretendida.

São de maior destaque os exemplos de fundos observados no exterior, com ênfase ao caso dos Estados Unidos da América. Paula Fabiani e Andréa Wolffenbüttel (2022, p. 17-18) ressaltam a forte relação assumida, nesse país, entre fundos patrimoniais e educação superior. Citam, em particular, os exemplos dos fundos patrimoniais das Universidades de Harvard e de Yale, não somente pelo patrimônio por eles alcançado – respectivamente, de \$53.2 bilhões e \$42.3 bilhões ao final do ano fiscal de 2021 (NIETZEL, 2021) –, mas pela busca contínua pelo crescimento do patrimônio mediante a conquista de novos doadores.

Fabiani e Wolffenbüttel (2022, p. 19) prosseguem ao mencionar os casos da Ópera Lírica de Chicago, da Filarmônica de Los Angeles e do Balé da Cidade de Nova York, que, durante a pandemia de COVID-19, resgataram recursos para além dos rendimentos de seus

fundos patrimoniais para atender a custos com pagamento de pessoal e manutenção de infraestrutura – o que significou romper com elementos básicos do conceito de fundos patrimoniais, mas ajudou a ilustrar como referidos recursos podem ser úteis em momentos de crises.

A Associação Fundo Patrimonial Amigos da Poli é um caso brasileiro que ilustra como essa possibilidade de receita complementar pode ser empregada no campo da educação, um direito fundamental, tendo, ao final de 2020, patrimônio de R\$ 35,4 milhões e 153 projetos apoiados (ASSOCIAÇÃO FUNDO PATRIMONIAL AMIGOS DA POLI, 2021).

No Brasil, em face da necessidade de financiamento das necessidades vinculadas aos direitos sociais e culturais, os fundos patrimoniais foram regulamentados por meio da Lei n.º 13.800/2019 como forma de buscar alternativas complementares de captação de recursos para finalidades de interesse público.

Referida legislação foi marcada por priorizar os fundos patrimoniais que apoiem instituições de direito público; além de estabelecer regras rígidas de governança voltadas à gestão e estrutura a ser adotada pelas organizações gestoras de fundos patrimoniais; espécies distintas de doação; trazer poucas definições a respeito de regras de resgate e de investimento; e por ter deixado de prever incentivos fiscais específicos destinados às doações para fundos patrimoniais.

É importante ressaltar que o custeio de direitos mediante fundos patrimoniais e seus mecanismos de obtenção de receita não se coaduna, a partir da Lei n.º 13.800/2019, com a privatização de serviços públicos. Referido instituto constitui possibilidade, no regime jurídico atual, de fonte de recurso privada em um modelo de financiamento híbrido, que é complementar e paralela e não substitutiva do modelo de financiamento majoritariamente público por meio de repasses fiscais e do orçamento público (SCAFF; PEREIRA; PINHEIRO, 2021, p. 344-345). Há, em regra, vedação expressa da destinação de recursos do fundo patrimonial para pagamento de despesas correntes de instituições públicas apoiadas<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Conforme previsão do artigo 22, da Lei n.º 13.800/2019, excetuando-se a destinação às hipóteses dos incisos I, II, III e IV deste dispositivo: obras, inclusive para adaptação e conservação de bens imóveis, equipamentos, materiais, serviços, estudos necessários ao fomento, ao desenvolvimento, à inovação e à sustentabilidade da instituição pública apoiada; bolsas de estudos e prêmios por destaque nas áreas de pesquisa, inovação, desenvolvimento, tecnologia e demais áreas de interesse da instituição pública apoiada; capacitação e qualificação necessárias para o aperfeiçoamento do capital intelectual da instituição apoiada; e auxílios financeiros destinados à execução e à manutenção de projetos decorrentes de doações ou do patrimônio do fundo, aos programas e redes de pesquisa, ao desenvolvimento e inovação, diretamente ou em parceria, ou destinados a ações de divulgação científica e tecnológica para a realização de eventos científicos, à participação de estudantes e de pesquisadores em congressos e em eventos científicos e à editoração de revistas científicas.

Seguiu perspectiva distinta a regulação do instituto nos Estados Unidos da América, país em que a experiência com fundos patrimoniais (ou fundos *endowment*) é notoriamente bem-sucedida, conforme constatado por autores como Erika Spalding (2016, p. 14) e Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 80).

No arranjo jurídico-institucional americano, os fundos *endowment* foram regulamentados pelo *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act*<sup>2</sup> (UPMIFA), de 2006 – instrumento normativo que não estipula regras exaustivas sobre a estrutura a ser adotada pelos fundos ou seus gestores e é centralizado em regras sobre doações e investimentos – com previsão de incentivos fiscais federais no *Internal Revenue Code* (IRC), de 1986 (DEEKS, 2017, p. 341).

Assim, diante do exemplo americano e considerando as características específicas de cada cultura de doação e ordenamento jurídico, não fica claro em que medida o arranjo jurídico-institucional determinado pela Lei n.º 13.800/2019 contribui para incentivar a criação de fundos patrimoniais, com destaque para as regras que facilitem direta ou indiretamente a captação de recursos, em especial ao se considerar que referida legislação deixou de prever incentivos fiscais específicos para as doações para fundos patrimoniais.

Por isso, considerando em especial a busca por alternativas de complementação financeira para o custeio de direitos fundamentais, questiona-se: de que forma uma análise de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos sobre o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais pode contribuir para a captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais?

Para proceder à investigação pretendida, foram estabelecidos quatro objetivos específicos, que correspondem aos respectivos capítulos da pesquisa. Primeiro, objetiva-se apresentar o conceito de fundos patrimoniais, bem como os pressupostos teóricos que embasam o recorte da investigação a partir dos conceitos de arranjo jurídico-institucional e custos de transação.

Em um segundo momento, analisar-se-á o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil, com ênfase aos incentivos e desincentivos gerados por esse arranjo ao de aumento de recursos. Por fim, o terceiro objetivo específico concerne ao arranjo jurídico-institucional dos fundos *endowment* nos Estados Unidos da América, com destaque aos incentivos fornecidos à captação de recursos.

---

<sup>2</sup> Em tradução livre, Lei Uniforme de Gestão dos Fundos Institucionais

O quarto objetivo específico concerne à análise comparativa propriamente dita, que, após descrição metodológica, divide-se em três partes: atestar a possibilidade de um estudo de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos da América que tenha os fundos patrimoniais como objeto; efetuar o exercício comparativo com base em critérios e/ou perguntas previamente definidas; realizar exame crítico sobre o exercício comparativo em questão, com base nos capítulos anteriores.

Para tanto, pretende-se utilizar o método de abordagem hipotético-dedutivo, na medida em que, a partir da identificação de um problema no cenário do quadro teórico e prático existente, possui o objetivo de propor uma conjectura após a sujeição da hipótese à análise.

Considerando que a pesquisa tem como objetivo realizar uma análise de direito comparado, esclarece-se que esta disciplina jurídica não se resume à aproximação fática de normas e soluções entre ordenamentos, em detrimento da construção argumentativa com fundamentação científica cuja metodologia é decidida em face da pesquisa concreta dos ordenamentos (CURY, 2014, p. 183).

Adota-se o método de procedimento comparativo funcional, com a investigação dos fundos patrimoniais com vista a ressaltar as diferenças e as similaridades deste instituto entre os arranjos jurídico-institucionais analisados, notadamente quanto às regras quanto ao recebimento de doações, à realização de investimentos e de resgate – eixo identificado como relevante para identificar os incentivos gerados à criação de fundos patrimoniais e à captação de recursos para estes fundos.

Há predileção, portanto, por uma investigação de microcomparação. Em outras palavras, busca-se a comparação de um instituto jurídico – os fundos patrimoniais – que seja comum a ordens jurídicas diferentes, a brasileira e a americana (JERÓNIMO, 2015, P. 13). Não há pretensão de avaliar qual é, entre as opções estudadas, aquela mais eficiente ou que implica melhor arranjo jurídico-institucional.

A escolha por uma análise de legislação comparada se pauta, ainda, na possibilidade de inovação e reforma legislativa do quadro normativo em vigor mediante o aprendizado com os erros e acertos de outros ordenamentos, no caso, o dos Estados Unidos, observando a viabilidade de possíveis soluções para a realidade local (JERÓNIMO, 2015, P. 16-19).

Necessário esclarecer que referido estudo comparativo se justifica em virtude da experiência paradigmática com fundos patrimoniais nos Estados Unidos, sendo metodologicamente adequado apesar das diferenças entre os sistemas jurídicos americano e brasileiro.

Quanto aos procedimentos técnicos adotados, a pesquisa possui natureza documental, pois lida diretamente com materiais que não receberam um tratamento analítico (PRODANOV; FREITAS, 2013, p. 55), com destaque à Lei n.º 13.800/2019, ao UPMIFA de 2006 e ao IRC de 1986.

A seleção dos documentos estudados se deu com o parâmetro da abrangência legislativa em âmbito nacional, de modo a viabilizar um exercício comparativo e evitar desvios decorrentes das eventuais especificidades das legislações estaduais. Por isso, no caso brasileiro, fora eleita para comparação a Lei n.º 13.800/2019, de iniciativa da União e resultante de uma Medida Provisória (MPv), que rege o instituto em todo o território nacional.

Sob a perspectiva americana, o panorama de abrangência nacional foi identificado sobre o UPMIFA, lei uniforme que atua como modelo nacional para a harmonização das legislações estaduais, adotada por 49 estados, pelo Distrito de Colúmbia e pelas Ilhas Virgens Americanas (ULC, 2023), e sobre o IRC, estabelecido como base normativa comparativa em matéria tributária, pois “reúne os decretos de receitas e é organizado pela Administração Tributária norte-americana” (PAES; OLIVEIRA, 2015, p. 60), trazendo as previsões de incentivos fiscais que abarcam os fundos patrimoniais neste país.

Adota-se, ainda, pesquisa bibliográfica em razão de, em grande parte, a investigação consistir na análise refletida com suporte no material escrito sobre a temática da pesquisa. No primeiro capítulo, tendo como fonte principal Fabiani (2012), Spalding (2016), Pasqualin (2019), Demetrio (2021), buscar-se-á apresentar o conceito de fundos patrimoniais, abrangendo seus principais atributos, sua pretensão de fornecer receitas complementares às instituições apoiadas e destacando sua natureza jurídica distinta em relação aos fundos públicos e aos de investimento.

Serão apresentadas, nesse momento, as bases conceituais que fundamentam o recorte metodológico do estudo quanto à preocupação com a geração de incentivos à criação de fundos patrimoniais e à captação de recursos para estes, a partir dos conceitos de arranjo jurídico-institucional, elaborado a partir de Bucci e Coutinho (2017) e Ruiz e Bucci (2019); e de custos de transação, por meio de Coase (1937) e North (2018); bem como a noção de incentivo a comportamentos, construída mediante Hodges (2015).

No segundo capítulo, mediante investigação sobre a Lei n.º 13.800/2019, será apresentada análise do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no ordenamento jurídico brasileiro, com ênfase aos incentivos fornecidos em áreas consideradas fundamentais para a captação de recursos.

São elas a (ausência de) personalidade jurídica do fundo; os agentes envolvidos na constituição e gestão dos fundos; a estruturação em órgãos internos exigida; as modalidades de receita possíveis e as regras sobre o recebimento de doações; as regras escassas, mas limitadoras, a respeito das políticas de investimento e de resgate; e as barreiras tributárias existentes, incluindo a ausência de incentivos fiscais específicos. Referidos aspectos/critérios guiarão a análise a ser realizada, de modo a denotar os incentivos e os desincentivos gerados pelo arranjo escolhido. São as fontes bibliográficas principais nesse item Hirata, Grazioli e Donnini (2019), Pannunzio (2019a; 2019b; 2019c), Teles (2019) e Erthal (2021).

No terceiro capítulo, por sua vez, será realizada análise do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no ordenamento jurídico dos Estados Unidos, com ênfase aos incentivos gerados nos campos delineados como fundamentais para a captação de recursos. Os mesmos critérios previamente estabelecidos serão a base para a investigação, de modo a denotar os incentivos e os desincentivos gerados pelo arranjo escolhido, bem como tais escolhas podem auxiliar no desenvolvimento do ambiente regulatório que favoreça o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil. Para tanto, são as referências bibliográficas principais Bhatti, Ashraf e Akhtar (2014), Fishman (2018), Alkhalawi (2019) e Hamdan, Anifowose e Annuar (2019).

No quarto capítulo, apontar-se-á distinções entre os constitucionalismos adotados por Brasil e Estados Unidos, com centralidade às diferenças entre as tradições jurídicas, os federalismos e a inclusão (ou não) de direitos sociais fundamentais, de modo a demonstrar quais limitações são próprias ao estudo comparativo pretendido. Para tanto, situa-se como bibliografia principal Davi (2002), Vicente (2010), Barboza (2018), Cunha (2006), Ribeiro (2018), Piovesan (2009) e Albisa e Schultz (2009).

Ademais, considerando o recorte metodológico previamente estabelecido e a delimitação dos critérios e/ou perguntas correlatas às áreas vitais para o aumento de recursos para fundos patrimoniais, será efetuada análise comparativa entre os arranjos jurídico-institucionais estudados e conseqüente exame crítico a respeito da comparação empreendida, com base nos temas e autores retratados nos capítulos segundo e terceiro.

Por meio da investigação em comento, pôde-se concluir que uma pesquisa de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos da América sobre o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais contribui, sob a perspectiva da captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais, ao ressaltar similaridades e diferenças entre o arranjo local e uma experiência paradigmática em torno do instituto, de modo a visualizar o que é

corrente na regulação de áreas-chave para incentivar a criação de fundos patrimoniais, a realização de doações, e a realização de investimento por e/ou mediante tais fundos.

# 1 O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS E O FINANCIAMENTO DE DIREITOS FUNDAMENTAIS

Para empreender a pesquisa comparativa pretendida, faz-se preciso apresentar as bases conceituais do instituto jurídico dos fundos patrimoniais, abrangendo seus principais atributos em meio às discussões da doutrina nacional e internacional – o que inclui a pretensão de fornecer receitas complementares às instituições apoiadas – e destacando sua natureza jurídica distinta em relação às demais espécies de fundos, bem como possíveis classificações internas à conceituação proposta.

Examinado o conceito de fundo patrimonial, deve-se estabelecer sobre quais bases a comparação será realizada, de modo a definir o escopo fundamental de análise – qual seja, a preocupação com um arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais estruturado em prol da efetividade do instituto, significando a geração de incentivos<sup>3</sup> à realização de doações e investimentos e à concretização de direitos fundamentais.

## 1.1 Notas sobre o conceito e modalidades de fundos: entre o público e o privado

Em virtude do seu sentido polissêmico e multidisciplinar, que engloba áreas diversas do conhecimento, como o direito, a administração e a contabilidade, e considerando a possibilidade de ser público ou privado, há dificuldade significativa de conceituar a expressão “fundo(s)”, geralmente associada a definições mais generalistas.

Como destaca Sanches (2002, p. 02), existe imprecisão quanto às caracterizações legais dos tipos de fundos existentes. Leonardo da Costa (2017, p. 07) reitera tal aspecto, ressaltando que não há definição transdisciplinar de fundos capaz de englobar os aspectos orçamentários, jurídicos e contábeis.

Nesse campo de difícil precisão, De Plácido e Silva (2014, p. 989) postula que o conceito de fundos diz respeito aos “haveres, recursos financeiros, de que se podem dispor de momento ou postos para determinado fim, feita abstração a outras espécies de bens”. A esse conceito básico, outros autores acrescentam a vinculação do patrimônio a um destino ou

---

<sup>3</sup> Neste trabalho, o termo “incentivo” se refere aos estímulos institucionais fornecidos para influenciar o comportamento social dos agentes regulados, a partir da intervenção ou ausência de intervenção regulatória, com vista a alcançar os objetivos inscritos nas políticas públicas. Ainda que possa incluir os incentivos fiscais e, mais especificamente, os tributários, não se restringe a eles.



finalidade específica, que costuma justificar a própria existência do fundo e a adoção de um regime jurídico específico.

É possível observar as definições de Arnaldo Wald (1990, p. 15), para quem, um fundo – em sentido genérico – corresponde a “um patrimônio com destino específico, abrangendo elementos ativos e passivos vinculados a um certo regime que os une, mediante a afetação dos bens a determinadas finalidades, que justifique a adoção de um regime jurídico próprio”; e de José Maurício Conti (2001, p. 75-76), segundo o qual, um fundo diz respeito ao “conjunto de recursos utilizados como instrumento de distribuição de riqueza, cujas fontes de receita lhe são destinadas para uma finalidade determinada ou para serem redistribuídas segundo critérios pré-estabelecidos”.

Maria Fernanda Dias Mergulhão (2019, p. 48), por sua vez, associa o conceito de fundos a um modo particular de gestão descentralizada de recursos, recomendável ou utilizável para concretizar atividades e objetivos que exijam planejamento. Em juízo similar, Osvaldo Sanches (2002, p. 06) enfatiza que, como regra, os fundos propiciam uma gestão descentralizada de recursos.

Dialeticamente, é possível articular tais conceitos de modo a construir uma definição de fundos que atenda aos propósitos do presente estudo, sendo capaz de compilar os elementos apresentados e, ainda assim, mantendo-se o caráter genérico do conceito com vista a compreender a diversidade de fundos existentes no ordenamento jurídico brasileiro, inclusive os fundos patrimoniais.

Assim, considerando o escopo da atual pesquisa, pode-se definir um fundo como uma reserva de ativos, em regra correlata a um modo de gestão descentralizado (por exemplo, em relação ao orçamento; ou em referência ao patrimônio da organização gestora e da instituição apoiada, no caso dos fundos patrimoniais), afetada ao apoio ou consecução de determinado(s) objetivo(s), com submissão a um regime jurídico próprio e com possibilidade de assumir natureza pública ou privada.

### 1.1.1 Fundos públicos: contábeis, financeiros e contábeis-financeiros

Diante da abrangência e da diversidade de práticas e instrumentos normativos que versam sobre fundos, é tarefa complexa restringir o escopo daqueles que possam ser considerados como públicos. Nesse sentido, persistem as dificuldades de conceituação e definição da natureza jurídica do instituto mesmo ao se ponderar sobre objeto mais limitado, o

que é reforçado em decorrência da ausência de estudos metodologicamente adequados mais aprofundados sobre a matéria.

Perante tal problemática, Hely Lopes Meirelles (1979, p. 133) define um fundo público como a “reserva de receita para aplicação determinada em lei”. Luiz Felipe Pereira (2021, p. 146) e Fernanda Damacena et. al (2022, p. 220-222) seguem conceituação afim, ao associar os fundos públicos, em geral, à reserva – em dinheiro ou patrimônio líquido, bens e ações – vinculada por lei, pelo Estado, para a finalidade definida, sendo instrumento de perenidade de recursos, com fontes bem estabelecidas e independente do orçamento.

Referidas definições se aproximam e igualmente acrescentam elementos à conceituação genérica de fundos estabelecida como pressuposto. Aproximam-se ao conceituá-los como uma reserva de ativos e por afetá-los a um objetivo determinado. Acrescentam, pois, no caso dos fundos públicos, tal afetação é definida por lei, bem como as fontes dos recursos são públicas. Porém, visualizar tais conceitos em abstrato ainda diz pouco sobre a diversidade assumida pelos fundos públicos no ordenamento jurídico brasileiro.

Ao se considerar a complexidade dos debates existentes sobre a matéria e a despreensão de exauri-la, estabelece-se como recorte para definir os fundos públicos, notadamente os federais, a Lei n.º 4.320/1964; e o Decreto Federal n.º 93.872/1986.

A Lei n.º 4.320/1964 define um “fundo especial”, em seu artigo 71, como o “produto de receitas especificadas que por lei se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços, facultada a adoção de normas peculiares de aplicação”. Em previsão similar, o artigo 71 do Decreto n.º 93.872/1986 estipula que um fundo especial corresponde à “modalidade de gestão de parcela de recursos do Tesouro Nacional, vinculados por lei à realização de determinados objetivos de política econômica, social ou administrativa”.

No recorte estabelecido, portanto, os fundos especiais são fundos públicos. Como é possível visualizar na definição infralegal, em regra, não possuem personalidade jurídica, pois são unidades contábeis ou orçamentárias que têm como escopo operacionalizar a gestão para alcançar determinados objetivos no âmbito da Administração Pública (PEREIRA, 2021, p. 146). Por expressa previsão do artigo 72 da Lei n.º 4.320/1964 e dos artigos 72 a 74 do Decreto Federal n.º 93.872/1986, a destinação de recursos a esses fundos ocorre somente mediante dotação orçamentária ou créditos adicionais.

A novidade do Decreto Federal diz respeito, em verdade, ao acréscimo de duas modalidades à definição inicial de fundos especiais, quais sejam, os fundos de natureza contábil ou financeira. No §1º do artigo 71 desta norma infralegal, o fundo de natureza contábil é

definido como aquele constituído “por disponibilidades financeiras evidenciadas em registros contábeis, destinados a atender a saques a serem efetuados diretamente contra a caixa do Tesouro Nacional”.

Como sintetiza Leonardo da Costa (2017, p. 09), tal definição associa um fundo de natureza contábil àquele que somente movimenta recursos na Conta Única da União, assemelhando-se aos fundos que – antes da edição do decreto em questão – tinham a função básica de executar despesas, o que também é cunhado como fundos *meramente contábeis*, pois apenas transferem recursos, não realizam gestão sobre a despesa.

Por sua vez, no §2º do mesmo artigo 71, conceitua-se o fundo especial de natureza financeira como aquele constituído “mediante movimentação de recursos de caixa do Tesouro Nacional para depósitos em estabelecimentos oficiais de crédito, segundo cronograma aprovado, destinados a atender aos saques previstos em programação específica”.

Os fundos especiais financeiros são aqueles que movimentam recursos fora do sistema de caixa único do Tesouro, o que se justifica, em regra, pela própria natureza das suas operações, que seriam inviabilizadas caso não fosse possível a movimentação financeira em outras contas bancárias (COSTA, 2017, p. 08).

Nesses casos, os recursos são transferidos para contas correntes criadas no Banco do Brasil e/ou na Caixa Econômica Federal, consoante regulamentação contida no parágrafo único do artigo 1º da MPv n.º 2.170-36/2001, que se justifica pelas características operacionais específicas dos fundos financeiros.

Existem, ainda, os fundos financeiro-contábeis, que assumem ambas as naturezas ao serem operacionalizados mediante disponibilidades financeiras do caixa único do Tesouro e de conta bancária específica regulamentada pelo Sistema Financeiro Nacional (SFN), mas congruente às disposições acerca da administração de recursos do Tesouro Nacional (PEREIRA, 2021, p. 148; DAMACENA et. al, 2022, p. 222).

Por força do artigo 73 da Lei n.º 4.320/1964 e do artigo 79 do Decreto n.º 93.872/1986, o saldo positivo remanescente apurado ao final do exercício financeiro nos fundos especiais deve ser transferido para o exercício seguinte. Entretanto, conforme esclarecimento de Damacena et. al (2022, p. 221), tal previsão é, na prática, inviabilizada em relação aos fundos contábeis, que se resumem a registros na conta única do Tesouro, no que seus recursos para o exercício posterior dependem do orçamento e de novo registro contábil.

Ao final do estudo sobre os fundos públicos, mormente os fundos especiais, é de destaque a classificação elaborada pelo Grupo Técnico de Padronização de Relatórios (GTREL)

da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), em 2011, acerca das principais características legais comuns aos fundos públicos, conforme quadro a seguir.

**Quadro 1** - Características comuns aos fundos públicos

<b>Característica comum</b>	<b>Previsão no ordenamento jurídico</b> (continua)
Prévia autorização legislativa	Artigo 167, IX, da Constituição Federal de 1988 (CF/1988)
Regras fixadas em lei complementar	Artigo 165, §9º, da CF/1988
Vedação à vinculação de receita de impostos, exceto as exceções enumeradas pela CRFB/1988	Artigo 167, IV, da CF/1988
Programação em lei orçamentária anual	Artigo 165, §5º, da CF/1988 Artigo 72, da Lei n.º 4.320 de 1964 Artigo 72, do Decreto Federal n.º 93.872/1986
Constituição mediante receitas especificadas, próprias ou transferidas	Artigo 71, da Lei n.º 4.320 de 1964
Vinculação à realização de objetivos e serviços	Artigo 71, da Lei n.º 4.320 de 1964
Normas peculiares de aplicação, controle, prestação e tomada de contas	Artigo 71, da Lei n.º 4.320 de 1964

Fonte: GTREL-STN (2011, p. 07-08)

**Quadro 1** - Características comuns aos fundos públicos

<b>Característica comum</b>	<b>Previsão no ordenamento jurídico</b> (conclusão)
Preservação do saldo patrimonial do exercício, a crédito do mesmo fundo (ressalta-se a inviabilidade prática em casos de fundos meramente contábeis)	Artigo 73, da Lei n.º 4.320 de 1964 Artigo 8º, parágrafo único, da Lei Complementar (LC) n.º 101, de 2000 Artigo 79, do Decreto Federal n.º 93.872/1986
Identificação individualizada dos recursos	Artigo 50, I, da LC n.º 101, de 2000
Demonstrações contábeis individualizadas	Artigo 50, III, da LC n.º 101, de 2000
Obediências às regras previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal	Artigo 1º, § 3º, I, “b”, da LC n.º 101, de 2000
Inexistência de personalidade jurídica	Enquanto modalidade de gestão, nos termos do artigo 71 do Decreto Federal n.º 93.872/1986, estão vinculados a um órgão da Administração Pública Direta ou Indireta
Afetação de patrimônio à realização dos objetivos do fundo, que não possui patrimônio próprio	-

Fonte: GTREL-STN (2011, p. 07-08)

Ao pontuar tais características comuns, o GTREL da STN (2011, p. 07) conceituou fundo público como “instrumento criado por lei, sem personalidade jurídica, para gestão individualizada de recursos vinculados, visando ao alcance de objetivos específicos”. Para os atuais propósitos, tal definição é suficiente e capaz de englobar os fundos especiais previstos pela Lei n.º 4.320/1964 e regulamentados pelo Decreto Federal n.º 93.872/1986. Os fundos patrimoniais não são englobados por tal definição, eis que assumem natureza privada – prescindem de lei para sua criação e possuem recursos de origem integralmente privada –, afastando a incidência da legislação aventada.

Apesar do recorte estabelecido privilegiando a previsão normativa expressa, ressaltando-se que os fundos públicos não são objeto central desta pesquisa, ressalva-se a existência de ampla divergência doutrinária a respeito da tipologia dos fundos públicos, no que o presente estudo preliminar não tem como pretensão afastar demais classificações baseadas nos fundos existentes no ordenamento jurídico brasileiro<sup>4</sup>.

É de relevo mencionar a existência de Proposta de Emenda à Constituição (PEC) n.º 187 (intitulada PEC da Revisão dos Fundos), em trâmite no Senado Federal, que propõe instituir reserva de lei complementar para criação de fundos públicos e obrigar a ratificação pelos respectivos Poderes Legislativos dos fundos públicos existentes, sob pena de extinção do fundo e transferência do patrimônio afetado para o Poder ao qual ele se vinculava. Ao final, pretende-se extinguir 244 fundos públicos brasileiros (MERGULHÃO, 2019, p. 60).

A respeito da proposta em comento, notadamente quanto à pretensão de extinção imponderada de fundos públicos, Maria Fernanda Dias Mergulhão (2019, p. 60) critica a aparente contradição em relação à pretensão de descentralizar a Administração Pública, mantendo-se o controle necessário para harmonizar e fiscalizar bens e serviços.

### 1.1.2 Fundos privados: de investimento e patrimoniais

Apresentado o recorte dos fundos públicos e inicialmente afastada a incidência das normas regentes mencionadas sobre os fundos privados, é relevante esclarecer que estes englobam, mas não se resumem aos fundos patrimoniais, objeto desta pesquisa. Nesse diapasão, dá-se destaque a uma modalidade de fundos privados, os fundos de investimento, de modo a destacar em que medida o seu escopo se diferencia daquele dos fundos patrimoniais, bem como se distinguem as figuras do investidor cotista e do doador.

A Comissão Nacional de Classificações (CONCLA, órgão normativo balizador) atualiza periodicamente a Tabela de Natureza Jurídica do IBGE, tendo aprovado para o ano de 2021 (última atualização realizada) os códigos 222-4 - Clube/Fundo de Investimento, no campo Entidades Empresariais; e 324-7 - Fundo Privado, no campo Entidades sem Fins Lucrativos.

---

<sup>4</sup> A esse respeito, conferir a classificação de Osvaldo Sanches (2002, p. 09-11) entre fundos especiais e fundos atípicos (que incluiriam os Fundos de Repartição de Receitas, os Fundos de Redefinição de Fontes, os Fundos de Instrumentalização de Transferências, os Fundos de Incentivos Fiscais, e os Fundos por Designação, além dos fundos de natureza parafiscal), distinguindo os fundos especiais, que possuem características razoavelmente definidas na ordem jurídica local, daqueles fundos que não se enquadram nas normas legais de referência; e a classificação de Leonardo da Costa (2017, p. 18) entre fundos de transferência, fundos programáticos, fundos de financiamentos, fundos garantidores e os fundos de formação de poupança pública.

No código referente aos fundos privados, há menção expressa de abrangência sobre os fundos garantidores de parcerias público-privadas dos entes federativos, previstos na Lei n.º 11.079/2004; os fundos de avais privados; e os fundos patrimoniais regulamentados pela Lei n.º 13.800/2019.

Ademais, exclui expressamente os fundos de investimento imobiliário e os fundos de investimento mobiliário, ambos compreendidos pelo código 222-4. Tal diferenciação com base na tabela elaborada pela CONCLA fornece uma dimensão inicial sobre que a origem dos recursos dos fundos privados é, em regra, privada, assim como sua criação e gestão se opera por agentes financeiros privados; mas, para além disso, exprime que os fundos de investimento se distinguem dos fundos patrimoniais e estes, por sua vez, dos demais fundos privados, tendo regulamentação própria na Lei n.º 13.800/2019.

Os fundos de investimento funcionam como um mecanismo para diluir os riscos, por meio dos quais os investidores acessam um portfólio de investimentos que seria de difícil acesso individualmente, além de contar com uma gestão profissional (MARTINS NETO, 2021, p. 55).

Quanto à natureza jurídica destes fundos, houve aparente resolução das controvérsias<sup>5</sup> por meio da Lei n.º 13.874/2019, também cunhada como Lei da Liberdade Econômica, em que se definiu inequivocamente que um fundo de investimento é um condomínio de natureza especial destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza. Como destaca Carlos Martins Neto (2021, p. 67), tal definição implica no afastamento das regras do condomínio geral dispostas nos artigos 1.314 a 1.358-A do Código Civil (CC) vigente.

Os fundos patrimoniais, por sua vez, apesar de serem instrumentos para o acúmulo de ativos mediante investimentos no mercado de capitais, possuem escopo distinto em comparação aos fundos de investimento. Possuem regulamentação própria na Lei n.º 13.800/2019, que afasta a incidência da Lei da Liberdade Econômica.

Podem ser conceituados como a reunião de um patrimônio que apoia uma causa ou entidade de interesse social, sendo gerido mediante a preservação e incremento do montante principal – obtido especialmente a partir de doações – e a realização de investimentos, cujos

---

<sup>5</sup> Diversas são as teorias justificadoras da natureza jurídica dos fundos de investimento, com destaque, no ordenamento jurídico brasileiro, a duas: as teorias condominial e societária. A teoria condominial, que prevaleceu na Lei da Liberdade Econômica, consiste em afirmar que o fundo de investimento é um condomínio, qual seja, instituto correspondente à propriedade de um bem indivisível por mais de uma pessoa, sem ter personalidade jurídica própria. Por sua vez, a teoria societária defende que o fundo possui personalidade e capacidade próprias, sendo uma estrutura associativa (MARTINS NETO, 2021, p. 58-60). Carlos Martins Neto (2021, p. 66) critica o modo como foi adotada a teoria condominial pela Lei da Liberdade Econômica, na medida em que esta teria deixado de definir adequadamente no que consiste um condomínio de natureza especial, bem como a disciplina jurídica a ele aplicável, relegando toda a matéria para regulação da Comissão de Valores Mobiliários.

rendimentos devem fomentar a causa ou entidade apoiada pelo fundo, de modo a fornecer sustentabilidade financeira e autonomia às instituições apoiadas.

Em outras palavras, os fundos representam o produto de captação de recursos especificados que se vinculam à realização de determinados objetivos ou serviços com a adoção de normas peculiares para aplicação na concretização e realização de direitos fundamentais, tais como educação, saúde, lazer etc.

Sendo assim, é possível observar que os fundos patrimoniais se distinguem em relação aos fundos de investimento em virtude da própria finalidade de cada instituto. Enquanto os fundos patrimoniais objetivam o financiamento da instituição ou causa apoiada, tendo a obrigação de preservar o montante advindo das doações, os fundos de investimento se direcionam ao benefício privado dos investidores cotistas (SPALDING, 2016, p. 42; PASQUALIN, 2019, p. 27).

A partir dessa diferença de finalidade, o papel exercido por cotistas e doadores também é distinto. Os cotistas desempenham um papel relevante na deliberação a respeito das questões envolvendo o fundo, em contrapartida ao papel assumido pelos doadores nos fundos patrimoniais, que não apenas não se configuram como cotistas, mas não recebem quaisquer dividendos do fundo e, em regra, não deliberam sobre o seu futuro (SPALDING, 2016, p. 40-42), de modo a evitar a administração em benefício próprio.

Os fundos de investimentos são regulados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e são recursos constituídos como um condomínio com o objetivo de aplicar em ativos financeiros e dar retorno ao investidor, ao contrário dos fundos patrimoniais, em que não há formação de um condomínio, sendo o doador um patrocinador da atividade social apoiada (PASQUALIN, 2019, p. 27).

Apesar de ser caracterizado como um fundo privado – em virtude da origem privada dos recursos e da criação e gestão realizada por agentes privados – e terem a realização de investimentos como aspecto convergente objetivando o aumento de patrimônio, os fundos patrimoniais não se confundem com os fundos de investimento. Obedecem, então, a uma lógica própria, com origem no Terceiro Setor, mas com pretensão de acumulação de recursos – com o objetivo de atender à finalidade social apoiada.

## **1.2 Fundos patrimoniais: conceito e características**



Os fundos patrimoniais, também conhecidos como *endowments* ou fundos filantrópicos, são apresentados como um instrumento inovador de gestão e de ampliação das fontes de receita para as instituições sem fins lucrativos. Por meio dele, é possibilitado o aumento da participação de particulares, empresas e terceiro setor em projetos de interesse público.

De forma a facilitar a posterior compreensão da regulamentação do instituto nos ordenamentos jurídicos objetos de estudo, é preciso traçar o conceito dos fundos patrimoniais, abrangendo seus principais atributos em meio às discussões da doutrina nacional e internacional e destacando sua pretensão de fornecer receitas complementares às instituições apoiadas.

### 1.2.1 Elementos para um conceito de fundos patrimoniais

Parnetti, Prasad e Turitz (2000, p. 196) conceituam os fundos patrimoniais como “ativos permanentes (dinheiro, títulos, propriedades) que são investidos para gerar receita”. Esse conceito básico é especificado por autores como Diego Demetrio (2021, p. 82), que acrescenta à definição a natureza privada dos recursos, a preservação do montante principal (constituído por doações) e a destinação dos rendimentos dos investimentos realizados às missões finalísticas do fundo.

Em linha de raciocínio semelhante, a partir de Erika Spalding (2016, p. 5), é possível, ainda, definir os fundos patrimoniais como conjuntos de ativos que objetivam a sustentabilidade de uma causa beneficente apoiada por meio da administração do seu patrimônio com vista a preservar o montante principal cujos rendimentos dos investimentos realizados são destinados ao interesse público ou à instituição financeira a que se destina o fundo. Esta reunião de recursos decorre, em especial, de doações de pessoas físicas ou pessoas jurídicas de direito privado, além de projetos de renda próprios e, dentre outros, de editais ou de patrocínios.

Trata-se, assim, de um instituto que envolve tanto elementos contábeis quanto de administração. Apresenta como características a reunião de recursos destinados à finalidade pública, a boa governança, a presença de instituição sem fins lucrativos, o rendimento do montante investido no fundo, além da capacidade de ser permanente e, conseqüentemente, gerar sustentabilidade financeira.

Os fundos patrimoniais surgem, em especial, para financiar iniciativas de caráter social sem fins lucrativos. Historicamente, possuem experiência notável na Europa e nos Estados

Unidos, com ênfase, neste último, aos fundos de apoio às universidades – como os de Harvard e Yale (FABIANI, 2012, p. 27-28).

Na tradição anglo-saxã, os fundos patrimoniais estão associados ao termo *endowment*. Tal expressão, porém, possui múltiplos significados: em sentido mais amplo, pode se referir a qualquer dotação ou doação, mas – em sentido mais restrito – diz respeito aos fundos patrimoniais em si, um instituto jurídico particular, com regras próprias (SPALDING, 2016, p. 6; DEMETRIO, 2021, p. 81). Na atual pesquisa, procura-se restringir a expressão *endowment* ao sentido mais restrito.

Apesar de estarem em geral relacionados à pretensão de perenidade ou, ao menos, de sustentabilidade financeira das instituições apoiadas, os fundos patrimoniais podem assumir formas diversas. Por isso, o conceito e a natureza jurídica do fundo patrimonial possuem maior relação com a função do instituto do que com uma estrutura específica a ser adotada (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 20). Em outras palavras, para definir tal instituto é de maior relevância a percepção de sua finalidade precípua de fornecer estabilidade e sustentabilidade financeira – independentemente do modelo de fundo adotado e mesmo que somente por período pré-determinado – à instituição ou à causa apoiada.

Além desse elemento e da possibilidade de promover autonomia às instituições apoiadas, percebe-se que há profunda relação do instituto com o incentivo à cultura da doação; com uma política de investimento específica e pautada em gestão de longo prazo – em regra, preservando o montante principal; e com a pretensão de atender a uma missão finalística específica, a qual, por sua vez, pode ser correlata à concretização de direitos ou interesses sociais.

### *1.2.1.1 Sustentabilidade financeira e autonomia*

Os fundos patrimoniais são baseados em um modelo de gestão de investimentos de longo prazo. Assim, pressupõem uma gestão responsável por sua preservação, com vista a garantir a estabilidade e a autonomia da(s) instituição(ões) apoiada(s) face às eventuais crises que se apresentem (SPALDING, 2016, p. 5-7).

Estabelece-se, então, a pretensão de garantir a sustentabilidade financeira e reforçar a autonomia da instituição apoiada como dois pilares atribuídos aos fundos patrimoniais. Quanto ao aspecto de sustentabilidade, relaciona-se com o potencial de os fundos constituírem fonte perene e estável de recursos, reforçando as possibilidades de planejamento a longo prazo e a

capacidade de a instituição atuar em face de necessidades que podem variar ao longo do tempo (SPALDING, 2016, p. 7; PARNETTI; PRASAD; TURITZ, 2000, p. 197-198).

Correlato à pretensão de sustentabilidade financeira e estabilidade à instituição apoiada, há o objetivo de proporcionar maior autonomia à(s) entidade(s) apoiada(s), na medida em que, por meio da captação de recursos por um fundo patrimonial, tende a ser reduzida a dependência em relação às demais fontes de receita (SPALDING, 2016, p. 7). Além do aspecto financeiro, Parnetti, Prasad e Turitz (2000, p. 198) ressaltam que a captação de recursos complementares pode permitir que o grupo ou a comunidade beneficiada defina as prioridades da sua gestão.

É possível observar, com isso, que o aspecto de sustentabilidade característico dos fundos patrimoniais o torna uma fonte peculiar para o fomento de causas de interesse público, voltando-se ao financiamento complementar e a longo prazo. Nesse sentido, é pertinente que – ao se estudar a viabilidade de instituição de um fundo patrimonial – deve ser avaliada a adequação do escopo deste instituto com a intenção dos instituidores. Por exemplo, verificar que, em caso de demandas urgentes, estes podem não ser a melhor alternativa para captar receitas complementares.

A esse respeito, pontua-se duas iniciativas já existentes em universidades brasileiras que fogem do modelo dos fundos patrimoniais e, ainda assim, são possibilidades para a captação de recursos para o financiamento complementar de direitos fundamentais – nesse caso, a educação superior. A primeira é o Programa "Adote um Aluno", da Universidade de São Paulo (USP). A segunda, o Convênio de Cooperação Técnica e Científica celebrado entre a Universidade Federal do Pará (UFPA) e determinados órgãos públicos para viabilizar um Curso de Mestrado Profissional em Direito.

O Programa "Adote um Aluno", criado em 2020 no âmbito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, que recebe doações – com valores que se iniciam em R\$100,00 (cem reais) e sem período mínimo para cancelamento – e tem por escopo o custeio de bolsas de estudo para assegurar as condições de formação dos estudantes de graduação de baixa renda, com o estabelecimento de contrapartidas acadêmicas a serem atendidas pelo bolsista. Tais estudantes são atendidos após inscrição no Programa de Apoio à Permanência e Formação Estudantil (Papfe), junto à Superintendência de Assistência Social (SAS-USP). Ao final de 2021, estavam vigentes 80 bolsas (USP, 2022).

Outro exemplo que ilustra possibilidades diversas dos fundos patrimoniais – e que não necessariamente implicam adequação ao objetivo de financiamento a longo prazo – é o

Convênio de Cooperação Técnica e Científica celebrado, em 2021, entre a Universidade Federal do Pará (UFPA) e o Tribunal de Contas do Estado do Pará (TCE), a Procuradoria Geral do Estado (PGE), o Ministério Público de Contas do Estado do Pará (MPC), a Defensoria Pública do Estado do Pará (DPE), a Secretaria de Estado da Fazenda do Pará (SEFA), a Associação dos Procuradores do Município de Belém (APMB), que teve por objeto, entre outras cláusulas, a liberação de recursos financeiros pelos concedentes com vista a viabilizar a realização de Curso de Mestrado Profissional em Direito no âmbito da instituição de ensino superior conveniente (UFPA, 2021)<sup>6</sup>.

Destarte, é de relevância refletir que os fundos patrimoniais possuem como escopo o financiamento com pretensão de perenidade – que se prolonga ao longo do tempo e, em regra, sem termo final para seu encerramento, fornecendo autonomia à instituição apoiada e prevenção em relação a crises que possam surgir. São mais adequados, portanto, a situações em que há menor urgência de liquidez imediata de ativos. Deve-se avaliar, no caso concreto, qual é a melhor alternativa para captação de recursos para complementar o financiamento pretendido ou mesmo se é possível a conjugação de várias dessas alternativas.

#### *1.2.1.2 Doação: caridade, filantropia e investimento social privado*

Outro elemento relevante para compreender o conceito de fundos patrimoniais é a centralidade da captação de recursos mediante doações – desde a origem e constituição do fundo até a manutenção deste ao longo do tempo. Não à toa, o recebimento de doações – qualquer que seja a forma, sejam bens, dinheiro ou direitos com valor pecuniário – pode ser considerado como a principal fonte de financiamento dos fundos patrimoniais (ERTHAL, 2021, p. 119-120).

Referido elemento está presente desde os primórdios do instituto, em especial em países como Estados Unidos e Inglaterra, em que são comuns as doações por meio de testamentos endereçadas às organizações apoiadas em vida; doações iniciais expressivas destinadas a uma organização sem fins lucrativos que acabam gerando um fundo patrimonial; doações voltadas para propósitos específicos, como a realização de pesquisa em universidades; e incentivos fiscais às doações para fundos patrimoniais (FABIANI, 2012, p. 28).

---

<sup>6</sup> Conforme disponibilizado no sítio eletrônico do Programa de Pós-graduação em Direito e Desenvolvimento na Amazônia. Disponível em: <https://www.ppgdda.propesp.ufpa.br/index.php/br/pesquisa/cooperacoes>. Acesso em 27 fev. 2023.

Nesse sentido, a doação possui uma função dupla na constituição e no incremento do patrimônio dos fundos patrimoniais: mediante doações iniciais de organizações, agências governamentais, famílias, fundações ou indivíduos; e/ou por meio da captação de recursos posterior, notadamente por meio de campanhas de doações, para incrementar o montante principal a ser investido pelos gestores do fundo (PARNETTI; PRASAD; TURITZ, 2000, p. 197).

A captação da doação pode obedecer, ainda, a diferentes estratégias, de acordo com a origem e o propósito do fundo patrimonial. Assim, pode ser mediante a disponibilização de recursos próprios no contexto de uma fundação familiar; a mobilização de recursos próprios e de parceiros em prol uma fundação empresarial; a mobilização e a captação de recursos no cenário das organizações da sociedade civil e de fundações comunitárias (FABIANI, 2012, p. 30).

Além disso, a partir da perspectiva do doador, a doação para fundos patrimoniais estabelecidos gera maior segurança quanto à destinação sustentável dos recursos (FABIANI, 2012, p. 28). Essa perspectiva considera que – no contexto contemporâneo – o ato de doar passa a ter o elemento *gratuidade* revisto, ganhando ares de estratégia de mercado, notadamente para as pessoas consideradas ricas ou para as empresas (SCAFF, 2015, p. 69).

Trata-se da liberalidade do cidadão empregada em prol do desenvolvimento social. Nesse diapasão, a doação passa a ser um instrumento hábil para que o indivíduo possa contribuir para o desenvolvimento da sociedade do qual está inserido, amparando causas que julgue importantes e de impacto social.

Nesse diapasão, a destinação de doações aos fundos patrimoniais pode constituir instrumento de concretização da filantropia, ao direcionar recursos a uma causa e tornar mais efetivos os desígnios do doador, inclusive no escopo do que é cunhado como filantropia de mercado (ou *venture philanthropy*) – conceituado como o “uso dos métodos típicos do meio empresarial por parte das organizações sem fins lucrativos para a consecução de sua finalidade institucional” em busca de maior eficiência (ERTHAL, 2021, p. 133) – e investimento social privado – como o repasse voluntário de recursos privados mediante planejamento e monitoramento para determinados projetos de interesse público (ERTHAL, 2021, p. 119-120; p. 145).

A doação destinada a fundos patrimoniais – enquanto fonte complementar de receita para o financiamento dos direitos humanos e com pretensão auxiliar na garantia de sustentabilidade financeira às instituições apoiadas – situa-se, então, como possibilidade ao

doador/investidor social. Assim, a doação possui relação com os fundos patrimoniais mediante o papel representativo exercido quanto ao patrimônio do fundo, bem como – da perspectiva do doador – por constituir alternativa de filantropia ou investimento social.

#### *1.2.1.3 Investimento do valor principal*

A pretensão de sustentabilidade financeira e estabilidade dos fundos patrimoniais se fundamenta, dentre outras razões, pela característica peculiar de investir o valor principal, que possui origem destacada nas doações, de modo a reger os rendimentos do montante investido em prol da missão finalística do fundo (SPALDING, 2016, p. 5).

Assim, objetiva-se preservar e incrementar o montante principal, em especial por meio de captação de doações, sendo os valores investidos de acordo com regras predefinidas pelos gestores do fundo; utilizar os rendimentos (ou parte deles) dos investimentos realizados em prol da instituição apoiada; e criar mecanismos que favoreçam o planejamento a longo prazo em benefício da instituição apoiada e das finalidades institucionais do fundo (SPALDING, 2016, p. 5).

Por isso, deve o fundo patrimonial possuir uma clara estratégia de investimento, no que consiste a sua política de investimento, com vista a alcançar o maior retorno considerando a sustentabilidade da entidade apoiada, a qual deve ser equilibrada com o ritmo de gastos e resgate possível estabelecido a partir do método de cálculo estipulado pela política de resgate, com o elemento adicional da perspectiva de perpetuidade do fundo (FABIANI; DA CRUZ, 2017, p. 190-191).

#### *1.2.1.4 Destinação à missão finalística*

Apesar da necessidade de considerar a perspectiva de perpetuidade do fundo e a consequente intenção de realizar o dispêndio de valores com base em regras predeterminadas, é preciso ressaltar que os fundos patrimoniais, em geral, possuem uma missão finalística filantrópica a que servem – por meio do apoio a causas ou instituições de interesse social.

A missão finalística do fundo pode ter correlação com a manutenção ou iniciação de uma tradição de filantropia familiar; com uma política de responsabilidade social empresarial; ou mesmo com a intenção direta de atuar em prol de uma causa social específica (FABIANI, 2012, p. 30). Em todos os casos, existe uma finalidade social que orienta e fornece sentido à

acumulação de recursos pretendida. Sabo Paes e Queiroz Filho (2014, p. 89) destacam a amplitude de causas de interesse coletivo sobre as quais atuam os fundos patrimoniais em todo o mundo, como forma de custeio de atividades de fundações e associações sem fins lucrativos.

A necessidade de atender à missão finalística de caráter filantrópico, voltada em regra a uma causa social, gera um dilema importante entre a flexibilidade e a rigidez na administração dos fundos patrimoniais (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 32), na medida em que o patrimônio deve ser suficiente para gerar renda ao fundo, mas sem deixar de atender ao propósito social estipulado, com ampla necessidade de liquidez. O equilíbrio objetivado na gestão dos recursos do fundo patrimonial deve vir, portanto, por meio da compatibilização da política de resgate com a política de investimento (FABIANI; DA CRUZ, 2017, p. 190).

O elemento em questão traz igualmente a necessidade de possuir um patrimônio capaz de atender ao propósito estabelecido, de modo a atender à atividade, causa ou instituição de interesse social. Em outras palavras, deve ser o patrimônio suficiente para gerar renda ao fundo por meio dos investimentos realizados (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 22).

### **1.3 Classificação dos Fundos Patrimoniais**

Ainda que um fundo patrimonial, ou *endowment*, tenha como fim último fornecer sustentabilidade e autonomia a instituições ou causas de interesse social – o que pode configurar a concretização de direitos fundamentais – assume formas diversas na prática corrente. Considerando isso e como forma de exemplificar a flexibilidade que é inerente ao próprio instituto, de acordo com o propósito definido inicialmente pelos instituidores (TELES, 2019, p. 27), são citadas algumas das modalidades assumidas pelos fundos patrimoniais.

Quanto ao prazo, estes fundos podem ser permanentes, quando possuem prazo indeterminado – sendo estes os mais tradicionais; ou não permanentes, quando possuem duração determinada e limitada. Em relação às restrições patrimoniais, podem ser, como é mais comum, restritos, quando se define uma finalidade específica ou um beneficiário determinado (como uma instituição) ou quando há alguma limitação na destinação do patrimônio a partir dos instrumentos de doação; ou irrestritos, em que o capital principal pode ser utilizado de acordo com o que definirem os órgãos deliberativos do fundo e não há concessões impostas pelos doadores nos instrumentos de doação ou restrições de uso ao fundo (PARNETTI; PRASAD; TURITZ, 2000, p. 196; TELES, 2019, p. 27).

Em combinação das duas classificações mencionadas, nos países anglo-saxões, como os Estados Unidos da América, os *endowments* costumam ser estabelecidos em ao menos três espécies: os fundos permanentes (ou *true endowments*), no modelo tradicional, em que o principal não é utilizado e parcela dos rendimentos dos investimentos é disponibilizado à instituição apoiada; os *quase-endowments*, que não possuem restrições de utilização do valor principal, a ser destinado a partir da autorização dos órgãos deliberativos; e os *term endowments*, os quais não são permanentes e possuem prazo determinado e, com isso, exigem que o valor principal seja utilizado durante o período preestabelecido (GALLO; CASTRO, 2019, p. 175).

No que se refere à estrutura assumida, os fundos patrimoniais podem ser constituídos “na origem de uma organização — que pode no Brasil ser uma associação (...) ou fundação — ou em uma organização já existente” (FABIANI, 2012, p. 26). A primeira hipótese, em que se constitui nova pessoa jurídica para instituir e gerir o fundo, configura-se como fundo patrimonial próprio e possui maior lastro nas práticas internacionais de governança; a segunda, na qual a própria instituição apoiada institui, controla e administra o fundo pode ser considerada um fundo patrimonial impróprio. Nesse último caso, é recomendável que, ao menos, o patrimônio referente ao fundo patrimonial seja contabilmente isolado (TELES, 2019, p. 82).

Quanto à gestão do fundo, este pode ser independente da organização beneficiária, quando há autonomia de gestão ou, em sua gênese, não possui vínculos que o associem a alguma instituição, mas a causas apoiadas; ou dependente, quando são criados no âmbito da organização beneficiária ou não possuem autonomia de gestão (TELES, 2019, p. 83)

O seguinte quadro sintetiza as classificações mencionadas, as quais ilustram a diversidade de práticas e estruturas associadas aos fundos patrimoniais:

**Quadro 2** - Classificação dos Fundos Patrimoniais

<b>Quanto ao (à)</b>	<b>Classificação</b> (continua)
Prazo	Permanentes
	Não permanentes
Restrição na utilização do patrimônio (especialmente, o principal)	Restritos
	Irrestritos

Fonte: elaboração própria.



**Quadro 2** - Classificação dos Fundos Patrimoniais

<b>Quanto ao (à)</b>	<b>Classificação</b> (conclusão)
Estrutura	Próprios
	Impróprios
Gestão	Independentes
	Dependentes

Fonte: elaboração própria.

Em regra, os fundos patrimoniais recebem recursos permanentes, considerando a pretensão de financiamento sustentável, e restritos, de modo a preservar a intenção do doador expressa no instrumento de doação. Do mesmo modo, para fins de governança, é mais adequado que sejam próprios, quanto à estrutura, e independentes, em relação à gestão. Porém, considerando a flexibilidade inerente aos fundos patrimoniais, de modo a se adequar à cultura e às pretensões dos instituidores e à pretensão de perenidade, não são excluídas modalidades alternativas de fundos e de doações.

#### **1.4 Fundos patrimoniais como fonte de receita complementar aos direitos fundamentais e o caso dos direitos sociais**

Como ressaltam Sabo Paes e Queiroz Filho (2014, p. 89), os fundos patrimoniais são criados em prol de variadas causas de interesse coletivo, no que, devido à sua abrangência, são capazes de sustentar ou complementar os recursos que financiam as atividades de entidades filantrópicas e educacionais em todo o mundo. Referida função de fornecimento de receitas para o custeio de atividades de interesse social pode ser traduzida como uma forma de concretização de direitos fundamentais.

As expressões “direitos humanos” e “direitos fundamentais” possuem relativa identidade, mas autores como Marcelo Veiga Franco (2007, p. 07-10), Sandoval Silva (2007, p. 29) e Pérez Luño (1991, p. 10; p. 28) apontam que os direitos humanos são universais, independem da inserção em constituições, leis e tratados e configuram exigências de respeito à dignidade humana, enquanto os direitos fundamentais são uma espécie de direitos humanos consagrados pelo Estado no ordenamento jurídico. Por isso, ao buscar o fundamento dos

direitos humanos, encontrar-se-á o fundamento dos direitos fundamentais, nos quais se incluem os direitos sociais fundamentais.

A princípio, ressalta-se que a abordagem da qual parte a presente pesquisa não é pautada na classificação dos direitos humanos e fundamentais em gerações ou dimensões de acordo com o grau de interferência estatal exercido sobre esses direitos, na medida em que esse tipo de classificação deve ser superado porque (1) alguns direitos – como o trabalho – não se vinculam à classificação estanque em dimensões, pois têm caráter difuso, coletivo ou social e se referem à apropriação de bens comuns ou coletivos; e (2) alguns direitos que envolvem apropriação individual, como o acesso à justiça, possuem também uma concepção difusa, indivisível ou indeterminada, não se confundindo com os direitos de liberdade e de propriedade (SILVA, 2016, p. 56; SILVA, 2021, p. 288-289)<sup>7</sup>.

A partir do escopo em comento acerca dos direitos fundamentais, é de particular interesse ressaltar como o suporte por fundos patrimoniais pode ser exercido em relação aos direitos sociais, visto que é comum o questionamento a respeito da concretização destes direitos por sujeitos privados, bem como acerca de tal possibilidade constituir esvaziamento da responsabilidade estatal.

No ordenamento jurídico brasileiro, tais direitos foram consagrados a partir do artigo 6º da CF/1988. Com a expressão “direitos sociais” – bem como com “direitos coletivos” ou “direitos prestacionais” – pretende-se referir aos direitos econômicos, sociais e culturais, que, segundo Sandoval Silva (2015, p. 18), “envolvem relações jurídicas sobre a distribuição de bens indivisíveis e o regime de apropriação coletiva e individual” e “devem ser apreciados pela justiça distributiva e não comutativa”.

Os direitos sociais têm como objeto prestações que podem se referir ao direito à proteção, que significa o direito de exigir do Estado a proteção contra ingerências de terceiros; direito de participação na organização e no procedimento, que é o direito ao estabelecimento de determinadas normas procedimentais e a interpretação e aplicação das normas sobre procedimento; e direito a prestações em sentido estrito, os quais objetivam assegurar o exercício de uma liberdade e igualdade real, que pressupõem um comportamento ativo do Estado (SARLET, 2005, p. 211-227; SILVA, 2007, p. 23).

---

<sup>7</sup> Um exemplo de problema ocasionado pela divisão dos direitos humanos fundamentais em gerações ou dimensões ocorreu no âmbito da Organização das Nações Unidas – ONU especialmente à época dos debates sobre o Pacto Internacional sobre Direitos Civis e Políticos (1966) e o Pacto Internacional sobre Direitos Econômicos, Sociais e Culturais (1966), fundando uma polarização entre capitalistas (na visão liberal que defende os direitos civis e políticos como individuais, naturais, exercitáveis, correlatos, egoísticos e unilaterais) e socialistas (sendo os direitos sociais protetivos, plurilaterais, solidários e de natureza indivisa) (SILVA, 2016, p. 58).

Independentemente do recorte de cena proposto para tais direitos, permanece o problema da juridicidade dos direitos sociais face à indivisibilidade e à indeterminação características do bem público ou comum. Por isso, os direitos sociais têm como característica essencial a necessidade de concretização, que corresponde à interpretação construtiva para delimitar e definir tais direitos, o que difere da realização, momento posterior de aplicação e produção de efeitos práticos que precisam de anterior concretização (SILVA, 2021, p. 290). Em meio a essa concretização, também está envolvida uma necessidade de especificação de custos.

Assim, os direitos sociais são jurídicos, plurilaterais, complexos, ambíguos, voláteis e de exigibilidade contínua (porque são concretizados de forma ininterrupta ou continuada); progressiva (porque a sua concretização é regida pelo princípio do não retrocesso); gradual (porque a sua concretização não pode ser exigida de forma binária, mas no raciocínio gradualista); e dinâmica (porque a relação obrigacional oriunda da concretização dos direitos sociais é mutável de acordo com a realidade e as circunstâncias de planejamento apresentadas em sua exigência jurídica – isto é, os quesitos de concretização podem mudar gradualmente quanto ao conteúdo, ao sujeito, ao prazo, ao lugar, à razão, à forma, ao custo e à cominação por eventual descumprimento) (SILVA, 2021, p. 290).

Em qualquer caso, o atendimento às necessidades humanas é o cerne dos direitos sociais, pois suprir a carência de bens indispensáveis à subsistência e para exercer as liberdades é um fato de importância social. Defende-se a existência de necessidades básicas comuns, universais e objetivas, independentemente de tempo, lugar e cultura. Essas necessidades seriam a saúde física, natural a todos os seres vivos, e a autonomia racional, que diz respeito à capacidade de eleição de objetivos e crenças, bem como de valorá-los e praticá-los sem opressão e identificando-se como responsável<sup>8</sup> (DOYAL; GOUGH, 1991, p. 50; SILVA, 2016, p. 59-60).

Sendo assim, o objeto dos direitos sociais é o atendimento das necessidades humanas. Além do objeto dos direitos sociais, faz-se necessário identificar quem é o responsável pelo atendimento das prestações materiais advindas dos direitos sociais. Em geral, há atribuição ao Estado, ao mercado e às entidades não governamentais. A eficácia dos direitos humanos oponível ao Estado se conhece como eficácia vertical dos direitos humanos, enquanto aquela

---

<sup>8</sup> Para distingui-las, os autores utilizam como critério os graves danos (*serious harm*) à saúde física e mental: aqueles impactos negativos cruciais à possibilidade objetiva de vivência física e social dos seres humanos com o poder de expressar sua capacidade ativa e crítica. Tais danos podem ser físico (privação fundamental; impossibilidade de usufruir condições de vida favoráveis à sua participação social e cognitiva) e racional (impedir que as pessoas tenham autonomia básica para agir e criticar o meio social em que vivem) (SILVA, 2016, p. 59-60).

oponível ao mercado e ao terceiro setor pode ser referida como eficácia horizontal ou, preferencialmente, entre particulares (SILVA, 2016, p. 63)<sup>9</sup>.

Em regra, é possível identificar, quando da especificação dos sujeitos passíveis de atendimento aos direitos sociais, que estes podem ser atendidos tanto pelo Estado quanto pelo mercado e sociedade civil em geral (SILVA, 2016, p. 63). É de especial destaque nesse aspecto o exemplo da educação superior, na medida em que, apesar da consagração da autonomia universitária no artigo 207 da CF/1988, diretamente impactante na gestão financeira e patrimonial, as universidades e instituições de ensino superior, em geral as públicas, dependem da autorização das dotações orçamentárias respectivas.

Ainda assim, a colaboração da sociedade civil organizada é possível para concretizar direitos fundamentais, incluindo os direitos sociais – como à educação superior. Referida concretização se refere não só à especificação da prestação direta do serviço, incluindo o custeio dos direitos. Considerando o atual recorte de pesquisa, avalia-se que tal colaboração da sociedade civil pode ocorrer mediante instrumentos de parceria e termos de execução firmados com fundos patrimoniais, em especial como fonte complementar de custeio desses direitos em relação ao orçamento público.

Para visualizar tal possibilidade de modo mais concreto, é possível exemplificar com o caso do apoio a instituições de ensino superior. Os fundos patrimoniais possuem, notadamente nos Estados Unidos, um papel relevante no custeio do ensino superior, estando direcionados com centralidade à garantia de programas de pesquisas, à manutenção e melhora da excelência na transferência do saber (com a qualificação do ensino) e ao custeio de auxílios e bolsas aos membros da comunidade beneficiada (DEMETRIO, 2021, p. 82).

Assim, os recursos repassados pelos fundos patrimoniais não tendem a ser usados na manutenção corrente destas instituições, a exemplo do pagamento de despesas de pessoal, o que poderia vir a inviabilizar a própria pretensão de perenidade do fundo (DEMETRIO, 2021, p. 82). Mediante tal exemplo, é possível observar o caráter complementar das receitas originadas em repasses de fundos patrimoniais para o custeio de direitos ou políticas sociais, que dependem de fontes principais de receitas para arcar com despesas correntes significativas – no caso da educação superior, os repasses orçamentários (no ordenamento brasileiro) e as taxas de estudo (no cenário americano).

---

<sup>9</sup>Na denominação como “eficácia entre particulares”, atesta-se a possibilidade de existir uma relação verticalizada mesmo entre particulares, no que tal qualificação é mais adequada do que “eficácia horizontal” (MAC CRORE, 2005; SILVA, 2016, p. 63)

Por isso, considerando a pretensão de constituir fonte sustentável – a longo prazo – de financiamento e o alto valor que costuma estar associado ao custeio de direitos fundamentais, os fundos patrimoniais configuram, em regra, fonte de custeio paralela, complementar e não substitutiva das principais receitas de financiamento dos direitos fundamentais, incluindo os sociais.

## **1.5 Os incentivos gerados pelos arranjos jurídico-institucionais**

Apresentado o instituto dos fundos patrimoniais e a possibilidade de constituírem fonte complementar para a concretização de direitos fundamentais, passa-se à delimitação de determinados critérios e/ou perguntas que determinarão quais aspectos de ambos os ordenamentos serão objeto da análise comparativa posterior.

A investigação pretendida tem como escopo fundamental a preocupação com os incentivos<sup>10</sup> fornecidos pelos arranjos jurídico-institucionais dos fundos patrimoniais nos países estudados aos agentes envolvidos na instituição, gestão, manutenção e crescimento patrimonial destes fundos – a exemplo dos empreendedores sociais que possam vir a instituir fundos patrimoniais e a eles destinar doações; as organizações da sociedade civil que possam ser apoiadas por fundos patrimoniais ou participar de sua gestão e execução de projetos por estes financiados; e possíveis instituições públicas e privadas passíveis de apoio por fundos patrimoniais.

De modo ainda mais específico, a preocupação com os incentivos e desincentivos gerados pelos arranjos jurídico-institucionais gira em torno de três aspectos: incentivos (a) à criação de fundos patrimoniais; (b) à realização (e intensificação) de doações para fundos patrimoniais; e (c) à realização de investimento por e/ou mediante fundos patrimoniais. Portanto, trata-se de escopo correlato a como o arranjo jurídico-institucional incentiva ou desincentiva o crescimento dos recursos dos fundos patrimoniais e, conseqüentemente, viabiliza, em maior ou menor grau, o financiamento complementar de direitos fundamentais.

Para estabelecer tal preocupação e fundamentar os eixos selecionados para análise, dois conceitos são importantes – o de arranjo jurídico-institucional e o de custos de transação.

### **1.5.1 Arranjos jurídico-institucionais**

---

<sup>10</sup> Cf. nota de rodapé 3.

A noção de arranjo jurídico-institucional está alicerçada, a princípio, no campo de estudo do Direito e Políticas Públicas, considerando que o direito exerce, entre outras funções, a de “estruturar arranjos institucionais voltados à coordenação de processos e à atribuição de tarefas e responsabilidades aos agentes em tais políticas envolvidas” (BUCCI; COUTINHO, 2017, p. 317). Em outras palavras, as normas, processos e instituições jurídicas também são responsáveis por direcionar e influenciar a interação dos atores institucionais direta ou indiretamente atingidos pelas políticas públicas.

Os arranjos jurídico-institucionais correspondem, então, ao “conjunto de normas que compõem o programa de ação governamental devidamente estruturado” (BUCCI; COUTINHO, 2017, p. 317), ou, com maior especificidade, ao “conjunto complexo de normas, agentes, processos e instituições jurídicas que envolvem uma política pública” (RUIZ; BUCCI, 2019, p. 1145-1146).

Referidos arranjos tornam uma política ou decisão política passível de avaliação a partir dos seus traços jurídicos exteriores, por meio de documentos oficiais – tais como atos administrativos, contratos, vinculação orçamentária etc. – que estabilizam determinadas escolhas do gestor político (BUCCI; COUTINHO, 2017, p. 317-318).

Em relação ao arranjo institucional, desenho institucional ou modelo institucional – correlatos à estruturação de padrões de interação no âmbito das organizações por meio de regras (OSTROM, 2008) –, os arranjos jurídico-institucionais nada mais são que a institucionalidade jurídica, o conjunto normativo assumido (formal ou informalmente) composto por normas e processos que estabelecem as responsabilidades, funções e competências dos agentes envolvidos – sejam públicos ou privados –, imputam punições em face do descumprimento, instituem incentivos, sistematizam a relação com demais fontes normativas e/ou programas de ação governamental (BUCCI; COUTINHO, p. 321-324).

Mediante tal categoria de análise, defende-se a possibilidade de investigar a moldura que estrutura a ação governamental, contextualizada no ambiente político-institucional e, com isso, torná-la mais eficaz (em termos de tempo, custo e qualidade), legítima (quanto à participação dos atores envolvidos e atingidos pela ação governamental) e efetiva (em relação ao alcance dos objetivos legais e constitucionais pretendidos) (RUIZ; BUCCI, 2019, p. 1145; BUCCI; COUTINHO, p. 318).

Ao realizar uma análise baseada em arranjos jurídico-institucionais, compreende-se os componentes jurídicos como uma “tecnologia de construção institucional”, que pode vir a apresentar resultados falhos (BUCCI; COUTINHO, 2017, p. 324). Por isso, a análise com base

em tal categoria não se resume à mera aferição da legalidade ou da constitucionalidade de normas, políticas e da ação governamental.

Considerando esse escopo amplo de análise, o conceito de arranjo jurídico-institucional fornece um *insight* relevante para a investigação pretendida ao permitir examinar não somente os aspectos de legalidade e constitucionalidade correlatos à regulamentação dos fundos patrimoniais, mas o contexto jurídico-institucional nela envolto, englobando os incentivos intrínsecos e extrínsecos fornecidos à criação dos fundos patrimoniais, ao incremento de seus patrimônios e à concretização de sua missão finalística.

Por incentivos intrínsecos, entende-se aqueles presentes no próprio desenho regulatório ou no regime jurídico do instituto, como simplicidade no regime do instituto e a definição clara de conceitos e das regras que contribuirão para o seu desenvolvimento. Os incentivos extrínsecos são os que advêm de perspectiva externa e servem como um contributo a mais para o instituto, sendo os incentivos fiscais – tributários, financeiros ou creditícios – o melhor exemplo (PEREIRA, 2021, p. 23, 109 e 190).

O âmbito da comparação pretendida se dá, portanto, sobre os incentivos intrínsecos e extrínsecos gerados pelos arranjos jurídico-institucionais estudados à criação e aumento patrimonial dos fundos patrimoniais, bem como ao atendimento à missão finalística do instituto e à concretização de direitos.

### 1.5.2 Regulação dos fundos patrimoniais e redução dos custos de transação

No artigo clássico *The Nature of the Firm* (1937), Ronald H. Coase desenvolveu as bases teóricas para os conceitos de firma e de custos de transação. O autor considerou que, ao contrário do que pontuavam as teorias econômicas tradicionais da época, em muitas áreas a alocação dos fatores de produção não era determinada somente pelo mecanismo de preço, mas por um planejamento realizado dentro das firmas por meio da figura de um empresário empreendedor. Portanto, as firmas possuem a substituição do mecanismo de preço como marca distintiva (COASE, 1937, p. 387-389).

Desta consideração, resulta uma aparente contradição entre as afirmações de que os recursos são alocados pelo mecanismo de preço e, ao mesmo tempo, dependentes da coordenação do empreendedor. Coase utiliza os conceitos de firma e de custos de transação como uma forma de superar tal contradição.

A coordenação por meio do estabelecimento de firmas existe porque realizar transações e o uso do mecanismo de preço no mercado aberto exige custos e a formação de uma organização, com a permissão de que uma autoridade dirija os recursos, pode diminuir estes custos. Assim, a função da firma é reduzir os custos de transação, consistindo em um sistema de relações existente quando a gestão dos recursos depende de um empreendedor, substituindo o mecanismo de preço (COASE, 1937, p. 389-393).

Os custos de transação envolvem aqueles relativos à racionalidade limitada e oportunismo dos agentes e à assimetria informacional e incerteza existente no ambiente decisório, o que pode incluir a descoberta dos preços relevantes; informações sobre os negócios; custos associados à negociação, formulação e conclusão do contrato para cada transação; empreender meios para assegurar o cumprimento dos termos contratuais etc. (COASE, 1937, p. 390-391; 1960, p. 15).

Em outras palavras, a teoria de Coase postula que – além dos custos de produção, aqueles associados à transformação de insumos em produtos – existem despesas correlatas não vinculadas diretamente à atividade produtiva, mas às próprias trocas econômicas entre os agentes, especificamente quanto às incertezas institucionais com origem em falhas de mercado ligadas à falta de informações e nas garantias do cumprimento contratual (FILÁRTIGA, 2007, p. 123-125).

Douglass North (2018, p. 53-57) acrescenta que os custos de transacionar se referem aos custos de mensuração – a exigência de recursos adicionais para mensurar o valor dos atributos dos objetos de troca, em um cenário de incerteza e assimetria informacional – e de execução – a necessidade de fazer cumprir os acordos, garantindo direitos e fiscalizando as partes<sup>11</sup>. Quanto tais custos são proibitivos, a troca econômica pode vir a se tornar inviabilizada.

Embora a firma seja a forma alternativa de organização econômica mais evidente para propiciar o resultado buscado a um custo menor, não é a única alternativa possível. No artigo *The problem of social cost*, em que investiga o problema das ações das firmas de negócios que geram efeitos danosos, Coase (1960, p. 16-17) pontuou que uma alternativa comumente considerada para buscar a redução dos custos de transação é a regulação direta pelo governo, a qual consistiria especialmente em regulamentos que impõem o que pode ou não ser feito pelos atores do mercado.

---

<sup>11</sup> Os custos de execução, relacionados ao cumprimento de acordos, com a fiscalização e monitoramento dos agentes podem ocorrer por vias diversas, envolvendo a retaliação de uma das partes, sanções sociais, códigos de conduta internos ou, como é comum em sociedades complexas, uma terceira parte coercitiva, o Estado (NORTH, 2018, p. 62-63).



Porém, na mesma oportunidade, Coase (1960, p. 17-18) conclui que os efeitos da regulação governamental direta não levam, necessariamente, aos melhores resultados em comparação ao mercado e às firmas. Nesse sentido, ainda que supostamente possua poderes para conseguir resultados a um custo menor do que uma organização privada, a estrutura governamental também exige custos. Do mesmo modo, os regulamentos podem não ser potencializadores da eficiência econômica, bem como podem ser aplicados, notadamente pelos tribunais, a situações inapropriadas.

Douglass North segue conclusão semelhante em sua teoria institucionalista. Nela, as instituições<sup>12</sup> – sejam formais ou informais – atuam sobre os custos de transação, ao conferir a estrutura para a troca econômica. Em particular, destaca-se a influência das instituições ou regras formais<sup>13</sup>. Estas abrangem as regras jurídicas, a proteção dos direitos de propriedade e os contratos, tendo por função precípua – no escopo de uma teoria econômica – facilitar (ou dificultar, a depender do escopo com que foram concebidas) trocas políticas ou econômicas, atuando sobre os custos de informações, monitoramento e execução ou buscando modificar, revisar ou substituir restrições informais (NORTH, 2018, p. 17-18; p. 86-87).

Porém, tais instituições podem tanto diminuir quanto aumentar os custos de transação, ocorrendo a última opção quando os custos das informações são elevados, com o fornecimento de informações confusas e ambíguas pelo arranjo jurídico-institucional, e os direitos de propriedade são vulnerabilizados (NORTH, 2018, p. 114; FILÁRTIGA, 2007, p. 125). A complexidade das instituições, nesses casos, reflete nos custos de transação e nos conhecimentos e aptidões recompensados entre as organizações, de modo a desestimular as trocas econômicas e o cumprimento dos acordos.

Em suma, com base nas teorias de Coase e North, é possível destacar que, embora existam custos para transacionar, a regulação governamental direta e o arranjo jurídico-institucional resultante não necessariamente levarão ao resultado mais adequado e menos custoso, podendo, na verdade, aumentar os custos de transação envolvidos.

---

<sup>12</sup> O conceito de instituições em Douglass North se refere às regras do jogo – ou às restrições – existentes em sociedade para moldar a interação humana, de modo a estruturar incentivos de ordem diversa (políticos, sociais, econômicos) para as trocas entre as pessoas. Possuem o escopo principal de, por meio de uma estrutura estável, reduzir a incerteza na vida cotidiana e os custos da interação humana, definindo e limitando as escolhas individuais. A base de tal teoria, em contraposição a um modelo de utilidade esperada, reside no postulado de que um padrão comportamental mais complexo padece da incompletude de informações, o que gera custos para transacionar e exige instituições para estruturar as relações humanas (NORTH, 2018, p. 13-14; p. 69-71).

<sup>13</sup> Ainda que North (2018, p. 97) alerte que uma análise centrada somente em regras formais forneça uma visão incompleta a respeito da associação entre instituições e desempenho econômico.

O raciocínio em comento é, a princípio, aplicável em relação às transações econômicas, porém, é capaz de fornecer *insights* fundamentais para as transações envolvendo fundos patrimoniais a partir de uma perspectiva analógica. Não obstante o ambiente jurídico-institucional dos fundos patrimoniais envolva relações que não objetivam a busca de lucro e consequente distribuição de resultados entre doadores e investidores sociais, existe a pretensão de crescimento patrimonial contínuo para financiar atividades de interesse social de modo sustentável, o que enseja ações que proporcionem o aumento exponencial dos recursos disponíveis por meio da realização de investimentos e da capacidade de captar novas doações.

Mediante tal juízo, o papel assumido pelos fundos ou, no caso brasileiro, pelas organizações gestoras que os instituem é afim ao de firmas que operam para reduzir os custos envolvidos em transações econômicas individuais e aumentar o alcance do resultado por meio do crescimento patrimonial, sob uma lógica de eficiência de mercado.

No caso dos fundos patrimoniais, estes operam reduzindo os custos impostos aos doadores – com o aumento da segurança quanto à destinação dos recursos doados, com a faculdade de se estabelecer restrições ou encargos de modo a evitar as pressões políticas internas à instituição apoiada; a facilitação da realização de doações; e o estabelecimento de regras claras de governança assegurando a gestão segundo as melhores práticas – e às instituições apoiadas e/ou instituidoras – com a simplificação para o recebimento de doações por instituições como hospitais e universidades; e a possibilidade de realização de investimentos, inclusive em ativos de renda variável, para aumentar o recurso exponencialmente.

Em regra, portanto, a diminuição dos custos de transação proporcionada pelos fundos patrimoniais pode incentivar maior estabilidade e diminuir as incertezas jurídicas associadas ao recebimento de doações pelas instituições apoiadas; à realização de investimentos com os recursos doados; e às regras de resgate que possibilitam a adequada aplicação do recurso na missão finalística pretendida e de acordo com o estipulado no instrumento de doação. Com isso, enquanto um padrão de financiamento em transformação, com uma nova modelagem institucional, consolida um mecanismo para captação de recursos para a concretização de direitos fundamentais.

Na analogia em questão, a regulação governamental direta pode atuar como forma de reduzir os custos de transação existentes nas relações entre doadores e instituições apoiadas, mas igualmente, se inadequada, pode aumentar a instabilidade e a incerteza jurídica e

desincentivar a criação de novos fundos, a realização de investimentos e, conseqüentemente, a própria aplicação de recursos para concretizar direitos fundamentais.

Trata-se do entendimento de que a interferência estatal produz efeitos sobre as transações entre os atores regulados, mas que podem tanto reduzir quanto elevar os custos envolvidos para transacionar. No caso dos fundos, esse aumento dos custos a partir da regulação governamental direta pode ser correlato, por exemplo, à obrigatoriedade de adequação – em especial de fundos preexistentes – a uma estrutura específica definida por lei ou decreto; à flexibilização exagerada ou, em sentido oposto, à rigidez exacerbada das restrições impostas pelo doador ao recurso doado; à criação de barreiras fiscais ao doador, à instituição apoiada ou ao próprio fundo; ao estabelecimento de regras que restringem os investimentos possíveis etc.

Ressalta-se que a aplicação do conceito de custos de transação no ambiente jurídico-regulatório dos fundos patrimoniais é precedida pela análise de autores como Fernando Luís Schüller (2012, p. 149), que examinou os custos de transação envolvidos na criação de um fundo patrimonial de apoio à cultura no Brasil em estudo comparativo com o arranjo jurídico-institucional canadense; e Augusto Jorge Hirata, Raquel Grazioli, Thiago Donnini (2019, p. 95-96; p. 122), que investigaram os custos de transação envolvidos na estrutura de governança da Lei n.º 13.800/2019.

Assim, defende-se a possibilidade de utilização do conceito para compreender os custos envolvidos não somente na criação de fundos patrimoniais, mas na destinação de doações a estes e na realização de investimentos por meio deles, tendo como preocupação final a destinação de recursos complementares ao financiamento de direitos fundamentais.

Considerando que a interferência estatal pode gerar incentivos perversos aos atores regulados envolvidos no ambiente dos fundos patrimoniais, especialmente quanto aos custos de transação existentes, a pesquisa parte de uma racionalidade segundo a qual a regulação estatal neste ambiente jurídico-institucional se justifica, em última instância, para proteger e viabilizar a concretização de direitos, mediante instrumentos de planejamento racional por canais diversos e baseados em incentivos, que considerem a cultura e sistemas internos às organizações reguladas.

Segundo Marcio Iorio Aranha e Othon de Azevedo Lopes (2019, p. 114), a regulação pode ser entendida “como um processo de administração de sistemas sociais mediante retroalimentação contínua”. Em outras palavras, expressa-se em regras e na atuação administrativa conjunturais sob contínua reconfiguração com vista a proporcionar o redirecionamento constante do comportamento submetido à regulação, segundo parâmetros

regulatórios com o escopo de garantia dos direitos fundamentais. Trata-se de um sistema de acompanhamento conjuntural que deve responder aos regulados e que implica, consoante Yeung (2004, p. 04), no esforço estatal para alterar um comportamento considerado valioso para a sociedade.

Para Aranha e Lopes (2019, p. 116 e seguintes), referido processo de regulação foi manifesto, a princípio, em comandos de controle sobre a iniciativa privada e, a partir do período de desregulação durante as décadas de 1970 a 1990, por modos de regulação mais efetivos por meio de instrumentos de planejamento racional que envolvem, por exemplo, a aplicação de métodos de controle menos restritivos e baseados em incentivos<sup>14</sup>.

Nesse cenário e sob uma estratégia regulatória inovadora, o enfoque do regulador se dá sobre comportamentos que gerem boas práticas, notadamente em âmbito diferente do que é diretamente almejado pela norma (ARANHA; LOPES, 2019, p. 188). Portanto, a regulação do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais se justifica, desde que tenha por fim último, a proteção e viabilização da concretização de direitos, mediante formas de apresentação inovadoras que agreguem valores antes não existentes no ambiente regulado.

Ademais, referida regulação deve considerar os sistemas e as culturas internas aos atores regulados. Christopher Hodges (2015, p. 527 e seguintes) pontua que o foco exclusivo sobre os sistemas regulatórios externos ou de aplicação falha em perceber a existência de sistemas de gestão e conformidade extensivos dentro das organizações<sup>15</sup>. Este autor ressalta que a aplicação pública e a gestão privada interna são mais efetivas quando combinadas em prol da conformidade, não como perspectivas conflitantes.

Prossegue atestando que uma abordagem sociojurídica deve focar não somente em como “controlar” o comportamento das organizações, mas sobre a variação existente nos tipos de organizações, de comportamentos e respostas a incentivos; bem como sobre a medida em que existe, dentro de qualquer organização, diversos sistemas sociotécnicos individuais discretos (HODGES, 2015, p. 508).

---

<sup>14</sup> Exemplo de teoria que parte de pressuposto afim ao adotado nesta pesquisa é a regulação responsiva, desenvolvida inicialmente a partir dos escritos de Ayres e Braithwaite, cuja pretensão era se afirmar na superação do impasse entre posições antagônicas de intensificação da regulação estatal e de desregulação. A teoria é responsiva à estrutura da indústria regulada; às motivações relevantes aos atores regulados; ao comportamento do regulado, de acordo com a reação deste aos distintos graus de intervenção; à mudança dos ambientes regulatórios e de responsividade dos regulados. Em suma, postula a responsividade à transformação, a partir da sensibilidade à experiência dos atores regulados (ARANHA; LOPES, 2019, p. 205 e seguintes; AYRES; BRAITHWAITE, 1992, p. 04).

<sup>15</sup> Os modos de conformidade interna à organização podem incluir sistemas contratuais e disciplinas; sistemas de conformidade; e a utilização de intermediários externos, em especial para fins de recomendação, em adição à relação bilateral clássica entre regular e regulado (HODGES, 2015, p. 510-515).

Destarte, o seguinte raciocínio é estabelecido como pressuposto da análise pretendida na atual pesquisa. Consta-se a existência de custos para transacionar no ambiente dos fundos patrimoniais, que alcançam tanto os doadores, quanto as organizações apoiadas. Nesse cenário, a regulação governamental pode ser uma alternativa para diminuir, mas igualmente pode – quando inadequada – gerar desincentivos à criação de novos fundos, ao aumento patrimonial e à consecução da missão finalística destes fundos. Por isso, a regulação se justifica como forma de garantir e viabilizar direitos, quando estiver embasada em instrumentos de planejamento racional baseados em incentivos, que considerem a cultura e sistemas internos aos atores regulados.

Em adição ao conceito de arranjo jurídico-institucional, referido pressuposto resulta em que a análise objetivada não se restringe aos aspectos de legalidade ou constitucionalidade referentes aos fundos patrimoniais, buscando aspectos em que seja possível visualizar se o arranjo fornece incentivos intrínsecos e extrínsecos ao doador e ao investidor social e tendo por preocupação de fundo a avaliação da efetividade dos arranjos para promover o comportamento valioso desejável e diminuir os custos de transação envolvidos.

## **2 O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS NO BRASIL**

A análise a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil será realizada com enfoque sobre a Lei n.º 13.800/2019 e os incentivos proporcionados – a partir do arranjo jurídico-institucional a ela atinente – à criação de fundos patrimoniais que apoiem direitos fundamentais e à captação de recursos para estes fundos, mediante doação e outras formas de investimentos.

Assim, o atual capítulo se estrutura em seis partes. A primeira delas diz respeito a uma apresentação do cenário normativo que abrange os fundos patrimoniais no Brasil, notadamente quanto à Lei n.º 13.800/2019, que regulamentou o instituto no direito brasileiro.

A segunda parte tem como objeto identificar e analisar as disposições legais atinentes às organizações envolvidas na constituição e gestão dos fundos patrimoniais, com enfoque sobre a ausência de disposição acerca da possível atribuição de personalidade jurídica ao fundo patrimonial; e a previsão dos agentes envolvidos na governança e a correspondente estruturação em órgãos internos, considerando os eventuais custos de transação existentes para a criação de fundos patrimoniais e a realização de doações a estes fundos.

A terceira parte, por sua vez, corresponde às regras sobre obtenção de receitas e recebimento de doações. A quarta, às possíveis regras ou orientações existentes sobre os investimentos que podem ser realizados pelos gestores de fundos patrimoniais. O quinto item é referente às regras ou orientações sobre aplicação de recursos e execução do objeto, com ênfase, ademais, às regras de resgate previstas no ordenamento que possibilitem o equilíbrio entre a destinação de recursos ao objeto apoiado pelo fundo e manutenção da sustentabilidade do seu patrimônio. Enfim, o último subtópico diz respeito às questões tributárias atinentes aos fundos patrimoniais, incluindo o debate acerca do veto presidencial sobre incentivos fiscais específicos.

### **2.1 Fundos patrimoniais no Brasil: histórico e quadro legislativo**

Antes de 2019, já havia sido iniciada no Brasil a experiência com os fundos patrimoniais<sup>16</sup>. Apesar disso, Paula Fabiani (2019, p. 174-175) relata que, no âmbito de sua

---

<sup>16</sup> Exemplos disso são os fundos patrimoniais da Fundação Bradesco, criado em 1956, e o da Fundação Maria Cecília Souto Vidigal, criado em 1965. No caso dos fundos que auxiliam na concretização de direitos sociais, de maneira mais direta, há o exemplo dos fundos educacionais, como os da Fundação Fundo Patrimonial da FEA

atuação na *advocacy* em prol dos fundos patrimoniais filantrópicos, uma das principais reclamações dos doadores era a falta de segurança jurídica a longo prazo.

Um receio comum era o de que a vontade do doador e a pretensão inicial de destinar recursos à causa ou a projetos restassem subjugadas em face da necessidade cotidiana de sanar passivos decorrentes de problemas na gestão na(s) instituição(ões) apoiada(s) pelo fundo patrimonial (FABIANI, 2019, p. 174-175), em prejuízo da autonomia deste último – e de seus gestores – na construção dialógica das políticas públicas de concretização de direitos.

Assim, não obstante a ausência de regulamentação não impedisse a criação de novos fundos patrimoniais e a destinação de doações a estes fundos, foram intensificados os debates sociais a respeito da matéria, em especial para fornecer segurança jurídica ao apoio de *endowments* a instituições públicas.

Em particular, desde 2012, ano de proposição do primeiro Projeto de Lei (PL) sobre a matéria, os debates se estendiam no Congresso Nacional, com participação de setores da sociedade particularmente interessados, como organizações do Terceiro Setor (ERTHAL, 2021, p. 158 e seguintes). Torna-se interessante, então, considerar o contexto jurídico-institucional envolto na regulamentação do instituto no caso brasileiro, de modo a compreender (parte dos) debates preexistentes e as motivações que levaram à promulgação da Lei n.º 13.800/2019.

### 2.1.1 Breve histórico: do Projeto de Lei n.º 4.643/2012 à Lei n.º 13.800/2019

A primeira menção à expressão “fundos patrimoniais” em termos legislativos ocorreu no PL do Senado n.º 649/2011, que viria, posteriormente, a se tornar a Lei n.º 13.019/2014, o Marco Regulatório das Organizações da Sociedade Civil (MROSC). Nessa legislação, o artigo 2º, inciso I, alínea "a", dispõe sobre o conceito de organização da sociedade civil, incluindo a possibilidade de aplicação do patrimônio desta entidade na constituição de fundo patrimonial<sup>17</sup>.

Porém, a matéria fora inserida de maneira mais central nos debates legislativos por meio do PL n.º 4.643/2012, de autoria da então deputada federal Bruna Furlan (PSDB/SP). O

---

USP, criada em 2017; da Associação *Endowment* Direito GV, criada em 2012; e da Associação Fundo Patrimonial Amigos da Poli (Escola Politécnica da USP), criada em 2011.

<sup>17</sup> Art. 2º Para os fins desta Lei, considera-se:

I - organização da sociedade civil: (Redação dada pela Lei n.º 13.204/2015)

a) entidade privada sem fins lucrativos que não distribua entre os seus sócios ou associados, conselheiros, diretores, empregados, doadores ou terceiros eventuais resultados, sobras, excedentes operacionais, brutos ou líquidos, dividendos, isenções de qualquer natureza, participações ou parcelas do seu patrimônio, auferidos mediante o exercício de suas atividades, e que os aplique integralmente na consecução do respectivo objeto social, de forma imediata ou por meio da constituição de fundo patrimonial ou fundo de reserva; (Incluído pela Lei n.º 13.204/2015).

objeto do projeto era autorizar a criação de fundo patrimonial (*endowment fund*) nas instituições federais de ensino superior<sup>18</sup>.

Segundo Thiago Erthal (2021, p. 158), essa é uma das origens da regulamentação dos fundos patrimoniais no Brasil, mas não a única. O autor também estipula como decisiva a constituição do Grupo de Estudos sobre Fundos Patrimoniais – criado em prol do desenvolvimento dos *endowments* no cenário brasileiro, pelo Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social (IDIS), Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (GIFE), Endowments do Brasil e JP Morgan, contando com 90 membros de formação e interesses diversos, tais como advogados, executivos do Terceiro Setor, promotores públicos e acadêmicos (IDIS, 2014).

A partir das discussões promovidas por esse Grupo de Estudos no período entre 2012 e 2014, fora encaminhado anteprojeto de substitutivo ao então relator do PL n.º 4.643/2012 na Comissão de Finanças e Tributação, o deputado federal Paulo Teixeira (PT/SP)<sup>19</sup>. Diferenciava-se da proposta anterior por expandir o escopo da regulamentação para além das instituições federais de ensino superior, buscando o custeio de atividades de interesse público de modo geral.

Ademais, não previa participação da instituição apoiada no colegiado decisório do fundo, ao contrário da proposta do PL n.º 4.643/2012, que concedia a presidência do Conselho de Administração ao reitor da instituição de ensino. Em caso de dissolução do *endowment*, permitia a transferência do patrimônio a outro fundo patrimonial com objetivos similares, enquanto o PL n.º 4.643/2012 exigia a reversão dos bens à instituição apoiada (ERTHAL, 2021, p. 158).

Em comum entre ambas as propostas, estava a criação do fundo patrimonial como uma pessoa jurídica autônoma, criada e aportada inicialmente pela própria instituição apoiada, ainda que no PL predominasse a lógica da relação com as fundações de apoio – mais voltadas à execução de projetos, não ao planejamento e participação da política pública em si (ERTHAL, 2021, p. 158).

---

<sup>18</sup> Referido PL aguarda atualmente apreciação pelo Senado Federal, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=558376>).

<sup>19</sup> Consoante parecer apresentado pelo Relator Paulo Teixeira em 15/05 e 11/08/2015, com substitutivo, disponibilizado em [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1334909&filename=Tramitacao-PL%204643/2012](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1334909&filename=Tramitacao-PL%204643/2012).



Apesar das propostas significativas de alteração, o substitutivo perdeu a validade após o fim do mandato do parlamentar Paulo Teixeira, mas deixando como marca a influência dos debates fomentados pelo Grupo de Estudos para a atividade legislativa sobre fundos patrimoniais.

Tal influência fora notada nos projetos subsequentes levados à discussão no Congresso Nacional, seja na Câmara dos Deputados, seja no Senado Federal. Assim, houve posterior proposição de seis Projetos de Lei sobre fundos patrimoniais na Câmara dos Deputados – PL n.º 3.612/2015<sup>20</sup> (de autoria da deputada federal Professora Dorinha Seabra Rezende, do DEM/TO); PL n.º 6.345/2016<sup>21</sup> (de autoria da deputada federal Professora Dorinha Seabra Rezende); PL n.º 6.775/2016<sup>22</sup> (do deputado federal Fernando Monteiro, do PP/PE); PL n.º 7.309/2017<sup>23</sup> (do deputado federal Paulo Abi-Ackel, do PSDB/MG); PL n.º 7.641/2017<sup>24</sup> (do deputado federal Paulo Abi-Ackel, do PSDB/MG); e PL n.º 8.512/2017<sup>25</sup> (da deputada federal Professora Dorinha Seabra Rezende – DEM/TO) – e um PL do Senado n.º 16/2015<sup>26</sup>, de propositura da então Senadora Ana Amélia (PP/RS).

Para além da influência dos debates fomentados pelo Grupo de Estudos sobre Fundos Patrimoniais, em especial sob a liderança do IDIS, Thiago Erthal (2021, p. 159) lista a atuação

---

<sup>20</sup> Propõe a regulamentação da "criação de Fundos Patrimoniais para apoiar preferencialmente instituições privadas sem fins lucrativos nas áreas de educação, saúde e assistência social", tendo sido apensado ao PL n.º 1.031/2015, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2054587>).

<sup>21</sup> Propõe a regulamentação da "criação de Fundos Patrimoniais destinados a formação de poupança de longo prazo para apoiar as entidades sem fins lucrativos que atuam na atividade desportiva", tendo sido apensado ao PL n.º 8.694/2017, que se encontra arquivado, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2114763>).

<sup>22</sup> Cuja ementa consiste em dispor "sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados às instituições públicas e às privadas de interesse público sem fins lucrativos", tendo sido apensado ao PL n.º 3.612/2015, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2121931>).

<sup>23</sup> Cuja ementa consiste em dispor "sobre fundos patrimoniais vinculados (*endowments funds*) no setor cultural, para as entidades privadas de natureza cultural, sem fins lucrativos", tendo sua tramitação encerrada a pedido do autor, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/propostas-legislativas/2128305>).

<sup>24</sup> Cuja ementa consiste em dispor "sobre fundos patrimoniais vinculados (*endowments funds*) no setor cultural, para as entidades privadas de natureza cultural, sem fins lucrativos", aguardando parecer do relator na Comissão de Finanças e Tributação, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2137615>).

<sup>25</sup> Propõe a regulamentação da "criação de Fundos Patrimoniais destinados a formação de poupança de longo prazo para apoiar as entidades que atuam nas áreas de educação, saúde, assistência social, cultura, esportes, ciência e tecnologia.", tendo sido apensado ao PL n.º 6.345/2016, conforme disponibilizado no sítio eletrônico da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2150541>).

<sup>26</sup> Dispõe sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados ao financiamento de instituições públicas de ensino superior, tendo sido encaminhado à Câmara dos Deputados e posteriormente arquivado sob o número 8.694/2017, conforme disponibilizado no sítio eletrônico do Senado Federal (<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/119636>) e da Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2152978>).

do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) como significativa para o amadurecimento de um arranjo jurídico-institucional brasileiro dos *endowments*.

Referida atuação se destacou no âmbito do apoio do BNDES à Orquestra Sinfônica Brasileira (OSB), e, em particular, no patrocínio ao 1º Fórum Internacional de *Endowments* Culturais, realizado em 2017, que compreendeu uma série de etapas, tendo como resultado a produção de três guias disponibilizados nos sítios eletrônicos do BNDES e da Levisky Cultura<sup>27</sup>, produtora do evento que fomentou a extensão da parceria ao IDIS (ERTHAL, 2021, p. 159-160).

A partir da realização deste evento e dos guias dele resultantes, a discussão em âmbito legislativo voltou a se intensificar, com o andamento das iniciativas já existentes. Ainda em 2017, o PL n.º 4.643/2012 foi aprovado – com emendas substitutivas – na Comissão de Finanças e Tributação e na Comissão de Constituição e Justiça e Cidadania, com subsequente remessa ao Senado Federal como PL da Câmara n.º 158/2017<sup>28</sup>.

No âmbito do Senado, as propostas do PL da Câmara n.º 158/2017 e do PL do Senado n.º 16/2015 foram alteradas significativamente quanto à natureza jurídica do fundo patrimonial, tendo ambas deixado de definir o fundo como pessoa jurídica de direito privado, estipulando-os como mera segregação patrimonial – aspecto que sofreu influência direta do Ministério da Educação (MEC) (ERTHAL, 2021, p. 160).

Nesse diapasão, o senador José Agripino (2018, p. 02), relator do PL da Câmara n.º 158/2017 na Comissão de Educação, Cultura e Esporte, destacou em seu parecer a proposta para que o fundo, “em vez de ser constituído como pessoa jurídica de direito privado, na forma de fundação, (...) seja somente segregação patrimonial formada pelo aporte inicial e pelos recursos oriundos de doações (...)”<sup>29</sup>.

Em linha semelhante, o senador Armando Monteiro (2017, p. 07-08), relator do PL do Senado n.º 16/2015 na Comissão de Assuntos Econômicos, propôs, em seu parecer, que os fundos patrimoniais fossem constituídos como “patrimônio de afetação”, em vez de constituir pessoa jurídica autônoma. Para o senador, a instituição de nova pessoa jurídica de direito privado inviabilizaria que as verbas doadas fossem geridas pelas instituições apoiadas e

---

<sup>27</sup> Consoante guias disponibilizados pelo BNDES em <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/onde-atuamos/cultura-e-economia-criativa/patrimonio-cultural-brasileiro/Endowments>.

<sup>28</sup> Proposição que fora arquivada ao final da Legislatura de 2022, conforme disponibilizado no sítio eletrônico do Senado Federal (<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/131755>).

<sup>29</sup> Conforme parecer e substitutivo de 06/03/2018, disponibilizados no sítio eletrônico do Senado Federal (<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7641166&ts=1673387654715&disposition=inline>).

ensejaria a reversão das doações em pagamento de tributos, em vez de serem destinadas em prol da instituição beneficiária<sup>30</sup>.

Em resumo, o caminho das propostas se direcionava à facilitação do recebimento de doações e posterior destinação do recurso ao objeto apoiado, sem a necessidade de uma separação entre a organização gestora do fundo e da instituição apoiada, bem como da preservação do principal (ERTHAL, 2021, p. 161).

Em discordância dos encaminhamentos, o BNDES procedeu em interlocução junto à Casa Civil da Presidência da República e ao MEC para estabelecer que as premissas da regulamentação legal dos fundos patrimoniais não obedecessem a uma modelagem de patrimônio de afetação e fosse mantida a noção de importância de preservação do principal. Mediante tais deliberações, um texto de consenso do governo federal fora consolidado em agosto de 2018 e preparado para constituir um substitutivo em relação a um dos projetos em andamento no Senado Federal (ERTHAL, 2021, p. 161-162).

Nesse cenário, o estopim para que a regulamentação do instituto fosse realizada de modo mais célere foi o incêndio ocorrido na sede do Museu Nacional do Brasil, no Rio de Janeiro, em 2 de setembro de 2018, reforçando a percepção de necessidade de preservação da cultura do país (e demais causas sociais e direitos fundamentais) (PASQUALIN, 2019, p. 15; TELES, 2019, p. 46).

Tal movimento culminou na edição da Medida Provisória (MPv) n.º 851/2018<sup>31</sup>, cujo texto-base foram as disposições acertadas entre MEC e BNDES, sob mediação da Casa Civil (ERTHAL, 2021, p. 162), e teve como objeto principal a possibilidade de apoio dos fundos patrimoniais a instituições públicas (PASQUALIN, 2019, p. 15-16).

Ao ser recebida no Congresso Nacional, a MPv obteve parecer da Comissão Mista, presidida pelo senador Pedro Chaves e com relatoria designada da deputada federal Bruna Furlan. Prosseguiu-se com a realização de duas audiências públicas em 13 e 14 de novembro de 2018, contando com a presença de diversos setores da sociedade civil e representantes do Poder Público<sup>32</sup>, tendo sido apresentada minuta do relatório pela deputada relatora (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2019).

---

<sup>30</sup> Conforme parecer e substitutivo de 22/08/2017, disponibilizado no sítio eletrônico do Senado Federal (<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7114764&ts=1630445376570&disposition=inline>).

<sup>31</sup> Proposta cuja tramitação se encontra disponível no sítio eletrônico do Câmara dos Deputados (<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2183836>).

<sup>32</sup> Nas ocasiões, estiveram presentes como convidados: Maria Amália Andery - Reitora da PUC-SP; Soraya Soubhi Smaili - Reitora da Unifesp; Edward Madureira Brasil – Reitor da UFG e 2º Vice-Presidente da ANDIFES; Eduardo Modena – Reitor do Instituto Federal de São Paulo e Conselheiro do CONIF; Rudinei Toneto Junior - Assessor da Reitoria da USP; Rangel Arthur - Assessor de Diretoria da Agência de Inovação da Unicamp; Carlos

A partir das emendas apresentadas, alguns aspectos foram de especial relevância nos debates no âmbito da Comissão Mista. Um deles diz respeito à instituição do Programa de Fomento à Pesquisa, ao Desenvolvimento e à Inovação - Programa de Excelência, que era objeto do capítulo III da MPv. Enquanto matéria de mérito mais aprofundado e estranha ao tópico específico dos fundos patrimoniais, tais dispositivos foram excluídos do texto final (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2019).

Outro aspecto de particular importância foi a possibilidade de atuação das fundações de apoio como organizações gestoras de fundo patrimonial, que, como destaca Thiago Erthal (2021, p. 163), foi objeto de 25 de um total de 114 emendas parlamentares. Na minuta de relatório apresentada, a relatora rejeitava tal possibilidade:

As Emendas nºs 2 e 28 (Dep. Celso Pansera), 4 (Sen. Ana Amélia), 12 e 14 (Sen. Vanessa Grazziotin), 15, 18 e 19 (Dep. Jô Moraes), 29 (Sen. Hudson Leite), 31 (Dep. Paulo Teixeira), 33 (Dep. Rubens Bueno), 71 e 73 (Dep. Carmen Zanotto), 84 (Dep. Erika Kokay), 90 (Sen. Cristovam Buarque), 91, 92, 94, 95, 96 e 97 (Dep. Jandira Feghali), 100 (Dep. Arnaldo Jardim) e 114 (Dep. Marcos Abrão) objetivam permitir que as fundações de apoio de que trata a Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994, possam atuar como organização gestora de fundo patrimonial ou como instituição apoiada.

(...)

De acordo com o modelo adotado pela Medida Provisória, para garantir a sustentabilidade e a boa governança dos fundos patrimoniais é fundamental segregar as funções de gestão dos recursos dos fundos da execução dos programas e projetos com esses recursos. Dessa forma, busca-se evitar a ocorrência de conflito de interesses (particularmente na seleção dos programas e projetos destinatários dos recursos do fundo patrimonial), bem como elevada influência dos dirigentes de turno da instituição apoiada na gestão dos recursos do fundo.

(...)

A questão deve ser analisada também sob a perspectiva do doador dos recursos para os fundos patrimoniais. Um dos objetivos do marco regulatório introduzido pela Medida Provisória é justamente trazer segurança quanto à boa gestão e aplicação dos recursos, incentivando as doações para os fundos patrimoniais. A separação entre gestão e execução prevista no parágrafo único do art. 2º da MPV é medida que contribui para isso.

---

Eduardo Vergani - Chefe de Gabinete da Unesp; Fernando Peregrino - Presidente do Conselho Nacional das Fundações de Apoio às Instituições de Ensino Superior e de Pesquisa Científica e Tecnológica - CONFIES; Gilberto Jorge Cordeiro Gomes – Representante da Confederação dos Trabalhadores no Serviço Público Federal; Fernanda Castro - Integrante do Comitê Gestor da Rede de Educadores em Museus; Augusto Hirata - Pesquisador da FGV; Felipe Sartori Sigollo - Secretário-Executivo Adjunto do Ministério da Educação; Caetano Pansani Siqueira - Diretor de Programa do Ministério da Educação; Gianna Sagazio - Diretora de Inovação da Confederação Nacional da Indústria - CNI; Paula Jancso Fabiani - Diretora-Presidente do Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social – IDIS; Aline Viotto - Coordenadora de Advocacy do Grupo de Institutos, Fundações e Empresas – GIFE; Priscila Pasqualin - Advogada especialista em Filantropia e Investimento Social - PLKC Advogados; Pedro Ivo de Lima - Diretor de Relações Institucionais da Alumni UNB; Mariana Mazza - Assessora Parlamentar da Sociedade Brasileira para o Progresso da Ciência - SBPC; Sérgio Sá Leitão – Ministro de Estado da Cultura; Luiz Fernando Fauth – Assessor do Secretário-Executivo do Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações; Luciane Gorgulho - Chefe do Departamento de Economia da Cultura do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES; Fernando de Nielander Ribeiro - Analista da Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP; e Vitor Marchetti - Chefe de Gabinete da Reitoria da Universidade Federal do ABC – UFABC.

Desse modo, reconhecemos que essas fundações possuem habilidades e acúmulo para a contratação de bens e serviços necessários à execução dos projetos a serem efetivados. Assim, a Relatora acrescenta parágrafo ao art. 2º tornando isso claro, permitindo a participação das fundações na qualidade de organização executora em parceria com as instituições apoiadas. (FURLAN, 2018, p. 09-10).

Com tal posicionamento, esperava-se garantir a boa governança dos *endowments* ao afastar eventuais conflitos de interesse existentes e a influência ou controle exercido pela instituição apoiada. Buscava-se evitar a consagração – no modelo dos fundos patrimoniais – do tipo de relação própria das fundações de apoio, mais próxima da execução de programas e projetos.

Porém, após negociações realizadas, acatou-se pela manutenção da possibilidade de as fundações de apoio constituírem organizações gestoras de fundos patrimoniais, o que, em conjunto das demais alterações, transformou-se no PL de Conversão n.º 31/2018<sup>33</sup> – aprovado nos Plenários de ambas as casas do Congresso Nacional e posterior submissão à sanção presidencial.

Seguiu-se a sanção parcial do projeto em 04 de janeiro de 2019, com uma série de vetos, que incluíram a previsão de equiparação das fundações de apoio credenciadas na forma da Lei n.º 8.958/1994, às organizações gestoras de fundos patrimoniais, sob a justificativa de que tal possibilidade ensejaria interesses conflitantes e comprometeria a segregação de funções entre as organizações envolvidas na gestão dos recursos e execução dos projetos e programas dos *endowments*, trazendo prejuízos em termos de fiscalização, prestação de contas e transparência. Referido veto foi o único a ser posteriormente derrubado pelo Congresso Nacional, no que a possibilidade de equiparação em comento permaneceu no texto final da Lei n.º 13.800/2019.

Outro veto de destaque diz respeito ao dispositivo, §4º do artigo 5º, que previa que as associações e fundações já constituídas poderiam optar por enquadrar seus fundos como patrimoniais nos termos da legislação em caso de correspondente adequação dos estatutos sociais.

A razão para o veto foi o suposto incentivo adverso para a Administração Pública, pois o dispositivo autorizaria que fundações públicas enquadrassem seus fundos como patrimoniais, possibilitando a transformação de fundos públicos em fundos privados. Observa-se, de antemão, que tal justificativa não coaduna com a realidade dos fundos patrimoniais, ao menos na forma como regulamentado no Brasil, enquanto de origem exclusivamente privada, sendo

---

<sup>33</sup> A tramitação do PL se encontra disponível no sítio eletrônico do Congresso Nacional (<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/134246>).

inclusive vedada a destinação de recursos advindos de pessoas jurídicas de direito público para fundos patrimoniais.

Foram vetados parte dos incentivos tributários previstos na legislação, notadamente nos artigos 28, 29 e 30, voltados em especial às doações a organizações gestoras de apoio a instituições públicas de ensino superior; de educação profissional e tecnológica; instituições científicas, tecnológicas e de inovações públicas; e demais instituições públicas de apoio à educação, à ciência, à tecnologia, à pesquisa, à inovação, à cultura, à saúde, ao meio ambiente, à assistência social, ao desporto, à segurança pública e aos direitos humanos.

Para o veto, justificou-se que tais incentivos ensejariam potencial renúncia de receitas, sem correspondente previsão de atendimento aos requisitos do artigo 14 da LC n.º 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), do artigo 114 da Lei n.º 13.473/2017 (Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO de 2018) e do artigo 113 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT).

Após a promulgação da legislação em 19 de junho de 2019, mantendo-se todos os vetos à exceção da possibilidade de equiparação entre fundações de apoio e organizações gestoras, houve, ainda, a publicação da Portaria n.º 5.918 de 29 de outubro de 2019, pelo à época Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações – MCTIC (atual MCTI, tendo sido as Comunicações excluídas da pasta), cujo objeto era estabelecer regras e procedimentos para que organizações gestoras possam fazer jus ao apoio institucional do Ministério.

Ressalta-se que a Lei n.º 13.800/2019 prevê que os fundos patrimoniais podem apoiar finalidades de interesse público diversas<sup>34</sup>, sem um detalhamento a respeito da definição do que são as “demais finalidades de interesse público”. Pasqualin (2019, p. 20) destaca que pode ser utilizado como parâmetro para tanto – especialmente ao se tratar de instituições apoiadas de natureza privada, sem fins lucrativos – o rol de finalidades consagrado quanto às Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP) no artigo 3º da Lei n.º 9.790/1999 e quanto às fundações no parágrafo único do artigo 62 do CC (que, no inciso III, preveem a educação).

Considera-se que a opção legislativa por não restringir as finalidades passíveis de serem apoiadas por fundos patrimoniais é acertada, na medida em que é parte do instituto dos fundos patrimoniais a flexibilidade, bem como que há a possibilidade de que uma organização gestora realize gestão de múltiplos fundos patrimoniais, no que disposições especiais ou mesmo

---

<sup>34</sup> “Art. 1º (...) Parágrafo único. Os fundos patrimoniais constituídos nos termos desta Lei poderão apoiar instituições relacionadas à educação, à ciência, à tecnologia, à pesquisa e à inovação, à cultura, à saúde, ao meio ambiente, à assistência social, ao desporto, à segurança pública, aos direitos humanos e a demais finalidades de interesse público.” (BRASIL, 2019).

a restrição à hipótese de apoio exclusivo a uma causa ou direito poderiam constituir desincentivo à criação de novos fundos patrimoniais.

Conclui-se que a legislação e os demais instrumentos normativos destacados fornecem maior segurança jurídica para os doadores e gestores dos fundos patrimoniais, mas os custos de transação envolvidos na implementação da estrutura de governança prevista em lei, quando da criação do fundo ou da adequação daquele existente ao novo regime, e os vetos presidenciais aos incentivos fiscais podem enfraquecer o alcance do arranjo.

Teles (2019, p. 47-48) destaca como possíveis benefícios decorrentes do arranjo jurídico-institucional dos fundos suprir um limbo legislativo, em especial em relação à falta de regulamentação das doações para as organizações públicas; evitar limitações de gastos próprias das dotações orçamentárias, sem necessidade de circular pelas contas do Tesouro; e a permissibilidade em relação ao apoio a setores diversos – incluindo educação, pesquisa, inovação, cultura, saúde, meio ambiente, assistência social – trazendo maior possibilidade de participação da sociedade na concretização de direitos.

### 2.1.2 Inserção no quadro legislativo do Terceiro Setor

O conceito de Terceiro Setor tem como origem precípua o favorecimento de uma aproximação entre Administração Pública e administrados, com corresponsabilidade entre Estado, mercado e cidadãos em atividades de interesse público, originariamente restritas à função estatal. O Terceiro Setor engloba as “organizações privadas com adjetivos públicos”, distinguindo-se do Primeiro Setor (particularmente, em relação à burocracia estatal) e do Segundo Setor (em especial, quanto à finalidade lucrativa buscada no mercado) (SOUZA, 2010, p. 56-57). Ainda assim, carece-se de um conceito unificador.

Autores como Tarso Cabral Violin (2006, p. 198) defendem um conceito abrangente que engloba “tudo o que não faz parte nem do mercado nem do Estado em sentido estrito”, o que inclui as pessoas físicas voluntárias, os movimentos sociais e as cooperativas. Distintamente, Maria Tereza Fonseca Dias (2008, p. 114), defende que o Terceiro Setor é restrito às pessoas jurídicas de direito privado sem fins lucrativos institucionalizadas, que persigam finalidades de interesse público.

Por sua vez, Leandro Marins de Souza (2010, p. 102) também postula um conceito abrangente, considerando no escopo do Terceiro Setor “toda ação voluntária, sem intuito lucrativo, praticada por pessoa física ou jurídica de natureza privada, que tenha por finalidade

a ‘prestação’ ou a ‘garantia’ de direito fundamental, ou a ‘defesa’ do conteúdo constitucional”, mas excluindo as cooperativas, em virtude da alegada distribuição de resultados entre os cooperados. Defende, então, a possibilidade de adoção das formas jurídicas de associação; fundação privada; cooperativa social; organização religiosa; e partido político.

Grazzioli et. al (2016, p. 28) destacam como características centrais a promoção do bem-estar comum da coletividade; a ausência de finalidades e ideais lucrativos; a adoção de personalidade jurídica que se adeque a esta finalidade social – especialmente por meio de associações ou fundações; o financiamento de suas atividades mediante subvenções do primeiro setor e doações do segundo setor e particulares em geral; e a aplicação dos resultados positivos – inclusive de atividades econômicas que possa exercer – nas finalidades sociais a que se destinam.

Para o escopo do atual escrito, entretanto, possui maior relevância estabelecer como centrais às entidades do Terceiro Setor a consecução de finalidades de interesse público e/ou social (em sentido prestacional ou não) e a ausência de finalidade lucrativa. Quanto a esta última característica, implica – para pessoas jurídicas – a inexistência de distribuição dos (possíveis) resultados positivos entre os instituidores (SOUZA, 2010, p. 91), o que, seguindo a posição de Sabo Paes e Queiroz Filho (2014, p. 94), não impede a obtenção de resultados econômicos positivos como atividade-meio, desde que sejam revertidos ao objeto estipulado no estatuto social da entidade.

Assim, ainda que as entidades do terceiro setor tenham como característica precípua a promoção de ações voltadas para o bem comum da coletividade, com finalidades e ideais não lucrativos, isto não implica ausência de objetivos econômicos. O que é próprio do Terceiro Setor não é a ausência de atividade econômica – notadamente para o custeio de suas atividades –, mas a não destinação dos resultados como distribuição de lucros (TELES, 2019, p. 56).

O espaço regulatório<sup>35</sup> do Terceiro Setor e, em particular, das parcerias entre o Estado e as organizações da sociedade civil tem como características destacadas a fragmentação e pluralidade de regimes jurídicos, em um cenário de disputa entre os atores com interesses envolvidos: notoriamente, por meio da Lei das Fundações de Apoio (Lei n.º 8.958/1994); da Lei das Organizações Sociais (Lei n.º 9.637/1998); da Lei das Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público – OSCIP (Lei n.º 9.790/1999); e do Marco Regulatório das Organizações

---

<sup>35</sup> Consoante Natasha Salinas (2019, p. 397), a expressão “espaço regulatório” é utilizada “para representar metaforicamente a relação dinâmica entre normas, instituições e agentes – reguladores e regulados – em determinado tempo e espaço” (no caso, a relação dinâmica que regula as parcerias entre Estado e organizações da sociedade civil).



da Sociedade Civil – MROSC (Lei n.º 13.019/2014; com alterações significativas pela Lei n.º 13.204/2015) (SALINAS, 2019, p. 397-412).

Ainda assim, referido cenário não esgota as parcerias possíveis entre Terceiro Setor e Estado. Nesse sentido, considerando a crescente necessidade de financiamento de finalidades de interesse público e/ou social, os fundos patrimoniais se inserem no espaço regulatório relatado como uma forma de custeio das atividades do Terceiro Setor e, ainda mais, enquanto opção adicional de parceria do Estado com a sociedade civil, ensejando regulamentação específica que se soma à pluralidade de regimes jurídicos apresentada.

É notável que o Terceiro Setor, como o Estado e o mercado, possui uma necessidade de custeio e depende de recursos financeiros para sua manutenção e atendimento às suas finalidades sociais. Porém, as especificidades desse campo implicam em exigências particulares quanto a como esses recursos são adquiridos e como são empregados. No caso das associações, deve haver a previsão das fontes de recurso nos próprios atos constitutivos e, no caso das fundações, para além dessa exigência, impõe-se a dotação patrimonial afetada a um fim social determinado (TELES, 2019, p. 58-59).

As possibilidades de financiamento podem ser resumidas às contribuições de associados ou não associados, indivíduos ou empresas – sejam elas prefixadas ou não, voltadas em geral para manutenção da entidade ou específicas para determinado projeto; doações; subvenções, em regra destinadas para a manutenção das atividades essenciais e financiamento de projetos especiais; e receita da atividade econômica realizada (TELES, 2019, p. 59). Nesse âmbito de perspectivas limitadas para captação de recursos, os fundos patrimoniais se inserem como alternativa, em especial para auxiliar – direta ou indiretamente – na concretização de direitos fundamentais.

O regime jurídico dos fundos patrimoniais foi instituído no ordenamento brasileiro mediante a Lei nº 13.800/2019, que permite a constituição de fundos patrimoniais com o objetivo de arrecadar, gerir e destinar doações de pessoas físicas e jurídicas privadas para programas, projetos e demais finalidades de interesse público.

Ainda que possuam sistemáticas semelhantes<sup>36</sup>, com valorização da estrutura de governança da entidade privada que realiza a parceria com o Estado, o regime dos fundos

---

<sup>36</sup> Notoriamente em relação às fundações de apoio, que, como os fundos patrimoniais, podem ter como finalidade o suporte a projetos de ensino, pesquisa, extensão, desenvolvimento institucional, científico e tecnológico e estímulo à inovação; apoiando a programas, projetos, atividades e operações especiais das instituições federais de ensino e das instituições de ciência e tecnologia, a exemplo da concessão de bolsas de estudos e pesquisa. As diferenças notáveis entre ambos os institutos são a origem dos recursos, que, para os fundos patrimoniais, deve ser exclusivamente privada (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 117-118), bem como que os fundos patrimoniais são voltadas não só para a execução de programas e projetos, mas para a própria gestão dos recursos.

patrimoniais se diferencia daqueles existentes no espaço regulatório do Terceiro Setor, em especial porque a origem dos recursos envolvidos é essencialmente privada (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 117-118).

Trata-se de um arranjo jurídico-institucional específico que se distingue dos demais preexistentes no espaço regulatório do Terceiro Setor, mas que envolve os atores nele presentes como forma de financiá-los em prol do atendimento de suas atividades-fim, possibilitando a salvaguarda de ameaças habituais e a multiplicação dos recursos para realocação em atividades filantrópicas, com conseqüente longevidade financeira dos integrantes do Terceiro Setor (TELES, 2019, p. 28).

A compatibilidade para tanto possui fundamento na previsão do artigo 2º, inciso I, alínea “a” da Lei n.º 13.019/2014, o MROSC, que prevê como possível a aplicação do patrimônio das organizações da sociedade civil por meio da constituição de fundo patrimonial.

Em relação à Administração Pública, a atuação desses fundos também se dá como forma de financiamento e até mesmo opção de parceria do Estado com a sociedade civil. A compatibilidade para tanto fora confirmada por meio da Lei n.º 13.800/2019, sanando a omissão legislativa anterior, que poderia atrair eventuais problemáticas em relação a exigências decorrentes do princípio da legalidade no campo da Administração Pública (TELES, 2019, p. 62-63).

Possível constatar, então, que os fundos patrimoniais e sua regulamentação se inserem como elementos distintivos no espaço regulatório do Terceiro Setor, atuando como forma de financiamento das organizações da sociedade civil e trazendo novas possibilidades de parceria com o Estado. Nesse sentido, apesar da ausência de incentivos tributários e dos custos de transação envolvidos<sup>37</sup>, a legislação específica pode trazer ganhos em termos de segurança jurídica ao doador, aos agentes do Terceiro Setor e à própria Administração Pública; incentivar a realização de doações mediante a possibilidade de se estabelecer encargos sobre o recurso doado; além de constituir nova forma de captação de recursos para o custeio de finalidades de interesse público.

### 2.1.3 Notas sobre a possível obrigatoriedade de adesão às disposições da Lei n.º 13.800/2019

Aprovado o marco legal dos fundos patrimoniais, questiona-se a respeito da obrigatoriedade de adesão ao modelo previsto em lei. Quanto aos fundos instituídos após o

---

<sup>37</sup> Cf. item 1.5.

início da vigência da legislação, Eduardo Pannunzio sustenta que a previsão de “Fundos Patrimoniais constituídos nos termos desta Lei” no artigo 1º da Lei n.º 13.800/2019 pressupõe uma pluralidade de modelos, pois induz ao entendimento de que existem fundos patrimoniais constituídos fora dos termos da legislação. Para o autor, entendimento diverso implicaria violar a liberdade de associação (PANNUNZIO, 2019c, p. 75-76).

Pasqualin (2019, p. 19) reitera o posicionamento de não se tratar de aplicação obrigatória do modelo legal às organizações e fundos já existentes, mas pontua a obrigatoriedade de adesão por parte das instituições públicas que desejem ter fundo patrimonial exclusivo.

Thiago Erthal (2021, p. 168) segue o mesmo ponto de vista, assimilando a ausência de caráter cogente do modelo jurídico-institucional adotado em relação a todos os fundos patrimoniais, mas somente quanto àqueles que estabeleçam parcerias com instituições públicas apoiadas ou tenham a pretensão de se usufruir de alguma das disposições listadas na Lei n.º 13.800/2019.

Tal posicionamento coaduna com a preocupação focal da legislação com os fundos que apoiem instituições públicas, em especial com cláusula de exclusividade, e ao objetivo central da legislação em suprir a omissão legislativa quanto às relações dos fundos patrimoniais com o Estado.

Não à toa, desde a ementa da Lei n.º 13.800/2019<sup>38</sup>, há um direcionamento de sua aplicação em relação à Administração Pública (e uma preocupação menor com a iniciativa privada), de modo a regulamentar a possibilidade de esta firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas por meio de fundos patrimoniais.

Quanto aos fundos de apoio a instituições privadas, defende-se posição favorável à liberdade de associação e de respeito à sistemática predominantemente privada inerente aos fundos patrimoniais, que enseja maior liberdade decisória aos atores envolvidos, sob pena de constituir desincentivo à criação de fundos patrimoniais.

Thiago Erthal (2021, p. 168) acrescenta a tais aspectos que mesmo o parágrafo único do artigo 1º da Lei n.º 13.800/2019 parece indicar o caráter facultativo das disposições da legislação em relação à iniciativa privada ao especificar, em interpretação literal do texto legal,

---

<sup>38</sup> “Autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais; altera as Leis n.º 9.249 e 9.250, de 26 de dezembro de 1995, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, e 12.114 de 9 de dezembro de 2009; e dá outras providências.” (BRASIL, 2019).

a incidência sobre os fundos “constituídos nos termos desta Lei”. Trata-se, portanto, em regra, de adesão facultativa.

Na mesma linha de raciocínio, Eduardo Pannunzio (2019c, p. 74) reforça que os fundos já existentes não precisam se adequar à Lei n.º 13.800/2019, na medida em que não há regra que faça exigência semelhante. A exceção, é claro, diz respeito àqueles fundos que pretendam usufruir das disposições da legislação, como a possibilidade de firmar instrumentos de parceria e termos de execução com instituições públicas (ERTHAL, 2021, p. 169).

Nesse caso, nada no arranjo jurídico-institucional analisado parece indicar, em excesso de formalismo, qualquer exigência de constituição de nova pessoa jurídica de direito privado para gerir fundo patrimonial, em vez de meramente adequar os estatutos sociais já existentes.

A esse respeito, recorda-se do veto realizado em sede de sanção presidencial ao §4º do artigo 5º do PL de Conversão n.º 31/2018, posteriormente transformado na Lei n.º 13.800/2019, que dispunha sobre tal possibilidade de adequação dos estatutos sociais para usufruir dos termos da legislação, sob a justificativa de eventual risco de conversão de fundos públicos em fundos privados.

Porém, tal veto não implica impedimento à tal faculdade, pois, como destaca Thiago Erthal (2021, p. 169), as suas razões justificantes estavam desconectadas da proposta da norma jurídica, que sempre destacou o caráter eminentemente privados dos fundos patrimoniais – inclusive quanto à origem dos recursos. Interpretação diversa implicaria em custos de transação capazes de desincentivar a criação de fundos patrimoniais ou, ao menos, o estabelecimento de parcerias com a Administração Pública.

Em relação aos fundos em que não há adesão obrigatória à Lei n.º 13.800/2019, aos quais tal adesão pode implicar custos de transação excessivos, mas que necessitem de maior segurança jurídica a partir de bases normativas que gerem estabilidade em matérias como transparência, requisitos de gestão, qualidade, relatórios a serem publicados, a autorregulação pode ser, a princípio, uma alternativa.

Quanto a esses atores, o Estado pode ter sua atuação limitada à construção de um campo em que instituições reguladoras não estatais podem operar (GRABOSKY, 2017, p. 153). Teles (2019, p. 53) cita como exemplo de mecanismos de regulação privada – possíveis alternativas para fornecer estabilidade às transações executadas por meio de e/ou para fundos patrimoniais (sejam doações ou investimentos) – a realização de auditorias independentes; certificações quanto a requisitos de qualidade; agências de classificação de risco de crédito; e a própria atuação do Terceiro Setor.

Logo, o arranjo proposto a partir da Lei n.º 13.800/2019 é de adesão obrigatória somente aos casos de parceria com instituições de direito público ou quando houver interesse em usufruir das disposições da legislação. Deve-se pontuar que – para buscar a perpetuidade – os fundos patrimoniais costumam possuir uma estrutura flexibilizada, no que estipular um regime rígido e obrigatório a todos os casos pode inviabilizar a adaptação do instituto a circunstâncias futuras.

Mesmo nos casos em que as disposições seriam de adesão obrigatória, defende-se que os fundos existentes e/ou as organizações gestoras correspondentes devem promover somente a adequação do estatuto social, sendo desnecessário instituir novo fundo ou empreender a abertura de nova pessoa jurídica.

Por sua vez, nos casos de apoio a organizações privadas, defende-se a não obrigatoriedade de adesão dos termos da Lei n.º 13.800/2019. Referida posição é corroborada pela pressuposição do parágrafo único do artigo 1º da legislação em questão de que há fundos criados sob regime distinto.

Avalia-se que não tornar a adesão obrigatória nessa hipótese é um aspecto que se coaduna com a flexibilidade inerente ao instituto. Para que a regulação possa ter a capacidade de incentivar a criação de fundos patrimoniais e a cultura da doação, é mais decisivo que se torne atrativa aos instituidores, doadores e instituições apoiadas do que seja imposta como obrigatória a todos os casos.

## **2.2 Organizações envolvidas e personalidade jurídica**

Em termos de constituição e gestão de um fundo patrimonial, a Lei n.º 13.800/2019 elege duas figuras de destaque, mas distintas do fundo: a instituição apoiada, entidade que é beneficiada mediante o apoio do fundo, mas opera independentemente dele; e a organização gestora, responsável pela gestão e administração do patrimônio do fundo, recebimento de doações e alocação dos recursos disponíveis, a partir das regras de investimento e resgate estabelecidas (ERTHAL, 2021, p. 166-167). Tais atores – somados à organização executora – estão previstos expressamente no artigo 2º da Lei n.º 13.800/2019.

A composição da organização gestora é prevista pela legislação em questão, com um Conselho de Administração e um Conselho Fiscal. Há um Comitê de Investimentos vinculado

à estrutura do fundo patrimonial em si. É possível a remuneração dos membros dos três órgãos pela organização gestora, de acordo com o rendimento do fundo<sup>39</sup>.

É relevante mencionar que há uma relação de simbiose entre os fundos patrimoniais e a organização gestora, pois os fundos não possuem personalidade jurídica própria e têm seu patrimônio segregado apenas de maneira contábil, sendo a organização gestora responsável por administrar os recursos do fundo, os quais devem ser aplicados na finalidade da instituição apoiada, consoante previsão do artigo 4º, § 1º, da Lei nº 13.800/2019. Como ressalta Pasqualin (2019, p. 27), a organização gestora não se confunde com o fundo patrimonial, mas este é um ativo daquela.

Conforme o mesmo dispositivo legal, o patrimônio do fundo patrimonial também é segregado dos instituidores, da instituição apoiada e da organização executora. Além disso, o patrimônio da organização gestora é absolutamente segregado das instituições que executam a finalidade de interesse público – a instituição apoiada e a organização executora.

Trata-se do modelo de fundo patrimonial “segregado”, em um arranjo que segue o que fora defendido pelo BNDES nos debates em face da Casa Civil e do MEC antes da edição da MPv n.º 851/2018, em que o fundo é separado e autônomo em relação à instituição apoiada em virtude da existência de uma entidade distinta, a organização gestora (ERTHAL, 2021, p. 166).

Segundo Izabela Algranti (2019, p. 53) e Augusto Hirata (2019, p. 63), referida segregação ajuda a fornecer segurança jurídica aos doadores, especialmente quanto à separação do patrimônio do fundo em relação às contingências e insolvências sofridas pelas instituições apoiadas. Evidentemente, nesses casos se espera que o patrimônio do fundo atue como uma maneira de impedir a insolvência da entidade por ele apoiada, em especial quando se tratar de um *endowment* que beneficie somente uma instituição.

Augusto Hirata (2019, p. 63) acrescenta que a opção pela segregação patrimonial mediante gestão em uma instituição autônoma, a organização gestora, facilita a gestão e a transparência diante da impossibilidade de confusão patrimonial entre os recursos do fundo, que obedecem a regras específicas de resgate com vista à realização de aportes, e os recursos livres da instituição apoiada.

Os personagens implicados no processo de gestão dos fundos patrimoniais – instituição apoiada, organização gestora e organização executora – somente possuem responsabilidade sobre as obrigações que assumirem. Por isso, consoante os §§2º e 3º do artigo 4º da legislação sob estudo, as obrigações assumidas pela organização gestora do fundo

---

<sup>39</sup> Art. 12, *caput*, da Lei n.º 13.800/2019.

patrimonial não são responsabilidade, direta ou indireta, da instituição apoiada ou da organização executora.

Além disso, há previsão, no artigo 17, § 2º, da Lei n.º 13.800/2019, de que a responsabilidade da organização gestora por suas obrigações ocorre apenas até o limite dos bens e direitos integrantes do fundo patrimonial e de que os administradores da organização gestora somente serão responsabilizados civilmente pelos prejuízos que causarem quando houver prática de atos de gestão com dolo ou mediante erro grosseiro, ou atos que violem lei ou estatuto<sup>40</sup>. Há pouco destaque acerca dos mecanismos de responsabilização da instituição apoiada e da organização executora.

Tal estrutura de governança permite, no artigo 24 da Lei n.º 13.800/2019, um sistema de controle interinstitucional entre instituição apoiada, organização gestora e organização executora, em que tais entidades podem expedir recomendações umas às outras em caso de irregularidades ou descumprimentos dos acordos celebrados por meio dos instrumentos de parceria ou termos de execução de programas e projetos.

Ao seguir tal controle interinstitucional, a legislação em comento prevê como sanção por irregularidades ou descumprimentos dos acordos, em seu artigo 25, as hipóteses de suspensão – por até dois anos – ou encerramento do instrumento de parceria ou do termo de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público. O âmbito de responsabilização mediante sanções com base na Lei n.º 13.800/2019 se resume a tal controle interinstitucional e à prática de atos de gestão com dolo ou mediante erro grosseiro, ou atos que violem lei ou estatuto.

Como ressalta Thiago Erthal (2021, p. 168), tais possibilidades se alicerçam ao objetivo geral de “assegurar maior profissionalização na gestão do fundo e execução da parceria”, o que reflete uma proposta de maior rigidez regulatória existente desde a MPv n.º 851 e verificável na lei de conversão aprovada, o que resulta, a princípio, em limitações à auto-organização da iniciativa privada e, ao mesmo tempo, em reduções de desvios dos agentes envolvidos.

Augusto Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 100) acrescentam que a maior rigidez regulatória ao se exigir uma estrutura mínima de governança, em especial quanto à organização gestora, é enxergada como uma resposta às exigências de segurança jurídica, enquanto mecanismo de incentivo aos fundos patrimoniais ao supostamente garantir o atendimento à vontade do doador expressa no ato da doação.

---

<sup>40</sup> Art. 12, § 4º, incs. I e II, da Lei n.º 13.800/2019.

Ao mesmo tempo, pondera-se que estipular uma estrutura de governança peculiar e estática pode, na verdade, constituir empecilho à captação de recursos ou à própria criação de fundos patrimoniais. A seguir, são detalhados em maior precisão os elementos desta estrutura de governança.

### 2.2.1 Fundo Patrimonial

De acordo com a definição no artigo 2º, inciso IV, da Lei n.º 13.800/2019, os fundos patrimoniais são conjuntos de ativos privados, que possuem o intuito de constituir fonte de recursos de longo prazo mediante a preservação do montante principal e a aplicação dos rendimentos dos investimentos realizados em prol da sua missão finalística<sup>41</sup> – de escopo amplo, incluindo finalidades de interesse público em sentido geral, com menção expressa a direitos como educação, saúde, assistência social e segurança pública.

A legislação em questão traz a definição do patrimônio principal como “somatório da dotação inicial do fundo e das doações supervenientes à sua criação”, nos termos do inciso V do artigo 2º; e dos rendimentos como “o resultado auferido do investimento dos ativos do fundo patrimonial”, consoante o inciso VI do mesmo dispositivo legal.

A reunião de recursos que configura um fundo patrimonial decorre, portanto, de doações de pessoas físicas ou pessoas jurídicas de direito privado, de investimentos, além de projetos de renda próprios e de editais ou patrocínios. No ordenamento local, o fundo não possui personalidade jurídica própria e, ademais, pode estar vinculado a um Comitê de Investimentos.

Pontua-se que, no histórico de debates legislativos prévios à Lei n.º 13.800 de 2019, alguns dos projetos previam a ausência de autonomia do fundo patrimonial em relação à instituição apoiada (como um fundo de reserva) ou o contrário, como pontua Thiago Erthal (2021, p. 166), a criação do fundo patrimonial enquanto nova espécie de pessoa jurídica, a ser incluída no artigo 44 do CC.

Apesar disso, o texto-final aprovado optou por não atribuir personalidade jurídica própria ao fundo patrimonial, somente uma universalidade de bens e direitos, distinguindo-o da organização gestora, esta, sim, a pessoa jurídica responsável pela administração do patrimônio e autônoma em relação à instituição apoiada.

---

<sup>41</sup> “Art. 2º. Para fins do disposto nesta Lei, consideram-se:  
(...)

IV - fundo patrimonial: conjunto de ativos de natureza privada instituído, gerido e administrado pela organização gestora de fundo patrimonial com o intuito de constituir fonte de recursos de longo prazo, a partir da preservação do principal e da aplicação de seus rendimentos.” (BRASIL, 2019).



A posição definida na Lei n.º 13.800/2019 preserva a possibilidade de condução de mais de um fundo patrimonial por uma mesma organização gestora, o que coaduna com a flexibilidade inerente ao instituto. Esta opção pode ser útil, em particular, às organizações gestoras que já possuam expertise na administração de fundos e, sendo adotada, pode simplificar a criação de novos fundos e a realização de investimentos por meio dos recursos destes.

Ademais, a eleição de uma pessoa jurídica diversa da instituição apoiada para promover a gestão do fundo patrimonial – ainda que este não possua personalidade jurídica própria – incentiva práticas independentes de governança em relação às pressões políticas que possam existir advindas da instituição apoiada. Enquanto ônus decorrente da escolha pelo modelo segregado, está o custo associado à criação de uma pessoa jurídica distinta, caso não exista uma organização gestora previamente.

### 2.2.2 Organização Gestora

A organização gestora foi identificada como principal elemento estruturante da gestão dos fundos patrimoniais, seja por sua composição, seja por sua estrutura ou pela relevância na administração dos recursos captados. A organização gestora do fundo patrimonial – necessariamente uma associação ou fundação privada – será sempre uma instituição de direito privado sem fins lucrativos e deve atuar exclusivamente na captação e gestão das doações de pessoas físicas e jurídicas de direito privado.

A única obrigação associada à constituição de uma organização gestora de fundo patrimonial é a anuência prévia do dirigente máximo da instituição apoiada – mesmo as privadas, nos casos em que há exclusividade do apoio do fundo patrimonial. No caso das instituições privadas, essa obrigação se justifica pela necessidade de utilização da marca e imagem da instituição apoiada para captar recursos ao fundo (PASQUALIN, 2019, p. 22).

Com o objetivo de evitar o desvio da finalidade do fundo patrimonial, a dissolução da organização gestora enseja a destinação do patrimônio do fundo patrimonial a outra organização gestora que tenha como objeto causas similares, salvo disposição no estatuto social e nos termos de parceria em casos de exclusividade (PASQUALIN, 2019, p. 37).

Apesar de não existir previsão legal específica a respeito da possibilidade de gestão de múltiplos fundos por uma mesma organização gestora, bem como sobre a dedicação a múltiplas causas, interpreta-se que não há impedimentos para tanto. Conforme orienta Pasqualin (2019,

p. 28), nesses casos é recomendável que a organização gestora segregue – administrativa e contabilmente – os ativos dos fundos de acordo com as causas apoiadas, fornecendo maior transparência ao doador.

Como confirma Demetrio (2021, p. 85), por expressa autorização legal do parágrafo único do artigo 2º da legislação – dispositivo inicialmente vetado em sanção presidencial –, as fundações de apoio podem ter sua atuação equiparada às da organização gestora, desde que se conformem aos termos da Lei n.º 13.800 de 2019, em previsão relevante especialmente para as instituições de ensino superior.

Autores como Izabela Goulart Algranti (2019, p. 53) criticaram a medida em virtude dos riscos associados às contingências próprias das fundações de apoio, que não guardam correspondência com as mesmas finalidades da organização gestora. Alega-se maior probabilidade de confusão patrimonial e de complexidade contábil – e conseqüente menor transparência – em face das demais atividades exercidas por uma fundação de apoio.

Nessa linha de raciocínio, Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 90) criticam tal possibilidade de equiparação diante do aparente conflito de interesses que pode surgir entre organização gestora – como fundação de apoio – e instituição apoiada. Postula-se que seria mais adequada a faculdade de equiparação como organização executora, considerando a proximidade das fundações de apoio com as instituições apoiadas (particularmente, as universidades públicas) e a flexibilidade maior para concretizar as destinações previstas em programas ou projetos (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 90; ALGRANTI, 2019, p. 53-58).

Recorda-se que tal possibilidade de equiparação fora objeto de intensos debates desde a edição da MPv n.º 851/2018, considerando os riscos de conflitos de interesses e possíveis influências exercidas pelas instituições apoiadas observados em relatório pela deputada Bruna Furlan. Tais razões foram reiteradas em sede de sanção presidencial, mas não subsistiram após derrubada do veto presidencial exercido sobre tal dispositivo pelo Congresso Nacional.

Ademais, há previsão expressa na Lei n.º 13.800/2019, entre os artigos 5º e 12, a respeito dos órgãos internos e colaboradores da organização gestora – conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimentos. Conforme destaca Erthal (2021, p. 167), tal estrutura mínima de governança se relaciona com a pretensão de conferir segurança aos doadores a respeito da destinação (e ausência de desvios) do patrimônio do fundo – seja o principal, ou os rendimentos.

Hirata (2019, p. 61) atesta posição semelhante no sentido de que uma estrutura de governança robusta conversa com o propósito de garantir ao investidor social que o aporte dos recursos ocorrerá da forma como pretendida. Reforça, ainda, que a busca por uma governança rígida pode ter origem na ausência de confiança dos cidadãos brasileiros nas instituições que compõem o terceiro setor.

A mera exigência de uma estrutura de governança específica e rígida não assegura, necessariamente, a aplicação dos recursos de modo mais eficiente e sem desvios em relação à finalidade inicialmente estabelecida, mas gera a expectativa de menor suscetibilidade a desvios decorrentes de má conduta dos gestores – com maior descentralização de responsabilidades e fiscalização. Em contrapartida, aumentar a estrutura também gera aumento dos custos de transação, pois envolve a contratação de mais profissionais – igualmente capazes (HIRATA, 2019, p. 68-69).

Considerando a existência de tais ônus e bônus a depender da estrutura de governança escolhida no caso concreto, Hirata (2019, p. 69) pondera que tal estrutura deve ser aferida de acordo com o mercado de investimento social, ou seja, que “os doadores determinarão qual a estrutura necessária e quanto estão dispostos a pagar por ela no momento do aporte ao Fundo”.

Ao mesmo tempo, Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 100-101) atentam que, enquanto a legislação prevê a existência de conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimentos, todos com uma lista extensa de competências, também utiliza, no inciso III do artigo 5º, a expressão “órgãos semelhantes” ao se referir à necessidade de disposição sobre a forma de eleição ou indicação dos órgãos da organização gestora desde o ato constitutivo da entidade.

Em outras palavras, torna ambíguo – com esse dispositivo – se a adoção ao regime da Lei n.º 13.800/2019 leva necessariamente à adoção dos mesmos órgãos previstos na estrutura de governança mínima da organização gestora. Não é informado se os referidos órgãos semelhantes devem possuir as mesmas competências e composição que os órgãos expressamente dispostos em lei, nem se estipulam critérios para aferir a que exatamente se refere um “órgão semelhante”.

A pretensão de flexibilização da estrutura interna à organização gestora não é, em si, condenável, porém, a falta de critérios estabelecidos em relação aos “órgãos semelhantes” contradiz a extensa regulação sobre a estrutura de governança pautada no conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimentos, o que pode vir a gerar insegurança

jurídica no ato de constituição de uma organização gestora de fundo patrimonial, em contraposição ao objetivo inicial de se estabelecer uma estrutura mínima de governança.

Notável ressaltar que a estrutura resultante e visualizada no texto-final da Lei n.º 13.800/2019 difere daquela prevista nos demais PLs que tramitavam no Congresso Nacional desde 2012. Por exemplo, o PL n.º 4.643/2012 e o PL do Senado n.º 16/2015 previam somente dois órgãos internos, um conselho de administração, com cinco membros, e um comitê de investimentos, com três membros indicados pelo conselho, sem a necessidade de criação de um conselho fiscal (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 105).

Pode-se concluir, enfim, que prevaleceu no debate legislativo – ainda que com mitigações – o estabelecimento de normas rígidas de governança em detrimento da utilização de conceitos jurídicos indeterminados (ERTHAL, 2021, p. 167), o que pode gerar ganhos e perdas em termos de custos de transação para criação/gestão de e doações para fundos patrimoniais.

Esperam-se ganhos em relação à segurança jurídica, à proteção da vontade do doador e ao incentivo às melhores práticas de governança corporativa, além de redução dos desvios de finalidade, apesar da aparente flexibilização de tal estrutura no inciso III do art. 5º da Lei n.º 13.800/2019 – reduzindo tal expectativa de vantagens.

Simultaneamente, com o estabelecimento de uma estrutura rígida interna à organização gestora, são estimados maiores custos diretos associados à contratação de mais profissionais fixos, o que atua como desincentivo à criação de novos fundos e/ou suscita a desconformidade com a estrutura prevista em lei. O mais adequado, considerando as necessidades e condições diversas que os instituidores podem enfrentar em cada caso, seria o estabelecimento de tal estrutura interna a partir do ajustado pelo mercado social.

#### *2.2.2.1 Fundação ou Associação*

O inciso II do artigo 2º da Lei n.º 13.800/2019 prevê que a organização gestora de fundo patrimonial deve ser instituição privada sem fins lucrativos instituída na forma de associação ou fundação privada. Tal natureza jurídica de tal entidade é objeto de debates, considerando que os fundos patrimoniais constituem patrimônios afetados ao benefício de determinado objetivo social, como a concretização de direitos fundamentais.

Na forma do artigo 53 do CC, as associações são constituídas pela união de pessoas que se organizem para fins não econômicos. José Eduardo Sabo Paes (2017, p. 11) destaca que

a associação consiste na “modalidade de agrupamento dotada de personalidade jurídica, sendo pessoa jurídica de direito privado voltada à realização dos interesses de seus associados ou de uma finalidade de interesse social”. O autor reitera a prescrição do artigo 45 do CC da necessidade de inscrição do estatuto, em forma pública ou particular, no registro competente e de atendimento aos requisitos legais – objetivo lícito e organização.

Pedro Henrique Teles (2019, p. 65) segue raciocínio semelhante, segundo o qual, a associação é “a forma pela qual certo número de pessoas, ao se congregarem, colocam em comum, serviços, atividades e conhecimentos em prol de um mesmo ideal, objetivando a consecução de determinado fim sem o intuito lucrativo”.

Distinguindo-se de Sabo Paes, Grazzioli et. al (2016, p. 35) ponderam que possuir fins não econômicos ou não lucrativos é diferente de possuir interesse social. Para tais autores, a associação pode ter finalidade altruística; egoística (em casos de associações literárias, esportivas ou recreativas); e econômica não lucrativa. Em geral, é possível constatar que as associações são correlatas a um grupamento dotado de personalidade jurídica, não a uma dotação patrimonial afetada a um determinado fim.

Considerando a relação entre as associações, enquanto organizações gestoras, e os fundos patrimoniais, Teles (2019, p. 66) recorda do risco advindo do §1º do artigo 61 do Código Civil. Referido dispositivo legal prevê que, por previsão estatutária, os associados poderão receber, com atualização, as contribuições prestadas ao patrimônio da associação quando esta for dissolvida. Por isso, Erika Spalding (2016, p. 39) recomenda vedação expressa de devolução de quaisquer valores aos doadores, sejam associados ou não.

Por sua vez, as fundações consistem em “dotações patrimoniais afetadas a um determinado fim” (TELES, 2019, p. 67), sendo tal finalidade um fator determinante para a própria definição de fundação. Em distinção quanto às associações, a natureza jurídica deste instituto está diretamente relacionada à existência de um patrimônio, um acervo de bens com personalidade jurídica, para o alcance de determinadas finalidades. Nesta definição, não há centralidade na coletividade dos instituidores da fundação, mas nos bens que a compõem.

À essa distinção, acrescenta-se, ainda, que as fundações possuem imutabilidade finalística e são veladas pelo Ministério Público; bem como detêm escopo mais restrito que as associações, as quais podem ter finalidades diversas além da beneficente. Ademais, as fundações possuem, em sua estrutura administrativa, exigência de Conselho Curador ou Deliberativo, Conselho Administrativo ou Diretoria e Conselho Fiscal, enquanto as associações são compostas por uma Diretoria e uma Assembleia Geral (TELES, 2019, p. 69).

Sabo Paes (2017, p. 14), ressaltando a relevância do patrimônio dotado para determinada finalidade, em distinção às associações, sintetiza que as fundações têm como características:

(i) finalidade, será sempre lícita e permanente com lastro de inalterabilidade; (ii) origem, é criada por livre vontade de pessoas físicas (cédula testamentária) ou jurídicas (escritura pública); (iii) patrimônio, é composto por uma comunhão de bens livres dotados à futura entidade, para que ela possa atingir as suas finalidades; (iv) modo de administração, é composto por órgãos autônomos, mas subordinados, cabendo-lhes: o Conselho Curador, deliberar e traçar metas e diretrizes; o Conselho Administrativo, executar ações; e o Conselho Fiscal, de controlar internamente; (v) velamento do Ministério Público como ente estatal incumbido, pela lei, de velar, acompanhar, intervir e fiscalizar as fundações (PAES, 2017, p. 14).

É possível observar – tendo em vista as características ressaltadas de um fundo patrimonial como conjunto de ativos destinados ao apoio de determinada finalidade de interesse público e/ou social, como a concretização de direitos fundamentais – que há maior proximidade com a estrutura de uma fundação, uma dotação patrimonial, quando em comparação com as associações, mais centralizadas à reunião dos associados do que ao patrimônio em si.

Pedro Henrique Teles (2019, p. 77) reitera tal argumento a partir de uma análise teleológica em face das finalidades de um fundo patrimonial e de uma fundação – ambos originados em dotações patrimoniais voltadas a um fim social. Em ambos os casos, há imprescindibilidade de uma universalidade de bens.

O mesmo autor pondera que a distinção entre ambos se dá quando o fundo se torna não um sujeito – a fundação em si –, mas o objeto, ferramenta para o alcance das finalidades da fundação. Tal interpretação é reforçada pela escolha legislativa brasileira de não atribuir personalidade jurídica própria ao fundo patrimonial, tornando-o, de fato, um conjunto de ativos (TELES, 2019, p. 77-78).

Ao se considerar que o rol de finalidades das fundações elencadas no artigo 62 do Código Civil é aberto perante os valores constitucionais, há, então, adequação da configuração de uma organização gestora de fundo patrimonial como fundação privada. Apesar da centralidade patrimonial em relação às fundações, a Lei n.º 13.800/2019 não possui previsão de um piso necessário para a criação de um fundo patrimonial e da organização gestora correspondente.

Constata-se que tal posição – do ponto de vista dos custos de transação – é acertada, assim como a opção por não restringir a natureza jurídica das organizações gestoras às fundações. Embora seja relevante que o fundo possua patrimônio suficiente para permitir um

crescimento sustentável – inclusive mediante retroalimentação via investimentos – capaz de apoiar à causa e/ou instituição apoiada, é difícil aferir qual seria tal patamar mínimo em sentido estanque e sem ponderar as circunstâncias casuísticas.

Igualmente, restringir as organizações gestoras ao modelo das fundações, apesar da proximidade notável destas com o escopo dos fundos patrimoniais, poderia trazer ônus excessivos para a instituição de *endowments*, associados ao necessário velamento do Ministério Público.

Apesar da legislação resguardar, de modo acertado, tal possibilidade, o que traz ganhos em relação aos menores custos para criar os fundos, a adesão das organizações gestoras ao modelo associativo também possui fragilidades, pois os fundos estão necessariamente correlatos à relevância do patrimônio – não dos associados – elemento primordial para obter rendimentos e efetuar aportes à instituição e/ou causa apoiada (TELES, 2019, p. 85).

Assim, a maior flexibilização presente nas associações – por exemplo, mediante maior facilidade para alteração no estatuto – pode reforçar elementos de insegurança jurídica aos doadores, ao contrário das fundações com o lastro de inalterabilidade de sua finalidade.

Possível observar, portanto, que tanto a figura da associação, quanto a da fundação, trazem vantagens e desvantagens às organizações gestoras, sem haver – em ambos os casos – plena adequação. No caso das associações, são notáveis os ganhos com a facilidade para instituição dos *endowments* e criação das organizações gestoras, além de se afastar a supervisão do Ministério Público.

Por sua vez, as fundações possuem natureza jurídica mais próxima dos fundos patrimoniais e, apesar dos maiores custos envolvidos, inclusive quanto ao maior tempo dispendido para criação, podem fornecer aos doadores segurança jurídica quanto à inalterabilidade de finalidade.

A adesão a um modelo ou outro deve ser guiada de acordo com as necessidades visualizadas no caso concreto, os interesses dos atores envolvidos e a avaliação do mercado de investimento social. A escolha legislativa de possibilitar que a organização gestora assuma a forma de associação ou fundação deixa a cargo dos instituidores do fundo e dos doadores a avaliação a respeito do modelo a ser escolhido. Esta opção se harmoniza com o pressuposto de ser o arranjo um instrumento de planejamento racional, que evita gerar incentivos que potencialmente distorçam o ambiente por meio do aumento injustificado dos custos de transação.

### 2.2.2.2 Órgãos: Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitê de Investimentos

O arranjo jurídico-institucional brasileiro dos fundos patrimoniais possui, no escopo da Lei n.º 13.800/2019, uma estrutura mínima de governança própria das organizações gestoras. Em geral, a finalidade de estabelecê-la está associada aos ganhos estimados com a percepção de segurança jurídica ao doador, ao mesmo tempo que implica maiores custos de transação. Necessário se faz, então, conhecer com mais detalhes quais são e como são estruturados esses órgãos.

O Conselho de Administração tem competência de deliberação acerca das matérias listadas no art. 9º da Lei n.º 13.800/2019, tangentes ao estatuto social, às normas de administração e de transparência, às regras de resgate, à composição dos demais órgãos e à celebração, alteração e suspensão de instrumentos de parceria.

Trata-se, nos dizeres de Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 101), da “última instância de poder formal na estrutura de governança”. A princípio, gera maior semelhança com o modelo das fundações, considerando que, em Associações, a estrutura de gestão possui centralidade na Diretoria e na Assembleia Geral.

Em atenção a esse possível afastamento do modelo das associações, fora incluído – via emenda no decorrer do processo legislativo – o parágrafo único do artigo 9º da legislação sob estudo, que dispõe sobre a possibilidade de delegação à Assembleia Geral das deliberações acerca do estatuto social, normas relativas à política de investimentos, normas de administração e regras de resgate e utilização dos recursos; das demonstrações financeiras e prestação de contas – bem como as respectivas aprovação e publicização destas; e da composição do Conselho Fiscal.

Esse Conselho deve ser composto por até sete membros remunerados, mas – atestando maior flexibilidade – há possibilidade de admissão de outros membros sem remuneração<sup>42</sup>. A estrutura e as normas regentes do conselho de administração são menos flexíveis a depender da exclusividade do vínculo de cooperação com a instituição apoiada e da natureza jurídica de direito público ou de direito privado assumida por esta.

Constata-se, por exemplo, que, em caso de celebração de instrumento de parceria com cláusula de exclusividade com a instituição apoiada, esta deverá indicar um representante da instituição apoiada para compor o Conselho, com direito a voto<sup>43</sup>. Se tal cláusula de

---

<sup>42</sup> Art. 8º, *caput*, da Lei n.º 13.800/2019.

<sup>43</sup> Art. 8º, § 2º, da Lei n.º 13.800/2019.



exclusividade ocorrer perante instituição apoiada pública, é previsto que o mandato dos membros será de dois anos, com possibilidade de recondução<sup>44</sup>; e que será assegurada participação, sem direito a voto, nas reuniões deliberativas do Conselho de Administração ao doador (pessoa física ou representante da pessoa jurídica) que represente mais de 10% da composição total do fundo<sup>45</sup>.

Por sua vez, o Conselho Fiscal tem como incumbência a emissão de pareceres ao Conselho de Administração versando sobre a fiscalização dos gestores do fundo patrimonial e as contas da organização gestora. A composição do Conselho Fiscal se dá, necessariamente, por três, os quais – como ocorre no Comitê de Investimentos – são escolhidos pelo Conselho de Administração e devem ser pessoas idôneas e instruídas em administração, economia, contabilidade ou ciências atuariais<sup>46</sup>.

Ressalta-se que a previsão do Conselho Fiscal não obsta a exigência legal do artigo 7º da Lei n.º 13.800/2019 acerca do dever de submissão das demonstrações financeiras anuais à auditoria independente quando o patrimônio líquido das organizações gestoras de fundo patrimonial forem maiores que R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Tratam-se de mecanismos de controle que, nos termos deste arranjo, não são excludentes, ainda que se possa questionar os custos de transação associados.

O Comitê de Investimentos, obrigatório aos fundos patrimoniais cujo patrimônio seja superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), é órgão consultivo (não deliberativo), que possui competência para recomendar a política de investimentos e as regras de resgate e de utilização dos recursos ao Conselho de Administração da Organização Gestora; coordenar e supervisionar a atuação dos responsáveis pela gestão dos recursos; e elaborar relatório anual sobre as regras dos investimentos financeiros, do resgate e da utilização dos recursos, bem como sobre a gestão dos recursos do fundo patrimonial<sup>47</sup>.

Os membros desse Comitê – necessariamente de três a cinco integrantes – são escolhidos pelo Conselho de Administração e devem ser comprovadamente idôneos e possuir conhecimento e experiência no mercado financeiro ou de capitais, além de registrados na Comissão de Valores Mobiliários – CVM como analistas, consultores ou administradores de carteiras de valores mobiliários.

---

<sup>44</sup> Art. 8º, § 1º, da Lei n.º 13.800/2019.

<sup>45</sup> Art. 8º, § 3º, da Lei n.º 13.800/2019.

<sup>46</sup> Art. 11, incisos I e II, e § 1º, da Lei n.º 13.800/2019.

<sup>47</sup> Art. 10, incisos I, II e III, e § 4º, da Lei n.º 13.800/2019.

A aplicação financeira do fundo patrimonial poderá ser realizada por pessoa jurídica gestora de recursos registrada na CVM e autorizada pelo Conselho de Administração<sup>48</sup>, o que não obsta a exigência legal de constituição do Comitê de Investimentos quando – tendo os responsáveis pelo fundo aderido ao regime da Lei n.º 13.800/2019 – for alcançado o patamar patrimonial mínimo que estipula obrigatoriedade.

Não à toa, autores como Hirata, Grazioli, Donnini (2019, p. 102-104) avaliam que a obrigatoriedade deste órgão, mesmo nos casos em que se alcance o patrimônio legalmente estabelecido, é exagerada, pois um terceiro especializado poderia ser incumbido de efetuar a gestão técnica do patrimônio, em especial porque o Comitê de Investimentos possui natureza consultiva, não deliberativa, tendo atuação limitada em relação à política de investimentos em comparação ao conselho de administração, e considerando que a própria legislação reconhece a possibilidade de contratação de pessoa jurídica especializada para exercer atribuições semelhantes às do comitê.

Trata-se de problemática semelhante àquela observada em relação ao conselho fiscal, que, ao menos em estruturas menores, poderia ser substituído pela contratação de terceiros com notória especialidade de gestores e contas, com a possibilidade de realização de auditorias independentes – o que, recorda-se, até mesmo possui previsão em lei, mas não afasta a obrigatoriedade do conselho fiscal.

Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 105-106) possuem crítica similar à obrigatoriedade de estruturas especializadas, a exemplo do conselho fiscal e do comitê de investimentos, postulando que estas – ainda que possam contribuir à gestão da entidade – podem ser substituídas por outras estruturas que também são eficientes e talvez sejam menos custosas à organização gestora.

Em relação ao comitê de investimentos, cita-se como exemplo a faculdade de contratação de assessoria externa especializada e, quanto ao conselho fiscal, a de auditoria externa. Ambas as opções podem, de acordo com a avaliação do caso concreto, ser suficientes para não gerar prejuízos, respectivamente, à política de investimentos do fundo e à verificação da sua regularidade, mitigando os conflitos de agência entre os administradores, doadores e objetivos da entidade, sem gerar custos de transação excessivos (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 106).

Os mesmos autores ponderam que, quanto maior for o patrimônio do fundo, maior há diluição dos custos envolvidos na estrutura de gestão, mas alertam que a estrutura mínima

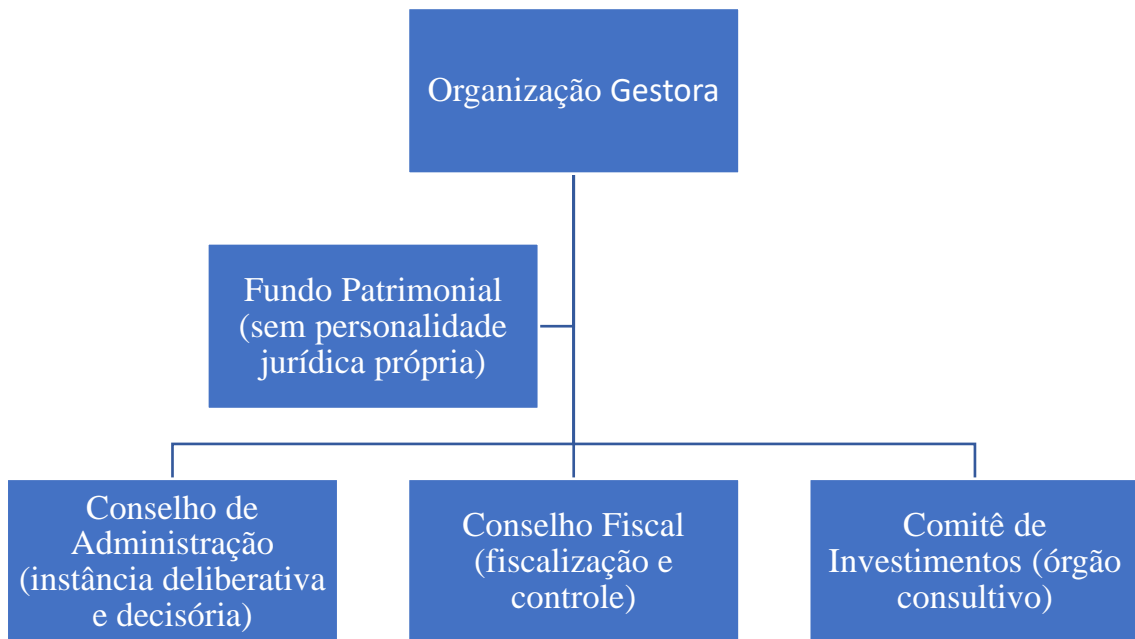
---

<sup>48</sup> Art. 10, §§1º e 3º, da Lei n.º 13.800/2019.

exigida no caso dos fundos patrimoniais parece exageradamente custosa ao se considerar os poucos benefícios diretos associados à adoção do modelo legal (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 106).

Em síntese, é possível observar – no arranjo jurídico-institucional vigente dos fundos patrimoniais no Brasil – a seguinte estrutura mínima de governança em relação às organizações gestoras:

Figura 1 - Organograma Organização Gestora de Fundo Patrimonial



Fonte: Brasil (2019). Elaboração própria.

Ante ao estudo realizado sobre a estrutura de governança correspondente à constituição e gestão dos fundos patrimoniais, é possível observar que, com a previsão de órgãos internos e uma estrutura organizativa mais rígida, há expectativa de se gerar segurança ao doador em relação à menor suscetibilidade de desvios de conduta dos gestores, na medida em que existem múltiplas instâncias administrativas.

Porém, considera-se que, para o conceito e o funcionamento de um fundo patrimonial, é mais relevante a sua finalidade do que sua estrutura. Em outras palavras, a finalidade a ser alcançada – o apoio a determinada causa de interesse público ou social – não exige uma estrutura específica imutável, no que não há um modelo rígido de governança que necessariamente levará aos melhores resultados e menores custos em todas as situações.

Ao contrário, um fundo patrimonial bem-sucedido tende a ser adaptável às dificuldades e circunstâncias de cada época. Assim, como sustenta Hirata (2019, p. 69), a

estrutura mínima de governança poderia ser determinada de acordo com os retornos sinalizados pelos investidores sociais, não por previsões expressas em lei.

### 2.2.3 Organização Executora

As organizações executoras são as responsáveis pela execução dos programas e dos projetos vinculados às finalidades de interesse público estabelecidas. Elas também devem ser instituições sem fins lucrativos e não há, na legislação sob análise, previsão exaustiva a respeito de quais são os seus órgãos internos.

Ressalta-se que a participação de uma organização executora é uma intermediação facultada, não obrigatória, na relação entre organização gestora e instituição apoiada. Até mesmo considerando a natureza tipicamente privada do arranjo dos fundos patrimoniais, Thiago Erthal (2021, p. 167) pondera que a viabilidade jurídica da organização executora – não sendo obrigatória – não depende da previsão expressa no marco legal, ainda que tal disposição igualmente não traga prejuízos aparentes.

Como destaca Algranti (2019, p. 58), a organização executora pode atuar como intermediária em casos nos quais seja necessária uma destinação específica dos recursos em relação a programas e projetos, em especial quando envolver instituição pública apoiada.

Para a autora, esta participação da organização executora pode ser mais célere e eficiente do que o repasse direto às instituições públicas apoiadas, na medida em que possuem maior flexibilidade quanto às possíveis contratações necessárias para a execução do projeto ou programa financiado. Ao mesmo tempo, a maior proximidade com as instituições apoiadas pode trazer uma expertise fora do escopo das organizações gestoras à execução de programas e projetos.

Não à toa, considera-se que seria mais adequada a equiparação das fundações de apoio regulamentadas na Lei n.º 8.958/1994 com as organizações executoras, não com as organizações gestoras – o que efetivamente afastaria os riscos de conflitos de interesses e valorizaria a experiência destas fundações na execução – e não necessariamente organização e estruturação – de programas e projetos em parceria com instituições federais de ensino superior e instituições de pesquisa científica e tecnológica.

### 2.2.4 Instituição Apoiada

A instituição apoiada, que pode ser pública e deve ser sempre sem fins lucrativos, deve se dedicar à realização da(s) finalidade(s) de interesse público que justifique o suporte do fundo patrimonial. São classificadas como instituição apoiada os beneficiários de programas, projetos ou atividades financiadas com os recursos do fundo. Entre as possíveis instituições apoiadas, estão incluídas as instituições de ensino superior – sejam estas públicas ou privadas – podendo ser apoiadas com exclusividade ou não.

O vínculo da instituição apoiada com a organização gestora é realizado mediante instrumento de parceria, que, nos termos do artigo 18 da Lei n.º 13.800/2019, não gera de imediato obrigações de dispêndio de recursos – opção acertada tendo em vista o propósito de apoio sustentável a longo prazo por parte dos fundos patrimoniais.

Nos casos de instituições públicas, o dever de dispêndio somente ocorre após a celebração dos termos de execução dos projetos a serem financiados pelo fundo, consoante parágrafo único do artigo 18 da Lei n.º 13.800/2019. De acordo com Thiago Erthal (2021, p. 167), a proposta fundamental de se estabelecer um instrumento de parceria e diversos termos de execução individualizados é fornecer liberdade e flexibilidade na execução dos programas e projetos, o que é propício em virtude de que a execução destes não é de incumbência do Poder Público e não é abarcada pelo regime de direito administrativo.

Como ressaltam Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 109) o conteúdo de tal instrumento somente foi previamente determinado na legislação nos casos de parceria com instituições apoiadas públicas, nos termos do artigo 19 da Lei n.º 13.800/2019. Conforme o parágrafo primeiro deste dispositivo, tal conteúdo deve incluir a qualificação das partes; o objeto da parceria; as regras gerais atinentes aos termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público; as condições para transferência de recursos para os programas, projetos e atividades de interesse da instituição apoiada; e os direitos da organização gestora do fundo – como o de utilização do nome da instituição apoiada para fins de arrecadação de recursos.

Caso ocorra descumprimento do instrumento de parceria, a Lei n.º 13.800/2019 prevê, em seu artigo 25, sanções gradativas entre as partes, que podem envolver a suspensão temporária do termo de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público; a suspensão temporária do instrumento de parceria; ou o próprio encerramento do instrumento de parceria.

Ainda que a Lei n.º 13.800/2019 traga a possibilidade de imposição de cláusula penal, peca ao se omitir em identificar as possíveis razões que possam motivar uma pena de suspensão

ou encerramento do vínculo, sem qualificar os parâmetros de gravidade existentes entre a suspensão e o inadimplemento ou mesmo entre os tempos variáveis de suspensão (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 110).

Ademais, a estipulação de cláusulas penais na forma como prevista em lei parece obedecer a raciocínio similar ao dos contratos administrativos, em que uma das partes pode se valer de cláusulas essenciais e exorbitantes com fulcro na supremacia do interesse público. Todavia, tal lógica é inaplicável aos instrumentos de parceria que tenham por objeto fundos patrimoniais, mais próximos de contratos paritários, em que não há autoridade de uma parte sobre outra. Por tal motivo, o dispositivo legal em comento é de difícil aplicação (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 110).

No que diz respeito à cláusula de exclusividade, deve-se destacar que se trata de opção facultada à instituição apoiada e à organização gestora do fundo patrimonial, não uma obrigatoriedade. Thiago Erthal (2021, p. 189) segue a mesma posição, destacando que a cláusula de exclusividade é uma possibilidade de ajuste, de acordo com a conveniência às partes envolvidas – organização gestora e instituição apoiada –, de acordo com a demonstração de benefício efetivo nas circunstâncias concretas, não uma imposição legal.

A cláusula de exclusividade pode ser unilateral, hipótese em que o fundo gerido pela organização gestora apoia somente uma instituição ou vice-versa; ou bilateral, quando o fundo somente apoia uma instituição e tal instituição é igualmente apoiada por somente um fundo.

Thiago Erthal (2021, p. 188) destaca que a cláusula de exclusividade mais comum e mais alvejada pela Lei n.º 13.800/2019 é a unilateral da organização gestora de fundo patrimonial em relação à instituição apoiada – e não o contrário – considerando haver, por exemplo, dezesseis citações e/ou referências à essa modalidade de cláusula de exclusividade na legislação.

Na hipótese de dupla exclusividade, em que há um fundo para apoio de uma entidade e vice-versa, ocorre comunhão finalística a tal ponto que o fundo e a organização gestora existem somente para concretizar o objeto da instituição apoiada, no que não poderão ser os recursos do fundo aplicados em outras atividades. O autor afirma que casos afins atestam uma evidente relação de interdependência e geram consequentes questionamentos quanto à separação patrimonial do fundo e à autonomia da organização gestora em relação à instituição apoiada (HIRATA, 2019, p. 43-44).

Para Erthal (2021, p. 191), há risco notável de que, com isso, os fundos e as organizações gestoras se tornem “um braço executivo do Poder Público, mas desprendido de

amarras públicas”, tais como o dever de licitar, de ser fiscalizado e a submissão ao controle externo. Ademais, gera risco de aproximação ainda maior com o modelo das fundações de apoio às instituições federais de ensino superior e instituições científicas e tecnológicas regido pela Lei n.º 8.958/1994.

Nessas ocasiões ou mesmo quando há exclusividade unilateral da organização gestora em relação à instituição apoiada, existindo intenção de preservar a autonomia e separação do fundo, é particularmente relevante que a estrutura de governança da organização gestora assegure sua independência diante da instituição apoiada, de modo a não estar subordinada – em suas instâncias internas – ao controle desta, sob pena de constituírem, na verdade, uma unidade jurídica (HIRATA, 2019, p. 43-44).

Em interpretação sistemática da Lei n.º 13.800/2019, é possível observar a plena configuração da autonomia da organização gestora – e, conseqüentemente, do fundo patrimonial – em relação à instituição apoiada, tanto juridicamente, quanto de fato e independentemente da existência de cláusula de exclusividade.

Trata-se de possibilidade que pretende a descentralização da política pública, com a inserção de agentes privados – especificamente do terceiro setor – para concretizar direitos mediante financiamento, elaboração e execução de programas e projetos em parceria com as instituições apoiadas (ERTHAL, 2021, p. 191).

Não à toa, mesmo na hipótese de cláusula de exclusividade com instituição pública apoiada, a legislação somente assegura – em seu artigo 8º – a participação de um representante da entidade beneficiada com direito a voto no conselho de administração, o que impede que seja exercido controle absoluto sobre o fundo patrimonial e resguarda a autonomia do instituto.

### **2.3 Regras sobre obtenção de receitas e recebimento de doações**

A Lei n.º 13.800/2019 traz, em seu artigo 13, um rol de receitas que constituem um fundo patrimonial, que incluem os aportes iniciais – em geral, originados de doações ou heranças; doações – sejam financeiras ou de bens móveis e imóveis; ganhos de capital e rendimentos oriundos dos investimentos realizados com seus ativos; recursos derivados de locação ou alienação de bens e direitos; recursos derivados de publicações; recursos destinados por testamento; contribuições associativas; exploração de direitos de propriedade intelectual associados ao fundo ou à instituição apoiada; venda de bens com a marca da instituição apoiada; e recursos provenientes de outros fundos patrimoniais quando estes forem dissolvidos.

Muitas são as possibilidades para o incremento de recursos destinados aos fundos patrimoniais. Erthal (2021, p. 172) as separa entre doações, rendimentos e geração de renda própria. É notável, então, o papel representativo das doações nessas receitas, em especial para os fundos que ainda não possuem patrimônio significativo e dependem de aportes iniciais muitas vezes originados em doações. Na mesma linha, as campanhas de incentivo às doações representam uma forma não apenas de receber recursos de modo constante, mas envolver a comunidade associada à instituição apoiada em prol da concretização de direitos.

O respeito à vontade do doador é elemento crucial no desenho do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais, em especial porque – no cenário contemporâneo – a doação se insere em um cenário de filantropia e investimento social. Thiago Erthal (2021, p. 170) ressalta que a filantropia se distingue da caridade em virtude da pretensão de “enfrentamento sistemático e racional de algum problema”, com projeção do ato no tempo e com perspectiva de viabilizar planejamento, execução e monitoramento de resultados.

Para resguardar a vontade do doador e incentivar a cultura da doação, a legislação temática prevê três modalidades específicas de doações: a doação permanente não restrita; a doação permanente restrita de propósito específico e doação de propósito específico.

A doação permanente não restrita é aquela incluída no patrimônio permanente do fundo, que não pode ser resgatada, com ampla faculdade de utilização de seus rendimentos em programas e projetos afins à finalidade objetivada pelo fundo patrimonial. Outra modalidade de doação é a permanente restrita de propósito específico, a qual também é adicionada ao patrimônio permanente do fundo patrimonial e, por isso, não pode ser resgatada, mas cujos rendimentos têm utilização restrita aos projetos relacionados ao propósito definido no próprio instrumento de doação.

Além destas espécies, é prevista a doação de propósito específico, que tem a destinação tanto do valor principal doado quanto dos rendimentos a projeto previamente definido no instrumento de doação. Tal recurso não pode, portanto, ser imediatamente utilizado, sendo acrescentada ao patrimônio permanente do fundo e o valor equivalente ao principal doado pode ser resgatado pela organização gestora somente a partir do que foi estabelecido no instrumento de doação e de acordo com o limite percentual definido no artigo 15 da Lei n.º 13.800/2019<sup>49</sup>.

Em síntese, é possível visualizar a seguir como tais modalidades de doação, que compõem o principal das receitas dos fundos patrimoniais, diferenciam-se entre si e em relação

---

<sup>49</sup> Art. 14, §§ 1º, 2º e 3º do referido diploma legal.



às demais receitas, de acordo com a modalidade, permanência e uso (FABIANI; HANAI, 2019, p. 88):

**Quadro 3** – Síntese: modalidades de receita segundo permanência e uso.

	<b>Tipo de receita</b>	<b>Permanência</b>	<b>Uso</b> (continua)
<b>Principal</b>	Doação permanente não restrita	Patrimônio permanente, sem possibilidade de resgate, salvo excepcionalidades	Geração de rendimentos sem destinação específica
	Doação permanente restrita de propósito específico		Geração de rendimentos com destinação específica
	Doação de propósito específico	De acordo com o que for estabelecido no instrumento de doação	Projeto definido no instrumento de doação (até 20% no ano da doação)
<b>Outras Receitas</b>	Aplicação/Investimentos	Somente a parcela referente à correção monetária (inflação) é incorporada ao patrimônio permanente	Descontada a inflação, destinam-se às despesas da organização gestora e ao apoio à instituição apoiada
	Geração de renda própria	Definição pela política interna do fundo patrimonial	Definição pela política interna do fundo patrimonial

Fonte: Fabiani e Hanai (2019, p. 88)

Por meio das emendas aditivas n.º 88 e 109, os deputados federais Evair Vieira de Melo e Sibá Machado propuseram mais uma modalidade de doação, a doação para uso corrente. Consistia, em suma, em doações que não se incorporavam ao patrimônio permanente do mundo, nem se vinculavam a algum projeto específico, permitindo a utilização imediata da doação (MELO, 2018, p. 01; MACHADO, 2018, p. 01).

Por conta da inadequação dessa eventual modalidade com a lógica assumida pelos fundos patrimoniais – de apoio sustentável, a longo prazo, com base na manutenção do patrimônio principal –, tal proposta foi rejeitada pelo Congresso Nacional. Ainda assim, as possibilidades consagradas pelo texto legal permitem ao doador que possa, em maior ou menor escala, definir ou ao menos auxiliar na definição do aporte dos recursos doados (ERTHAL, 2021, p. 173).

É importante mencionar que as receitas, em geral, e as doações, em específico, quaisquer que sejam as modalidades, não podem advir de instituições de direito público, porque há vedação expressa a esse respeito na Lei n.º 13.800/2019<sup>50</sup>. Isso não significa dizer que o Poder Público não possa incentivar fundos patrimoniais, inclusive mediante renúncia de receita, mas tal incentivo jamais pode ocorrer – ao menos no arranjo jurídico-institucional brasileiro – por meio de dotações diretas.

Ainda, quando das discussões legislativas a respeito da MPv n.º 851/2018, fora proposta a emenda n.º 101 pela deputada federal Flávia Moraes mediante inserção de parágrafo no artigo 17 que previsse expressamente a vedação de substituição das dotações orçamentárias regulares pelos recursos originados de fundos patrimoniais, bem como que estes não poderiam ser contingenciados e não iriam compor o orçamento anual da instituição apoiada.

No parecer da relatora Bruna Furlan, houve a rejeição da emenda, na medida em que os fundos possuem natureza privada e, com isso, não compõem o patrimônio público, não podem ser contingenciados e não interferem em dotações orçamentárias, configurando-se como proposta que somente reitera elementos que são inerentes ao propósito dos fundos patrimoniais e sua natureza de apoio complementar não substitutivo do orçamento público.

É evidente que, embora sejam as principais fontes para a criação dos fundos patrimoniais, as doações privadas não são a única origem dos recursos para tanto. Nesse sentido, Marcos Kisil (2019, p. 159) considera como receitas passíveis de serem auferidas por *endowments* aquelas decorrentes de obrigação em termos de ajuste de conduta, acordos de leniência e colaboração premiada, conforme dispensa expressa no parágrafo 6º do artigo 13 da Lei n.º 13.800/2019<sup>51</sup>, além de outros exemplos como os recursos resultantes de penalidades pecuniárias e multas aplicadas a empresas envolvidas em investigações de corrupção.

---

<sup>50</sup> Art. 17. É vedada a transferência de recursos da administração pública direta, autárquica, fundacional e de empresa estatal dependente, incluída a instituição apoiada, para fundos patrimoniais.

<sup>51</sup> Art. 13. (...) § 6º No instrumento de doação, o doador declarará expressamente que os bens doados não são produto de crime ou oriundos de atividades ilícitas e responsabilizar-se-á pelos efeitos decorrentes da falsidade de declaração, o que será dispensado na hipótese de doações decorrentes de obrigação assumida em termos de ajuste de conduta, acordos de leniência e colaboração premiada.

Com isso, é possível constatar o âmbito abrangente de opções de receitas observadas no arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil, ainda que centralizadas nas doações e sem a possibilidade de recebimento de recursos de instituições de direito público, inclusive pela via orçamentária. A previsão expressa das modalidades de doação constitui forma de aprimorar o ambiente regulatório dos fundos patrimoniais ao estabelecer regras para proteger a intenção do doador, resultando em instrumento de valorização da cultura da doação.

### 2.3.1 Superação de encargos nas doações de propósito específico

A Lei n.º 13.800/2019 resguarda, ainda, no parágrafo 6º do artigo 14, a possibilidade de aplicação do regime da doação permanente não restrita às demais modalidades de doação caso sobrevenha fato que torne impossível ou inútil o propósito específico a que foi vinculada a doação.

Em outras palavras, prevê a superação dos encargos existentes nas doações de propósito específico quando configurada a hipótese legal, de modo que os gestores do fundo não fiquem limitados à vontade original do doador mesmo quando esta já não for mais possível de ser concretizada.

Tal previsão é motivada pelas eventuais modificações nos instrumentos de doação que podem ser forçadas por circunstâncias contemporâneas que gerem o decaimento da manifestação de vontade original – ainda que a regra para os fundos patrimoniais seja a obrigatoriedade de preservação do principal, e, além disso, quaisquer condições e encargos que tenham sido estipulados pelo doador, desde que em atenção à limitação do parágrafo 5º do artigo 13 da Lei n.º 13.800/2019<sup>52</sup> (ERTHAL, 2021, p. 171).

Entretanto, tal norma não parece suficiente para resolver os conflitos correlatos à superação dos encargos das doações, por três motivos. Em primeiro lugar, o dispositivo depende da interpretação dos conceitos indeterminados e fluídos de “impossibilidade” e “inutilidade” de acordo com o caso concreto, os quais poderão significar entendimentos divergentes entre si (ERTHAL, 2021, p. 173).

O segundo motivo diz respeito à noção de perpetuidade, que permeia o instrumento de doação para fundos patrimoniais, mas ainda não é plenamente adaptada ao direito brasileiro, que – ao contrário do direito americano e anglo-saxão em geral – não possui uma exceção

---

<sup>52</sup> Art. 13. (...)

§5º O encargo sobre doação poderá consistir na obrigatoriedade do emprego da doação e de seus rendimentos em determinado programa, projeto ou atividade e em moção de agradecimento ou menção nominal ao doador.

expressa à regra contra instrumentos contratuais perpétuos nos casos de doações para fundos patrimoniais<sup>53</sup> (ERTHAL, 2021, p. 173-174). Considerando o escopo distinto assumido pelo instituto da doação ao envolver relações com fundos patrimoniais, referido aspecto pode estar sujeito a disputas entre os atores envolvidos – doadores ou seus representantes e gestores dos fundos.

Terceiro, a mera previsão legal da hipótese de superação dos encargos do instrumento de doação não afasta a necessidade de uma avaliação sobre o preenchimento das exigências legais, no caso concreto, em instância exterior à organização gestora, como forma de evitar conflito de interesses na análise. No Brasil, tal função pode ser exercida, a princípio, pelo Ministério Público se a organização gestora for uma fundação, mas se trata de possibilidade que não englobaria as organizações que aderiram ao modelo associativo (ERTHAL, 2021, p. 174).

Thiago Erthal (2021, p. 174) propõe, então, a criação de um procedimento de jurisdição voluntária no âmbito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais, permitindo a atuação do Poder Judiciário nessa matéria mesmo quando não houver a configuração de uma lide propriamente dita.

Referida posição possui fundamento na possibilidade de jurisdição voluntária prevista no capítulo XV, entre os artigos 719 e 770, do CPC. Nessa hipótese, busca-se o Poder Judiciário não em virtude de uma lida, mas para tornar a vontade apta a produzir determinados efeitos jurídicos após a averiguação do atendimento dos requisitos legais, de acordo com o procedimento de jurisdição voluntária adequado – seja o comum ou alguma modalidade especial. A sugestão é, então, que a avaliação sobre o preenchimento das exigências legais para superação dos encargos de doações restritas seja realizada por meio de procedimento de jurisdição voluntária, em hipótese a ser incluída no CPC.

O exemplo da dificuldade com a superação de encargos das doações demonstra como o arranjo brasileiro ainda é limitado quanto aos conflitos que podem vir a existir em relação às doações destinadas para fundos patrimoniais, em virtude da ausência de disposições mais precisas sobre a matéria; da falta de amadurecimento dos debates a respeito dos dispositivos já existentes diante da recente aprovação da Lei n.º 13.800/2019; bem como porque a doação restrita para o fundo não se refere à modalidade tradicional de doação, envolvendo um aspecto de perenidade não usual ao ordenamento jurídico brasileiro.

---

<sup>53</sup> Precisamente por esse entendimento, em países como os Estados Unidos da América, a superação de encargos ou condições existentes nos instrumentos de doações para fundos patrimoniais são avaliados como exceções pelas autoridades competentes (ERTHAL, 2021, p. 173).

Em conflitos afins, sendo omissa ou de alcance limitado a Lei n.º 13.800/2019, legislação especial, defende-se a aplicação subsidiária das disposições sobre doações existentes no CC. Nesse diapasão, o instituto da doação possui previsão a partir do artigo 538 do Código Civil como o contrato em que uma pessoa, por liberalidade, transfere do seu patrimônio bens ou vantagens para o de outra, podendo envolver a sujeição de encargos ao donatário. Na forma do Código Civil, existe a possibilidade de revogação da doação, entre os artigos 555 e 564, e de execução forçada do encargo, no artigo 553.

Em caso de conflitos que tenham por objeto os encargos existentes em doações para fundos patrimoniais, tais dispositivos podem ser aplicados de modo subsidiário e complementar em face das peculiaridades da legislação especial, do propósito dos fundos patrimoniais em si e das circunstâncias existentes no caso concreto.

Acompanha-se, então, o posicionamento de Thiago Erthal (2021, p. 171) no sentido de que, em regra, prevalecem as normas da legislação especial, a Lei n.º 13.800/2019, aplicável à ampla maioria das situações, sendo as regras gerais de doação do CC aplicáveis somente de modo subsidiário em casos limítrofes.

Diante do cenário relatado, conclui-se que a eventual necessidade de superação dos encargos e condições manifestados nos instrumentos de doação restrita para fundos patrimoniais pode vir a gerar insegurança jurídica no ambiente dos fundos patrimoniais. Isto porque o arranjo possui regramento de alcance limitado, sem abranger a hipótese de ineficiência posterior da restrição imposta pelo doador; envolve conceitos indeterminados ainda não consolidados na jurisprudência nacional; não prevê quem é o responsável por avaliar a presença dos critérios de superação dos encargos – Poder Judiciário, Ministério Público ou a própria organização gestora.

A ausência de clareza em tal regramento sujeita o gestor à incerteza sobre como proceder caso avalie a necessidade de superação de determinada restrição: se precisa recorrer ao Poder Judiciário ou se pode atuar de ofício; se deve comunicar o doador a respeito da superação do encargo e o que fazer diante da impossibilidade de efetuar tal comunicação. Do mesmo modo, traz insegurança ao doador, que passa a ver como possível a liberação da restrição imposta no instrumento de doação sem ter como base uma construção normativa sólida, o que pode gerar possíveis abusos dos gestores do fundo.

#### **2.4 Regras sobre investimento**

Em análise voltada à Lei n.º 13.800/2019, é possível constatar que a regulamentação realizada não dispôs de modo extenso ou exaustivo a respeito das regras de investimento aplicáveis aos fundos patrimoniais. Thiago Erthal (2021, p. 178) reforça tal análise, atestando o número reduzido de debates sobre a matéria tanto na propositura dos PL's, quanto na edição da MPv n.º 851/2018 e na correspondente conversão em lei.

Nesse sentido, é possível destacar, a princípio, a previsão de um comitê de investimentos como órgão com competência consultiva a respeito da política de investimentos do fundo patrimonial, sendo do conselho de administração a competência deliberativa a respeito da matéria.

Outra previsão de destaque sobre o tema é o artigo 16 da Lei n.º 13.800/2019, que envolve elementos atinentes à política de investimentos e à política de resgate ao prever que haverá somente a destinação dos rendimentos dos investimentos realizados aos projetos da instituição apoiada, descontada a inflação do período e ressalvados os casos em que fora celebrado instrumento de doação de propósito específico.

Em relação à política de investimentos, tal dispositivo inviabiliza uma base na *regra do retorno absoluto* – majoritária nos países anglo-saxões – que Thiago Erthal (2021, p. 178-179) cunha como a proposição de que as políticas de investimento e resgate levem “em consideração não só os rendimentos auferidos, mas também a valorização ou desvalorização dos ativos”. Em outras palavras, que considerem o retorno total dos investimentos, não somente os rendimentos deles auferidos.

Para a política de investimentos, uma estratégia regulatória pautada na regra do retorno absoluto flexibiliza ou favorece a realização de investimentos de ativos ilíquidos e de longo prazo. Com base no artigo 16 da Lei n.º 13.800/2019, porém, o arranjo jurídico-institucional brasileiro favorece uma política de investimentos a que corresponda uma política de resgate pautada na obtenção de rendimentos conforme percentual prefixado, descontada a inflação, em detrimento da maior liberdade do comitê de investimentos e do conselho de administração (ERTHAL, 2021, p. 178-179).

Ressalta-se, ainda, o artigo 20 da legislação sob análise, o qual atesta que a aplicação dos recursos deve ocorrer de acordo com os limites estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em relação aos fundos de investimento, quando aplicável, ou pelo Conselho Monetário Nacional, no caso de celebração de instrumento de parceria com cláusula de exclusividade com instituição pública apoiada.

Apesar de tal dispositivo ainda exigir regulamentação específica que estabeleça com precisão os regulamentos aplicáveis em cada caso, Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 112) consideram que seguir a posição restritiva do dispositivo em questão caminha em sentido contrário à estratégia média aplicável aos fundos americanos, com o investimento de “uma parcela do patrimônio em participações de baixa liquidez e outros veículos não necessariamente disponíveis em mercados organizados”, o que gera expectativa de rentabilidade superior.

A flexibilidade dos fundos patrimoniais, diante de seu objetivo de sustentabilidade a longo prazo, permite a eles investimentos de menor liquidez, quando em comparação aos outros atores de mercado financeiro – que, em regra, buscam investimentos de alta liquidez. O exemplo do crescimento dos principais *endowments* dos Estados Unidos da América por meio dos investimentos no mercado financeiro ilustra esse ponto. Esses *endowments* deixaram de deter-se em renda fixa e ações e passaram a realizar investimentos em ativos financeiros alternativos, com inovação e diversidade na categorização desses investimentos e dando grande importância a categorias de ativos em que se encontre gestores mais fortes (LERNER; SCHOAR; WANG, 2008, p. 11-12; MULVEY; HOLEN, 2016, p. 148-149).

Referido movimento só foi possível em virtude da possibilidade característica dos *endowments* – ou fundos patrimoniais – de não necessariamente buscar apenas investimentos com alta liquidez, com base em um arranjo jurídico-institucional pautado em normas principiológicas voltadas ao investimento, não baseadas em restrições.

Nesse sentido, Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 113) reforçam o que parece ser a melhor estratégia de regulamentação da política de investimento dos fundos patrimoniais – “a definição de deveres e propositura de processos de controle, em vez de fixar balizas para o investimento”, preterindo-se uma regulação restritiva nesse âmbito diante da possibilidade de liquidez mais elevada. Reitera-se, porém, que a legislação vigente ainda é omissa de regulamentação pelos órgãos responsáveis, a CVM e o CMN.

## **2.5 Regras sobre política de resgate e aporte de recursos**

A política de resgate se refere às regras sobre saque e posterior utilização dos recursos do fundo patrimonial, em aspecto essencial para o equilíbrio entre a pretensão de perenidade do *endowment* e o propósito de apoiar projetos e programas vinculados a instituições e causas correlatos a finalidades públicas e/ou sociais (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 16).

Conforme pontuado<sup>54</sup>, o artigo 16 da Lei n.º 13.800/2019 é de relevância particular para a matéria, pois dispõe que os aportes realizados nos projetos das instituições apoiadas terão origem nos rendimentos do principal, descontada a inflação do período. Em outras palavras, permite-se o resgate da integralidade dos rendimentos após o cálculo da inflação, com base nos eventuais lucros percebidos em determinado período ou exercício.

Excepcionalmente, com autorização do conselho de administração e parecer favorável do comitê de investimentos, além de elaboração de plano de recomposição do valor resgatado, permite-se, nos termos do parágrafo único mesmo dispositivo legal, o resgate de até 5% (cinco por cento) do principal do fundo patrimonial por parte da organização gestora, a cada ano, calculado sobre o patrimônio líquido do fundo patrimonial, sob a condição de que a soma dos ativos resgatados não ultrapasse 20% (vinte por cento) do principal na data do primeiro resgate.

A estratégia rígida definida em lei inviabiliza que a organização gestora usufrua de regra de resgate baseada no patrimônio e dos benefícios a ela associados. Tal regra estipula que os resgates ocorram mediante fixação de percentual em relação ao patrimônio total do fundo, em compatibilização à regra do retorno total, de modo a conservá-lo com maior eficiência por períodos mais longos, enquanto permite resgastes constantes e mais previsíveis (HIRATA, 2019, p. 70).

Considera-se, para fins de resgate, a integralidade do patrimônio do fundo, incidindo sobre ela um determinado percentual, em vez de todos os rendimentos acima da inflação, como previsto em lei. Do mesmo modo, uma política de resgate proporcional ao patrimônio possui como vantagem a correspondência com uma política de investimentos com maior concentração em ativos de renda variável e, conseqüentemente, maior rentabilidade (HIRATA, 2019, p. 71).

Pondera-se, ainda, que a estratégia de resgate adotada pela Lei n.º 13.800/2019, baseada nos rendimentos acima da inflação, é incapaz de captar os períodos com rendimentos extraordinários, na medida em que abarca o resgate dos rendimentos, impedindo o efetivo crescimento patrimonial; além de estar sujeita em excesso a variações de mercado, pois um período com rendimentos negativos levará a um valor resgatado irrisório (HIRATA, 2019, p. 69; ERTHAL, 2021, p. 177).

A longo prazo, trata-se de política que retira a previsibilidade dos resgastes e traz riscos à manutenção e crescimento do principal do fundo. Por isso, autores como Hirata, Grazioli e Donnini (2019, p. 108) afirmam que a regra de resgate ordinária, baseada no rendimento real, tal como prevista no arranjo jurídico-institucional brasileiro, é pouco utilizada. Confirmam sua

---

<sup>54</sup> Cf. item 2.4.



inadequação diante da possibilidade de saques de rendimentos extraordinários e de retenção de patrimônio em momentos ruins do mercado.

A se ressaltar que a política de resgate adotada reflete diretamente nos aportes realizados no objeto apoiado pelo fundo patrimonial, que pode incluir a concretização de direitos fundamentais. Uma política de resgate inconstante e não sustentável a longo prazo é prejudicial ao planejamento e execução de programas e projetos por meio dos fundos patrimoniais, que terão uma fonte menos segura de financiamento.

## **2.6 Barreiras tributárias e incentivos fiscais**

Ainda que os fundos patrimoniais sejam de origem privada, envolvam predominantemente atores da iniciativa privada, em especial em sua criação e gestão, e não recebam financiamento público, é possível que sejam objeto de estímulos por parte do Estado, visando à consecução de finalidades de interesse público ou social (ERTHAL, 2021, p. 197).

Referida atuação estatal pode assumir formas diversas, que vão além das normas de comando e controle, com a imposição de sanções, de acordo com as circunstâncias do caso e os limites da legalidade. No âmbito da tributação, por exemplo, tanto a redução das barreiras tributárias, quanto a concessão de incentivos fiscais, em especial os tributários, são fundamentais para estimular a criação de fundos patrimoniais e o aumento das doações a eles destinadas.

Quanto às barreiras tributárias, destaca-se que a incidência do Imposto sobre Transmissão *Causa Mortis* e Doação – ITCMD na doação acaba por ser um desestímulo desta prática, visto que aquele que doa, mesmo para um fundo patrimonial, teria que arcar com o custo tributário, além do valor destinado para o fim social (MARTINS, 2013, p. 2; PAULSEN; MELO, 2006, p. 200).

Porém, a mera incidência do tributo ou a alegada carga tributária elevada não configuram, sozinhas, as barreiras tributárias referentes ao ITCMD. Trata-se de tributo de competência estadual, que não possui homogeneidade entre os entes federados, pois a incidência sobre a transferência gratuita de quaisquer bens ou direitos é prevista desde a CF/1988, enquanto o Código Tributário Nacional (CTN) – promulgado em 1966 – não possui regras gerais que guiem os estados em sua competência legislativa e executiva. O resultado de tal problemática é um regime jurídico de extrema heterogeneidade entre as entidades

federativas, gerando maiores custos de transação para a realização de doações (ERTHAL, 2021, p. 198).

Em estudo voltado à redução de barreiras tributárias às doações, Eduardo Pannunzio (2019a, p. 58) constatou que os desincentivos correlatos ao ITCMD no Brasil estão menos associados à alíquota adotada e ao tamanho da carga tributária em si, e mais à ausência de homogeneidade normativa entre os entes, bem como à falta de um regime jurídico diferenciado ao terceiro setor.

Para alcançar tal conclusão, o autor realizou levantamento da legislação tributária de 75 (setenta e cinco) países, constatando que 30 (trinta) países, 40% do total, possuem um tributo incidente sobre doação e herança; bem como que, entre esses países, há alíquota mínima de 6,9% e máxima de 28,6%, no que o percentual exigido no Brasil – de 8% sobre a base de cálculo, na forma da Resolução n.º 9/1992 do Senado Federal, é proporcionalmente baixo em comparação a esses parâmetros (PANNUNZIO, 2019a, p. 57).

O que diferencia parte significativa desses países em relação ao Brasil é a presença maciça de um regime diferenciado do ITCMD para as organizações do terceiro setor, ainda que com previsão de alguma certificação prévia – entre os países pesquisados, somente Coreia do Sul e Croácia não possuem tal regime diferenciado. No caso brasileiro, por sua vez, não há regime diferenciado e somente nove estados da federação<sup>55</sup> conferem isenção de ITCMD voltada ao terceiro setor e, ainda assim, a áreas díspares de atuação (PANNUNZIO, 2019a, p. 58).

Em linhas gerais, é verificável heterogeneidade significativa na legislação do ITCMD no Brasil, por ser um tributo de competência estadual, mas – para além disso – pela notável falta de coerência no ordenamento, considerando o caráter díspar das isenções em todo o território nacional, e pela ausência de um regime diferenciado voltado ao terceiro setor.

Como proposta de solução ou mitigação do referido problema, Pannunzio (2019b, p. 126) propõe quatro alternativas: o aperfeiçoamento das legislações estaduais, aumentando o alcance da isenção às organizações que não possuem imunidade tributária a impostos; a alteração da resolução do Senado com vista a reduzir a alíquota máxima do ITCMD para as doações a organizações da sociedade civil; a elaboração e aprovação de lei geral do ITCMD, que uniformize conceitos ao longo do território nacional; e extensão da previsão constitucional de imunidade a impostos a todas as organizações da sociedade civil que atuem em áreas de interesse público, abarcando as responsáveis por fundos patrimoniais.

---

<sup>55</sup> Acre, Ceará, Minas Gerais, Pernambuco, Paraná, Rio de Janeiro, São Paulo, Santa Catarina e Tocantins.

Ainda como barreira tributária, cita-se o posicionamento adotado pela Receita Federal do Brasil na Solução de Consulta nº 178 - Cosit, de 29 de setembro de 2021, que dimensiona a dificuldade existente em relação à aplicação prática do arranjo da Lei n.º 13.800/2019. Na ocasião, a Receita Federal atestou que a organização gestora do fundo patrimonial – por ter personalidade jurídica própria – não faz jus à imunidade ou isenção tributária da instituição apoiada, mesmo que tenha como propósito exclusivo o financiamento desta (BRASIL, 2021, p. 7).

Outro aspecto tributário relevante de notória influência sobre os custos de transação existentes nas relações mediante fundos patrimoniais são os incentivos fiscais, notadamente os tributários, no âmbito da cultura da doação. Os incentivos fiscais são expressão da função indutora de comportamento atinente à extrafiscalidade da tributação (SCHOUERI, 2019, p. 36), buscando-se a geração de efeitos distributivos, alocativos e estabilizadores, em uma indução de comportamento por parte do Estado para alcançar determinados objetivos. Conforme destacam diversos autores, os incentivos ou benefícios fiscais costumam ser vistos, no cenário brasileiro, como sinônimos de incentivos ou benefícios tributários (PEREIRA, 2021; CARRAZZA, 2006; NABAIS, 2013; CORREIA NETO, 2012).

Segundo Pereira (2021, p. 59), esta utilização intercambiável é equivocada. Nesse sentido, o autor remete à etimologia da palavra fiscal, cuja origem remonta ao latim *fiscalis*, ou relativo ao fisco, ao erário público e ao tesouro. Por isso, incentivos fiscais são mais amplos do que incentivos de ordem tributária. Há, na verdade, uma relação de gênero e espécie, em que o primeiro corresponde aos incentivos fiscais e o segundo, aos incentivos tributários, incluindo as renúncias de receita, aos incentivos financeiros e aos incentivos creditícios<sup>56</sup>.

No caso do PL de Conversão n.º 31/2018 (oriundo da MPv n.º 851/2018)<sup>57</sup>, houve transformação em lei com veto parcial em sede de sanção presidencial, o qual incluiu o capítulo III, referente aos incentivos tributários. Mesmo no texto aprovado pelo Congresso Nacional, estes incentivos ou benefícios estavam limitados ao apoio às instituições públicas (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 114), o que fora justificado no relatório da deputada federal Bruna Furlan com base na grave crise fiscal vivida pelo país à época.

O artigo 28, vetado, trazia alterações na Lei n.º 9.249/1995, acrescentando às possibilidades de dedução sobre contribuição social sobre o lucro líquido as doações a

<sup>56</sup> Pereira (2021, p. 70) entende ainda que devem ser incluídos nessa classificação os incentivos de ordem patrimonial, quais sejam, aqueles que alcançam as receitas patrimoniais.

<sup>57</sup> A tramitação do PL se encontra disponível no sítio eletrônico do Congresso Nacional (<https://www.congressonacional.leg.br/materias/medidas-provisorias/-/mpv/134246>), tendo sido remetido à sanção presidencial em 13/12/2018 e objeto de veto parcial em 07/01/2019.

organizações gestoras de fundo patrimonial que apoiam instituições *públicas* de (a) ensino superior, educação profissional e tecnológica ou (b) instituições científicas, tecnológicas e de inovação públicas, (c) instituições de ensino e pesquisa com criação autorizada por lei federal preenchimento dos requisitos do art. 213 da CF/1988.

Essas deduções também seriam possíveis se os fundos patrimoniais a que se destinariam as doações apoiassem instituições *públicas* relacionadas à educação, à ciência, à tecnologia, à pesquisa e à inovação, à cultura, à saúde, ao meio ambiente, à assistência social, ao desporto, à segurança pública e aos direitos humanos, com previsão de obrigações acessórias correspondentes.

O projeto acrescentava, ainda, no vetado artigo 29, a possibilidade de deduções sobre o imposto de renda das pessoas físicas das doações realizadas quando o fundo patrimonial apoiasse (a) instituições *públicas* de ensino superior, de educação profissional e tecnológica ou instituições científicas, tecnológicas e de inovação públicas ou (b) instituições *públicas* relacionadas à educação, à ciência, à tecnologia, à pesquisa e à inovação, à cultura, à saúde, ao meio ambiente, à assistência social, ao desporto, à segurança pública e aos direitos humanos. Todavia, tais previsões foram vetadas em sanção presidencial.

Apesar disso, a Lei n.º 13.800/2019 fora promulgada com um dispositivo – o parágrafo 9º do artigo 13 – que consagra incentivo tributário destinado aos fundos patrimoniais de apoio à cultura, nos moldes dos artigos 18 e 27 da Lei n.º 8.313/1991, a Lei de Incentivo à Cultura, popularmente cunhada como Lei Rouanet, com a possibilidade de dedução de doações a projetos culturais previamente aprovados no imposto sobre a renda de pessoas físicas ou jurídicas.

A regulamentação de tal possibilidade somente fora efetivada por meio da Instrução Normativa (IN) nº 01/2023, publicada em 10 de abril, que viabilizou – após pouco mais de quatro anos da promulgação da Lei n.º 13.800/2019 – a captação de recursos em prol do setor cultural por meio de incentivos fiscais às doações de propósito específico e às doações permanentes restritas de propósito específico.

O anexo III da IN regulamenta quem poderá apresentar e quais projetos podem ser apresentados com vista a captar recursos para formar ou ampliar fundo patrimonial, bem como os documentos obrigatórios para tanto<sup>58</sup>. Os proponentes do projeto podem ser instituições

---

<sup>58</sup> Anexo III (...)

INFORMAÇÕES RELACIONADAS ÀS PROPOSTAS DE FORMAÇÃO OU AMPLIAÇÃO DE FUNDO PATRIMONIAL:

a) no caso de a Proponente ser Instituição Cultural que queira constituir uma Organização Gestora de Fundo Patrimonial, nos termos da Lei nº 13.800, de 2019, em seu favor: proposta de trabalho de planejamento conceitual

culturais sem fins lucrativos com vista a constituir, na forma da Lei n.º 13.800/2019, organização gestora de fundo patrimonial em seu favor ou uma organização gestora que queira formar ou ampliar fundo patrimonial com finalidade cultural.

No último caso, os projetos apresentados podem consistir no apoio a instituição cultural específica; a uma pluralidade de instituições culturais previamente indicadas; ou para uma área cultural específica, sem a determinação prévia das instituições apoiadas. Não há detalhamento quanto à prestação de contas devida após a apresentação dos projetos e captação de recursos.

O anexo IV da IN regulamenta as doações que podem ser captadas mediante abatimento da integralidade dos valores doados em relação ao imposto de renda, quando em apoio a projetos culturais de determinados segmentos, na forma do §1º do art. 18 da Lei n.º 8.313/1991, dentro dos limites e condições vigentes na legislação do imposto de renda. Ao não se enquadrar às hipóteses do dispositivo em comento, sujeitar-se-á aos limites de dedução do art. 26 da Lei n.º 8.313/1991.

São possíveis as deduções de doações permanentes restritas de propósito específico, voltadas ao apoio a longo prazo, e de doações de propósito específico, com faculdade de uso do recurso em prazo mais reduzido (no mínimo dois anos), quando destinadas ao apoio de instituições culturais para aplicação em projeto específico de artes cênicas, bem como quando o fundo que recebe a doação for instituído nos termos da Lei n.º 13.800/2019.

Considerando a publicação recente da IN em comento, bem como a regulamentação tardia em comparação à data de promulgação da Lei n.º 13.800/2019, ainda não é possível averiguar com maior precisão o impacto do incentivo regulamentado.

---

do fundo patrimonial; proposta de trabalho de estruturação jurídica da Organização Gestora de Fundo Patrimonial; proposta de trabalho de planejamento de captação de recursos para o fundo patrimonial; valor que se pretende captar, com o incentivo fiscal, e plano de trabalho da instituição cultural apoiada;

b) no caso de a Proponente ser a Organização Gestora de Fundo Patrimonial que queira formar ou ampliar o Fundo Patrimonial em benefício de determinadas instituições culturais: instrumento de parceria com as instituições culturais apoiadas, documentos de instituição do fundo patrimonial, se já constituído, com sua política de investimentos e resgate, nos termos da Lei nº 13.800, de 2019; plano de captação de recursos proposto no projeto e plano de trabalho das instituições culturais apoiadas;

c) no caso de a Proponente ser a Organização Gestora de Fundo Patrimonial que queira formar ou ampliar o Fundo Patrimonial em benefício de instituições culturais indeterminadas: política de seleção de instituições culturais apoiadas, documentos de instituição do fundo patrimonial, se já constituído, com sua política de investimentos e resgate, nos termos da Lei nº 13.800, de 2019; e plano de captação de recursos proposto no projeto;

d) no caso de doações de propósito específico, nos termos da Lei nº 13.800, de 2019, destinados a projetos culturais de instituição cultural apoiada pela Organização Gestora de Fundo Patrimonial, além dos documentos da Organização Gestora e do Instrumento de Parceria com a instituição cultural apoiada, será necessário apresentar: o projeto cultural que se pretende custear com a verba incentivada, nos moldes previstos para o segmento cultural a que se destina; o plano orçamentário correspondente a 20% do valor doado no exercício de execução do projeto, ou a percentual maior, no caso de recuperação ou a preservação de obras e patrimônio e para as intervenções emergenciais para manutenção dos serviços prestados pela instituição apoiada, nos termos do artigo 15 desta Lei.

Por isso, com a ausência de maiores incentivos tributários para realização de doações para os fundos patrimoniais – até então, reduzidos ao segmento cultural e de recente regulamentação –, há manutenção dos custos de transação existentes e diminuição de motivação da adesão à legislação. Percebe-se, ademais, que o sistema tributário, em geral, e o tributo ITCMD, em específico, criam barreiras à efetivação de tais doações.

Em geral, ao se ponderar o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais em face da realidade jurídico-econômica do país, é possível observar que a aprovação de um regime jurídico próprio acelerou o processo de criação de fundos patrimoniais no Brasil, em especial pelo auxílio na divulgação da temática.

Outro mérito do arranjo vigente está associado à redução da insegurança jurídica em casos de fundos que apoiem instituições públicas, ainda que, para isso, sejam gerados custos de transação mais elevados. Resta observar, entretanto, em que medida tais custos serão empecilho à solidificação do modelo dos fundos patrimoniais como forma complementar para captação de recursos privados para instituições públicas (HIRATA; GRAZZIOLI; DONNINI, 2019, p. 122).

A princípio, o aumento dos fundos não tem correspondido à adoção e adaptação ao modelo proposto pela Lei n.º 13.800/2019. Nesse sentido, Paula Jancso Fabiani e Andréa Wolffenbüttel (2022, p. 72-74) realizaram levantamento em que foram identificados 52 (cinquenta e dois) fundos patrimoniais existentes no Brasil. Observou-se a criação de 12 (doze) fundos a partir da publicação do diploma legal analisado, representando 23% do total dos fundos ativos identificados – ainda que com ampla concentração no estado de São Paulo e no apoio à educação superior.

Ao mesmo tempo, 41 (quarenta e um) fundos não estão de acordo com o regime legal, ilustrando como os empecilhos apontados – quanto ao enfoque em uma disciplina rígida e não dispositiva, ao modelo de estrutura estanque proposto, à adoção de uma política de resgate rígida e pouco eficiente, à ausência de incentivos fiscais sólidos e a presença de fortes barreiras tributárias – podem interferir na adesão à legislação sob estudo e, conseqüentemente, em sua efetividade enquanto política pública de concretização de direitos fundamentais.

### 3 O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS *ENDOWMENT* NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

O histórico dos Estados Unidos indica uma prática centenária em relação aos fundos patrimoniais, que reverbera no crescimento da cultura da doação local, por meio de fundos patrimoniais como o Carnegie Endowment, fundado em 1910 e voltado à difusão de bibliotecas, e o fundo da Rockefeller Foundation, de 1913 e destinado a ações filantrópicas e de desenvolvimento humano (TELES, 2019, p. 31-32).

Não só os Estados Unidos possuem os pioneiros e maiores fundos patrimoniais do mundo, mas, como destaca Alkhalawi (2019, p. 102-103), um desenvolvimento jurídico amplo e contínuo sobre o tema, em especial nos aspectos de investimento e gestão, desde ao menos 1972 por meio do *Uniform Management of Institutional Funds Act*<sup>59</sup> (UMIFA).

O desenvolvimento jurídico dos fundos *endowment* neste país – aqui referidos simplesmente como fundos patrimoniais – pode fornecer princípios gerais ou *insights* quanto aos incentivos que podem ser gerados, a partir da regulação jurídica, aos doadores, gestores do terceiro setor e membros das instituições apoiadas.

Diante disso, o atual capítulo é estruturado em seis itens. Primeiro, será apresentado um histórico normativo a respeito da regulação dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos, em especial quanto ao UMIFA e ao *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act*<sup>60</sup> (UPMIFA).

Sendo esta última a lei uniforme atualmente vigente em parte significativa do território americano, os itens 3.2, 3.3, 3.4 e 3.5 são dedicados a desdobrar aspectos relevantes do UPMIFA e a correspondente discussão doutrinária quanto à, respectivamente, estrutura de governança dos fundos patrimoniais; regras sobre recebimento de doações, a relevância das restrições impostas pelos doadores e a possibilidade de modificá-las posteriormente; orientações existentes sobre a conduta exigida dos gestores de fundos patrimoniais ao realizar investimentos; bem como ao especificar o percentual de recursos a ser gasto do patrimônio do fundo.

O último item concerne às questões tributárias atinentes aos fundos patrimoniais nos Estados Unidos, notadamente em relação à previsão de incentivos tributários na legislação federal por meio do *Internal Revenue Code* (IRC) e à instituição de novo tributo em âmbito

---

<sup>59</sup> Em tradução livre, Lei Uniforme de Gestão dos Fundos Institucionais.

<sup>60</sup> Em tradução livre, Lei Uniforme de Gestão Prudente dos Fundos Institucionais.

federal sobre os rendimentos líquidos dos investimentos realizados particularmente pelos fundos patrimoniais educacionais bilionários.

### **3.1 Histórico legislativo: do *Uniform Management of Institutional Funds Act* ao *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act***

O desenvolvimento jurídico dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos, bem como das práticas adotadas pelas organizações sem fins lucrativos em geral, seguia os princípios fiduciários tradicionais do direito comum<sup>61</sup>. Entretanto, a regulação das práticas de governança e de investimento<sup>62</sup> migrou para o direito estatutário codificado (JARVIS, 2015, p. 01), com vista a buscar resolução para os problemas que a prática dos atores envolvidos evidenciava no tratamento jurídico da matéria.

Considerando o funcionamento da economia americana em bases mais nacionais, em especial a partir do final do século XIX, tornou-se mais claro que uma maior uniformidade jurídica entre os estados, notavelmente em relação às transações comerciais, aos investimentos e à governança corporativa – inclusive em relação às organizações sem fins lucrativos – traria benefícios aos agentes regulados (JARVIS, 2015, p. 01-02).

Em virtude da necessidade de uniformização e considerando a tradição federativa do país, que impõe deliberação por meio legislaturas estaduais, o meio eleito para efetuar tal migração foram as leis uniformes, especialmente a partir da atuação de organizações privadas elaboradoras de minutas legislativas como a National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, ou simplesmente Uniform Law Commission (ULC), e a American Bar Association (ABA).

Ressalta-se que não há equivalência entre as leis uniformes nos cenários americano e brasileiro. Nos Estados Unidos, a expressão “lei uniforme” está associada à tentativa de padronização interna a respeito do que se entende como as melhores práticas em matérias de

---

<sup>61</sup> William Jarvis (2015, p. 02) expõe que, até meados do século XX, a governança e os investimentos sem fins lucrativos nos Estados Unidos eram uma matéria de direito comum, com base nos princípios fiduciários derivados dos precedentes jurídicos ingleses. John Langbein (2007, p. 1077) cita os deveres de lealdade e cuidado (prudência) como os dois princípios fiduciários centrais. Antes da elaboração das leis uniformes e do desenvolvimento de precedentes específicos, estavam os fundos patrimoniais sujeitos a esses princípios. Assim como ocorreu com a aprovação de leis uniformes cujo objeto eram matérias afins aos fundos patrimoniais, o campo de aplicação dos princípios fiduciários fora ampliado, por meio da codificação (movimento iniciado com o *Uniform Principal and Income Act* de 1931), de acordo com as mudanças exigidas pela prática dos fundos de confiança, que exigiram a expansão da autoridade dos gestores a partir do aumento do risco e da incerteza sobre a gestão dos recursos (LANGBEIN, 2007, p. 1077).

<sup>62</sup> O que inclui os aspectos correspondentes à possibilidade de modificação dos encargos originalmente apontados em instrumentos de doações e a política de gasto ou pagamento.



competência legislativa estadual, em que se avalia a necessidade de uniformidade legislativa, a partir das reivindicações dos atores envolvidos na prática e dos estudos das entidades jurídicas privadas voltadas à proposição de leis uniformes aos estados (JARVIS, 2015, p. 01).

No Brasil, por sua vez, a expressão “lei uniforme” remete, em especial, à Lei Uniforme de Genebra (LUG), a Convenção de Genebra de 1930, ratificada no ordenamento jurídico brasileiro por meio do Decreto Legislativo n.º 54/1964 e incorporada ao direito interno por meio do Decreto n.º 57.663/1966. Referida convenção fora resultado da pretensão de adotar medidas extraterritoriais para reduzir as incertezas nas relações comerciais internacionais, que faziam uso de instrumentos como a cambial e a nota promissória (PAULA; LONGO; ARNOLDI, 2015, p. 93).

Lei uniforme, no caso brasileiro, reflete uma tentativa de uniformização do direito, notadamente em matérias comerciais, porém, a partir de discussões em âmbito internacional, distinguindo-se do exemplo americano (BAPTISTA, 1999, p. 270). Portanto, não obstante não inviabilize o exercício comparativo com o UPMIFA, considerando a abrangência nacional de ambos os instrumentos normativos, a Lei n.º 13.800/2019 não se configura como uma lei uniforme<sup>63</sup>.

A seguir, explicitar-se-á como o processo de uniformização nos Estados Unidos se tornou possível, a partir dos problemas que originaram a necessidade de alinhamento quanto à matéria atinente à gestão dos fundos patrimoniais; como essa regulação foi viabilizada por meio de uma lei uniforme; os principais aspectos de regulação objeto do UMIFA; e as lacunas que levaram à remodelação da legislação rumo ao UPMIFA.

### 3.1.1 Necessária uniformização de entendimento em um país federativo: um cenário de mudança legislativa e a relevância das leis uniformes

A regulação dos fundos patrimoniais e de sua respectiva gestão no âmbito do ordenamento jurídico americano é, em regra, subsidiária ao que estipula o instrumento de doação. Como destaca Rayan Jamal Alkhalawi (2019, p. 48), trata-se do principal documento jurídico que possui autoridade sobre os fundos patrimoniais.

---

<sup>63</sup> A distinção salientada é explicada, em partes, porque o processo de regulação dos fundos patrimoniais no Brasil ocorreu por iniciativa da União, sendo desnecessária a tentativa de uniformização de entendimento entre os estados federados. Ademais, ainda que a elaboração da legislação brasileira tenha contado com a participação de entidades da sociedade civil (cf. item 2.1.1), não houve paralelo com a prática americana de proposição de minutas legislativas por entidades privadas compostas por juristas, a partir de estudos sobre a prática precedente no ambiente dos fundos.

Porém, em determinadas ocasiões, outras autoridades jurídicas podem ser reclamadas para dirimir questões não esgotadas pelos instrumentos de doação, que, com o tempo, podem se tornar datados ou ter suas incompletudes reveladas diante de novas controvérsias envolvendo a gestão das dotações.

Antes de 1972, ano em que fora aprovada a primeira lei uniforme sobre gestão e investimento dos fundos patrimoniais, o UMIFA, não havia uma estrutura jurídica própria para dirimir tais controvérsias sobre a matéria, as quais se subsidiavam na aplicação subsidiária dos princípios do direito comum e do direito estatutário referente, em especial, ao Direito Fiduciário (*Trust Law*) e, em segundo plano, ao Direito Corporativo e/ou Empresarial e ao Direito Civil Contratual (ALKHALAWI, 2019, p. 49).

Alkhalawi (2019, p. 50 e seguintes) lista empecilhos trazidos em quatro aspectos a partir da referida aplicação subsidiária. O primeiro se refere à avaliação do patrimônio dos fundos e a classificação distintiva entre principal e os rendimentos. Conforme explicitado anteriormente neste trabalho<sup>64</sup>, é pressuposto do conceito de fundo patrimonial que este seja composto por um montante principal, correspondente às doações recebidas por ele, que deve ser preservado e investido, sendo, em regra, possível utilizar somente os rendimentos dos investimentos realizados, de acordo com a política de pagamento designada.

Ocorre que a distinção entre principal e rendimentos se tornou obscura diante dos métodos de investimentos utilizados pelos gestores dos fundos patrimoniais, com destaque ao ganho de capital a partir da valorização das ações adquiridas. Havia dúvida se o ganho de capital deveria ser tratado como parte do principal do fundo patrimonial, com a consequente preservação, ou como parte dos rendimentos, permitindo-se o uso para o propósito da doação e do fundo.

Diante da ausência de resposta ao questionamento na legislação e nos precedentes judiciais, tomava-se como base as legislações e precedentes do Direito Fiduciário e do Direito Corporativo ou Empresarial, os quais, por sua vez, forneciam respostas distintas ao problema: para o primeiro, de abordagem mais conservadora em relação aos investimentos, o ganho de capital seria parte do montante principal; para o segundo, de abordagem mais flexibilizada, o ganho de capital seria tratado como parte dos rendimentos, possibilitando o gasto.

O segundo aspecto em que problemas foram apresentadas diz respeito à definição da política de investimento do fundo patrimonial, bem como da correspondente estrutura

---

<sup>64</sup> Cf. itens 1.2 e 1.2.1.3.

governança a ela associada, dependentes de duas questões principais, à época, sem resposta no ordenamento jurídico local.

São elas: a possibilidade de delegação da autoridade para efetuar e gerir os investimentos – do conselho administrativo para funcionários internos com a expertise exigida ou entidades profissionais externas de investimento; e o nível de flexibilidade permitida para realizar investimentos, considerando que alguns estados restringiam os investimentos realizáveis por fundos patrimoniais àqueles considerados seguros ou mesmo forneciam uma lista de investimentos possíveis.

O terceiro corresponde à adequação do padrão de cuidado aplicado no Direito Fiduciário à gestão dos fundos patrimoniais. A partir do caso *Harvard College v. Amory*, julgado pelo Tribunal de Massachusetts, o Direito Fiduciário passou a seguir a Regra do Homem Prudente, segundo a qual, o gestor deve observar, ao investir, o comportamento de “homens de prudência, discricção e inteligência” ao gerir seus negócios, objetivando assegurar permanente disposição de fundos e provável segurança do capital a ser investido, ocorrendo responsabilização somente quando houver negligência grosseira e/ou má administração intencional<sup>65</sup>.

Este entendimento permitiu que os gestores dos fundos patrimoniais pudessem investir em opções de investimento além dos investimentos imobiliários, ainda que igualmente de baixo risco, como os títulos (*bonds*). Apesar da evolução representada por tal regra, esta ainda era – ao menos naquele período – insuficiente para acompanhar as práticas de mercado e finanças não sujeitas às limitações do Direito Fiduciário, de modo a impor encargos sobre a gestão e o investimento dos fundos patrimoniais.

Por fim, o quarto aspecto problemático que motivou a elaboração do UMIFA foi a própria atuação dos tribunais americanos, na medida em que estes usavam padrões distintos, com base nos princípios do Direito Fiduciário ou do Direito Corporativo, de acordo com as questões apresentadas e o resultado socialmente desejado. Em regra, consideravam que reservar a propriedade dos recursos à entidade gestora do fundo seria destiná-la a um controle privado.

---

<sup>65</sup> Na ocasião, o tribunal decidiu que “tudo o que pode ser exigido de um administrador para investir é que se comporte fielmente e exercendo uma sã discricção. Ele deve observar como homens de prudência, discricção e inteligência gerem seus próprios negócios, não em relação à especulação, mas quanto à permanente disposição de seus fundos, considerando a renda provável, bem como a provável segurança do capital a ser investido (...). Os administradores não devem ser processados senão por negligência grosseira e má administração intencional” (EUA, 1830, p. 462). Tradução livre de: “All that can be required of a trustee to invest, is, that he shall conduct himself faithfully and exercise a sound discretion. He is to observe how men of prudence, discretion and intelligence manage their own affairs, not in regard to speculation but in regard to the permanent disposition of their funds, considering the probable income, as well as the probable safety of the capital to be invested (...). Trustees are not to be made chargeable but for gross neglect and willful mismanagement”.

É possível observar, portanto, um cenário anterior a 1972 em que predominava a insegurança jurídica a respeito de aspectos-chave da gestão, investimento e gasto dos fundos patrimoniais. A princípio, o guia para as relações jurídicas envolvendo fundos patrimoniais era o instrumento de doação e, na sua omissão ou insuficiência, a aplicação das regras e princípios do Direito Corporativo e, em especial, do Direito Fiduciário.

Este último, por sua vez, impunha à época encargos desnecessários sobre a gestão e investimento dos recursos dos fundos patrimoniais. Por isso, pode-se observar que a inicial insegurança jurídica e a aplicação subsidiária de legislações e precedentes de outras áreas jurídicas impactaram negativamente sobre o crescimento dos fundos patrimoniais. Alkhalawi (2019, p. 59) ressalta que desse movimento resultou a demanda por uma lei abrangente a respeito das questões que se demonstraram problemáticas, na prática, para a gestão desse instituto.

William Jarvis (2015, p. 01 e seguintes), ao esclarecer o impacto fornecida pelas leis uniformes na regulação da gestão e investimento para organizações sem fins lucrativos nos Estados Unidos, pontua que essa demanda restou parcialmente atendida pelo desenvolvimento do UMIFA, aprovada pelo ULC.

Prossegue o autor destacando o ULC como uma organização sem fins lucrativos criada em 1892, composta por profissionais jurídicos de todas as jurisdições do país, como advogados, professores, juízes licenciados. Tal organização tem como propósito fornecer leis uniformes, após estudo e aprovação interna, que objetivam sanar questões estaduais em que se avalia que a uniformidade entre as jurisdições seria preferível.

O trabalho de organizações como a ULC resulta em um ambiente normativo com padrões mais uniformes entre os estados a respeito do que se consideram as melhores práticas de gestão e investimento, mas não exclui a relevância da interpretação dos tribunais para a aplicação do direito (JARVIS, 2015, p. 01).

Pontua-se que as leis uniformes, ao serem propostas às legislaturas estaduais, podem ser adotadas tal como elaboradas inicialmente ou modificadas para corresponder às peculiaridades locais. Ainda assim, trata-se de mecanismo para racionalizar a miscelânea de práticas individuais previamente existentes em determinadas áreas e que se tornou relevante para a regulação da gestão e investimento das organizações sem fins lucrativos, em geral, e dos fundos patrimoniais, em específico, nos Estados Unidos no decorrer do século XX (JARVIS,

2015, p. 02). O UMIFA e, posteriormente, o UPMIFA são exemplos de leis uniformes resultantes da atuação da ULC e da demanda por legislações abrangentes em áreas-chave<sup>66</sup>.

### 3.1.2 *Uniform Management of Institutional Funds Act*

Como forma de atender à aparente necessidade de segurança jurídica a respeito das práticas permitidas em relação à gestão e investimento dos fundos patrimoniais, em especial aqueles mantidos por fundações universitárias e universidades, o UMIFA fora, em 1972, aprovado pela ULC, após debates e construções internas da organização. Como ocorre com as demais leis uniformes, fora objeto de apreciação pelas legislaturas locais – sendo aprovado, com modificações ou não, em 47 estados e no Distrito de Colúmbia (JARVIS, 2015, p. 03). Para os fins da pesquisa, trabalha-se com o texto-base aprovado pela ULC.

A respeito desta lei uniforme, Chris Russell (2006, p. 09) destaca a alteração na política de gasto, trazendo regras que permitiram superar os problemas decorrentes da divisão estanque entre o principal e os dividendos e juros, a partir da adoção de um padrão sobre o uso prudente da valorização dos recursos investidos. Jarvis (2015, p. 03) pontua que tal direcionamento se deu com base nos princípios de investimento da Teoria Moderna do Portfólio, pretendendo consagrar a validação do investimento de retorno total.

Além disso, trouxe regras sobre a autoridade para investir e delegação de competência para tomar decisões sobre investimentos; sobre o padrão de cuidado e prudência a ser adotado pelos conselhos administrativos em relação à gestão, investimento e gasto dos fundos patrimoniais; e acerca da modificação e liberação de restrições impostas pelos doadores ao uso de recursos<sup>67</sup> (ULC, 1972, p. 02).

---

<sup>66</sup> No âmbito deste movimento, inserem-se outras leis uniformes, inclusive prévias ao UMIFA, que regularam ou ainda regulam a gestão e investimento de organizações sem fins lucrativos, tais como: a Lei Modelo para Corporações sem Fins Lucrativos (*Model Nonprofit Corporation Act*, MNCA), aprovado originalmente em 1952 pela ABA e revisado em 1987, tendo como objetivo fornecer uma estrutura jurídica uniforme que embasa as organizações sem fins lucrativos incorporadas; a Lei Uniforme sobre Principal e Rendimento (*Uniform Principal and Income Act*), originalmente aprovada em 1931 e emendada em 2008, tendo sido aprovada em 46 (quarenta e seis) estados no Distrito da Columbia, cujo objetivo é fornecer procedimentos aos gestores de fundos e propriedades quanto à alocação de ativos a partir da classificação como principal e rendimento/renda, bem como para gerir a consequente distribuição de recursos aos beneficiários, herdeiros, legatários, com emendas recentes para incluir o conceito de principal e juros e trazer adequações à Teoria Moderna do Portfólio; e a Lei Uniforme sobre o Investidor Prudente (*Uniform Prudent Investor Act*, UPIA), aprovado em 1994 pela ULC, sendo aprovado em 41 estados e no Distrito da Columbia e tendo por objetivo codificar a Regra do Investidor Prudente no âmbito do Direito Fiduciário e endossar a abordagem da Teoria Moderna do Portfólio a partir de uma abordagem do retorno total do investimento. Esta última lei uniforme, em particular, foi posteriormente relevante para constatar a necessidade de revisão do UMIFA (JARVIS, 2015, p. 03 e seguintes).

<sup>67</sup> Conforme informado no prefácio do UMIFA:

Alkhalawi (2019, p. 61) ressalta que o principal efeito jurídico da aprovação do UMIFA no âmbito da jurisdição estadual dizia respeito à ausência de vinculação ao Direito Fiduciário, significando maior flexibilidade na gestão dos recursos quanto aos investimentos e aos gastos realizados. Com isso, o principal documento jurídico para guiar a gestão do recurso doado permanecia sendo o instrumento de doação e, no caso das fundações universitárias, a respectiva carta de incorporação como entidade sem fins lucrativos.

A princípio, o UMIFA fora estruturado para atender às demandas das fundações universitárias gestoras de grandes fundos patrimoniais, que demandavam maior flexibilidade para gerir tais recursos e tornar seu uso mais efetivo. Porém, de acordo com o divulgado no prefácio desta lei uniforme, houve a percepção de que os problemas que atingiam esses fundos – a exemplo da insegurança jurídica na maioria das jurisdições estaduais, em que não existia direito estatutário sobre a matéria e os precedentes eram esparsos – não eram exclusivos das instituições educacionais, atingindo outras instituições de caridade ou religiosas que geriam essa espécie de fundos (ULC, 1972, p. 01).

Por isso, desde a enunciação das definições na legislação, definiu-se que as instituições afetadas pela regulação seriam aquelas, incorporadas ou não, que operassem exclusivamente para fins educacionais, religiosos, beneficentes ou outros fins caridosos. Também foram incluídas as organizações governamentais que mantinham fundos em prol desses propósitos<sup>68</sup>. Portanto, houve a exclusão de qualquer instituição que não se adeque às finalidades beneficentes anunciadas, como aquelas com fins lucrativos ou que possuam um beneficiário não institucional (individual).

Por sua vez, define igualmente a incidência sobre os “fundos institucionais”, aqueles mantidos por uma instituição para seu uso, benefício ou propósitos exclusivos, excluindo-se os fundos mantidos por um *trustee* (administrador de um fundo de confiança) que não seja uma instituição e aqueles em que existem beneficiários interessados que não sejam uma instituição<sup>6970</sup> (ULC, 1972, p. 05).

---

*“The Uniform Act offers a rational solution to these problems by providing: (1) a standard of prudent use of appreciation in invested funds; (2) specific investment authority; (3) authority to delegate investment decisions; (4) a standard of business care and prudence to guide governing boards in the exercise of their duties under the Act; and (5) a method of releasing restrictions on use of funds or selection of investments by donor acquiescence or court action”* (ULC, 1972, p. 02).

<sup>68</sup> “§1. [DEFINITIONS] (...) (1) ‘institution’ means an incorporated or unincorporated organization organized and operated exclusively for educational, religious, charitable, or other eleemosynary purposes, or a governmental organization to the extent that it holds funds exclusively for any of these purposes”.

<sup>69</sup> Em outras palavras, com interesses particulares que ultrapassem aqueles decorrentes de possíveis violações ao propósito da dotação estabelecida no instrumento de doação ou ao propósito da instituição apoiada.

<sup>70</sup> “(2) ‘institutional fund’ means a fund held by an institution for its exclusive use, benefit, or purposes, but does not include (i) a fund held for an institution by a trustee that is not an institution or (ii) a fund in which a beneficiary

Em particular, definiu-se um fundo patrimonial como um fundo institucional, ou parte dele, que não seja totalmente gastável pela instituição gestora, de acordo com os termos do instrumento de doação aplicável<sup>71</sup> (ULC, 1972, p. 05). Referida definição se assemelha ao que é conhecido como um fundo patrimonial verdadeiro (ou *true endowment*)<sup>72</sup>, em que há limitação sobre o gasto do montante principal e a dotação é destinada para aplicação a longo prazo, sendo de especial relevância para as regras estabelecidas para a política prudente de gastos.

Quanto à estrutura de governança de um fundo patrimonial, a única definição da legislação fora a do “conselho administrativo”, enquanto o órgão responsável pela gestão de uma instituição ou de um fundo institucional<sup>73</sup> (ULC, 1972, p. 05), com reduzida disposição legal acerca de uma estrutura jurídica específica a ser adotada pela instituição ou pelo fundo.

Em relação à governança, especificamente no que se refere à autoridade para investir, o §4º do UMIFA trouxe maior flexibilidade em relação aos tipos de investimento permitidos aos fundos patrimoniais, distinguindo-o expressamente das restrições existentes no Direito Fiduciário.

Nesse sentido, autorizou o investimento e reinvestimento de ativos ainda que não haja retorno imediato, como ocorre com hipotecas, ações, debêntures etc.; a manutenção de qualquer doação sob a forma de propriedade por um período de tempo antes de liquidá-la ou decidir por mantê-la como ativo não líquido, enquanto for aconselhável pelo conselho administrativo; a inclusão de parte ou totalidade de um fundo institucional em qualquer outro fundo comum ou compartilhado mantido pela instituição; investimento em qualquer outro fundo disponível para investimento, em que as determinações de investimento são feitas por outras entidades que não o conselho administrativo, firmas privadas ou bancos<sup>74</sup>.

Permitiu, ainda, no §5º a delegação da autoridade para tomar decisões concernentes aos investimentos de maneira interna e externa: no primeiro caso, para comitês, funcionários ou empregados da própria instituição ou fundo, que podem ser contratados exclusivamente para essa finalidade; no segundo caso, para entidades ou profissionais externos, como conselheiros de investimento independentes, bancos, gestores de fundos ou investimentos. Para tanto,

---

*that is not an institution has an interest, other than possible rights that could arise upon violation or failure of the purposes of the fund”.*

<sup>71</sup> “(3) ‘endowment fund’ means an institutional fund, or any part thereof, not wholly expendable by the institution on a current basis under the terms of the applicable gift instrument”.

<sup>72</sup> Cf. classificações definidas no item 1.3.

<sup>73</sup> “(4) ‘governing board’ means the body responsible for the management of an institution or of an institutional fund”.

<sup>74</sup> Conforme previsão do §4, (1), (2), (3) e (4), respectivamente, do UMIFA.

possibilitou o pagamento de remuneração compensatória para fins de aconselhamento de investimento e serviços de gestão<sup>75</sup>.

Nos comentários do UMIFA, destacou-se a necessidade expressa de tal previsão em virtude da aplicação dos princípios de não delegação do Direito Fiduciário que determinados conselhos administrativos realizavam em relação aos fundos patrimoniais (UCL, 1972, p. 11). Alkhalawi (2019, p. 65) pontua que a permissibilidade da delegação, em especial com compensação correspondente<sup>76</sup>, fora motivada como forma de relegar a tomada de decisão na esfera dos investimentos aos membros do conselho com expertise na matéria ou a profissionais da área, levando a decisões mais eficientes.

A política de gasto ou pagamento dos fundos patrimoniais era outro aspecto de especial atenção na prática anterior ao UMIFA, em especial tanto em relação à classificação e possibilidade de gasto das valorizações das ações, com base no retorno total dos investimentos, não apenas dos juros e rendimentos.

Em vez de estipular de maneira estanque que os recursos resultantes da valorização dos ativos eram parte do principal ou dos rendimentos, o UMIFA optou por uma estratégia distinta, prevista no §2, com base no conceito de valor histórico do dólar. Em suma, o primeiro parâmetro para o limite sobre o gasto do recurso seria o instrumento de doação. Sendo este silente, particularmente quanto ao tratamento sobre a apreciação da dotação, permite-se o gasto do ganho realizado ou não realizado a partir da dotação, sendo o principal protegido a partir do limite imposto pelo valor histórico do dólar e do padrão de cuidado também definido no UMIFA.

O valor histórico do dólar corresponde ao valor das contribuições feitas ao fundo patrimonial sem apreciação ou depreciação, seja ocasionada pelos resultados dos investimentos, inflação, deflação etc. (GARY, 2007, p. 03). De acordo com o §1(5) do UMIFA, o valor total em dólares de um recurso doado ao tempo em que se tornou uma doação. Por sua vez, as contribuições subsequentes teriam seu valor histórico avaliado à época em que foram realizadas, não no momento da doação do recurso original.

Assim, o gasto ou pagamento dos recursos do fundo patrimonial, notadamente o que correspondia à valorização de ativos, somente era permitido caso superasse o valor histórico do dólar da dotação específica. Alkhalawi (2019, p. 68) ressalta que, apesar da iniciativa de

---

<sup>75</sup> Conforme previsão do §5, (1), (2) e (3), respectivamente, do UMIFA.

<sup>76</sup> Como exposto no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, estabelecer a remuneração apropriada aos responsáveis pela gestão favorece o alinhamento de objetivos e pode evitar conflitos de interesses, alinhando-se ao que é considerado como uma prática adequada em termos de governança corporativa (IBGC, 2015, p. 54).



proteção contra o gasto exagerado, referida imposição era prejudicial em face da inflação, diminuindo o poder de compra das doações realizadas.

O outro limite sobre os gastos de um recurso doado imposto pelo UMIFA correspondia ao estabelecimento, conforme estabelecido pelo §6, de um padrão de conduta a ser seguido ao gerir o fundo patrimonial. Referido padrão era aplicável também às delegações das decisões sobre investimento.

Este padrão de conduta se referia à atuação do conselho administrativo com a prudência e cuidado ordinários esperado de uma pessoa de negócios, sob os fatos e circunstâncias existentes à época da tomada de decisão e considerando, sejam eles relevantes para a instituição apoiada (como seus propósitos beneficentes e o propósito da doação recebida), sejam para a economia em geral (como as condições econômicas gerais, os retornos esperados dos investimentos, inflação e deflação).

Alkhalawi (2019, p. 68) destaca que o estabelecimento deste padrão de cuidado mais próximo do mercado financeiro em geral afastava a prática dos fundos patrimoniais daquela dos gestores de fundos de confiança do Direito Fiduciário – expectativa existente à época da elaboração e aprovação do UMIFA.

Por fim, o UMIFA trouxe previsão específica, em seu §7, sobre as circunstâncias em que eram permitidas modificações ou até a liberação das restrições impostas pelos doadores no instrumento de doação. Preliminarmente, esta liberação ou modificação necessariamente precisava estar adequada ao propósito beneficente da instituição<sup>77</sup>.

Poderia ser obtida por somente dois meios: mediante aprovação escrita do doador; ou – na impossibilidade de se obter tal consentimento em razão da morte, indisponibilidade, incapacidade ou impossibilidade de identificação do doador – por meio de requisição específica a um tribunal, devendo ser neste caso avaliado se a restrição questionada é obsoleta, inapropriada ou impraticável, bem como se a sua retirada não descaracteriza a natureza do recurso como parte de um fundo patrimonial – em outras palavras, como um recurso restrito por definição. Em caso de requisição ao tribunal, deveria, ainda, o Advogado Geral ser notificado, sendo-lhe fornecida a oportunidade para manifestação<sup>78</sup>.

Conforme esclarece Alkhalawi (2019, p. 69), esta proteção em relação às modificações das restrições impostas pelo doador reforça a relevância do instrumento de doação como principal documento jurídico quanto à gestão dos recursos doados, vinculando as decisões do

---

<sup>77</sup> Conforme previsão do § 7 (c), do UMIFA.

<sup>78</sup> Conforme previsão do § 7 (a) e (b), do UMIFA.

conselho administrativo do fundo patrimonial, de modo a proteger a intenção do doador e os recursos contra potenciais abusos dos gestores.

Do mesmo modo, alguma flexibilização sobre tais restrições se fazia necessária diante da prática existente no setor à época, pois tomá-las enquanto absolutas impedia o uso mais adequado do recurso de acordo com as finalidades da instituição e até mesmo da intenção do doador, notadamente em circunstâncias nas quais, com o decorrer do tempo, as limitações definidas originalmente se tornam obsoletas ou simplesmente inviáveis.

Referido autor pontua que o UMIFA, de modo geral, forneceu a flexibilidade jurídica demandada aos conselhos administrativos dos fundos patrimoniais, superando as problemáticas iniciais decorrentes da insegurança jurídica e da ausência de fonte normativa primária (ALKHALAWI, 2019, p. 71-72).

Com isso, pode-se concluir que o UMIFA trouxe respostas a problemas específicos da prática americana em relação aos fundos patrimoniais em questões relacionadas ao investimento, gestão e gasto das dotações doadas. A regulação realizada, portanto, não somente obedeceu a estudos prévios realizados pela ULC, como era demandada pelos próprios atores envolvidos na prática. Nesse sentido, a lei uniforme possuía originalmente somente 11 dispositivos, sendo um deles afastado quando da aprovação na ULC.

Ao longo do tempo, porém, novos problemas surgiram, sejam eles resultantes ou não do UMIFA. Ademais, novas leis uniformes, como o UPIA, foram aprovadas pela ULC ou pela ABA, tornando a regulação no âmbito do Direito Fiduciário mais alinhada à Teoria Moderna do Portfólio quando comparada com a regulação do UMIFA, datada da década de 1970. Por isso, a ULC percebeu a necessidade de revisar o UMIFA para resolver tais pendências, introduzindo-se o UPMIFA, em 2006.

### 3.1.3 *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act*

Assim como o UMIFA, o UPMIFA foi elaborado pela ULC como forma de fornecer uniformidade entre as jurisdições estaduais, atualizando os termos da lei uniforme anterior aos atuais problemas observados na prática dos atores regulados, de modo a adequá-la ao que defendia como as melhores práticas de governança corporativa da época.

Alkhalawi (2019, p. 73-74) observa que – não obstante a elaboração de uma lei uniforme tenha sido motivada pela inadequação das regras fiduciárias e das demais organizações sem fins lucrativos aos fundos patrimoniais, em especial os educacionais, sendo

consideradas pouco flexíveis em relação à gestão dos recursos e dos investimentos – as regras dispostas no UMIFA se tornaram, com o tempo, defasadas até mesmo em relação ao UPIA, de 1994, cujo objetivo era atualizar as práticas de investimento permitidas para os fundos de confiança.

Referida preocupação em atualizar a lei uniforme aplicável aos fundos patrimoniais nos termos das consideradas melhores práticas previstas no UPIA foi exposta desde o prefácio do UPMIFA, mas distinguindo o âmbito de incidência de ambas as legislações:

UPMIFA aplica essas regras e deveres [do UPIA] às *charities* organizadas como corporações sem fins lucrativos. UPMIFA não se aplica aos fundos de confiança (*trusts*) geridos por corporativos ou outros fiduciários que não são *charities*, porque o UPIA fornece padrões de gestão e investimento para esses fundos de confiança (*trusts*). (...) UPMIFA reflete o fato de que padrões para gerir e investir fundos institucionais são e devem ser os mesmos, independentemente de ser a organização beneficente organizada como um fundo de confiança (*trust*), uma corporação sem fins lucrativos ou alguma outra entidade (ULC, 2006, p. 01)<sup>79</sup>.

Em outro trecho do prefácio do UPMIFA, os elaboradores da lei uniforme reforçam tal influência do UPIA:

UMIFA aplicava o padrão de prudência de 1972 à tomada de decisão de investimento. Em contraste, UPMIFA irá fornecer às *charities* guia atualizado e mais útil ao incorporar a linguagem do UPIA, modificada para se enquadrar às necessidades especiais das *charities*. (ULC, 2006, p. 02).<sup>80</sup>

Tendo sido iniciada a revisão pela ULC em 2002, o UPMIFA fora aprovado em 2006, com 12 artigos, com o objetivo de atualizar o padrão jurídico do UMIFA para aumentar a eficiência da gestão e dos investimentos dos fundos patrimoniais. Tal lei uniforme fora rapidamente promulgada em 49 estados, no Distrito de Colúmbia e nas Ilhas Virgens Americanas, no período entre 2007 e 2012, não tendo sido adotada até então somente no estado da Pensilvânia – que possui estatuto próprio – e em Porto Rico:

---

<sup>79</sup> Tradução livre de “*UPMIFA applies these rules and duties to charities organized as nonprofit corporations. UPMIFA does not apply to trusts managed by corporate and other fiduciaries that are not charities, because UPIA provides management and investment standards for those trusts. (...) UPMIFA reflects the fact that standards for managing and investing institutional funds are and should be the same regardless of whether a charitable organization is organized as a trust, a nonprofit corporation, or some other entity*”.

<sup>80</sup> Tradução livre de: “*UMIFA applied the 1972 prudence standard to investment decision making. In contrast, UPMIFA will give charities updated and more useful guidance by incorporating language from UPIA, modified to fit the special needs of charities.*”

**Quadro 4** - Lista de jurisdições em que o UPMIFA foi aprovado, de acordo com o ano de aprovação

<b>Ano de Aprovação</b>	<b>Jurisdição</b>
2007	Indiana, Oklahoma, Óregon, Texas, Nebraska, Idaho, Connecticut, Delaware, Montana, Utah, Tennessee, Nevada, South Dakota
2008	Iowa, Kansas, Arizona, Carolina do Sul, Minnesota, Geórgia, Virgínia, Alabama, Virginia Ocidental, Nova Hampshire, Colorado, Distrito de Colúmbia
2009	Carolina do Norte, Michigan, Wisconsin, Nova Jersey, Arkansas, Massachusetts, Califórnia, Maine, Havaí, Rhodes Island, Maryland, Illinois, Ohio, Novo México, Vermont, Missouri, Wyoming, Washington, Dakota do Norte
2010	Kentucky, Louisiana, Alaska, Nova York, Ilhas Virgens Americanas
2011	Florida
2012	Mississippi

Fonte: ULC (2023)

A incidência do UPMIFA ocorre sobre instituições com propósito beneficente, sendo esta finalidade possível definida de modo abrangente: inclui a liberação da pobreza, o avanço da educação ou religião, a promoção da saúde, a promoção de um propósito governamental ou qualquer outro propósito benéfico à comunidade (ULC, 2006, p. 06)<sup>81</sup>.

Ademais, incide, a princípio, sobre os fundos patrimoniais, definidos como fundos institucionais ou parte deles que não são totalmente disponíveis à instituição gestora, nos termos

<sup>81</sup> Conforme previsto na seção 2 (1) do UPMIFA: “‘Charitable purpose’ means the relief of poverty, the advancement of education or religion, the promotion of health, the promotion of a governmental purpose, or any other purpose the achievement of which is beneficial to the community”. (ULC, 2006, p. 06)

do instrumento de doação correspondente. Exclui expressamente da definição aqueles ativos que a instituição designa como um fundo restrito para seu uso próprio, o que também é conhecido como *quasi endowments* (ULC, 2006, p. 06)<sup>8283</sup>.

Como ressalta Jarvis (2015, p. 04), a nova lei uniforme combinou conceitos do UMIFA, do UPIA e de outras fontes jurídicas, tendo como ideia basilar a união do investimento de retorno total previamente existente no UMIFA, permitindo o gasto da valorização dos ativos, com o padrão de prudência incorporado pelo UPIA, a lei uniforme voltada ao Direito Fiduciário.

Teve como principais alterações a adoção de padrões de prudência; a eliminação da doutrina do valor histórico do dólar para embasar a política de gasto; a criação do conceito de “presunção de imprudência” (que fora pouca adotada por parte significativa das legislaturas e traz novas problemáticas, conforme será pontuado no item 3.4); e flexibilização nas regras para liberação e modificação das restrições sobre doações, ainda que se aplique somente em caso de omissão do instrumento de doação (ALKHALAWI, 2019, p. 92-93).

Considerando que as disposições específicas do UPMIFA serão objeto de posterior abordagem no presente capítulo, não se pretende esgotá-lo neste momento. Porém, pode-se destacar que, por meio dessa experiência jurídica, o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos pode fornecer princípios gerais ou *insights* para a experiência brasileira.

Esse é um caminho reconhecido por Alkhalawi (2019, p. 94) como possível em um estudo comparativo em face da Arábia Saudita, que não possui regulação específica sobre o tema. Em outras palavras, ainda que o UMIFA e o UPMIFA tenham sido criados em uma jurisdição específica<sup>84</sup>, pode fornecer princípios gerais para auxiliar na formação de uma estrutura jurídica para fundos patrimoniais em outros países ou atuar como um guia para a atuação interna de instituições que busquem as melhores práticas em termos de fundos patrimoniais.

Nesse sentido, a experiência americana traz importante contribuição das organizações privadas sem fins lucrativos – no caso dos fundos patrimoniais, a ULC – para elaborar o UMIFA e o UPMIFA, sendo tais leis uniformes posteriormente adotadas por parte significativa das jurisdições dos Estados Unidos. Referido exemplo da participação de organizações compostas por pessoas com expertise na matéria e de elaboração a partir da colaboração entre múltiplos

---

<sup>82</sup> Conforme previsto na seção 2 (2) do UPMIFA: “‘*Endowment fund*’ means an institutional fund or part thereof that, under the terms of a gift instrument, is not wholly expendable by the institution on a current basis. The term does not include assets that an institution designates as an endowment fund for its own use” (ULC, 2006, p. 06).

<sup>83</sup> Cf. classificações referidas no item 1.3.

<sup>84</sup> Com distinções relevantes em relação ao ordenamento jurídico brasileiro, conforme pontuado no item 1.3.

profissionais traz, por si só, embasamento à relevância de atuação colaborativa entre os agentes reguladores, regulados e profissionais para efetuar a regulação pretendida.

Brian Galle (2017, p. 533-534) observa evidências consistentes de conformidade em relação às regras do UPMIFA, apesar da ausência de mecanismos formais significativos de sanção. Para este autor, é relevante – para fins de conformidade da regulação – não somente pensar em medidas de aplicabilidade, mas que as firmas possuam uma cultura receptiva à regulação e que confiem em conselheiros profissionais, como contadores, para operar as alterações necessárias.

Na mesma linha, o UMIFA e o UPMIFA não anteciparam a prática social dos fundos patrimoniais, nem mesmo visaram a organizar toda a estrutura que estes deveriam seguir. De acordo com o avanço das práticas profissionais, houve incerteza jurídica a respeito de determinadas questões, que foram bases para a criação das leis. As leis uniformes procuraram observar as práticas profissionais já existentes no ambiente em questão, sendo instrumentos para implementar tentativas de resolução de problemas e limitações jurídicas identificadas e demandadas e, conseqüentemente, de maximizar a eficiência e efetividade no uso dos fundos patrimoniais.

A forma como as leis uniformes surgiram, foram elaboradas e aprovadas, com participação de agentes não governamentais e preocupação com as demandas observadas na prática profissional, facilita que a regulação pretendida seja devidamente seguida pelos agentes regulados, cuja cultura e prática prévia demandavam o saneamento de questões jurídicas problemáticas.

### **3.2 Estrutura de governança: ausência de previsão legal**

Ao contrário da legislação brasileira, o UPMIFA não possui provisões específicas com vista a detalhar a estrutura de governança interna dos fundos patrimoniais. Trata-se de legislação com perspectiva mais abrangente, tendo como alvo problemas específicos identificados na prática, sem a pretensão de indicar os órgãos que devem compor uma instituição ou mesmo se deve haver uma separação entre a instituição que gere o fundo e aquela que é beneficiada pelo fundo.

O UPMIFA tão somente dispõe que as instituições que estabelecem fundos patrimoniais devem ser organizadas como pessoas (não individuais, mas institucionalizadas) organizadas e operacionalizadas exclusivamente para propósitos beneficentes – excluindo as

organizações com fins lucrativos; ou se configurar como uma organização ou agência governamental que mantenham fundos exclusivamente para propósitos beneficentes; ou como um fundo de confiança (*trust*) que não possua mais interesses não beneficentes (ULC, 2006, p. 06)<sup>85</sup>.

O central para a lei em questão é, portanto, a finalidade beneficente da instituição e menos a estrutura por ela adotada. Por exemplo, o UPMIFA designa “pessoa” como um termo genérico que abrange qualquer indivíduo, entidade jurídica ou comercial, incluindo os fundos de confiança de negócios (*business trust*). Porém, ao definir as instituições abrangidas pela legislação, restringe a incidência às pessoas com propósito beneficente. Portanto, um fundo de confiança beneficente (*charitable trust*) pode ser considerado um fundo institucional, mas não os fundos de confiança (*trusts*) geridos por administradores corporativos ou individuais (ULC, 2006, p. 06-10)<sup>86</sup>.

Há distinção em relação à Lei n.º 13.800/2019, que determina expressamente a adoção da personalidade jurídica de direito privado de associação ou fundação por parte da organização gestora de fundo patrimonial, atendo-se ao que dispõe o artigo 44 do CC<sup>87</sup>. Nos Estados Unidos, a restrição quanto à pessoa jurídica gestora do fundo é correlata ao propósito beneficente da instituição, não à personalidade jurídica por ela adotada, mesmo porque não há uma equivalência com as figuras das associações e das fundações.

Com isso, enquanto no Brasil o arranjo está atrelado às pessoas jurídicas do artigo 44 do CC, nos Estados Unidos há ampla diversidade de formas jurídicas passíveis de serem adotadas para gerir fundos patrimoniais, incluindo os mencionados fundos de confiança,

---

<sup>85</sup> Conforme previsão da seção 2 (4), do UPMIFA: “‘Institution’ means: (A) a person, other than an individual, organized and operated exclusively for charitable purposes; (B) a government or governmental subdivision, agency, or instrumentality, to the extent that it holds funds exclusively for a charitable purpose; or (C) a trust that had both charitable and noncharitable interests, after all noncharitable interests have terminated”. (ULC, 2006, p. 06)

<sup>86</sup> Os fundos de confiança (*trusts*) são instrumentos pouco explorados no direito brasileiro, enquanto são relevantes para a prática dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos, na medida em que as fontes do direito fiduciário são subsidiárias ao UPMIFA. Podem ser definidos como o arranjo pelo qual uma parte, o administrador (*trustee*) gere uma propriedade (imobiliária ou não), a pedido de um instituidor, em prol de outra parte, o beneficiário (HOWARD, 2006, p. 345). Dessa relação, decorrem deveres fiduciários sobre o administrador, exigindo uma atuação em prol dos interesses do beneficiário e da vontade do instituidor (SEIPP, 2011, p. 1011). Langbein (2007, p. 1071 e seguintes) destaca que referido instituto fora inicialmente pensado como forma de evitar as regras medievais do regime de sucessão, vigentes na Inglaterra e nos Estados Unidos até o século XVII. Tratava-se de instrumento que possibilitava a transferência de propriedade imobiliária, em um período no qual essa era a principal forma de riqueza. A partir do século XX, todavia, os fundos de confiança passaram a ser um instrumento de gestão para gerir um portfólio de ativos financeiros, o que exigiu a concessão de maiores poderes aos administradores para atender às forças de mercado. Referida mudança exigiu adequação gradual dos princípios fiduciários, o que ocorreu, em especial, mediante codificação em leis uniformes, a exemplo do UPIA, que inspirou parte dos debates que levaram à elaboração do UPMIFA.

<sup>87</sup> Cf. item 2.2.2.1.

quando possuem finalidade beneficente, pouco explorados no direito brasileiro. Juan-Cruz Turrillas (2014, p. 03-06) ressalta como o sistema jurídico americano não possui uma “fundação” enquanto instituição jurídica, diferenciando-se dos países de tradição romano-germânica.

Existe uma racionalidade embasada nos pilares das liberdades de associação e econômica, de modo que os cidadãos tenham meios para resolver questões públicas. Por isso, a sociedade civil americana desenvolveu formas diversas com substrato fundacional – cujo escopo é o atendimento de necessidades públicas por meio de recursos geridos por entidades sem fins lucrativos – que são independentes da previsão estrita do ordenamento jurídico. Não à toa, há diversidade terminológica, por exemplo, entre as legislações estaduais, com menções aos fundos de confiança beneficentes e corporações; e federais, com as fundações privadas e as *charities* públicas previstas no IRC (TURRILLAS, 2014, p. 06; p. 33).

Atestada a valorização da liberdade de associação no arranjo e verificada a diversidade entre as formas jurídicas que podem ser adotadas por uma pessoa jurídica, compreende-se a flexibilidade do UPMIFA em relação às pessoas jurídicas responsáveis por fundos patrimoniais, associando-as ao propósito beneficente, não a uma forma jurídica determinada. Referido arranjo, próprio ao desenvolvimento histórico e cultural do direito americano, possui como vantagem gerar menos empecilhos para a criação de fundos patrimoniais.

Ayesha Bhatti, Junaid Ashraf e M. Farhan Akhtar (2014, p. 92 e seguintes) evidenciam que dois fatores são imprescindíveis para estabelecer um fundo patrimonial nos Estados Unidos: o suporte a partir de objetivos estratégicos, com a delimitação clara da finalidade e/ou instituição apoiada<sup>88</sup>; e a estrutura de governança.

Quanto a este último fator, os autores reiteram que, embora seja comum a designação de um órgão gestor à época da criação do fundo patrimonial, este órgão pode assumir formas diversas, como uma entidade jurídica separada ou como um comitê interno, pois não há severas restrições legais. No último caso, a demonstração contábil referente ao fundo é interna à entidade principal, mas divulgada separadamente para tornar sua performance visível.

Um exemplo de instituição que adotou uma entidade jurídica separada foi a Universidade de Harvard, que definiu uma companhia incorporada designada como Harvard Management Company, em 1974, para gerir o fundo patrimonial da universidade. Por sua vez,

---

<sup>88</sup> Como ocorre com os fundos patrimoniais das Universidades de Harvard – que instituiu a *Harvard Management Company* para “produzir resultados de investimento longo-prazo para apoiar as finalidades educacionais e de pesquisa da Universidade” – e Yale, objetivo de “apoiar os estudantes atuais com distribuições de gasto anuais, enquanto promete manter apoio para as gerações futuras” (HARVARD MANAGEMENT COMPANY, 2023; YALE INVESTMENTS OFFICE, 2023).



a Universidade de Yale usa o modelo de governança com delegação interna a um comitê dentro da instituição, o Yale Corporation Investment (BHATTI; ASHRAF; AKHTAR, 2014, p. 92).

Por sua vez, Hamdino Hamdan, Mutalib Anifowose e Hairul Annuar (2019, p. 05 e seguintes) afirmam que os modelos adotados, na prática, pelos fundos patrimoniais, em especial educacionais, são de um ou dois níveis. No modelo de primeiro nível, todas as partes responsáveis por formular e implementar a política do fundo estão compostas em um órgão, sendo, em regra, funcionários da própria instituição; enquanto no modelo de segundo nível, há separação em dois órgãos distintos – um conselho de administração e um comitê de investimento. No modelo de dois níveis, existe a possibilidade de registro de uma entidade jurídica separada e/ou subsidiária para gerir os investimentos.

Além dos exemplos citados das Universidades de Harvard e Yale, os autores mencionam os casos da Universidade de Princeton, em que há um Conselho de Administradores responsável pela gestão da universidade e a transferência de responsabilidade pela gestão do fundo patrimonial à Princeton University Investment Company (PRINCO), uma unidade jurídica da universidade; e de Stanford, que instituiu a Stanford Management Company (SMC) para gerir o fundo patrimonial, uma entidade jurídica separada, mas subsidiária e com indicação dos membros pelo Conselho de Administração da Universidade.

Para Hamdan, Anifowose e Annuar (2019, p. 13-16), ainda que não existam determinações legais absolutas a respeito da estrutura de governança para os fundos patrimoniais, é recomendável que a gestão do fundo seja separada da gestão da entidade beneficiada, em especial as universidades, assegurando que profissionais com expertise sejam contratados para gerir o fundo.

Alkhalawi (2019, p. 98) vai além ao acentuar que, independentemente da previsão legal, é prudente encorajar a criação de entidades jurídicas separadas – em especial, nos casos das universidades – que consigam defender as melhores práticas para o fundo, protegendo-o das pressões financeiras da administração que poderá vir a se beneficiar com o recurso.

Ainda que não delimite a estrutura interna a ser adotada pela instituição instituidora do fundo patrimonial, o UPMIFA resguarda – como também fazia o UMIFA – a possibilidade de delegação interna e externa das funções de gestão e investimento envolvendo os recursos, o que fornece aos gestores a possibilidade de evitar minimamente a existência de conflitos de interesses.

Referida delegação não poderá ser realizada se houver disposição em contrário no instrumento de doação ou em outras legislações incidentes. Estabelecido este pressuposto, o

UPMIFA, em sua seção 5, expande as disposições sobre delegação externa antes previstas no UMIFA (ULC, 2006, p. 29 e seguintes).

Nesse sentido, especifica que a delegação a um agente externo é possível, desde que ocorra mediante uma atuação em boa-fé, com o cuidado que ordinariamente se espera de uma pessoa prudente em posição similar sob circunstâncias similares, aproximando o texto das regras previstas no UPIA<sup>89</sup>.

O padrão de cuidado esperado da instituição delegante se restringe à própria delegação. Em outras palavras, aos atos de seleção do agente; do estabelecimento do escopo e dos termos da delegação – se estão de acordo com o propósito da instituição e da dotação; e de revisão periódica das ações do agente para monitorar sua atuação e conformidade com o que fora acordado. Como destaca Alkhalawi (2019, p. 85), em casos de delegação externa, a responsabilidade do gestor delegante não alcança automaticamente os atos dos gestores externos.

O agente que recebe a delegação também possui o dever de exercer suas funções com o cuidado razoável esperado de uma pessoa prudente, com vista a cumprir com o escopo e os termos da delegação, estando sujeito à devida responsabilização em caso de descumprimento, nos termos da seção 5 (b) (ULC, 2006, p. 30).

Por fim, o UPMIFA, em sua seção 5 (e), segue o UMIFA ao autorizar a delegação de funções de gestão e investimento de maneira interna – a comitês, funcionários ou empregados da instituição responsável pelo fundo. Ressalta-se que é mencionado expressamente nos comentários da lei uniforme que tais delegações não incluem as funções referentes à política de gasto ou pagamento (ULC, 2006, p. 30).

Pode-se constatar a diferenciação do UPMIFA em relação à regulação brasileira no campo da estrutura de governança responsável pelo fundo, na medida em que somente resguarda a possibilidade de delegação de competências de gestão e investimento, mas não a exige – menos ainda que deva existir uma entidade jurídica separada para gerir o fundo (à semelhança do que a legislação brasileira cunhou de organização gestora).

Nesse aspecto, tal opção pode trazer conflitos de interesses na prática caso os gestores optem por conduzir o fundo e a instituição beneficiada simultaneamente. Apesar disso, a opção de não detalhar em minúcias os órgãos internos responsáveis gestão do fundo – distinta daquela assumida pela legislação brasileira – evita maiores custos de transação para instituir um fundo

---

<sup>89</sup> Não há, na Lei n.º 13.800/2019, previsão semelhante a respeito da delegação da gestão do fundo patrimonial. Conforme observado no item 2.2.2.2, há somente a possibilidade de delegação da aplicação financeira do fundo patrimonial a pessoa jurídica gestora de recursos registrada na CVM e autorizada pelo Conselho de Administração.

patrimonial ao diminuir a complexidade do arranjo e deixar tal estipulação a cargo da prática profissional.

### **3.3 Relevância do instrumento de doação e regras para modificação de restrições: a incorporação expressa das doutrinas *cy pres* e *deviation***

O UPMIFA seguiu o UMIFA ao posicionar o instrumento de doação como documento jurídico central para a gestão das dotações que compõem o fundo patrimonial. Definiu tal instrumento como uma gravação ou gravações sob a(s) qual(is) a propriedade é concedida, transferida ou mantida por uma instituição como um fundo institucional<sup>90</sup> (ULC, 2006, p. 11).

Desde os comentários à lei, fica claro que tal definição, ao utilizar a expressão “gravação”, restringe as restrições juridicamente vinculantes sobre uma doação àquelas definidas por escrito ou algum meio gravado – incluindo meios eletrônicos, desde que doador e instituição estejam cientes e conscientes a respeito dos termos quando o doador realizar a doação (ULC, 2006, p. 12).

Apesar disso, a forma assumida por esse instrumento pode ser diversa, na medida em que não há restrições a respeito, sendo citados como exemplos testamentos, escrituras, concessões, transferências, acordos, memorandos ou mesmo outros documentos escritos, como atas, que, a princípio, não possuem tal propósito (ULC, 2006, p. 12).

A posição de destaque do instrumento de doação se dá como forma de incentivo à cultura da doação e de garantir que a dotação não sofrerá desvios em relação à intenção inicialmente defendida pelo doador (ALKHALAWI, 2019, p. 100). Ademais, Fiona Murray (2013, p. 36-37) destaca que as contribuições sob a forma restrita são apenas uma das opções facultadas ao doador, que também pode realizar apoios, designados previamente ou não, a obras e operações correntes das instituições sem passar por um fundo patrimonial. Portanto, é um mecanismo que reforça a capacidade de atrair investimentos para a instituição, fornecendo ao doador a possibilidade de resguardar o recurso de possíveis desvios mesmo após o decurso do tempo da dotação original.

Larry Leslie e Garey Ramey (1988, p. 131) afirmam que tais garantias aliadas à demonstração de um desenho econômico racional para potenciais doadores são de especial relevância para incentivar a reação via doação de organizações – evidentemente privadas – que

---

<sup>90</sup> Conforme previsão da seção 2 (3), do UPMIFA: “*‘Gift instrument’ means a record or records, including an institutional solicitation, under which property is granted to, transferred to, or held by an institution as an institutional fund.*” (ULC, 2006, p. 11).

possuem interesse em avaliar oportunidades para associações ou benefícios financeiros. Assim, é reiterado o elo entre as doações para fundos patrimoniais e o investimento social privado<sup>91</sup>.

No entanto, desde a elaboração do UMIFA, havia a percepção de que, em determinadas situações, as restrições impostas por meio dos instrumentos de doação à utilização dos recursos poderiam impedir a devida utilização do recurso, ao se tornarem obsoletas, inapropriadas ou impraticáveis.

Nestes casos, a modificação é pertinente até mesmo para possibilitar o uso do recurso de acordo com a intenção do doador e o propósito da instituição, tornando-o mais efetivo. Não se trata de condição rara ao se falar em fundos patrimoniais, pois, como destacam Alkhalawi (2019, p. 89) e Gary (2007, p. 05), estes recursos são, desde o princípio, estipulados para durar em perpetuidade, não sendo possível prever o que será exigido no futuro para melhor atender o que pretendia o doador.

Em sua seção 6, o UPMIFA seguiu caminho similar, mas trazendo flexibilizações quanto à possibilidade de modificação ou liberação das restrições ao aprofundar a utilização da doutrina do *cy pres* e *deviation*. A expressão *cy pres* possui origem na expressão francesa “*cy près comme possible*” – que se traduz como “o mais próximo do possível” (HOMMA, 2017, p. 51-52).

Apesar disso, é de sedimentada utilização nos países do *Common Law*, como Estados Unidos e Inglaterra, sendo incidente em particular em relação aos fundos de confiança beneficentes (*charitable trusts*) nos casos em que, apesar de ser o fundo firmado para determinado propósito filantrópico, a intenção original do instituidor/testador não pode ser alcançada, devendo haver outro direcionamento para dar cumprimento, do modo mais próximo possível, às intenções originais (HOMMA, 2017, p. 51-52).

O *cy pres* é, portanto, o instrumento jurídico pelo qual as intenções de um doador, instituidor ou testador, no campo do Direito Fiduciário, podem ser concretizadas de modo aproximado nas circunstâncias em que o cumprimento literal não for possível (HOMMA, 2017, p. 52). Como ressalta Iris Goodwin (2008, p. 25-27), é de utilidade especial para que a instituição empregue os fundos doados sem que tenha sua atuação restringida e seja impedida a resposta devida às mudanças sociais requeridas.

---

<sup>91</sup> Conforme mencionado no item 1.2.1.2. Apesar de tal relação primária, os autores em questão também concluíram, à época, que elos de longo termo desenvolvidos com as instituições donatárias são particularmente relevantes para provocar a doação de indivíduos, como ocorre com os grupos de ex-alunos (LESLIE; RAMEY, 1988, p. 130).

Em suma, a doutrina do *cy pres* se refere à possibilidade de mudar o propósito designado para a dotação se este não puder ser cumprido nas condições atuais, de modo que possa ser modificado para que a doação siga sendo útil para a sociedade (SIMÓ, 2009, p. 92).

Por sua vez, a doutrina do *deviation*, igualmente originada do Direito Fiduciário, possui ligação tradicional com a modificação ou liberação das restrições e provisões administrativas do instrumento de doação quando forem constatadas circunstâncias não conhecidas ou não antecipadas pelo instituidor do fundo de confiança, distinguindo-se, a princípio, do *cy pres* – que implica modificação do próprio propósito designado para a dotação (SISSON, 1988, p. 645-648).

Entretanto, em 2005, por meio da seção 413 do Código Fiduciário Uniforme (*Uniform Trust Code*), passa-se a adotar ambas as doutrinas em conjunto, permitindo a liberação e modificação das restrições e do propósito da dotação (GARY, 2007, p. 05; SIMÓ, 2009, p. 92). O UPMIFA segue tal tradição, adotando ambas as doutrinas do *cy pres* e do *deviation* de modo expreso.

A primeira hipótese para modificação ou liberação das restrições impostas pelo doador é o próprio consentimento registrado por este, como já ocorria no UMIFA. Com base na doutrina do *deviation*, a restrição pode ser levantada ou modificada mediante requisição ao tribunal e notificação do Advogado Geral para se manifestar, desde que de acordo com a intenção provável do doador, caso se torne impraticável, desperdice o recurso ou se, por circunstâncias não antecipadas pelo doador, impeça o alcance dos propósitos da dotação<sup>92</sup>.

Sob a doutrina do *cy pres*, prevê-se a possibilidade de alteração do propósito designado para a dotação e das restrições a ela impostas, caso se tornem ilegais, impraticáveis, impossíveis de alcançar ou desperdicem o recurso, por meio de pedido ao tribunal e notificação do Advogado Geral do estado para se manifestar<sup>93</sup>.

Ainda, referida doutrina pode ser aplicada sem a necessidade de aprovação do Poder Judiciário nos casos em que, após notificação com sessenta dias de antecedência ao Advogado Geral do estado, a dotação sujeita à restrição possuir valor menor que 25.000 dólares ou se passaram mais de vinte anos desde que a dotação fora realizada, desde que o uso a ser destinado seja consistente com os propósitos beneficentes expostos no instrumento de doação<sup>94</sup>.

Consoante expreso nos comentários ao UPMIFA, não se exige – em quaisquer dos casos de modificações – a notificação dos doadores (ULC, 2006, p. 35). Menos ainda, como

---

<sup>92</sup> Conforme previsão da seção 6 (a) e (b), respectivamente, do UPMIFA.

<sup>93</sup> Conforme previsão da seção 6 (c), do UPMIFA.

<sup>94</sup> Conforme previsão da seção 6 (d), do UPMIFA.

destaca Gary (2007, p. 06), modificou a regra geral de que os doadores não possuem legitimidade para ser parte nas ações em que as instituições solicitam alterações nos encargos inicialmente previstos nos instrumentos de doação. Ainda assim, pode ser recomendável contatar os doadores, se assim for possível, com vista a preservar boas relações com estes.

Conclui-se, então, que o UPMIFA, seguindo a tradição do UMIFA, estabeleceu regras para proteger a intenção do doador, a noção-chave aos fundos patrimoniais de perpetuidade do recurso e o poder de compra dos recursos a longo prazo. Enquanto forma de incentivo à manutenção da cultura da doação, pretende assegurar que a gestão dos recursos se dará de acordo com a intenção pré-definida no instrumento de doação – documento central nas relações envolvendo fundos patrimoniais – e as melhores práticas profissionais.

Porém, não se omite em face da necessidade de atualizações legislativas a partir do Direito Fiduciário em relação às alterações promovidas sobre os encargos previstos nos instrumentos de doação. Ainda assim, as regras estipuladas tomam como base as doutrinas do *cy pres* e do *deviation*, amplamente consolidadas no *Common Law*.

Com isso, resguarda os recursos doados de se tornarem inutilizáveis, enquanto garante aos doadores regras claras para permitir quaisquer alterações. Recordar-se, por exemplo, que a legislação brasileira, qual seja, a Lei n.º 13.800/2019, menciona a possibilidade de superação dos encargos caso sobrevenha fato que torne impossível ou inútil o propósito específico a que foi vinculada a doação, mas sem especificar quem é o agente responsável por realizar tal avaliação<sup>95</sup>, cenário que pode ensejar insegurança jurídica na apreciação futura da matéria em âmbito local.

### **3.4 Regras sobre investimento: o padrão de conduta do investidor prudente**

Um dos principais fatores advindos da prática profissional dos fundos patrimoniais motivadores dos estudos e posterior elaboração do UMIFA, entre o final da década de 1960 e começo da década de 1970, fora a atuação das (grandes) universidades americanas em relação a seus fundos patrimoniais.

David Swensen (2009, p. 13 e seguintes) destaca que, pouco a pouco, a redução na autonomia administrativo-financeira das instituições passou a constituir ameaça à governança institucional das universidades, mediante a redução dos repasses governamentais, minando a capacidade de gerir a instituição e atender à sua missão finalística.

---

<sup>95</sup> Cf. comentários no item 2.3.

O autor prossegue explicando que, enquanto resposta a essa redução nos recursos e ameaças à autonomia institucional, diversas universidades passaram a profissionalizar seus fundos patrimoniais por meio da criação de comitês e divisões compostos por profissionais com expertise na realização de investimentos e da diversificação de ativos, modificando a estratégia inicial de alocação em títulos públicos americanos.

Nesse sentido, expõem Bhatti, Ashraf e Akhtar (2014, p. 95 e seguintes) que uma das tarefas concernentes à gestão dos fundos patrimoniais é a seleção do padrão de investimento a ser realizado – o tipo de ativos ou investimentos a serem incluídos no portfólio do fundo, de acordo com o nível de risco estabelecido como aceitável e com os retornos esperados.

Tradicionalmente, os maiores fundos patrimoniais educacionais foram responsáveis por impulsionar tal movimento de profissionalização, bem como a eleição pelo que se define como ativos alternativos – mercados comparativamente menos eficientes, mas que podem oferecer retornos absolutos e gestão ativa do portfólio (BHATTI; ASHRAF; AKHTAR, 2014, p. 95).

Referido cenário veio a projetar a necessidade de atualização e uniformidade legislativa específicas para os fundos patrimoniais, diante das limitações excessivas que, à época, o Direito Fiduciário impunha sobre a realização de investimentos. Consoante pontua Susan Gary (2007, p. 01), este acabava por incentivar a análise de riscos dos investimentos com base em ativo por ativo, em vez de mediante avaliação do portfólio como um todo, bem como não permitiam a delegação da autoridade para investir, além de outras regras limitadoras em outras matérias pertinentes como política de gasto.

Bhatti, Ashraf e Akhtar (2014, p. 98) destacam como o UMIFA fora pioneiro ao possibilitar a abertura regulatória às práticas de portfólio moderno, com a faculdade de diversificar de investimentos, utilizar estratégias ativas de gestão, delegar a autoridade para investir e unir recursos de fundos patrimoniais para fins de investimento.

Todavia, superado o momento de incerteza sobre os padrões gestores do investimento dos fundos patrimoniais, o campo do Direito Fiduciário sofreu alterações legislativas, em especial por meio do UPIA, que forneceu um guia para padrões de prudência em relação às decisões de investimento, tornando o UMIFA parcialmente defasado em relação às melhores práticas no setor (GARY, 2007, p. 01).

O UPMIFA manteve, portanto, a preocupação com o retorno absoluto quando da análise do portfólio dos fundos patrimoniais. Em outras palavras, permaneceu a preocupação que a política de investimento dos fundos seja estabelecida com base no retorno total dos

investimentos, incluindo a possibilidade de valorização ou desvalorização de ativos, não somente os rendimentos. A principal novidade trazida foi, portanto, a soma de princípios ou padrões a serem considerados nas decisões tomadas pelos gestores (ERTHAL, 2021, p. 176-177).

Sob o UPMIFA, a regra primária para guiar a gestão e o investimento dos recursos é a vontade do doador, sendo o instrumento de doação o principal documento a gerir as doações. Existindo omissão de alguns dos termos do instrumento, deve o conselho administrativo ou o gestor responsável considerar determinados fatores nas decisões de investimento para proteger os recursos doados.

Tais elementos orientadores da tomada de decisão prudente em termos de investimento são dispostos na seção 3 (e) da lei uniforme e incluem considerações sobre as condições econômicas gerais; o possível efeito da inflação ou deflação; as consequências tributárias esperadas das decisões ou estratégias de investimentos; o papel desempenhado por cada investimento ou decisão dentro do portfólio de investimento; o retorno total esperado dos rendimentos e da valorização destes; os outros recursos da instituição; a necessidade simultânea e aparentemente contraditória de realizar distribuições e preservar capital; e, caso exista, a relação especial do ativo com os propósitos beneficentes da instituição.

Traz da legislação fiduciária determinados padrões e deveres de conduta que devem ser seguidos ordinariamente pelos gestores: dever de lealdade, correspondente à gestão em boa-fé; dever de cuidado ordinariamente esperado de uma pessoa prudente de uma posição semelhante sob circunstâncias similares; dever de minimizar custos; dever de investigar, avaliando a adequação das informações utilizadas nas tomadas de decisões; e dever de diversificação dos ativos, a menos que este não se prove o caminho mais adequado no caso concreto<sup>96</sup>.

Adicionalmente, estipula que os investimentos podem ser realizados em qualquer tipo de propriedade ou investimento, bem como consagra a possibilidade de juntar duas ou mais dotações para fins de investimentos. O guia orientador para tais ações será sempre a configuração do padrão de cuidado prudente.

Fernando Schüler (2012, p. 132-133) aponta que se trata de modelo que preserva o perfil mais flexível do investimento de retorno total, mas com padrões mandatórios advindos do Direito Fiduciário. Diferencia-se, portanto, do modelo de regulação de investimentos que

---

<sup>96</sup> Conforme previsão da seção 3 (b), (c)(1), (c)(2) e (e)(4), respectivamente, do UPMIFA.



viria a ser adotado na legislação brasileira, que é omissa em relação às bases para a política de investimento do fundo, residindo em grande parte na distinção entre principal e rendimentos.

A respeito das possíveis omissões do UPMIFA no campo da regulação dos investimentos, Alkhalawi (2019, p. 77 e seguintes; p. 96) afirma que o guia fornecido pelo UPMIFA – apesar de flexível – gera complicações ao deixar de fornecer orientações a respeito de eventuais conflitos que possam existir entre os objetivos não financeiros dos fundos patrimoniais – associados a questões de ordem beneficente ou mesmo moral – e possíveis investimentos que os contradigam.

Nesse diapasão, há destaque às pressões associadas à agenda do investimento socialmente responsável, por sua vez, correlato às considerações de governança ambiental, social e corporativa (ESG) sobre o processo de investimento (CAPELLE-BLANCARD; MONJON, 2012, p. 239-240). Tais pressões podem resultar em reivindicações concretas de desinvestimentos em determinados negócios.

Em outras palavras, exige-se que as decisões de investimento deixem de considerar somente o potencial de retorno e crescimento financeiro para o fundo, tomando em consideração padrões éticos relacionados ao investimento socialmente responsável. O debate é instaurado na medida em que aqueles que se posicionam em sentido contrário às pressões exercidas defendem que a limitação dos investimentos a partir de razões não financeiras comprometeria o dever de diversificação exigido dos gestores em relação aos doadores (ALKHALAWI, 2019, p. 77 e seguintes).

Considerando que o UPMIFA não forneceu um guia sobre a matéria, sendo de extrema flexibilidade quanto aos tipos de investimentos que podem ser realizados por um fundo patrimonial, as instituições tomam saídas distintas em relação às pressões do ESG, seja em prol da adequação a tais preceitos éticos ou não<sup>97</sup>.

Pode-se constatar, então, que o UPMIFA complementou as bases da teoria moderna do portfólio já consagradas anteriormente na prática profissional e previstas no UMIFA, prevendo padrões de conduta ordinariamente exigidos do investidor prudente. Ao mesmo tempo, a flexibilidade gerada para fins de investimentos gera questionamentos em face de demandas de ordem não financeira, mas moral, particularmente porque os fundos patrimoniais

---

<sup>97</sup> Alkhalawi (2019, p. 79-84) cita dois exemplos díspares a esse respeito. No primeiro deles, o Conselho de Regentes da Universidade de Michigan, mantendo a blindagem do fundo em relação a pressões políticas com o objetivo de resguardar o compromisso com os doadores, não cedeu às reivindicações do Governo Central dos Estudantes de que o fundo patrimonial efetuasse desinvestimento em relação a companhias que teriam violado direitos humanos no Oriente Médio. Como exemplo contrário, cita-se o caso em que o Conselho de Diretores da Fundação da Universidade de Massachusetts optou por desinvestir recursos no valor de 770 milhões de dólares de companhias de combustíveis fósseis após realização de campanha por grupos de estudantes da universidade.

possuem escopo beneficente – e, conforme ora defendido, potencial para financiar e concretizar direitos fundamentais. Por isso, teriam que obedecer não só a padrões financeiros de conduta, mas de ordem moral e ética.

Conclui-se, com isso, que os padrões estipulados pelo UPMIFA estão parcialmente defasados em face das demandas sociais que afloraram após sua elaboração e aprovação nas legislaturas, que devem ser pautadas em face de avaliações objetivas a respeito do risco associado à possível limitação de investimentos.

### **3.5 Regras sobre política de gastos: a revogação do valor histórico do dólar**

Um dos aspectos de maior relevância a respeito da regulação dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos é a política de gasto. Destaca-se que as regras definidas nesse campo são aplicáveis apenas em relação aos fundos patrimoniais verdadeiros (*true endowments*), excluindo aqueles fundos restritos pelo próprio conselho administrativo. Ademais, a política de gasto, assim como ocorre com os investimentos, depende diretamente do que fora estipulado no instrumento de doação (GARY, 2007, p. 02-03).

O UPMIFA atualizou as regras do UMIFA na matéria, excluindo a doutrina do valor histórico do dólar, em tentativa de estabelecer um guia mais abrangente e adequado para os gastos do fundo e de acordo com as possíveis flutuações ocorridas a partir da apreciação ou depreciação da dotação (GARY, 2007, p. 01-02).

Alkhalawi (2019, p. 86-87) pontua que foram diversos os problemas ocasionados a partir da doutrina do valor histórico do dólar, na medida em que deixava de observar a possível depreciação que o valor de mercado da dotação poderia sofrer, vindo a inviabilizar ou limitar o uso de recursos até mesmo para o que fora designado pelo doador no instrumento de doação. Ademais, a doutrina não protegia o fundo em relação ao gasto excessivo em casos nos quais houvesse apreciação significativa do valor da dotação.

Excluir o valor histórico do dólar, por si só, poderia trazer maior flexibilidade, mas igualmente aumentar a exposição ao gasto excessivo. A alternativa principal encontrada pelos elaboradores do UPMIFA foi exigir um padrão de prudência. William Jarvis (2015, p. 05) considera que o padrão de pessoa prudente consagrado no UPMIFA é expresso ao se considerar, para fins de gasto, não o valor histórico do recurso doado, mas um padrão mais flexível baseado em determinados deveres de conduta.

A partir do cuidado ordinariamente esperado de uma pessoa prudente em uma posição semelhante e sob circunstâncias similares, os sete fatores de prudência a serem considerados estão dispostos na seção (4) (a) do UPMIFA e correspondem à duração e preservação do fundo doado; aos propósitos da instituição e do fundo doado; às condições econômicas gerais; aos possíveis efeitos da inflação ou deflação; à expectativa de retorno total diante do rendimento e apreciação dos investimentos; às outras fontes de renda da instituição; e à política de investimento da instituição.

Além disso, o UPMIFA introduziu um novo padrão – a presunção da imprudência – correspondente à presunção refutável de que qualquer gasto superior a 7% do valor do recurso doado em um ano (determinado com base em uma média móvel de três anos) seria imprudente. Referida provisão, porém, é estipulada como opcional pelos elaboradores do UPMIFA, em abertura aos debates das legislaturas estaduais (ULC, 2006, p. 25).

Não à toa, Alkhalawi (2019, p. 88) destaca que nem todas as jurisdições adotaram a seção que estabelece a presunção de imprudência. O principal empecilho associado a essa disposição é a incerteza proporcionada quanto a uma possível presunção de prudência de que o gasto inferior a 7% é necessariamente um pagamento prudente – mesmo que o estatuto expresse o contrário.

Constata-se que a regulação vigente, ao não mais se embasar na doutrina do valor histórico do dólar, traz parâmetros prudenciais que incentivam os atores envolvidos na prática profissional dos fundos patrimoniais a desenvolver, em sua atuação concreta, mecanismos limitantes de eventuais gastos excessivos.

Ao mesmo tempo, conforme será discutida sob a perspectiva da política tributária no item 3.6.2, a ausência de mecanismos regulatórios que incentivem usos mais expressivos dos recursos dos (grandes) fundos patrimoniais, em vez de somente evitar gastos excessivos com vista a preservar o principal, é um dos pontos nevrálgicos para as críticas recebidas aos incentivos tributários concedidos em prol dos fundos patrimoniais – particularmente os educacionais bilionários – diante das críticas pelo retorno social abaixo da expectativa no contexto americano.

Referida discussão, enfatizada sobre os fundos educacionais bilionários, tem como ponto fulcral a alegada desproporcionalidade entre a taxa média de gasto de 4.4% e, para os fundos bilionários, de 4.8% atestada pela National Association of College and University Business Officers (NACUBO) em pesquisa de 2017 em face dos aumentos nas taxas escolares (FISHMAN, 2018, p. 20).

Outro campo de crítica nesse aspecto diz respeito à suposta desproporcionalidade entre as taxas de gastos dos fundos patrimoniais educacionais bilionários e os vultosos pagamentos realizados às firmas profissionais de investimento, a exemplo do pagamento de 480 milhões de dólares realizado pelo fundo patrimonial de Yale como compensação a gestores de *private equity* (FISHMAN, 2018, p. 21).

Com isso, alerta-se para propostas suscitadas no debate público como o estabelecimento de uma taxa compulsória de gasto – seja somente para os grandes fundos educacionais ou até mesmo para todos os fundos patrimoniais do país; ou a sugestão de negar a dedutibilidade de determinadas doações realizadas para os determinados fundos, como propõe Sarah Waldeck (2009, p. 1818-1822).

Seguindo o raciocínio crítico, Brian Galle (2016, p. 1159 e seguintes) argumenta que a atual política restrita de gastos dos grandes fundos patrimoniais educacionais não corresponde à expectativa social em relação aos *endowments*, reforçando a desigualdade existente no ensino superior americano entre as maiores universidades em comparação às médias e pequenas.

Daniel Halperin (2011b, p. 127), ainda que seja crítico às políticas de gasto restritivo dos grandes fundos patrimoniais educacionais, considera que estabelecer percentuais compulsórios de gasto pode ser intrusivo e não necessariamente eficaz em incentivar o aumento da distribuição dos recursos à finalidade apoiada.

Em posicionamento similar, Fishman (2018, p. 21) postula que uma impor uma política de gasto compulsório aos fundos patrimoniais, mesmo que somente os educacionais com patrimônio bilionário, ignora ou subestima a volatilidade existente nas políticas de investimento desses fundos, no que aumentar o retorno de forma fixa e taxativa sem considerar as condições prudenciais envolvidas na gestão dos recursos deve elevar o risco do investimento.

Assim, apesar do tamanho que possuem, a volatilidade anual dos retornos é contrastante com a noção de fornecimento de um fluxo fixo e constante de renda. Por isso, é possível observar que o estabelecimento de medidas puramente baseadas em comando e controle, como a imposição de taxas percentuais compulsórias de gasto, não são a melhor alternativa para incentivar o equilíbrio entre acumulação e gasto.

### **3.6 Incentivos tributários aos fundos patrimoniais e a crítica aos fundos bilionários**

O sistema tributário dos Estados Unidos é separado em ao menos três níveis distintos – federal, estadual e local – os quais podem prever tributos distintos, que, em sua função

arrecadatória, levarão ao posterior fornecimento de bens e serviços à comunidade representada. Para o presente trabalho, todavia, importa mencionar os incentivos fiscais existentes sobre tributos no âmbito federal, possibilitando a dedução em caso de doações destinadas a fundos patrimoniais.

Nesse sentido, são comuns os comentários a respeito da existência de incentivos fiscais aos fundos *endowment* no ordenamento jurídico americano, em especial os educacionais, de apoio às universidades, sem se fornecer, no entanto, maior detalhamento acerca das regras concretas existentes no país estudado.

A regulamentação dos fundos patrimoniais no ordenamento jurídico americano se diferencia do caso brasileiro pela previsão de incentivos fiscais, especificamente tributários, para a realização de doações de interesse social no Código Tributário Federal americano – o *Internal Revenue Code (IRC)*, o Título 26 do Código de Leis dos Estados Unidos da América.

Ademais, devem ser mencionados os debates existentes sobre a correlação entre os incentivos tributários previstos e o atendimento à finalidade social dos fundos patrimoniais educacionais bilionários, contrastando a grande acumulação patrimonial desses exemplos com a cobrança de mensalidades e taxas escolares.

Referida discussão veio a gerar, nos Estados Unidos, a criação de novo tributo sobre os rendimentos líquidos dos investimentos dos fundos patrimoniais educacionais bilionários, opção que igualmente pode não gerar os incentivos pretendidos em relação ao uso substancial de recursos em prol da diminuição das taxas escolares e aumento do financiamento de bolsas estudantis para estudantes de baixa renda ou de minorias étnicas e sociais.

### 3.6.1 Classificação como *charities*

O IRC classifica as entidades beneficentes ou de interesse social, qualificadas como sem fins lucrativos, como *charities*<sup>98</sup>, abarcando entidades educacionais, organizações religiosas, fundações que concedem recursos a outras entidades ou projetos, organizações que atuam nas áreas cultural, artística e de proteção ao meio ambiente, dentre outras (SPALDING, 2016, p. 15).

Na forma da legislação, essas entidades devem assumir a forma organizacional de corporação, fundo de confiança, *community chest*, fundo ou fundação; ser domésticas – organizadas para operar nos Estados Unidos; possuir propósito beneficente, incluindo

---

<sup>98</sup> Conforme definido na Seção 501 (c) (3) do IRC.

propósitos educacionais, religiosos, científicos e sem implicarem obtenção de recursos para lucro pessoal ou benefícios privados a grupos não beneficentes; vedar a distribuição de lucros ou dividendos a *shareholders* privados ou individuais; e não podem participar de qualquer atividade de influência legislativa, de propaganda política ou intervir em campanhas políticas<sup>99</sup>.

Segundo o Comitê Conjunto de Tributação do Congresso americano (2013, p. 09), em 30 de setembro de 2011, aproximadamente R\$1.49 milhão de organizações estavam registradas no Internal Revenue Service (IRS) na forma da seção 501(c) e, destes, aproximadamente 1.08 milhão eram *charities* elegíveis para receber contribuições beneficentes dedutíveis de determinados impostos. Trata-se de política tributária que incentiva amplamente as doações realizadas a entidades sem fins lucrativos classificadas como *charities*.

Nessa classificação, os fundos patrimoniais – ou melhor, suas entidades gestoras – são *charities*. Podem assumir formas diversas – como *charities* públicas, *private foundations*, *incorporations*, fundos de confiança etc. –, atuar em áreas diversas e, com isso, serem subsidiados pelos incentivos tributários distintamente (SPALDING, 2016, p. 14-15). Particularmente, a adequação enquanto *charity* pública ou fundação privada é relevante para fins de dedutibilidade das doações no imposto de renda federal pessoa física, sendo a primeira mais favorável para o doador.

As *charities* públicas<sup>100</sup> incluem igrejas e associações religiosas; organizações educacionais; organizações que objetivem fornecer cuidados, educação ou pesquisa médico-hospitalares; organizações que, em regra, recebem parte substancial de seu financiamento por meio de repasses públicos ou por contribuições diretas ou indiretas do público geral; unidades governamentais do Estado, quando as contribuições são feitas para propósitos exclusivamente públicos; corporações, fundos de confiança, *community chests*, fundos ou fundações que se qualifiquem como *charities* e que, em regra, recebem parte substancial de seu financiamento por meio de repasses públicos ou por contribuições diretas ou indiretas do público geral.

Por sua vez, as fundações privadas, na legislação tributária, enquadram-se por exclusão às *charities públicas*. Em outras palavras, são organizações domésticas ou estrangeiras que se qualificam como *charities*, mas não são aquelas descritas na seção 170(b)(1)(A) do IRC; nem incluem aquelas que, em regra, recebem mais de um terço do seu financiamento no ano

<sup>99</sup> Conforme definido nas seções 170(c)(2); 170(c)(2)(A); 170(c)(2)(B); 170(c)(2)(C); e 170(c)(2)(D), respectivamente.

<sup>100</sup> Conforme definido na Seção 170 (b) (1) (A), do IRC.

financeiro da combinação entre doações, cessões, contribuições e taxas de filiação<sup>101</sup>. É comum que as *charities* públicas possuam ou realizem a gestão de fundos patrimoniais.

Deste modo, James J. Fishman (2018, p. 02 e seguintes) ressalta que, em geral, os incentivos às doações para fundos patrimoniais partem da caracterização da seção 501 (c)(3) do IRC – seja porque o fundo é parte de uma entidade englobada pelo dispositivo, seja em virtude de o próprio fundo possuir referido *status* isento

Os Estados Unidos da América possuem políticas de incentivos fiscais nas doações para tais organizações sem fins lucrativos, como os fundos patrimoniais, desde 1917, com a aprovação do *The Revenue Act of 1917*, que possibilitou de modo pioneiro a dedução dessas doações para abatimento no Imposto de Renda Pessoa Física Federal, permitindo, à época, uma dedução do valor da doação de até 15% da base de cálculo do imposto (SPALDING, 2016, p. 17).

Desde então, referida política tributária norte-americana vem sendo ampliada e discutida, sendo de particular relevância os atuais incentivos tributários promovidos a partir de isenções totais ou parciais ao imposto federal sobre renda, ao imposto federal sobre doações e ao imposto federal sobre herança, dispostos, respectivamente, nas seções 170, 2055 e 2522 do IRC.

#### 3.6.1.1 Imposto federal sobre renda

O imposto federal sobre renda nos Estados Unidos, ou simplesmente *income tax*, manifesta-se de duas formas: sobre pessoas físicas e sobre corporações. Incidem sobre os rendimentos brutos no ano fiscal, que, no caso dos indivíduos, significa toda renda advinda de qualquer fonte retiradas as deduções previstas na seção 62(a) do IRC.

Para que a doação beneficente destinada a um fundo patrimonial seja classificada como passível de dedutibilidade no imposto federal de renda, deve-se atender às exigências da seção 170 do IRC: ser uma transferência (de bens ou dinheiro) sem expectativa de benefício em contrapartida; ser realizada em prol de *charities* qualificadas enquanto tal<sup>102</sup>; que haja efetivo

---

<sup>101</sup> Conforme definição da Seção 509 (a) do IRC.

<sup>102</sup> Em outras palavras, na forma da seção 170(c)(2), entidades devem assumir a forma organizacional de corporação, fundo de confiança, *community chest*, fundo ou fundação; ser domésticas – organizadas para operar nos Estados Unidos; possuir propósito beneficente, incluindo propósitos educacionais, religiosos, científicos e sem implicarem obtenção de recursos para lucro pessoal ou benefícios privados a grupos não beneficentes; vedar a distribuição de lucros ou dividendos a *shareholders* privados ou individuais; e não podem participar de qualquer atividade de influência legislativa, de propaganda política ou intervir em campanhas políticas

pagamento ou transferências às instituições; e que não sejam excedidos os limites de dedução legal.

A distinção fulcral entre o imposto de renda voltado para pessoas físicas e corporações é precisamente tal limite de dedutibilidade. No caso das pessoas físicas, de maior complexidade, esse limite varia entre 20 e 50% – o teto máximo para deduções – a depender do ramo da atividade da organização e do tipo de propriedade a ela doada (SPALDING, 2016, p. 17).

Nesse sentido, consoante a seção 170(b)(1)(A) do IRC, são dedutíveis em até 50% da base de cálculo (o rendimento líquido após deduzidas determinadas despesas) do ano fiscal em questão, para fins de imposto de renda pessoa física, as contribuições às *charities* públicas, incluindo, portanto, organizações educacionais, igrejas, organizações hospitalares, organizações que recebem apoio estatal significativo etc. Em regra, é a esse limite que está sujeita a dedutibilidade das doações para fundos patrimoniais.

Esse limite para dedução é reduzido para 30% da base de cálculo do imposto incidente, se a doação consiste em alguma propriedade considerada como bem de capital e que, com isso, estaria sujeita à incidência do imposto de ganho de capital em caso de alienação para terceiros<sup>103</sup>.

Em relação às demais doações de pessoas físicas realizadas para Fundações Privadas, o limite de dedução permitido é, em regra, de 30% da base de cálculo identificada. Excepcionalmente, há redução para 20% nos casos em que a doação se referir a bem de capital sujeito à incidência do imposto de ganho de capital quando da alienação para terceiros<sup>104</sup>. Quanto às deduções das doações realizadas por corporações a fundos patrimoniais, há o limite definido de 10% da base de cálculo do imposto antes de ser computada a doação, sem variações de acordo com a entidade recebedora da doação<sup>105</sup>.

### 3.6.1.2 Impostos federais sobre doações e herança

O imposto federal sobre doações (*gift tax*) possui previsão a partir da seção 2501 do IRC e incide sobre as doações de propriedades realizadas *inter vivos* em cada ano fiscal, excluídas as deduções permitidas por lei. Sobre a base de cálculo identificada, incide alíquota progressiva de até 40%. As deduções das doações realizadas a fundos patrimoniais estão

---

<sup>103</sup> Conforme definição da seção 170(b)(1)(C)(i), do IRC.

<sup>104</sup> Conforme definição da seção 170(b)(1)(B) e (D), respectivamente, do IRC.

<sup>105</sup> Conforme definição da seção 170(b)(2)(A), do IRC.



incluídas naquelas permitidas por lei<sup>106</sup>, no que sobre elas deixa de incidir o imposto sobre doações.

Em geral, o imposto federal sobre herança (*estate tax*) funciona sob mecanismo similar ao imposto sobre doação. Não à toa, sua previsão – a partir da seção 2001, do IRC – ocorre no mesmo subtítulo do código tributário. A incidência do tributo ocorre sobre o conjunto de bens, direitos e dívidas deixados pelo espólio e transferidos em virtude de *causa mortis*, com alíquota progressiva incidente de até 40%, excluindo-se as deduções legais e sendo realizado o pagamento pelo próprio espólio e não pelos herdeiros após o recebimento dos bens. Como ocorre com a *gift tax*, as doações realizadas para os fundos patrimoniais são classificadas como dedutíveis em sua integralidade<sup>107</sup>.

Como pontua o Comitê Conjunto de Tributação do Congresso americano (2013, 30), os mesmos requisitos aplicáveis ao imposto de renda são aplicáveis às deduções realizadas para fins de isenção dos impostos sobre doações e herança. A diferença se dá na medida em que não há previsão de limite para a dedução, bem como não há diferenciação de percentuais a serem deduzidos de acordo com a entidade que venha a receber a doação ou a natureza da propriedade doada.

Considerando a longevidade da política de incentivos tributários estabelecida, torna-se mais difícil medir o impacto comparativo exato que os incentivos fiscais exercem sobre o crescimento das doações aos fundos patrimoniais. Esta longevidade demonstra, ademais, a relevância da temática das doações na cultura americana, em especial entre as classes sociais mais altas (SPALDING, 2016, p. 14).

Ao mesmo tempo, ainda que no caso americano, é possível identificar indícios de que há relação entre a maior disposição para doar e a existência de incentivos fiscais, mas que o arranjo assumido por esses incentivos é igualmente relevante para concretizar sua função extrafiscal de indução de comportamentos<sup>108</sup>.

Ademais, considerando as críticas relacionadas à alegada acumulação de riqueza por parte dos principais fundos patrimoniais de apoio ao ensino superior do país (BAUM; LEE, 2019, p. 41), houve a criação de uma exceção à regra da não taxação das doações a eles destinados por meio da reforma tributária de 2017.

---

<sup>106</sup> Conforme definição da seção 2055, do IRC.

<sup>107</sup> Conforme definição da seção 2522, do IRC.

<sup>108</sup> Ao seguir essa linha de raciocínio na investigação da possível correlação entre os incentivos tributários existentes e o impacto positivo sobre o recebimento de doações de ex-alunos pela Universidade de Middlebury, Jessica Holmes (2009, p. 18-20) pontua a existência de uma relação mais complexa do que parece a princípio, indicando que, no caso estudado, a associação positiva entre vantagens fiscais estatais e a realização das doações por ex-alunos era de impacto maior em relação aos ex-alunos financeiramente mais abastados.

### 3.6.2 Tributação dos (grandes) fundos *endowment* universitários

Nos Estados Unidos da América, os principais fundos patrimoniais são aqueles voltados ao apoio a instituições de ensino superior, em especial as grandes universidades privadas do país, como as de Harvard e Yale (SINCLAIR, 2020; SPALDING, 2016, p. 17; BAUM; LEE, 2019, p. 02).

Esses fundos patrimoniais costumam ser associados a funções diversas: o complemento às demais receitas das instituições, com uma nova fonte anual de receita; o auxílio no atendimento das missões educacional e de pesquisa, potencializando a expansão financeira no escopo dessas atividades; assegurar segurança financeira a longo prazo às instituições, contra períodos de declínio financeiro nas matrículas e receitas, além de despesas não antecipadas; o fortalecimento da independência institucional; e assegurar a equidade intergeracional, para que os estudantes do futuro tenham as mesmas oportunidades que os estudantes de hoje (BAUM; LEE, 2019, p. 05).

Entretanto, considerando tais finalidades, são realizadas críticas ao atual arranjo tributário e de incentivos fiscais no cenário americano face aos altos preços de matrícula ou mensalidade nas grandes universidades; à suposta ajuda financeira em menor intensidade do que poderia ser desejável aos estudantes de baixa renda; à concentração de renda nas universidades com grandes fundos patrimoniais e desigualdade de patrimônio em relação aos demais; e à ausência de identificação dessas desigualdades na delimitação dos incentivos, sem fornecer maiores vantagens aos menores fundos patrimoniais (BAUM; LEE, 2019, pp. 1, 3, 5, 41).

Muitos dos críticos questionam se os incentivos fiscais, predominantemente tributários, na verdade, são destinados para favorecer instituições ricas que educam predominantemente estudantes com histórico abastado e com fortes experiências acadêmicas que tendem a ir bem financeiramente, em vez de estudantes de instituições públicas e privadas sem fins lucrativos mais desfavorecidas financeiramente, que educam a maioria dos estudantes com experiências menos privilegiadas (BAUM; LEE, 2019, p. 41).

Em termos de política tributária, Fishman (2018, p. 18) destaca que os questionamentos dizem respeito à possibilidade de tributação dos rendimentos dos investimentos dos fundos patrimoniais, bem como acerca de possíveis mecanismos jurídico-tributários que possam incentivar a redução das taxas de matrícula e/ou mensalidade das

universidades, em tentativa de equilibrar a balança econômica entre a acumulação de recursos e os gastos do fundo.

Daniel Halperin (2011a, p. 25 e seguintes; 2011b, p. 125 e seguintes) é um dos autores que aborda a crítica nessa perspectiva, defendendo que deve haver somente isenção tributária sobre as contribuições e doações para fundos patrimoniais, mas não necessariamente sobre os rendimentos dos seus investimentos. Nessa linha de raciocínio, prossegue afirmando que uma política de incentivos tributários na forma atual pode ser desejável quando alinhada ao interesse público, o que não ocorreria no caso atual em face do tamanho dos fundos nos Estados Unidos.

Para o autor, o tamanho desses fundos é indicativo de um viés em prol da acumulação de recursos em detrimento do gasto corrente, o que não refletiria o interesse imediato da instituição apoiada e da sociedade; bem como a indicação de um objetivo de contribuição futura – sem o estabelecimento de metas claras e análise prospectiva de retorno em termos de doações e investimentos – leva à reserva indefinida dos recursos para o uso das próximas gerações.

Por isso, se os fundos de fato forem maiores do que sugere o interesse público, tratar-se-ia de uma escolha pública provavelmente ineficiente e pouco equitativa diante das fontes limitadas do governo. Propõe, então, uma série de resoluções alternativas, tais como um imposto sobre os rendimentos dos investimentos e a redução dos incentivos tributários como forma de combater o que se avalia como acumulação patrimonial excessiva, incluindo a redução do limite de dedutibilidade ao nível aplicável às fundações privadas.

Por sua vez, Edward A. Zelinsky (2018, p. 41 e seguintes; p. 72) sugere que todos os fundos patrimoniais sejam tributados da mesma forma que as demais corporações e entidades beneficentes. O autor defende tal conclusão a partir do raciocínio analógico de que todos os fundos patrimoniais, independentemente do tamanho e tal como as corporações e fundações privadas (que são tributadas), usam sobrecarga social e possuem a capacidade de pagar tributos. Por isso, deveriam estar sujeitos à incidência de um imposto sobre o rendimento líquido de seus investimentos.

Em discordância ao argumento de Zelinsky, Fishman (2018, p. 19-20) aponta que razões de política tributária podem justificar determinada isenção. Pontua que havia razões para questionar a política tributária eleita, porém, somente por permitir que os maiores fundos patrimoniais educacionais acumulem recursos indefinidamente em detrimento do gasto, sem ensejar diminuição das taxas escolares e proporcionando o aumento da desigualdade entre as maiores e as menores instituições educacionais. Portanto, sujeitar todos os fundos patrimoniais, independentemente de tamanho, a um imposto sobre rendimentos líquidos dos investimentos

não seria razoável se o objetivo é a redução das desigualdades entre instituições e seus respectivos estudantes.

O debate em questão tomou forma no espaço público em especial a partir de 2007, em audiência realizada no Senado na qual o Senador Charles Grassley questionou o motivo de as maiores universidades, com os maiores fundos patrimoniais, possuírem as maiores taxas escolares e supostamente um gasto reduzido (FISHMAN, 2018, p. 11), o que deságua tanto em sugestões de taxas percentuais compulsórias de gasto, quanto em propostas de alteração do arranjo jurídico-tributário.

Após um momento inicial de arrefecimento das críticas em decorrência da queda nos retornos obtidos em decorrência da crise financeira nos anos de 2008 e 2009, os questionamentos voltaram a se intensificar ao se observar o aumento dos principais fundos patrimoniais. Nesse sentido, ao final do ano fiscal de 2015, os fundos das Universidades de Harvard, Princeton e Yale aumentaram seu patrimônio em, respectivamente 44%, 90% e 56%, enquanto os gastos anuais variavam entre 4 e 5% ao ano (FISHMAN, 2018, p. 13).

Diante disso, há ampla discussão pública no país sobre qual seria o arranjo de incentivos tributários mais eficiente para solucionar as supostas falhas existentes. Referidos debates incluem propostas direcionadas às universidades com grandes fundos patrimoniais para que mudem seu comportamento; a possibilidade de deduções tributárias quanto às doações para instituições que matriculem mais estudantes de baixa-renda, forneçam mais bolsas financeiras, ou cobrem menores taxas de matrícula; a limitação nas deduções para doações que não serão dispendidas imediatamente pela instituição com propósitos beneficentes etc. (BAUM; LEE, 2019, p. 29).

Em meio a essas discussões, fora incluído um novo tributo na reforma tributária de 2017, elegível para os anos fiscais posteriores a 31 de dezembro de 2017, que permite a transferência dos recursos de um pequeno número de universidades privadas sem fins lucrativos com grandes fundos patrimoniais para o governo, supostamente para induzir as instituições afetadas a tornar as universidades mais acessíveis, ainda que a motivação dessa imposição seja discutida pela doutrina (BAUM; LEE, 2019, p. 29).

O imposto em questão fora criado mediante a inserção da seção 4968 no IRC, que estabeleceu a incidência da alíquota de 1.4% sobre os rendimentos líquidos dos investimentos das universidades privadas que tenham pelo menos 500 estudantes pagantes de taxas escolares durante o ano fiscal precedente; que contem com mais de 50% dos estudantes pagantes de taxas escolares localizados nos Estados Unidos; e cujos ativos alcancem pelo menos 500.000 dólares

por estudante de tempo integral ou equivalente durante o ano fiscal precedente, excluindo-se os recursos usados diretamente na realização da finalidade isenta da instituição.

Para os propósitos da legislação, a base de cálculo sobre a qual incide o imposto, qual seja, o “rendimento líquido do investimento” corresponde à receita bruta de investimento (incluindo juros, dividendos, aluguéis e royalties) e ganho de capital líquido, menos as despesas associadas à obtenção dessa receita. Como destacam Molly F. Sherlock et. al (2018, p. 04), o imposto procura, em perspectiva imediata, incentivar o aumento dos gastos dos grandes fundos patrimoniais educacionais, enquanto simultaneamente gera nova fonte de receita para a arrecadação federal.

A aprovação do novo tributo sucedeu anos de escrutínio e críticas a respeito do crescimento dos fundos patrimoniais educacionais sem que houvesse redução ou estabilização das taxas escolares anuais das mesmas instituições a que se vinculam esses fundos. Ainda em 2014, o Representante David Camp, à época Presidente do Comitê de Meios e Recursos da Câmara, propôs um plano tributário abrangente que se tornou o modelo para o Ato de Reforma Tributária de 2017 (FISHMAN, 2018, p. 16).

O projeto de lei original era mais severo em relação às instituições de educação superior, pois previa – especificamente em relação ao imposto sobre os rendimentos dos investimentos dos fundos – uma alíquota de 2%, bem como incidência sobre instituições com 250.000 dólares de dotações por estudantes em período integral ou equivalente, o que inevitavelmente afetaria mais fundos patrimoniais educacionais (FISHMAN, 2018, p. 22).

Não é surpreendente que a reação da comunidade da educação superior e dos fundos patrimoniais não tenha sido favorável à criação do imposto em questão. Argumentava-se que este acabaria por constituir desincentivo à assistência estudantil e diminuiria os recursos disponíveis para ensino e pesquisa; e à realização de novas doações. Ademais, indicava-se que a tributação dos rendimentos levaria à ingerência do Estado sobre a liberdade institucional para gerir os recursos dos fundos patrimoniais (FISHMAN, 2018, p. 23-24).

Fishman (2018, p. 24 e seguintes) pontua que, ao contrário do que os argumentos acima parecem supor, não são as doações em si tributadas, sendo o impacto sobre os resultados dos investimentos. Apesar disso, ressalta que a legislação carrega consigo diversas ambiguidades passíveis de gerar desincentivos e insegurança jurídica ao ambiente dos fundos patrimoniais, em especial os educacionais.

O autor prossegue ao listar ao menos quatro críticas ao tributo na forma como criado. A primeira delas é a constatação de que, na forma como aprovado, o imposto é suscetível a

estratégias diversas de elisão fiscal com vista a evitar a respectiva incidência, tais como o uso da exceção prevista em relação aos ativos usados diretamente para atender às finalidades isentas das instituições; a gestão dos investimentos de modo a manipular os rendimentos líquidos; a possibilidade de aceitar mais estudantes para reduzir a taxa de ativos do fundo por estudante; dentre outras.

A segunda crítica atesta que o estatuto aprovado é omissivo em relação a possíveis incentivos de política pública. Em outras palavras, não gera incentivos aos gestores dos fundos para que implementem medidas que atendam às supostas razões subjacentes ao tributo. Ao contrário, a criação do imposto leva à transferência ao governo federal de recursos que poderiam ser usados para apoiar a redução nas taxas escolares ou o aumento de bolsas estudantis, enquanto, em contrapartida, os recursos arrecadados – estimados em 1.8 bilhão de dólares em 10 anos – serão potencialmente ínfimos para o tesouro federal.

A terceira crítica diz respeito à justificativa de fundo da alteração na legislação, ao desconsiderar a complexidade envolvida na redução das taxas escolares, as quais possivelmente não podem ser reduzidas sem que haja correspondente redução de custos ou deflação. Ao contrário de demandar a redução universal de tais taxas, o mais adequado seriam aumentos nos descontos e pacotes de ajuda financeira em geral.

Herwig Schlunk (2017, p. 736-737) – crítico às políticas restritas de gastos dos grandes fundos patrimoniais – opina que a grande falha das universidades com grandes fundos patrimoniais tem sido não aumentar o tamanho de seus corpos estudantis ou a representação de grupos subrepresentados, não em relação às taxas escolares em si.

A quarta crítica reputa a legislação como sobreinclusiva e subinclusiva. Sobreinclusiva porque, ao tratar da mesma maneira todos os fundos patrimoniais educacionais bilionários com ativos de ao menos 500.000 dólares por estudante, ignora que as instituições possuem diferentes custos marginais para educar. Nesse sentido, escolas com menos estudantes matriculados, como as universidades de artes liberais, que possuam grandes fundos patrimoniais são atingidas de modo desproporcional pelo tributo.

Ao mesmo tempo, é subinclusiva ao criar exceções que retiram da incidência do imposto determinados fundos patrimoniais bilionários vinculados a instituições com um grande corpo estudantil. Referido fenômeno ocorre com os fundos das Universidades de Columbia (patrimônio de 9.996 bilhões de dólares), Cornell (patrimônio de 8.6 bilhões de dólares) e de Duke (patrimônio de 7.9 bilhões de dólares), que possuem estudantes suficientes para evitar a taxa de 500.000 dólares por aluno.

Com base nas críticas suscitadas, constata-se que o tributo, na forma como aprovado e atualmente vigente, possui potencial para causar distorções e desincentivos no âmbito dos fundos patrimoniais, particularmente os educacionais, na medida em que não fornece mecanismos de incentivo para sanar o que se identificou originalmente como problemático – a alegada política restrita de gastos e a desigualdade crescente entre os maiores e os menores fundos e, conseqüentemente, entre as instituições por eles apoiadas.

Percebe-se que os empecilhos apontados dizem menos respeito à previsão da tributação sobre os rendimentos dos investimentos, que, de acordo com o ambiente institucional existente, podem ser usados para encorajar a promoção de finalidades sociais, como a redução de desigualdades e o aumento do acesso às oportunidades educacionais. Os obstáculos residem, antes, na forma como o arranjo fora elaborado, sem fornecer incentivos aos comportamentos esperados.

Propostas alternativas para encorajar as mudanças pretendidas pelo legislador incluem alterar o tributo para englobar todos os fundos patrimoniais bilionários; a previsão de compensações fiscais quando comprovada a execução de políticas para aumentar as oportunidades educacionais, como a ampliação dos programas de auxílio financeiro.

Resta demonstrado, portanto, como o arranjo de incentivos tributários dos Estados Unidos sofre críticas especialmente pelos problemas dele decorrentes relacionados à concentração de renda nos fundos patrimoniais de poucas universidades. Essa situação ajuda a mostrar que a existência de incentivos tributários no país é relevante para a cultura da doação, sendo ali mantidos desde 1917. Todavia, mesmo no contexto americano, não é da mera existência de incentivos tributários que decorre a solidez da cultura da doação a causas beneficentes.

Importa, mais do que a mera previsão de vantagens tributárias, o arranjo assumido por esses incentivos, para sejam eficientes e possam ter seus resultados controlados, de modo a concretizar sua função indutora de comportamento e não provocar distorções no setor almejado.

#### **4 O ARRANJO JURÍDICO-INSTITUCIONAL DOS FUNDOS PATRIMONIAIS: UMA ANÁLISE DE LEGISLAÇÃO COMPARADA**

Para realizar a investigação comparativa pretendida a respeito dos fundos patrimoniais entre Brasil e Estados Unidos, é necessário compreender como esse exercício é possível, quais limitações estão nela implicadas e delimitar os critérios de análise que guiarão o estudo de legislação comparada empreendido.

Os ordenamentos jurídicos brasileiro e americano possuem tradições jurídicas distintas, o que traz consigo dificuldades particulares quanto à adoção e desenvolvimento de modelos distintos de sistemas jurídicos, federação e direitos. Apesar das diferenças que serão apontadas, a investigação comparativa não é inviabilizada, pois objetiva inquirir de que forma a análise de legislação comparada pode contribuir para o financiamento dos direitos fundamentais no Brasil, não realizar uma correspondência integral de soluções adotadas em um ordenamento para o outro.

Ao final, é possível confrontar os critérios comparativos selecionados em face das informações colhidas nos documentos legislativos de ambos os arranjos, bem como realizar exame crítico sobre a comparação efetuada.

##### **4.1 Descrição metodológica dos critérios de análise comparativa**

Consoante exposto anteriormente<sup>109</sup>, a atual investigação não se restringe aos aspectos de legalidade ou constitucionalidade referentes aos fundos patrimoniais, buscando visualizar se os arranjos analisados fornecem incentivos intrínsecos e extrínsecos ao doador e ao investidor social e tendo por preocupação de fundo a avaliação da efetividade dos arranjos para promover o comportamento valioso desejável e diminuir os custos de transação envolvidos.

A partir do pressuposto em comento, são estabelecidos determinados critérios ou perguntas, referentes a aspectos da regulação dos fundos patrimoniais correlatos ao enfoque sobre os incentivos à criação de fundos patrimoniais e à captação de recursos para estes fundos – quais sejam, regras quanto ao recebimento de doações, à realização de investimentos e de resgate.

Por meio das perguntas definidas, a pesquisa pretende realizar um estudo de direito comparado – mais especificamente, de legislação comparada – entre Brasil e Estados Unidos,

---

<sup>109</sup> Cf. item 1.5.



o que se justifica em virtude da experiência paradigmática com a regulação dos fundos patrimoniais neste último país, sendo metodologicamente adequado apesar das diferenças entre os sistemas jurídicos americano e brasileiro<sup>110</sup>.

Opta-se, então, pela adoção do método de procedimento comparativo funcional, com a investigação do instituto jurídico dos fundos patrimoniais com vista a ressaltar as diferenças e as similaridades entre os ordenamentos analisados no que concerne às regras quanto ao recebimento de doações, à realização de investimentos e de resgate – eixo identificado como relevante para identificar os incentivos gerados à criação de fundos patrimoniais e à captação de recursos para estes fundos. Não há a pretensão de avaliar qual é, entre as opções, o melhor arranjo ou mais eficiente.

Foram delimitadas as seguintes perguntas norteadoras para a análise comparativa em questão, referentes a aspectos de particular relevância para uma compreensão abrangente do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais:

1. Se há disposição que defina se o fundo patrimonial possui – ou não – personalidade jurídica;
2. Se existem regras específicas acerca dos agentes envolvidos na constituição e gestão dos fundos patrimoniais e a correspondente estruturação em órgãos internos desses agentes;
3. Se há regras específicas sobre o modo de recebimento de doações e de obtenção de receitas pelo fundo patrimonial;
4. Se há previsão sobre imunidade tributária ou taxação das organizações envolvidas na constituição e gestão dos fundos patrimoniais;
5. Se existe previsão expressa, em lei específica ou não, a respeito de incentivos fiscais;
6. Se existe regra ou orientação a respeito dos investimentos que podem ser realizados pelos gestores de fundos patrimoniais;
7. Se existe regra ou orientação sobre a política de resgate a ser adotada e o aporte de recursos no objeto dos fundos patrimoniais.

Estes critérios ou perguntas serão confrontados mediante suporte em pesquisa bibliográfica sobre o atual estado da arte escrito acerca do instituto nos dois países, mas, em especial, por meio de pesquisa documental sobre as legislações de abrangência nacional atinentes à regulação dos fundos patrimoniais em ambos os arranjos jurídico-institucionais estudados: em relação ao Brasil, com destaque à Lei n.º 13.800/2019; quanto aos Estados

---

<sup>110</sup> Cf. item 4.2.

Unidos, com ênfase ao UPMIFA de 2006 e ao IRC de 1986, tal como exposto nos capítulos segundo e terceiro do presente escrito.

A seleção destes documentos ocorreu tendo como parâmetro a abrangência em âmbito nacional, de modo a viabilizar um exercício comparativo e evitar desvios decorrentes das eventuais especificidades das legislações estaduais. Por isso, no caso brasileiro, fora eleita para comparação a Lei n.º 13.800/2019, de iniciativa da União e resultante de uma Medida Provisória (MPv), que rege o instituto em todo o território nacional. Sob a perspectiva americana, o panorama de abrangência nacional foi identificado sobre o UPMIFA – lei uniforme que atua como modelo nacional para a harmonização das legislações estaduais, adotada por 49 estados, pelo Distrito de Colúmbia e pelas Ilhas Virgens Americanas (ULC, 2023).

Ademais, na medida em que dois parâmetros dizem respeito às disposições de cunho tributário, o IRC foi estabelecido como base normativa comparativa em relação aos Estados Unidos, pois “reúne os decretos de receitas e é organizado pela Administração Tributária norte-americana” (PAES; OLIVEIRA, 2015, p. 60), trazendo, por exemplo, as previsões de incentivos fiscais que abarcam os fundos patrimoniais neste país.

#### **4.2 Panorama internacional entre Brasil e Estados Unidos: um instituto comum a dois modelos de constitucionalismo**

Embora Brasil e Estados Unidos da América possuam Constituições formalmente vigentes, com a previsão de forma de Estado federalista e a consagração de direitos fundamentais<sup>111</sup>, há distinções relevantes que merecem ser destacadas – não para exaurir tais diferenças, mas para compreender os limites da investigação proposta, bem como antecipar elementos que serão relevantes para a análise posterior do arranjo dos fundos patrimoniais em cada ordenamento – como a prevalência (ou não) da lei como fonte do direito, a distribuição de competências legislativas e a (não) caracterização dos direitos sociais como direitos fundamentais.

Ressalta-se, então, que os fundos patrimoniais são instituto comum a ambos os ordenamentos jurídicos, que – diante das distinções que serão especificadas – trazem limitações, mas não inviabilizam o estudo comparativo pretendido. Em particular, destaca-se que, em ambos os ordenamentos, o *status* assumido pelas receitas advindas dos fundos patrimoniais é,

---

<sup>111</sup> Na CF/1988, particularmente mas não limitados ao Título II (Dos Direitos e Garantias Fundamentais). Na Constituição Federal americana, entre as emendas I e X, ratificadas em 1791.

em regra, complementar e não substitutivo das principais fontes de receita para concretizar direitos ou políticas sociais.

#### 4.2.1 Tradição jurídica brasileira: herança romano-germânica, federalismo cooperativo e inclusão dos direitos sociais

Com base nos marcos definidos para estabelecer as distinções entre os constitucionalismos e os sistemas jurídicos brasileiro e americano, aponta-se como distintivo do Brasil a prevalência do direito legislado, atenuada pelo caráter mais abstrato das normas constitucionais, com a previsão de um rol de direitos fundamentais; a tentativa de se estabelecer um federalismo cooperativo, mas com críticas à concentração de competências sobre a União; e a inclusão de direitos fundamentais, incluindo os direitos sociais, como cláusulas pétreas, com a correspondente necessidade de financiamento.

Em meio a esses fundamentos, explica-se porque os fundos patrimoniais foram objeto de legislação de iniciativa da União, com menção expressa a direitos fundamentais, incluindo direitos sociais como educação e saúde, no escopo das instituições que podem ser apoiadas pelos fundos.

##### 4.2.1.1 Tradição jurídica romano-germânica

Uma das diferenças notáveis entre os ordenamentos brasileiro e americano diz respeito à diferença entre as tradições jurídicas<sup>112</sup> a que estão historicamente associados. Nesse âmbito, insere-se a relação entre as tradições anglo-saxã (ou *common law*) e romano-germânica (ou *civil law*) enquanto dois ramos distintos de tradições jurídicas construídas a partir de contextos históricos distintos, sendo a primeira centrada na adoção de um sistema de precedentes vinculantes, com a jurisprudência como fonte do direito primordial; e a segunda focada na codificação, com o objetivo alegado de propiciar a completude do direito e a segurança jurídica (BARBOZA, 2018, p. 1481).

---

<sup>112</sup> Fala-se em “tradições jurídicas” em vez de “sistemas jurídicos”, considerando que cada país tem um sistema jurídico próprio, enquanto as tradições jurídicas estão relacionadas a questões de ordem cultural que tornam possível a assimilação de características comuns entre sistemas distintos (BARBOZA, 2018, p. 1457; MERRYMAN; PÉREZ-PERDOMO, 2007, p. 1). No caso das tradições jurídicas, há como preocupação as “atitudes sobre a natureza do direito historicamente enraizadas, sobre o papel do direito na política e na sociedade, sobre a organização e operacionalidade de um sistema legal” (MERRYMAN; PÉREZ-PERDOMO, 2007, p. 2), não sobre regras jurídicas específicas de uma matéria ou disciplina legal.

O sistema jurídico brasileiro, em especial a partir da influência portuguesa<sup>113</sup>, pode ser classificado como integrante da família jurídica romano-germânica, o *civil law* (VICENTE, 2010, p. 133). Destacam-se ao menos cinco aspectos principais de distinção na tradição jurídica em comento: a influência determinante do direito romano, ainda que tenha ocorrido ingerência de outras origens; a prevalência do direito legislado como fonte do direito; a aplicação das normas baseadas no reconhecimento de direitos subjetivos; a noção de Estado de Direito; e liberdade, igualdade e solidariedade como valores centrais (VICENTE, 2010, p. 92).

Em um primeiro aspecto, há relevância das raízes romanas quanto à utilização de uma terminologia comum, à exigência de ser a regra do direito geral e abstrata e a preponderância da lei como fonte do direito (BARBOZA, 2018, p. 1476). O segundo aspecto de destaque diz respeito à prevalência do direito legislado como fonte do direito, a partir da centralidade assumida pela codificação em países parte dessa tradição jurídica<sup>114</sup> (VICENTE, 2010, p. 93).

Um terceiro aspecto de distinção diz respeito à aplicação das normas por meio do reconhecimento de um direito subjetivo – um “poder jurídico” de “exigir de outrem certa conduta ou de produzir certos efeitos na esfera jurídica alheia” (VICENTE, 2010, p. 94), a que corresponde um direito de ação perante o Poder Judiciário.

Um quarto aspecto distinguível da família romano-germânica é a herança do Estado de Direito (*Rechtsstaat*, *État de Droit*), não do *Rule of Law*. Com isso, parte-se do princípio da separação de poderes mais preocupado com a limitação do Poder Judiciário, não do Legislativo (BARBOZA, 2018, p. 1475-1476; VICENTE, 2010, p. 95)<sup>115</sup>. Um quinto aspecto da tradição romano-germânica é a consideração da solidariedade como um valor essencial da ordem político-jurídica junto à liberdade e à igualdade, distinguindo-se do sistema jurídico dos Estados Unidos (VICENTE, 2010, p. 98).

Na atualidade, pode-se afirmar que a distinção entre *civil law* ou família romano-germânica e *common law* ou família anglo-saxã remanesce. Porém, a adoção do

---

<sup>113</sup> No Brasil, as Ordenações Filipinas estiveram em vigor até 1 de janeiro de 1917, no que houve, em múltiplos aspectos, assimilação de valores jurídicos relacionados à tradição portuguesa e, por conseguinte, à família romano-germânica (VICENTE, 2010, p. 86).

<sup>114</sup> A afirmação da codificação tem vazão especial no contexto da França pós-Revolução, em que se assume a necessidade de construção de um direito unificado que rompa com o pluralismo de fontes existente no Antigo Regime, com pretensão de plenitude e completude; bem como na Alemanha, em que a necessidade de codificação não surge para substituir o antigo sistema, mas com a pretensão de unificar o direito de um Estado-Nação (BARBOZA, 2018, p. 1477-1479).

<sup>115</sup> No cenário brasileiro há contornos distintos, pois a transição das instituições jurídicas, políticas e administrativas portuguesas ocorreu antes de haver uma sociedade civil propriamente dita, sendo o Estado instituído não somente para ordenar a convivência em um ambiente de cooperação, mas para preservar os domínios da Coroa Portuguesa, no que a lei surge como um instrumento de autoridade e não um limite ao exercício dela (MARQUES NETO, 2011, p. 1080-1081).

constitucionalismo por parte dos países, combinada à supremacia dos direitos fundamentais, atenuou algumas das características tradicionalmente atribuídas a países de *civil law*. No caso brasileiro, por exemplo, o caráter mais abstrato das normas constitucionais, com a previsão de um rol de direitos fundamentais, atenua a perspectiva estritamente normativista (BARBOZA, 2018, p. 1463; p. 1480-1481; VICENTE, 2010, p. 99).

A regulação dos fundos patrimoniais no direito brasileiro reflete a influência notável do direito legislado no âmbito do ordenamento jurídico brasileiro, tendo sido centralizada na Lei n.º 13.800/2019, que engloba os temas considerados fundamentais atinentes à matéria – como governança, regras de resgate, doações, investimento – e prescreve uma estrutura específica a ser adotada pelos fundos, sem maiores atuações infralegais até então. Ainda assim, notadamente em virtude das finalidades de interesse social que fundamentam a existência de um fundo patrimonial, é de particular relevância que as análises a respeito do instituto no Brasil sejam informadas a partir da influência dos direitos fundamentais, especialmente os sociais.

#### *4.2.1.2 Federalismo brasileiro: modelo cooperativo com críticas à concentração de competências na União*

O conceito de federalismo não é unívoco, nem comporta somente um modelo dentro de si, existindo diversas aplicações concretas do federalismo no mundo (CATARINO; ABRAHAM, 2018, p. 191; RIBEIRO, 2018, p. 338; MENDES, 2018, p. 18). Apesar da diversidade apontada, autores como Catarino e Abraham (2018, p. 189-191) e Ribeiro (2018, p. 339) destacam que determinados atributos são centrais para o conceito de federação: as ideias de união e harmonização de interesses, especialmente a partir de objetivos comuns e uma Constituição Federal; e de descentralização política, no que mesmo não haja soberania das unidades federadas, há autonomia política e administrativa de cada ente, com maior possibilidade de fiscalização e participação popular na esfera local.

Mendes (2018, p. 21) acrescenta como atributos comuns ao Estado Federal a repartição de competências e de rendas entre a União e os Estados por meio da constituição e a indissolubilidade do vínculo, e a existência de um tribunal constitucional. Relaciona, ainda, o Estado Federal com a manutenção da democracia e de um Estado de Direito, que seriam reforçados pela autonomia promovida pelo federalismo.

Atualmente, o Brasil, com fulcro no artigo 1º da CF/1988, mantém a forma de estado federal, sendo esta uma cláusula pétrea disposta no artigo 60, § 4º, I, no que não é sequer possível emenda que objetive a abolição da forma federativa (CUNHA, 2006, p. 85-86).

Entretanto, a partir da CF/1988, o Brasil passa a consagrar um federalismo cooperativo<sup>116</sup> equilibrado afim ao Estado Democrático de Direito (TORRES, 2019, p. 298).

O modelo cooperativo proposto se expressa particularmente no artigo 23 – ao estabelecer um amplo rol de matérias de competência material comum para União, Estados e Municípios, que incluem proporcionar os meios de acesso à educação (inciso V) – e no artigo 24 – ao estipular matérias de competência legislativa concorrente para União e Estados-membros, incluindo a educação (inciso IX) (RIBEIRO, 2018, 343).

O Brasil segue um federalismo de três níveis (em três subsistemas normativos e, quanto aos membros, tripartite), em que União, Estados, Distrito Federal e Municípios são pessoas jurídicas de Direito Público interno e entes autônomos, o que, em teoria, corresponde à ausência de hierarquia entre as suas ordens jurídicas parciais ou subordinação política (MENDES, 2018, p. 62; CUNHA, 2006, p. 87; TORRES, 2019, p. 306).

Cunha (2006, p. 88) aponta, todavia, que tal processo de descentralização enfrenta dificuldades de concretização, em especial quanto à descentralização fiscal. Tais dificuldades estão relacionadas tanto com a inicial tendência federalista do país não derivada de uma coalização ou de um efetivo pacto federativo (CATARINO; ABRAHAM, 2018, p. 189), quanto com as obrigações atribuídas à União no cenário de Estado Social, de modo que fora necessário garantir a este ente os meios para tanto na forma de maiores poderes, o que, por sua vez, pode causar desequilíbrio fiscal entre os entes (MENDES, 2018, p. 89-90; p. 199).

Quanto à competência tributária outorgada pela CF/1988 com o objetivo de garantir autonomia financeira aos entes federados, incumbe aos Estados a arrecadação dos impostos sobre transmissão *causa mortis* e doações (ITCMD), o que possui particular impacto sobre os fundos patrimoniais, na medida em que tal instituto depende – dentre outras fontes de receita – das doações e, por conseguinte, políticas de renúncia de receita de incentivo às doações para fundos patrimoniais podem demandar maior coordenação entre os Estados-membros.

Apesar das dificuldades na esfera fiscal quanto à uniformização ou simplificação do ITCMD, o federalismo brasileiro não inviabiliza uma lei de caráter nacional que tenha como objeto a regulamentação dos fundos patrimoniais, o que, de fato, veio a se concretizar por meio da Lei n.º 13.800/2019.

#### 4.2.1.3 Configuração dos direitos sociais como direitos fundamentais

---

<sup>116</sup> O federalismo cooperativo está associado a um dever de harmonização entre os entes e “maior intervenção da União no domínio econômico, a fim de garantir o modelo do Estado de bem-estar social, a partir de uma livre cooperação da União com as entidades federadas”, geralmente com base em atribuições comuns ou concorrentes (RIBEIRO, 2018, p. 342-343)

O constitucionalismo no âmbito da América Latina possui impacto direto e indireto das ditaduras predominantes na região em parte significativa do século XX. O caso brasileiro é exemplar para tal constatação. À época da redemocratização brasileira, era vigente a Constituição de 1967, que impunha restrições consideráveis à organização federal do país e às liberdades civis e políticas (GARGARELLA, 2013, p. 148-149).

Por isso, fora aprovada uma nova constituição – a de 1988<sup>117</sup> – com o objetivo de reparar parte dos problemas apresentados pelo cenário predecessor: uma constituição que consagrou direitos fundamentais, abriu as portas para a incorporação de tratados de direitos humanos assinados a nível internacional e classificou tais direitos como cláusulas pétreas no parágrafo 4º do artigo 60 (GARGARELLA, 2013, p. 150; PIOVESAN, 2009, p. 182).

Em particular, quanto aos direitos sociais, estes foram identificados pela primeira vez no constitucionalismo brasileiro como direitos fundamentais, o que implica no reconhecimento da indivisibilidade dos direitos humanos. Como os demais, os direitos culturais, sociais e econômicos são reconhecidos como direitos fundamentais de aplicação imediata e são incluídos entre as cláusulas pétreas no sistema constitucional que impede a alteração por lei ou emenda à constituição (PIOVESAN, 2009, p. 182-184).

No artigo 6º da CF/1988, determinados direitos sociais básicos são definidos, como a educação e a saúde, mas o texto constitucional não se restringe à definição dos direitos, buscando também delimitar regras destinadas à instituição e gestão de programas, orientações e finalidades perseguidas pelo Estado e pela sociedade. Trata-se de expansão dos deveres estatais e da sociedade, com a incorporação de responsabilidades socioeconômicas judicialmente aplicáveis e – no caso dos direitos à educação e saúde – alocações orçamentárias específicas por meio do artigo 212 (PIOVESAN, 2009, p. 183).

Ainda que o financiamento desses direitos no ordenamento jurídico seja precipuamente realizado por meio do orçamento público, a captação de recursos por meio de fundos patrimoniais se situa enquanto possibilidade de fonte complementar de custeio<sup>118</sup>. A lista de finalidades – não exaustiva – arrolada no parágrafo único do artigo 1º da Lei n.º

---

<sup>117</sup> Assim, no cenário de consenso democrático “pós-ditadura”, o texto constitucional foi elaborado para restaurar os direitos fundamentais, a democracia, o federalismo, a separação de poderes e o Estado de Direito, a partir da dignidade da pessoa humana – eixo central da estrutura jurídica brasileira (PIOVESAN, 2009, p. 182), ainda que, segundo Gargarella (2013, p. 151), não tenha realizado alterações significantes na organização dos poderes estabelecidos na constituição anterior.

<sup>118</sup> Cf. item 1.4.

13.800/2019 ajuda a ilustrar tal faculdade, ao citar expressamente o apoio a instituições relacionados à educação, à saúde, à assistência social e à segurança pública.

#### 4.2.2 Tradição jurídica americana: herança anglo-saxã, federalismo descentralizado e não inclusão dos direitos sociais

Em distinção ao caso brasileiro, os Estados Unidos possuem uma tradição jurídica associada ao desenvolvimento da jurisprudência como fonte jurídica; marcada por um federalismo historicamente descentralizado; e sem o reconhecimento constitucional dos direitos sociais a nível federal. Referida configuração explica por que foram as leis uniformes necessárias como tentativa de fornecer uniformidade de entendimento em matérias em que se avaliou a necessidade de intervenção legislativa, o que inclui o campo dos fundos patrimoniais.

##### 4.2.2.1 Tradição jurídica anglo-saxã

Os Estados Unidos da América são tradicionalmente classificados como um país de *common law*<sup>119</sup>, na medida em que preserva a noção fundamental do direito sob a forma jurisprudencial, advinda do direito inglês<sup>120</sup>, que assimila as regras formuladas pelo legislador em especial após a interpretação e aplicação pelos tribunais (DAVI, 2002, p. 454; 459).

O *common law* americano se distingue dos demais, particularmente o inglês, por ao menos dois pilares: a supremacia da constituição, sendo a compatibilidade das leis em relação a esta controlada pelo Poder Judiciário; e a limitação ao Parlamento a partir de uma teoria moderna da separação de poderes pautada em freios e contrapesos (*checks and balances*) (BARBOZA, 2018, p. 1457).

Assim, diferenciando-se do direito inglês, o direito americano não adota a ideia de supremacia do Parlamento, vinculando-se à supremacia da constituição e à suposta vontade soberana do povo, não dos representantes parlamentares. Nesse cenário, o Poder Judiciário é aquele que possui a incumbência de interpretar a constituição, lei básica que expressa a vontade

---

<sup>119</sup> O contexto de animosidade em relação à Inglaterra a partir da Independência americana, em 1776, favoreceu a ideia de construção de autonomia do direito americano, gerando uma tendência de codificação. Referida tendência, todavia, não se confirmou, em especial pelo compartilhamento da língua inglesa e pelo povoamento originariamente inglês, tendo os Estados Unidos permanecido como um país pertencente à família do *common law* (DAVI, 2002, p. 452-454).

<sup>120</sup> Apesar da influência inglesa, o desenvolvimento do direito americano é independente, pelo menos, desde o estabelecimento da soberania do país norte-americano. Além disso, afastou-se em virtude da impossibilidade de aplicação do direito inglês nos Estados Unidos, considerando as diferenças diversas entre os países. Ainda assim, mantém-se um fundo comum – do direito essencialmente como direito jurisprudencial – que permite classificar os EUA como membros da família do *common law* (DAVI, 2002, p. 455-458).



do povo, tendo competência para declarar a nulidade dos atos do Legislativo que contrariem o espírito da lei fundamental (BARBOZA, 2018, p. 1467-1470; HAMILTON et al, 2005, p. 471).

Outro relevante pilar do *common law* americano é uma versão moderna do princípio da separação de poderes, calcado na noção de freios e contrapesos ou contenções e compensações (*checks and balances*), que estabelece uma limitação horizontal por meio de controles recíprocos entre os poderes. Ainda que haja maior desconfiança em relação ao Parlamento, considera-se que todos os Poderes de Estado precisam de controle, sob pena de dar vazão a arbitrariedades (BARBOZA, 2018, p. 1471; SILVA, 2007, p. 202).

Diante dos pilares anunciados, observa-se a importância assumida pelo Judiciário no *common law* americano. A esse respeito, destaca-se o princípio do *stare decisis* – no sentido de as Cortes basearem suas decisões em decisões anteriores – particularmente quanto à força vinculante das decisões da Suprema Corte sobre as matérias constitucionais com o objetivo de compatibilizar a adoção de uma constituição escrita com a construção jurisprudencial (BARBOZA, 2018, p.1474; p.1479-1480).

Assim, o desenvolvimento do *common law* esteve associado em grande parte à jurisprudência, enquanto fonte do direito. A centralidade da jurisprudência como fonte jurídica no direito americano moldou a forma como o direito legislado foi desenvolvido no país: os códigos são considerados, em geral, obras de consolidação, não um ponto de partida para a elaboração e o desenvolvimento de um novo direito. Mesmo com a prevalência da jurisprudência, dois meios do direito legislado passaram a ser utilizados para uniformizar o entendimento em matérias em que se reconhece a necessidade de intervenção legislativa: o desenvolvimento do direito federal e as leis uniformes dos Estados (DAVI, 2002, p. 505-507).

O desenvolvimento do direito federal implica no incentivo à intervenção legislativa do Congresso ou da administração federal, particularmente quanto às cláusulas gerais presentes da Constituição Federal e interpretadas pela Suprema Corte. Por sua vez, as leis uniformes dos Estados partem de proposições de leis-modelo ao poder legislativo estadual em matérias em que se reconhece, com base na prática, a necessidade de intervenção legislativa (DAVI, 2002, p. 507-508).

No arranjo jurídico-institucional americano, a regulação dos fundos *endowment* – fundos patrimoniais – é um exemplo do uso das leis uniformes, no caso, o *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act*<sup>121</sup> (UPMIFA), de 2006. Assim, mesmo que o *common law* americano tenha a jurisprudência como fonte do direito primordial e que as normas

---

<sup>121</sup> Em tradução livre, Lei Uniforme de Gestão Prudente dos Fundos Institucionais.

legisladas possuam um grau de abstração inferior ao dos países de tradição romano-germânica, um estudo sobre os fundos patrimoniais nos Estados Unidos precisa partir do UPMIFA – especialmente ao se considerar o federalismo adotado neste país.

#### 4.2.2.2 *Federalismo americano: tendência à descentralização do poder entre os entes*

Nos Estados Unidos da América, é formada o que se entende como a primeira Federação moderna mediante a Constituição Federal de 1787, após uma experiência inicial de Confederação (pós-independência) (RIBEIRO, 2018, p. 337; CUNHA, 2006, p. 24). A escolha federalista esteve associada à ideia liberal predominante à época de defesa da liberdade, que seria possível a partir de um poder descentralizado, com autonomia dos Estados-membros e consequente proximidade do cidadão em relação ao governo local. Tal cenário propiciou o federalismo dual<sup>122</sup> ali originado, com duas esferas de poder autônomas, os Estados-membros e a União, com competências restritas e sem interpenetração (MENDES, 2018, p. 92-94; p. 99).

Assim, houve uma divisão de competências inicialmente no artigo I, seção 8 da Constituição Federal, com a enumeração dos poderes do Congresso Nacional e, depois, na Décima Emenda (de 1791) com a especificação de que “Os poderes não delegados aos Estados pela Constituição, nem vedados por ela aos Estados, são reservados aos Estados, respectivamente, ou ao povo”. Ao restringir o poder legislativo do governo federal somente às áreas diretamente atribuídas pela Constituição Federal, garantiu-se aos Estados uma grande reserva de poderes residuais (CUNHA, 2006, p. 27-28; ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 236; MENDES, 2018, p. 98).

Apesar de ter ocorrido, entre 1929 e a década de 1960, uma transição notável para a mitigação do federalismo dualista, especialmente após a elaboração da política do *New Deal* e mediante a atuação da Suprema Corte, o sistema americano não fora descaracterizado como fortemente descentralizado. A partir da década de 1980, há fortes tendências de retorno à origem do federalismo local, com diminuição das atribuições e dos encargos federais. Ainda que essa tendência tenha se tornado dominante, não excluiu o histórico de cooperativismo, remanescendo a União de forte capacidade fiscal (CUNHA, 2006, p. 33-40).

---

<sup>122</sup> Ribeiro (2018, p. 342) conceitua o modelo dualista ou dual como aquele “em que prevalecia uma rígida repartição das competências delegadas à União e as reservadas aos Estados” ou entre as esferas federal e local, regional ou unidades federativas autônomas. Torres (2019, p. 290) reforça que, nessa hipótese, a colaboração entre os entes se resume ao mínimo indispensável, bem como que os mecanismos de financiamento se dão com base em estritas competências ou fontes de financiamento individual.

É possível notar que o federalismo americano se distingue do brasileiro em especial quanto à sua tendência de maior descentralização e de menor cooperação entre os entes federados. Considerando tal peculiaridade, bem como o pertencimento à tradição jurídica anglo-saxã, houve necessidade de estabelecer uma lei uniforme, o *Uniform Management of Institutional Funds Act* (UMIFA) e, posteriormente, o UPMIFA, para regulamentar o instituto dos fundos patrimoniais quanto à sua gestão e investimentos, de modo a trazer maior segurança jurídica aos envolvidos apesar da forte descentralização de poder (ALKHALAWI, 2019, p. 59).

#### 4.2.2.3 Não inclusão dos direitos sociais no rol dos direitos fundamentais na Constituição

O estado do debate sobre a natureza dos direitos fundamentais é de particular relevância no que se refere ao âmbito dos direitos sociais. No mundo contemporâneo, tais direitos são majoritariamente vistos como direitos fundamentais, sendo os Estados Unidos – ao menos no campo internacional e federal – uma exceção (LANDAU, 2012, p. 194).

Em sentido diverso do constitucionalismo brasileiro pós-1988, o constitucionalismo americano possui dificuldades em abranger a noção de direitos sociais, na medida em que a vigente Constituição Federal dos Estados Unidos da América e sua Declaração de Direitos possui o individualismo como base, com proteção das liberdades individuais (BARBOZA, 2018, p. 1472).

Mesmo contemporaneamente, os Poderes a nível federal são reticentes em reconhecer direitos sociais e econômicos, o que se reflete na postura do Estado no âmbito internacional. Assim, desde a sua origem até a atualidade, a Constituição Federal dos EUA não consagrou direitos sociais<sup>123</sup> (ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 230-231).

Com base nos poderes residuais deixados pela décima emenda da Constituição Federal, as constituições dos cinquenta estados americanos têm desempenhado uma relevante função de garantia dos direitos sociais, que – ao menos substantiva e expressamente – são encontrados nesse espaço, levando os tribunais estaduais a considerar tais direitos ao avaliar se no caso concreto existem obrigações positivas ou direitos econômicos e sociais (ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 239).

---

<sup>123</sup> Em geral, os avanços e retrocessos em prol dos direitos sociais no cenário americano a nível federal foram historicamente dependentes dos fluxos político-jurídicos mais influentes em cada época. Houve maior tendência a agendas favoráveis aos direitos sociais e trabalhistas a partir da depressão econômica de 1929, intensificada após a Segunda Guerra Mundial, em especial mediante a agenda legislativa do Presidente Franklin D. Roosevelt; enquanto, em contrapartida, tornaram-se ponto nevrálgico no cenário da Guerra Fria (ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 231-233).

Por exemplo, todas as constituições estaduais resguardam o direito à educação<sup>124</sup>, bem como trazem provisões mais flexíveis e mutáveis – com maior sujeição a emendas – do que a Constituição Federal (ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 240). Sendo assim, é por meio das jurisdições estaduais que há maior avanço no cenário americano no que se refere à proteção dos direitos sociais.

É possível visualizar, com isso, como a realidade de proteção dos direitos sociais é distinta entre Brasil e Estados Unidos, ao se considerar que na realidade brasileira esses direitos são consagrados constitucionalmente – a nível federal – como direitos fundamentais e possuem, em determinados casos, fontes constitucionais de financiamento, enquanto a realidade americana é de dificuldade com a noção de direitos sociais, em especial a nível constitucional e federal e, mesmo a nível estadual, reflete um esforço descentralizado e não coordenado entre os estados.

Todavia, para o objeto do atual estudo – qual seja, a regulação dos fundos patrimoniais – tais distinções não inviabilizam a realização de estudo comparativo. Ainda que a preocupação que enseje o estudo seja o aumento do patrimônio dos fundos patrimoniais para possibilitar um apoio mais significativo à concretização de direitos fundamentais, o que inclui os direitos sociais, a finalidade apoiada ser considerada um direito fundamental ou não é menos relevante para a pesquisa do que os incentivos fornecidos pelo arranjo jurídico-institucional à captação de recursos por fundos patrimoniais, sendo esta a preocupação central que norteou a análise.

#### 4.3 Os arranjos jurídico-institucionais dos fundos patrimoniais entre Brasil e Estados Unidos: análise comparativa com enfoque nos incentivos fornecidos à captação de recursos

Com base nas informações levantadas nos documentos normativos objetos de estudo e considerando o pressuposto de buscar uma análise não voltada estritamente à legalidade ou constitucionalidade das disposições, mas aos incentivos e desincentivos gerados à criação de/realização de doações para e/ou aplicação de investimentos mediante fundos patrimoniais,

---

<sup>124</sup> No cenário em comento, a maior parte das provisões se refere ou possui uma descrição da qualidade da educação que deve ser oferecida – como de “alta qualidade” (a exemplo do artigo X, seção 1, da Constituição estadual de Illinois e do artigo VIII da Constituição estadual da Virgínia) ou um sistema educacional “completo” e “eficiente” (a exemplo do artigo VIII, seção 1 da Constituição estadual de Maryland, do artigo XIII, seção 1 da Constituição estadual de Minnesota, do artigo VIII, seção 4 da Constituição de Nova Jersey e do artigo VI, seção 4 da Constituição de Ohio). Outras constituições vedam a discriminação no sistema educacional ou exigem a prestação da educação a todas as crianças do estado, como se observa no artigo IX, seção da Constituição estadual de Washington, no artigo XIV, seção 1 da Constituição estadual do Arkansas e no artigo XI, seção 1 da Constituição estadual de Nova Iorque (ALBISA; SCHULTZ, 2009, p. 240).

apresenta-se, a partir dos critérios/perguntas que ensejaram a análise efetuada<sup>125</sup>, a seguinte relação comparativa.

Em relação ao primeiro critério selecionado, qual seja, se há disposição que defina se o fundo patrimonial possui – ou não – personalidade jurídica, é possível afirmar que não no que concerne a ambos os arranjos jurídico-institucionais. No Brasil, fora adotado modelo de fundo patrimonial “segregado”, sem personalidade jurídica própria, com a criação de organização gestora autônoma<sup>126</sup>. Nos Estados Unidos, por sua vez, o fundo patrimonial ou fundo *endowment* se refere tanto às doações restritas individuais, quanto em relação ao conjunto de doações restritas que compõem o patrimônio total, mas o UPMIFA tem pouca preocupação com a forma jurídica assumida por esse fundo ou se este possui personalidade jurídica própria<sup>127</sup>.

Quanto à existência regras específicas acerca dos agentes envolvidos na constituição e gestão dos fundos patrimoniais e a correspondente estruturação em órgãos internos desses agentes, há, no caso brasileiro, previsão de uma organização gestora obrigatória no art. 2º, II da Lei n.º 13.800/2019, com indicação de estrutura de gestão mínima composta pelo conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimento entre os arts. 5º e 12 da legislação em questão. Há disposição, ainda, a respeito da organização executora no art. 2º, III da citada lei – entidade facultativa, que não possui detalhamento quanto a seus órgãos internos<sup>128</sup>.

Nos Estados Unidos, o UPMIFA exige, conforme previsão da seção 2 (4), que as instituições sejam organizadas como pessoas (institucionalizadas) organizadas e operacionalizadas exclusivamente para propósitos beneficentes; ou organizações ou agências governamentais que mantenham fundos exclusivamente para propósitos beneficentes; ou como fundos de confiança (*trusts*) que não possuam mais interesses não beneficentes. Sobre a gestão dos fundos, autoriza, em sua seção 5, a delegação interna (entre os órgãos da mesma pessoa) e externa (entre pessoas distintas), salvo disposição em contrário contida no instrumento de doação<sup>129</sup>.

Acerca do modo de recebimento de doações e de obtenção de receitas pelo fundo patrimonial, há, no Brasil, disposição sobre as receitas possíveis no rol do art. 13, da Lei n.º 13.800/2019, bem como sobre as modalidades de doação no art. 14, da Lei n.º 13.800/2019. Estas últimas se dividem em doação permanente não restrita; doação permanente restrita de

---

<sup>125</sup> Cf. item 4.1.

<sup>126</sup> Cf. item 2.2.

<sup>127</sup> Cf. item 3.2.

<sup>128</sup> Cf. item 2.2.

<sup>129</sup> Cf. item 3.2.

propósito específico; e doação de propósito específico, constituindo meio de incentivar a cultura da doação no país.<sup>130</sup>

Distintamente, não há previsões afins nos Estados Unidos. Em todas as suas seções, o UPMIFA estabelece o instrumento de doação como documento jurídico central para a gestão, investimento e gasto do recurso. Para possibilitar modificações de restrições impostas sobre fundos patrimoniais, o UPMIFA adotou expressamente as doutrinas do *cy pres*, na forma da seção 6 (c) e (d), caso se tornem ilegais, impraticáveis, impossíveis de alcançar ou desnecessárias, e do *deviation*, na forma da seção 6 (a) e (b), quando se tornarem impraticáveis, desnecessárias ou se, por circunstâncias não antecipadas pelo doador, impedirem o alcance dos propósitos da dotação<sup>131</sup>.

A respeito da previsão sobre imunidade tributária ou taxação específica das organizações envolvidas na constituição e gestão dos fundos patrimoniais, a Receita Federal do Brasil se pronunciou, na Solução de Consulta n.º 178, atestando que as organizações gestoras de fundo patrimonial não possuem imunidade ou isenção tributária da instituição apoiada. Há destaque para a tributação mediante ITCMD, caso em que pode haver isenção tributária a depender do ente federado e da área de atuação da organização gestora<sup>132</sup>.

Por sua vez, os Estados Unidos possuem previsão expressa de tributação específica quanto aos fundos patrimoniais, em especial os grandes *endowments* educacionais. A seção 4968 do IRC prevê imposto sobre os rendimentos líquidos dos investimentos das universidades privadas que tenham pelo menos 500 estudantes pagantes de taxas escolares durante o ano fiscal precedente; que contem com mais de 50% dos estudantes pagantes de taxas escolares localizados nos Estados Unidos; e cujos ativos alcancem pelo menos 500.000 dólares por estudante de tempo integral ou equivalente durante o ano fiscal precedente, excluindo-se os recursos usados diretamente na realização da finalidade isenta da instituição. Previsão de alíquota de 1.4%<sup>133</sup>.

Quanto aos incentivos fiscais, notadamente os de caráter tributário, há distinção relevante entre os dois quadros analisados. No Brasil, a Lei n.º 13.800/2019, em seu art. 13, §9º, prevê somente incentivo tributário nos moldes dos artigos 18 e 27 da Lei n.º 8.313/1991, regulamentado somente em abril de 2023 pelo Ministério da Cultura. Demais previsões de incentivos tributários foram vetadas em sanção presidencial<sup>134</sup>.

---

<sup>130</sup> Cf. item 2.3.

<sup>131</sup> Cf. item 3.3.

<sup>132</sup> Cf. item 2.6.

<sup>133</sup> Cf. item 3.6.2.

<sup>134</sup> Cf. item 2.6.

Distintamente, os Estados Unidos possuem três incentivos tributários às doações realizadas para fundos patrimoniais. No IRC, a seção 170 prevê a possibilidade de dedução de até 50% da base de cálculo do Imposto de Renda Federal sobre Pessoas Físicas e de 10% da base de cálculo do Imposto de Renda Federal sobre Corporações; a seção 2055 prevê a dedutibilidade integral das doações realizadas em relação ao Imposto sobre Doações; e a seção 2522 prevê a dedutibilidade integral das doações realizadas em relação ao Imposto sobre Herança.<sup>135</sup>

Sobre a existência de regra ou orientação a respeito dos investimentos que podem ser realizados pelos gestores de fundos patrimoniais, o arranjo brasileiro é destacado diante do art. 16 da Lei n.º 13.800/2019, que enseja política de investimento voltada à garantia de rendimentos dos investimentos. Ademais, o art. 20 da referida legislação, dependente de regulamentação, enseja incidência da regulação do CMN e da CVM em casos de exclusividade com instituição pública apoiada.<sup>136</sup>

O arranjo americano se diferencia de tal escopo, pois o UPMIFA não restringe os tipos de investimentos que podem ser realizados. Prevê somente que as decisões de investimento sejam tomadas de forma prudente, devendo considerar os padrões listados na seção 3<sup>137</sup>.

Por fim, em relação à regra ou orientação sobre a política de resgate a ser adotada e o aporte de recursos no objeto dos fundos patrimoniais, o *caput* do art. 16 da Lei n.º 13.800/2019 também limita que a política de resgate e os consequentes aportes no objeto do fundo sejam realizados com base nos rendimentos do principal, descontada a inflação do período. Disposição do mesmo dispositivo legal determina o resgate máximo excepcional de 5% do principal ao ano mediante autorização dos órgãos competentes e elaboração de plano de recomposição do valor resgatado<sup>138</sup>.

Sob perspectiva diversa, o UPMIFA orienta que a política de gasto ou resgate siga os padrões de prudência listados na seção 4. Além disso, adicionou a doutrina da “presunção da imprudência” (refutável a depender do caso concreto) em relação aos gastos superiores a 7% do valor do recurso doado em um ano, sendo provisão referida como opcional nos comentários da lei uniforme.<sup>139</sup>

Diante do quadro geral identificado e das análises efetuadas nos capítulos segundo e terceiro, é possível realizar apontamentos críticos com vista a salientar as diferenças em relação

---

<sup>135</sup> Cf. item 3.6.1.

<sup>136</sup> Cf. item 2.4.

<sup>137</sup> Cf. item 3.4.

<sup>138</sup> Cf. item 2.5.

<sup>139</sup> Cf. item 3.5.

aos arranjos jurídico-institucionais estudados e os possíveis incentivos ao crescimento dos recursos dos fundos patrimoniais e, conseqüentemente, em maior ou menor grau, ao financiamento complementar de direitos fundamentais.

#### **4.4 Exame crítico sobre o estudo comparativo realizado**

Os fundos patrimoniais, de origem privada e correlação ao Terceiro Setor, são distintivos em relação aos demais fundos ao obedecer a uma lógica própria, de união entre o apoio a finalidades de interesse social, incluindo direitos fundamentais, com uma gestão realizada por agentes privados, com pretensão de acumulação de recursos mediante captação de novos doadores e realização de investimentos.

Um fundo patrimonial pode ser conceituado como um conjunto de ativos constituído, em regra, a partir de doações, com o objetivo de fomentar alguma causa ou instituição de interesse social por meio de um modelo de gestão de investimentos de longo prazo e com governança apropriada, que, em regra, preserva o montante principal e destina os rendimentos auferidos em prol da missão finalística do fundo.

Configura-se como fonte de receita complementar para concretização de direitos fundamentais, que dependem de fontes principais de receitas para arcar com despesas correntes significativas. Por isso, considerando a pretensão de constituir fonte sustentável – a longo prazo – de financiamento e o alto valor que costuma estar associado ao custeio de direitos e políticas sociais – os fundos patrimoniais configuram, em regra, fonte de custeio paralela, complementar e não substitutiva das principais receitas de financiamento dos direitos fundamentais.

Na presente pesquisa, pretendeu-se realizar investigação de legislação comparada entre Brasil e Estados Unidos a respeito dos correspondentes arranjos jurídico-institucionais dos fundos patrimoniais. Esses arranjos permitem a compreensão dos componentes jurídicos como uma tecnologia de construção institucional sujeita a falhas. Por isso, a análise com base em tal categoria não se resume à mera aferição da legalidade ou da constitucionalidade de normas referentes aos fundos patrimoniais, mas o contexto jurídico-institucional que os envolve.

Ademais, a análise teve como pressuposto, em perspectiva analógica em relação aos fundos patrimoniais, a noção de que, embora existam custos para transacionar, a regulação governamental direta e o arranjo jurídico-institucional resultante não necessariamente levarão ao resultado mais adequado e menos custoso, podendo, na verdade, aumentar os custos de transação envolvidos.



Referida aplicação analógica tomou como base que, não obstante o ambiente jurídico-institucional dos fundos patrimoniais envolva relações que não objetivam a busca de lucro e consequente distribuição de resultados entre doadores e investidores sociais, existe a pretensão de crescimento patrimonial contínuo para financiar atividades de interesse social de modo sustentável, o que enseja ações que proporcionem o aumento exponencial dos recursos disponíveis por meio da realização de investimentos e da capacidade de captar novas doações.

Na analogia em questão, a regulação governamental direta pode atuar como forma de reduzir os custos de transação existentes nas relações entre doadores e instituições apoiadas, mas igualmente, se inadequada, pode aumentar a instabilidade e a incerteza jurídica e desincentivar a criação de novos fundos, a realização de investimentos e, conseqüentemente, a própria aplicação de recursos para concretizar direitos fundamentais. Por isso, a regulação se justifica como forma de garantir e viabilizar direitos, quando estiver embasada em instrumentos de planejamento racional baseados em incentivos, que considerem a cultura e sistemas internos aos atores regulados.

O estudo não restou inviabilizado diante das distinções entre os ordenamentos jurídicos brasileiro e americano, sendo, porém, relevante pontuá-las e as conseqüentes limitações trazidas ao exercício comparativo.

Quanto à tradição jurídica, a regulação dos fundos patrimoniais no direito brasileiro reflete a influência notável do direito legislado no âmbito do ordenamento jurídico brasileiro. Não à toa, foi centralizada na Lei n.º 13.800/2019, que engloba temas centrais atinentes à matéria, como governança e doações, e prescreve uma estrutura específica a ser adotada pelos fundos.

Nos Estados Unidos, por sua vez, o papel assumido pelo direito legislado é, em regra, menor em face do desenvolvimento da jurisprudência. Nesse cenário, as leis uniformes são um dos mecanismos utilizados quando a intervenção legislativa se faz necessária. Referem-se a proposições de leis-modelo ao poder legislativo dos estados. A regulação dos fundos *endowment*, por meio do UPMIFA, de 2006, é um exemplo do uso das leis uniformes, com aprovação em 49 estados e abrangência nacional, mesmo que com grau de abstração inferior ao dos países de tradição romano-germânica.

O UPMIFA, tal como ocorre com as demais leis uniformes, foi resultado da proposição de uma lei-modelo por parte de uma organização privada sem fins lucrativos, a ULC. Referida entidade, composta por profissionais jurídicos de todas as jurisdições do país, tem por propósito

fornecer leis uniformes, após estudo e aprovação interna, que objetivam sanar questões estaduais em que se avalia que a uniformidade entre as jurisdições seria preferível.

O trabalho de organizações como a ULC resulta em um ambiente normativo com padrões mais uniformes entre os estados a respeito do que se consideram as melhores práticas de gestão e investimento, mas não exclui a relevância da interpretação dos tribunais para a aplicação do direito. Não há paralelo brasileiro em relação à atuação da ULC.

Entre outros motivos, por isso não há equivalência entre as leis uniformes nos cenários americano e brasileiro. Nos Estados Unidos, a expressão “lei uniforme” está associada à tentativa de padronização interna a respeito do que se entende como as melhores práticas em matérias de competência legislativa estadual, enquanto, no Brasil, a expressão remete, em especial, à Lei Uniforme de Genebra (LUG), que se trata de convenção ratificada internamente e resultado da pretensão de adotar medidas extraterritoriais para reduzir as incertezas nas relações comerciais internacionais.

Lei uniforme, no caso brasileiro, reflete uma tentativa de uniformização do direito, notadamente em matérias comerciais, porém, a partir de discussões em âmbito internacional, distinguindo-se do exemplo americano. Portanto, a Lei n.º 13.800/2019 não se configura como uma lei uniforme.

Em relação ao federalismo adotado, a CF/1988 outorgou, na tentativa de construção de um federalismo cooperativo, competência tributária aos Estados para a arrecadação do ITCMD, com potencial impacto sobre a cultura da doação e os fundos patrimoniais, demandando maior coordenação entre os Estados-membros para a elaboração de políticas de renúncia de receita que se pretendam eficientes. Apesar disso, a regulamentação dos fundos patrimoniais em si foi de iniciativa da União, no que o federalismo brasileiro não constituiu impeditivo à uniformização da matéria a nível nacional.

É possível notar que o federalismo americano se distingue do brasileiro, em especial quanto à sua tendência de maior descentralização e de menor cooperação entre os entes federados. Por isso, houve a necessidade de estabelecer uma lei uniforme, o UPMIFA, para regulamentar o instituto dos fundos patrimoniais quanto à sua gestão e investimentos, de modo a reduzir as incertezas nas relações que envolvem tais fundos.

São distinguíveis, ainda, as tradições de direitos fundamentais entre Brasil e Estados Unidos. No primeiro, há consagração dos direitos sociais na CF/1988, com previsão, em determinados casos, de fontes constitucionais de financiamento. No segundo, esse reconhecimento se limita às constituições estaduais – e, ainda assim, mediante um esforço

descentralizado e não coordenado entre os estados. Todavia, para a regulação dos fundos patrimoniais, referida distinção é de menor relevância, pois a característica de receita complementar do instituto não é alterada – seja ao financiamento de direitos ou, na perspectiva americana, de políticas sociais.

Em relação às pessoas jurídicas previstas em ambos os ordenamentos, há destaque à disposição do artigo 44 do CC brasileiro, que junto à Lei n.º 13.800/2019, leva à adoção da personalidade jurídica de direito privado de associação ou fundação por parte da organização gestora de fundo patrimonial. Nos Estados Unidos, a restrição quanto à pessoa jurídica gestora do fundo é correlata ao propósito beneficente da instituição, não à personalidade jurídica por ela adotada, mesmo porque não há uma equivalência com as figuras das associações e das fundações.

Enquanto no Brasil o arranjo está atrelado às pessoas jurídicas do artigo 44 do CC, nos Estados Unidos há ampla diversidade de formas jurídicas passíveis de serem adotadas para gerir fundos patrimoniais. Ao refletir uma racionalidade historicamente embasada nos pilares das liberdades de associação e econômica, a sociedade civil americana desenvolveu formas diversas com substrato fundacional, independentes da previsão estrita do ordenamento jurídico, o que levou a diferentes terminologias para se referir às organizações privadas sem fins lucrativos. Referido arranjo, próprio ao desenvolvimento histórico e cultural do direito americano, possui como vantagem gerar menos empecilhos para a criação de fundos patrimoniais.

Com base nos critérios previamente definidos, identificou-se no arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil uma tentativa de regulação abrangente sobre temas considerados centrais, em um contexto de crise no financiamento de direitos sociais e culturais, cujo estopim foi o incêndio ocorrido no Museu Nacional do Brasil, em 2018.

A Lei n.º 13.800/2019, responsável por estabelecer as bases normativas acerca da matéria, teve como objeto principal a possibilidade de apoio dos fundos patrimoniais a instituições públicas. Insere-se em diferenciação ao regime normativo existente sobre o Terceiro Setor. Ainda que possuam sistemáticas semelhantes, com valorização da estrutura de governança da entidade privada que realiza a parceria com o Estado, o regime dos fundos patrimoniais se diferencia, em especial, porque a origem dos recursos envolvidos é essencialmente privada.

Possível constatar, então, que os fundos patrimoniais e sua regulamentação se inserem como elementos distintivos no espaço regulatório do Terceiro Setor, atuando como forma de

financiamento das organizações da sociedade civil e trazendo novas possibilidades de parceria com o Estado.

Concluiu-se que o arranjo proposto é de adesão obrigatória somente aos casos de parceria com instituições de direito público ou quando houver interesse em usufruir das disposições da legislação. Por sua vez, nos casos de apoio a organizações privadas, defende-se a não obrigatoriedade de adesão dos termos da Lei n.º 13.800/2019. Referida posição é corroborada pela pressuposição do parágrafo único do artigo 1º da legislação em questão de que há fundos criados sob regime distinto.

Deve-se pontuar que – para buscar a perpetuidade – os fundos patrimoniais costumam possuir uma estrutura flexibilizada, no que estipular um regime rígido e obrigatório a todos os casos pode inviabilizar a adaptação do instituto a circunstâncias futuras. Mesmo nos casos em que as disposições seriam de adesão obrigatória, defende-se que os fundos existentes e/ou as organizações gestoras correspondentes devem promover somente a adequação do estatuto social, sendo desnecessário instituir novo fundo ou empreender a abertura de nova pessoa jurídica.

Sob as bases existentes no ordenamento brasileiro, existe uma relação de simbiose entre os fundos patrimoniais e a organização gestora, pois os fundos não possuem personalidade jurídica própria e têm seu patrimônio segregado apenas de maneira contábil, sendo a organização gestora responsável por administrar os recursos do fundo, os quais devem ser aplicados na finalidade da instituição apoiada.

O modelo eleito – de fundo patrimonial segregado em relação à instituição apoiada em virtude da existência de uma entidade distinta, a organização gestora – ajuda a fornecer segurança aos doadores quanto à separação do patrimônio do fundo em relação às contingências e insolvências sofridas pelas instituições apoiadas.

Por sua vez, a organização gestora deve necessariamente ser uma instituição privada sem fins lucrativos instituída na forma de fundação privada ou associação. Constata-se que a posição de não restringir a natureza jurídica das organizações gestoras às fundações evita – do ponto de vista dos custos de transação – a ocorrência de ônus excessivos para a instituição de *endowments*, associados ao necessário velamento do Ministério Público.

Apesar da legislação resguardar, de modo acertado, tal possibilidade, a adesão das organizações gestoras ao modelo associativo também possui fragilidades, ao reforçar elementos de insegurança jurídica aos doadores, ao contrário das fundações com o lastro de inalterabilidade de sua finalidade.

Por isso, ambas as formas jurídicas trazem vantagens e desvantagens às organizações gestoras, no que a adesão a um modelo ou outro deve ser guiada de acordo com as necessidades visualizadas no caso concreto, os interesses dos atores envolvidos e a avaliação do mercado de investimento social. Deixar essa escolha a cargo dos gestores se harmoniza com o pressuposto de ser o arranjo um instrumento de planejamento racional, que evita gerar incentivos que potencialmente distorçam o ambiente por meio do aumento injustificado dos custos de transação.

Ao mesmo tempo, a Lei n.º 13.800/2019 define uma estrutura rígida de órgãos internos a ser seguida pela organização gestora, incluindo um Comitê de Investimentos e um Conselho Fiscal, que, em virtude da natureza consultiva e não deliberativa, poderiam ser facultativos em qualquer caso, com a determinação de obrigatoriedade de contratação de pessoa jurídica especializada para exercer atribuições semelhantes às do comitê ou de terceiros com notória especialidade para realização de auditorias independentes em relação ao conselho fiscal.

Com a previsão de órgãos internos e uma estrutura organizativa mais rígida, há expectativa de se gerar segurança ao doador em relação à menor suscetibilidade de desvios de conduta dos gestores, na medida em que existem múltiplas instâncias administrativas. Porém, a finalidade a ser alcançada por um fundo patrimonial – o apoio a determinada causa de interesse público ou social – não exige uma estrutura específica imutável, no que um modelo rígido de governança não necessariamente levará aos melhores resultados e menores custos em todas as situações.

Ao contrário, um fundo patrimonial bem-sucedido tende a ser adaptável às dificuldades e circunstâncias de cada época. Logo, a estrutura mínima de governança poderia ser determinada de acordo com os retornos sinalizados pelos investidores sociais, não por previsões expressas em lei, notadamente em face dos maiores custos diretos associados à contratação de mais profissionais fixos, o que atua como desincentivo à criação de novos fundos e/ou suscita a desconformidade com a estrutura prevista em lei.

O arranjo brasileiro dos fundos patrimoniais prevê, ainda, opções abrangentes de receitas, ainda que centralizadas nas doações e sem a possibilidade de recebimento de recursos de instituições de direito público. A previsão expressa das modalidades de doação constitui forma de aprimorar o ambiente regulatório dos fundos patrimoniais ao estabelecer regras para proteger a intenção do doador, resultando em instrumento de valorização da cultura da doação.

A Lei n.º 13.800/2019 resguarda, no parágrafo 6º do artigo 14, a possibilidade de superação dos encargos existentes nas doações de propósito específico caso sobrevenha fato

que torne impossível ou inútil o propósito específico a que foi vinculada a doação. Tal norma parece limitada para resolver os conflitos correlatos à superação dos encargos das doações, pois envolve conceitos indeterminados ainda não consolidados na jurisprudência nacional; bem como não prevê quem é o responsável por avaliar a presença dos critérios de superação dos encargos – Poder Judiciário, Ministério Público ou a própria organização gestora.

Por isso, a eventual necessidade de superação dos encargos e condições manifestados nos instrumentos de doação restrita para fundos patrimoniais pode vir a gerar insegurança jurídica no ambiente dos fundos patrimoniais, sujeitando o gestor e o doador à incerteza sobre como proceder caso avalie a necessidade de superação de determinada restrição. Considerando tal limitação, defende-se que, em caso de omissão da Lei n.º 13.800/2019, ocorra a aplicação subsidiária das disposições sobre doações existentes a partir do artigo 538 do CC.

Quanto ao regramento sobre os investimentos realizáveis, é possível constatar a ausência de disposição extensa sobre o tema. A prescrição de maior destaque a esse respeito é o artigo 16 da Lei n.º 13.800/2019, que envolve elementos atinentes à política de investimentos e à política de resgate ao prever que haverá somente a destinação dos rendimentos dos investimentos realizados aos projetos da instituição apoiada, descontada a inflação do período e ressalvados os casos em que fora celebrado instrumento de doação de propósito específico.

Tal dispositivo inviabiliza uma base na *regra do retorno absoluto*, segunda a qual, deve ser levado em consideração, para fins de investimento e resgate, a valorização ou desvalorização dos ativos, não somente os rendimentos deles auferidos. Para a política de investimentos, uma estratégia regulatória pautada na regra do retorno absoluto flexibiliza ou favorece a realização de investimentos de ativos ilíquidos e de longo prazo, o que parece coadunar com a perspectiva dos fundos patrimoniais de buscar retornos maiores e a longo prazo.

Em relação à política de resgate, o mencionado artigo 16 da Lei n.º 13.800/2019 implica permitir o resgate da integralidade dos rendimentos após o cálculo da inflação, com base nos eventuais lucros percebidos em determinado período ou exercício. A estratégia em comento inviabiliza que a organização gestora usufrua de regra de resgate baseada no retorno tangente à integralidade do patrimônio, bem como não consegue captar os períodos com rendimentos extraordinários. A longo prazo, trata-se de política que retira a previsibilidade dos resgates e traz riscos à manutenção e crescimento do principal do fundo.

No que concerne às barreiras tributárias existentes no arranjo brasileiro, foi identificada que a incidência do ITCMD sobre as doações, na forma atual, acaba por ser um desestímulo desta prática, em particular porque há heterogeneidade significativa na legislação

do ITCMD no Brasil diante caráter díspar das isenções em todo o território nacional e da ausência de um regime diferenciado voltado ao terceiro setor.

Por sua vez, a presença de incentivos fiscais somente voltados às doações destinadas para fundos patrimoniais culturais, sem previsão de incentivos tributários específicos na Lei n.º 13.800/2019, implica manutenção dos custos de transação existentes e diminuição de motivação da adesão à legislação – ainda que não seja vantajosa a instituição de tais vantagens fiscais sem o devido acompanhamento de mecanismos de controle.

A respeito dos mesmos eixos de análise, o arranjo jurídico-institucional americano foi construído mediante importante contribuição das organizações privadas sem fins lucrativos – no caso dos fundos patrimoniais, a ULC – a partir da observação dos problemas ocorridos na prática até então existente. Em particular, o UPMIFA não é voltado para sanções e punições por descumprimento, mas para orientação dos atores envolvidos de modo a buscar sanar problemas da prática social.

Nos Estados Unidos, os fundos patrimoniais também não possuem personalidade jurídica própria, mas o UPMIFA não possui provisões específicas com vista a detalhar a correspondente estrutura de governança interna. Não indica os órgãos que devem compor uma instituição – opção que evita maiores custos de transação para instituir um fundo patrimonial ao diminuir a complexidade do arranjo e deixar tal estipulação a cargo da prática profissional.

Não define, ainda, se deve haver uma separação entre a instituição que gere o fundo e aquela que é por ele beneficiada. Somente explicita que as instituições que estabelecem fundos patrimoniais sejam organizadas e operacionalizadas exclusivamente para propósitos beneficentes. O central para a lei em questão é, portanto, a finalidade beneficente da instituição e menos a estrutura por ela adotada.

À luz da disposição legal, portanto, embora seja comum a designação de um órgão gestor quando da criação do fundo patrimonial, este órgão pode assumir formas diversas, como uma entidade jurídica separada ou como um comitê interno, pois não há severas restrições legais. Apesar da omissão legal, é recomendável – com vista a evitar conflitos de interesse na gestão do fundo patrimonial – que a gestão do fundo seja separada da gestão da entidade beneficiada, em especial as universidades, assegurando que profissionais com expertise sejam contratados para gerir o fundo.

A respeito das regras sobre o recebimento de doações, o UPMIFA seguiu o UMIFA e a tradição americana ao posicionar o instrumento de doação como documento jurídico central para a gestão das dotações que compõem o fundo patrimonial, como forma de incentivo à

cultura da doação e de garantir que a dotação não sofrerá desvios em relação à intenção inicialmente defendida pelo doador.

Ademais, por meio das flexibilizações trazidas com a possibilidade de modificação ou liberação das restrições ao aprofundar a utilização da doutrina do *cy pres* e *deviation*, resguardou os recursos doados de se tornarem inutilizáveis, enquanto garantiu aos doadores regras claras para permitir quaisquer alterações sobre os termos da doação, a partir de doutrinas amplamente consolidadas no *Common Law* no campo do Direito Fiduciário.

No que concerne aos investimentos realizáveis e a política de resgate dos fundos patrimoniais, o UPMIFA manteve a preocupação existente desde o UMIFA com o retorno absoluto e a análise do portfólio como um todo, não somente os rendimentos. Trouxe princípios do Direito Fiduciário com vista a aprimorar o que se considera como uma tomada de decisão prudente, conforme previsão da seção 3 (b), (c)(1), (c)(2) e (e)(4) do UPMIFA. Trata-se de modelo que preserva o perfil mais flexível do investimento de retorno total, diferenciando-se do modelo de regulação de investimentos e de resgate que foi adotado na legislação brasileira.

Em relação ao arranjo de incentivos fiscais previsto nos Estados Unidos, há previsão expressa no IRC. Considerando a longevidade da política de incentivos tributários estabelecida, torna-se mais difícil medir o impacto comparativo exato que os incentivos fiscais exercem sobre o crescimento das doações aos fundos patrimoniais. Esta longevidade demonstra, ademais, a relevância da temática das doações na cultura americana, em especial entre as classes sociais mais altas.

Ao mesmo tempo, há ampla discussão pública no país sobre qual seria o arranjo tributário mais eficiente para incentivar uma política de gastos mais ativa por parte dos fundos patrimoniais, o que levou à criação de um novo tributo na reforma tributária de 2017, buscando a taxação dos grandes fundos patrimoniais educacionais do país.

Referido tributo, na forma como aprovado e atualmente vigente, possui potencial para causar distorções e desincentivos no âmbito dos fundos patrimoniais, particularmente os educacionais, na medida em que não fornece mecanismos de incentivo para sanar o que se identificou originalmente como problemático – a alegada política restrita de gastos e a desigualdade crescente entre os maiores e os menores fundos e, conseqüentemente, entre as instituições por eles apoiadas.

Os empecilhos dizem menos respeito à previsão da tributação sobre os rendimentos dos investimentos, que, de acordo com o ambiente institucional existente, podem ser usados para encorajar a promoção de finalidades sociais, como a redução de desigualdades e o aumento



do acesso às oportunidades educacionais. Os obstáculos residem, antes, na forma como o arranjo fora elaborado, sem fornecer incentivos aos comportamentos esperados.

O exercício comparativo efetuado pode contribuir para a captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais sociais por meio do fornecimento de insights ou princípios gerais para auxiliar na formação de uma estrutura jurídica para fundos patrimoniais em outros países ou atuar como um guia para a atuação interna de instituições que busquem as melhores práticas em termos de fundos patrimoniais.

Em particular, a forma como o UMIFA e o UPMIFA foram elaborados, com participação de organizações compostas por pessoas com expertise na matéria e colaboração entre múltiplos profissionais traz embasamento à relevância de atuação colaborativa entre os agentes reguladores, regulados e profissionais para efetuar a regulação pretendida. Referida participação ampliada entre reguladores, regulados e terceiros possui potencial de gerar maior conformidade em relação à regulação resultante, mesmo quando não houver maiores mecanismos de sanção.

Ademais, as leis uniformes procuraram observar as práticas profissionais já existentes no ambiente em questão, sendo instrumentos para implementar tentativas de resolução de problemas e limitações jurídicas identificadas e demandadas e, conseqüentemente, de maximizar a eficiência e efetividade no uso dos fundos patrimoniais. É relevante – para fins de conformidade da regulação – não somente pensar em medidas de aplicabilidade, mas que as firmas possuam uma cultura receptiva à regulação e que confiem em conselheiros profissionais, como contadores, para operar as alterações necessárias.

Outros aspectos podem ser relevantes ao arranjo brasileiro, considerando a pretensão de incentivar a criação de fundos patrimoniais e a captação de recursos para estes, tais como o alinhamento das disposições acerca de investimentos e gastos ao atual debate existente na prática social; e a implementação de regras mais claras acerca da superação dos encargos sobre doações, incluindo a previsão sobre o responsável por realizar tal avaliação no caso concreto. Ressalta-se que há a possibilidade de estipulação infralegal para adequar-se às necessidades contemporâneas, em especial quanto aos investimentos realizáveis.

Por fim, as críticas sofridas tanto pelo arranjo de incentivos americano, quanto pela nova tributação dos grandes fundos patrimoniais, ajudam a demonstrar como – ainda que a existência de incentivos tributários nos Estados Unidos seja relevante para a cultura da doação – não é da mera existência de incentivos tributários que decorre a solidez da cultura da doação a causas beneficentes, bem como que é essencial que o arranjo de incentivos seja acompanhado

de mecanismos de controle para aferir a eficiência no caso concreto e concretizar a função indutora de comportamento, em vez de provocar distorções no setor almejado.

## CONCLUSÃO

Sob a perspectiva da captação de recursos com vista ao custeio de direitos fundamentais, uma análise de legislação comparada sobre o arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais contribui ao ressaltar similaridades e diferenças entre o arranjo local e uma experiência paradigmática em torno do instituto, de modo a visualizar o que é corrente na regulação de áreas-chave para incentivar a criação de fundos patrimoniais, a realização de doações, e a realização de investimento por e/ou mediante tais fundos.

Referidas áreas-chave refletem os critérios e/ou perguntas previamente definidos a respeito da existência, ou não, de previsões normativas em ambos os arranjos acerca da atribuição de personalidade jurídica própria ao fundo; da adesão obrigatória a uma estrutura de órgãos internos ou segregados em uma pessoa jurídica distinta; da obtenção de receitas e recebimento de doações; das políticas de investimentos, resgates e gastos; e da incidência tributária ou de previsão de imunidade tributária ou incentivos fiscais que alcancem fundos patrimoniais ou doações a eles destinadas.

No caso brasileiro, foi possível observar que os fundos patrimoniais não possuem personalidade jurídica própria, mas devem ser geridos por pessoa jurídica diversa da instituição apoiada – a organização gestora – por expressa previsão da Lei n.º 13.800/2019. Referida pessoa pode assumir a forma jurídica de associação ou fundação. Essa opção, apesar de envolver o custo associado à criação de uma pessoa jurídica, ajuda a fornecer segurança aos doadores quanto à separação do patrimônio do fundo em relação às contingências e insolvências sofridas pelas instituições apoiadas.

Quanto à estrutura de órgãos internos dessa pessoa jurídica, o legislador brasileiro dispôs sobre uma estrutura rígida a ser adotada, com conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimentos. É reforçada, no caso local, a expectativa de se gerar segurança ao doador em relação à menor suscetibilidade de desvios de conduta dos gestores, o que não necessariamente levará aos melhores resultados e menores custos em todas as situações, em detrimento da capacidade de adaptabilidade dos fundos às dificuldades e circunstâncias de cada época.

Para a realidade brasileira, estabelecer que a estrutura mínima de governança da organização gestora fosse determinada de acordo com os retornos sinalizados pelos investidores sociais, não por previsões expressas em lei, seria alternativa mais consonante ao ambiente jurídico-institucional adaptativo dos fundos patrimoniais, notadamente em face dos maiores

custos diretos associados à contratação de mais profissionais fixos, o que atua como desincentivo à criação de novos fundos e/ou suscita a desconformidade com a estrutura prevista em lei.

Em relação às receitas possíveis aos fundos patrimoniais, a legislação somente exclui expressamente as doações realizadas por pessoas de direito público, o que auxilia a evitar a confusão de interesses, a captura de recursos públicos por entidades privadas e o desvirtuamento do instituto que se volta à captação de recursos privados para a consecução de finalidades públicas. Assim, o arranjo jurídico-institucional brasileiro dos fundos patrimoniais previu opções abrangentes de receitas, ainda que centralizadas nas doações.

Ademais, foram previstas modalidades de doação – permanente não restrita; permanente restrita de propósito específico; e de propósito específico – como forma de aprimorar o ambiente regulatório dos fundos patrimoniais ao estabelecer regras para proteger a intenção do doador, resultando em instrumento de valorização da cultura da doação.

O arranjo brasileiro resguarda, ainda, no parágrafo 6º do artigo 14 da Lei n.º 13.800/2019, a possibilidade de superação dos encargos existentes nas doações de propósito específico caso sobrevenha fato que torne impossível ou inútil o propósito específico a que foi vinculada a doação.

Entretanto, tal norma parece limitada para resolver os conflitos correlatos à superação dos encargos das doações, pois envolve conceitos indeterminados ainda não consolidados na jurisprudência nacional; bem como não prevê quem é o responsável por avaliar a presença dos critérios de superação dos encargos – Poder Judiciário, Ministério Público ou a própria organização gestora.

No que concerne às políticas de investimentos, resgates e gastos, o arranjo brasileiro dos fundos patrimoniais limita as políticas de investimento e gasto aos rendimentos dos investimentos realizados, descontada a inflação do período e ressalvados os casos em que fora celebrado instrumento de doação de propósito específico, o que inviabiliza a análise do portfólio como um todo (incluindo eventual valorização ou desvalorização) e, a longo prazo, retira a previsibilidade dos resgates e traz riscos à manutenção e crescimento do principal do fundo.

Relativamente às barreiras tributárias existentes, foram visualizadas a ausência de homogeneidade entre os entes federados a respeito do ITCMD, bem como a falta de um regime jurídico diferenciado ao terceiro setor, gerando maiores custos de transação para a realização de doações. Além disso, não há enquadramento nas hipóteses constitucionais de imunidade, conforme entendimento atual da Receita Federal, e somente houve regulamentação de

incentivos tributários às doações para fundos patrimoniais em abril de 2023 – quatro anos após a promulgação da Lei n.º 13.800/2019 – e restritos ao segmento cultural.

Com isso, afasta-se um instrumento capaz de induzir o comportamento de possíveis doadores quando instituído junto ao controle e acompanhamento devido quanto aos efeitos gerados para fins de financiamento de direitos fundamentais.

Em similaridade ao arranjo brasileiro, nos Estados Unidos também não há previsão expressa de personalidade jurídica própria ao fundo patrimonial. Porém, neste país, fora consagrada flexibilidade própria dos fundos patrimoniais também quanto à estrutura adotada, pois não se exige uma gestão segregada em uma pessoa jurídica distinta e, menos ainda, de órgãos internos que devam ser criados para conduzir um fundo.

Essa distinção ajuda a demonstrar como cada arranjo enfrenta de modo diferente o desafio de compatibilizar a necessidade de flexibilização em termos de estrutura para se adequar à realidade do tempo e espaço com a de promover boas práticas de governança de modo a evitar ceder a pressões políticas da instituição apoiada ou demais atores externos sobre a gestão dos recursos.

Nos Estados Unidos, a regulação privilegiou a flexibilização da estrutura, que é própria aos fundos patrimoniais, em detrimento de regras expressas para a estrutura de governança, que poderiam vir a dificultar a criação dos fundos.

A respeito das receitas previstas, há, em regra, abrangência, sem previsão expressa limitante. O instrumento de doação é o documento jurídico central para a gestão das dotações que compõem o fundo patrimonial, de modo a garantir que a dotação não sofrerá desvios em relação à intenção inicialmente defendida pelo doador.

Ainda, foram desenvolvidas, em âmbito legal e jurisprudencial, as doutrinas do *cy pres* e *deviation*, que trazem flexibilizações com a possibilidade de modificação ou liberação das restrições contratuais, com vista a impedir que os recursos doados se tornem inutilizáveis, enquanto garantiu aos doadores regras claras para permitir quaisquer alterações sobre os termos da doação, a partir de doutrinas amplamente consolidadas no Common Law no campo do Direito Fiduciário.

Quanto às políticas de investimentos, resgates e gastos, a regulação americana preserva o perfil mais flexível do investimento de retorno total, mantendo a preocupação com o que se considera uma tomada de decisão prudente, que possibilite a análise do portfólio como um todo a partir da regra do retorno absoluto.

Como visto nos itens 3.4. 3.5 e 3.6.2, referido arranjo favoreceu a acumulação patrimonial significativa em grandes fundos patrimoniais, associados em geral às maiores universidades dos Estados Unidos, mas sofre críticas diante dos retornos abaixo das expectativas em termos de distribuição de recursos para financiamento de direitos e políticas sociais.

Ressalta-se que, mesmo sob tais críticas, a imposição de regras que estipulem um percentual de gasto compulsório aos fundos patrimoniais poderá levar a resultados inefetivos, pois, ao não considerar as condições prudenciais envolvidas na gestão dos recursos, eleva os riscos do investimento. O desafio de equilibrar a acumulação patrimonial com uma política de gasto mais substancial pode, então, tornar-se ainda mais dificultado em caso de medidas puramente baseadas em comando e controle.

Quanto às barreiras tributárias existentes, identificou-se tributação específica incidente sobre os grandes fundos patrimoniais educacionais, com imposto incidente sobre os rendimentos líquidos dos investimentos realizados, sob a alíquota de 1.4%. Trata-se de previsão voltada ao enfrentamento das críticas em relação à desigualdade patrimonial entre os maiores e os menores fundos, bem como tentativa de impelir a distribuição de recursos em maior percentual, o que pode potencializar distorções, sem fornecer mecanismos de incentivo para sanar o que se identificou originalmente como problemático.

Apesar da incidência do imposto sobre os rendimentos dos grandes fundos, existem incentivos tributários em relação aos impostos sobre renda, doações e heranças, com vista a concretizar a função indutora de comportamento.

A partir das distinções e similaridades destacadas, é possível confrontar, entre os arranjos destacados, áreas que interferem direta ou indiretamente sobre a criação de fundos patrimoniais, a realização de doações, e a realização de investimento por e/ou mediante tais fundos. Um exame crítico sobre a análise comparativa em comento permite a reflexão sobre guias em prol do enriquecimento do arcabouço normativo para os fundos patrimoniais no Brasil.

Nesse sentido, é pertinente que a regulação passe a incluir de maneira mais ativa a participação de organizações privadas e profissionais, compostas por pessoas com expertise na matéria. Do mesmo modo, as disposições normativas devem partir da observação das práticas profissionais existentes e das limitações e incertezas jurídicas delas decorrentes no ambiente jurídico-institucional.

## REFERÊNCIAS

- AGRIPINO, José. Brasil. Senado Federal. Comissão de Educação, Cultura e Esporte. **Parecer/Relatório Legislativo**. Da COMISSÃO DE EDUCAÇÃO, CULTURA E ESPORTE, sobre o Projeto de Lei da Câmara nº 158, de 2017 (nº 4.643, de 2012, na Casa de origem), da Deputada Bruna Dias Furlan, que permite a criação de fundo patrimonial nas instituições federais de ensino superior. Brasília, DF: Senado Federal, 06 mar. 2018. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7641166&ts=1673387654715&disposition=inline>. Acesso em: 02 nov. 2022.
- ALBISA, Cathy; SCHULTZ, Jessica. The United States. In: LANGFORD, Malcolm (Ed.). **Social Rights Jurisprudence: Emerging Trends in International and Comparative Law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009. p. 230-249.
- ALGRANTI, Izabela Goulart. A regulamentação para Fundos vinculados a instituições públicas. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos: sustentabilidade para causas e organizações**. São Paulo: IDIS, 2019. p. 52-60.
- ALKHALAWI, Rayan Jamal. **Developing a Legal Framework Governing Public University Endowments in Saudi Arabia: Lessons from the American Experience with UMIFA and UPMIFA**. 2019. Dissertation (Doctor of Juridical Science) - Maurer School of Law: Indiana University, Bloomington, 2019.
- ARANHA, Marcio Iorio; LOPES, Othon de Azevedo. **Estudo sobre Teorias Jurídicas da Regulação apoiadas em incentivos**. Pesquisa e Inovação Acadêmica em Regulação apoiada em incentivos na Fiscalização Regulatória de Telecomunicações - Meta 5. Brasília: Centro de Políticas, Direito, Economia e Tecnologias das Comunicações da UnB, 2019.
- ASSOCIAÇÃO ENDOWMENT DIREITO GV. **Estatuto da Associação Endowment Direito GV**. Disponível em: <https://www.dropbox.com/s/4xt1n8gzdamzkgj/Ata%20de%20Assembl%C3%A9ia%20e%20Estatuto%2015.03.2020%20.pdf?dl=0>. Acesso em 17 jan. 2022.
- ASSOCIAÇÃO FUNDO PATRIMONIAL AMIGOS DA POLI. **Estatuto da Associação Fundo Patrimonial Amigos da Poli**. Disponível em: <http://estatuto.amigosdapoli.com.br/>. Acesso em: 17 jan. 2022.
- ASSOCIAÇÃO FUNDO PATRIMONIAL AMIGOS DA POLI. **Relatório da Associação Fundo Patrimonial Amigos da Poli**. Disponível em: <https://www.amigosdapoli.com.br/static/2020-5f852da0ae3b2dda8eeef15ca6e37ed0.pdf>. Acesso em 10 jan. 2022.
- AYRES, I.; BRAITHWAITE, J. **Responsive Regulation: Transcending the Deregulation Debate**. Oxford: Oxford University Press, 1992.
- BAPTISTA, Luiz Olavo. Aplicação do direito estrangeiro pelo juiz brasileiro. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, v. 36, n. 142, p. 267-278, 1999. Disponível em: <https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/39238390/DIPRI337->

libre.pdf?1445025433=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DAPLICACAO\_E\_PROVA\_DIREITO\_ESTRANGEIRO\_PE.pdf&Expires=1680905102&Signature=BgX9hV3AmkeloLP~ML7~muREbjLK0qNq28Jxv8JOZpGCqB0wBfT7Doj8YMD07G~5P~u2jQNf9nfDl~jnYJpKSLpaW111R1ncWoVd8yIeYQYx~yJTvXOFD3N116SL9O~Kpc3ztlepRZrEuAU6Xc~E8nzXZDTKYnh326ECnwue3Qb9v73ctn9jbs2pxR1ootPJ6F4wZicokvZ4QPnay4ug3ukc7LiOJafOk~1GcNCdxKqiiKw52aLojv2C~2lywuBh3BXsKou9OjzGlCTfD5A~n3LUis7Zt8IyAoji-aOIEaONGYdB9w~D7RJ7kIleKDwBdskA16wtRNqM9-5~a8JSDA\_\_&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA. Acesso em: 01 mar. 2023.

BARBOZA, Estefânia Maria de Queiroz. As origens históricas do Civil Law e do Common Law. *Quaestio Juris*, Rio de Janeiro, v. 11, n. 3, p. 1456-1486, 2018.

BAUM, Sandy; LEE, Victoria. The Role of College and University Endowments. **Higher Education Policy for Minorities in the United States**, p. 1-48, 2019.

BOK, Derek. **Higher Education in America**. Princeton University Press, 2013.

BHATTI, Ayesha; ASHRAF, Junaid; AKHTAR, M. Farhan. Understanding Endowment Funds (Technical Note). **Asian Journal of Management Cases**, Lahore, v. 11, n. 2, p. 89-101, 2014.

BRASIL. **Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT)**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm#adct](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm#adct). Acesso em: 20 set. 2022.

BRASIL. **Câmara dos Deputados. Decreto Legislativo n.º 54, de 8 de setembro de 1964**. Aprova Convenção para adoção de uma lei uniforme sobre letras de câmbio, notas promissórias e cheques e respectivos Protocolos. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 1964. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decleg/1960-1969/decretolegislativo-54-8-setembro-1964-350064-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 17 dez. 2022.

BRASIL. **Câmara dos Deputados. Projeto de Lei de Conversão n.º 31, de 11 de dezembro de 2018**. Autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais; altera as Leis n.ºs 9.249 e 9.250, de 26 de dezembro de 1995, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, e 12.114 de 9 de dezembro de 2009; e dá outras providências. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2018. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7894311&ts=1630410531889&disposition=inline>. Acesso em: 17 jan. 2022.

BRASIL. **Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 3.612, de 11 de novembro de 2015**. Regulamenta a criação de Fundos Patrimoniais para apoiar preferencialmente instituições privadas sem fins lucrativos nas áreas de educação, saúde e assistência social. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2015. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1411769&filename=PL%203612/2015](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1411769&filename=PL%203612/2015). Acesso em: 10 dez. 2022.



**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 4.643, de 31 de outubro de 2012.** Autoriza a criação de Fundo Patrimonial (*endowment fund*) nas instituições federais de ensino superior. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2012. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1035343](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1035343). Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 6.345, de 19 de outubro de 2016.** Regulamenta a criação de Fundos Patrimoniais destinados a formação de poupança de longo prazo para apoiar as entidades sem fins lucrativos que atuam na atividade desportiva. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2016. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1499997&filenome=PL%206345/2016](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1499997&filenome=PL%206345/2016). Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 6.775, de 20 de dezembro de 2016.** Dispõe sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados às instituições públicas e às privadas de interesse público sem fins lucrativos. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2016. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1519319&filenome=PL%206775/2016](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1519319&filenome=PL%206775/2016). Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 7.309, de 04 de abril de 2017.** Dispõe sobre fundos patrimoniais vinculados (*endowments funds*) no setor cultural, para as entidades privadas de natureza cultural, sem fins lucrativos. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2017. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1542292](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1542292). Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 7.641, de 16 de maio de 2017.** Dispõe sobre fundos patrimoniais vinculados (*endowments funds*) no setor cultural, para as entidades privadas de natureza cultural, sem fins lucrativos. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2017. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1558992&filenome=PL%207641/2017](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1558992&filenome=PL%207641/2017). Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei n.º 8.512, de 05 de setembro de 2017.** Regulamenta a criação de Fundos Patrimoniais destinados a formação de poupança de longo prazo para apoiar as entidades que atuam nas áreas de educação, saúde, assistência social, cultura, esportes, ciência e tecnologia. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2017. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2150541>. Acesso em: 10 dez. 2022.

**BRASIL. Código Civil. Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em 15 fev. 2022.

**BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 15 fev. 2022.

BRASIL. **Decreto n.º 57.663, de 24 de janeiro de 1966.** Promulga as Convenções para adoção de uma lei uniforme em matéria de letras de câmbio e notas promissórias. Brasília, DF: Presidência da República, 1966. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/antigos/d57663.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d57663.htm). Acesso em: 17 dez. 2022.

BRASIL. **Decreto n.º 93.872, de 23 de dezembro de 1986.** Dispõe sobre a unificação dos recursos de caixa do Tesouro Nacional, atualiza e consolida a legislação pertinente e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1986. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/d93872.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d93872.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

BRASIL. **Lei Complementar n.º 101, 04 de maio de 2000.** Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Brasília, DF. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm). Acesso em: 18 dez. 2021.

BRASIL. **Lei n.º 4.320, de 17 de março de 1964.** Estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal (*sic*). Brasília, DF: Presidência da República, 1964. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4320.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm). Acesso em: 18 dez. 2021.

BRASIL. **Lei n.º 8.313, de 23 de dezembro de 1991.** Restabelece princípios da Lei n.º 7.505, de 2 de julho de 1986, institui o Programa Nacional de Apoio à Cultura (Pronac) e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1991. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8313cons.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8313cons.htm). Acesso em: 20 set. 2022.

BRASIL. **Lei n.º 8.958, de 20 de dezembro de 1994.** Dispõe sobre as relações entre as instituições federais de ensino superior e de pesquisa científica e tecnológica e as fundações de apoio e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1994. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8958.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8958.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

BRASIL. **Lei n.º 9.249, de 26 de dezembro de 1995.** Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1995. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9249.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm). Acesso em: 20 set. 2022.

BRASIL. **Lei n.º 9.637, de 15 de maio de 1998.** Dispõe sobre a qualificação de entidades como organizações sociais, a criação do Programa Nacional de Publicização, a extinção dos órgãos e entidades que menciona e a absorção de suas atividades por organizações sociais, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1998. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9637.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%209.637%2C%20DE%2015%20DE%20MAIO%20DE%201998.&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20qualifica%C3%A7%C3%A3o%20de,sociais%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAs](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9637.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%209.637%2C%20DE%2015%20DE%20MAIO%20DE%201998.&text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20qualifica%C3%A7%C3%A3o%20de,sociais%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAs). Acesso em: 20 set. 2022.

BRASIL. **Lei n.º 9.790, de 23 de março de 1999.** Dispõe sobre a qualificação de pessoas jurídicas de direito privado, sem fins lucrativos, como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, institui e disciplina o Termo de Parceria, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1999. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9790.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9790.htm). Acesso em 15 fev. 2022.

**BRASIL. Lei n.º 11.079, de 30 de dezembro de 2004.** Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Brasília, DF: Presidência da República, 2004. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/111079.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/111079.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

**BRASIL. Lei n.º 13.019, de 31 de julho de 2014.** Estabelece o regime jurídico das parcerias entre a administração pública e as organizações da sociedade civil, em regime de mútua cooperação, para a consecução de finalidades de interesse público e recíproco, mediante a execução de atividades ou de projetos previamente estabelecidos em planos de trabalho inseridos em termos de colaboração, em termos de fomento ou em acordos de cooperação; define diretrizes para a política de fomento, de colaboração e de cooperação com organizações da sociedade civil; e altera as Leis n.ºs 8.429, de 2 de junho de 1992, e 9.790, de 23 de março de 1999. Brasília, DF: Presidência da República, 2014. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2014/lei/113019.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2014/lei/113019.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

**BRASIL. Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015.** Código de Processo Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2015. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm). Acesso em: 12 nov. 2022.

**BRASIL. Lei n.º 13.204, de 14 de dezembro de 2015.** Altera a Lei n.º 13.019, de 31 de julho de 2014, “que estabelece o regime jurídico das parcerias voluntárias, envolvendo ou não transferências de recursos financeiros, entre a administração pública e as organizações da sociedade civil, em regime de mútua cooperação, para a consecução de finalidades de interesse público; define diretrizes para a política de fomento e de colaboração com organizações da sociedade civil; institui o termo de colaboração e o termo de fomento; e altera as Leis n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, e 9.790, de 23 de março de 1999”; altera as Leis n.º 8.429, de 2 de junho de 1992, 9.790, de 23 de março de 1999, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 12.101, de 27 de novembro de 2009, e 8.666, de 21 de junho de 1993; e revoga a Lei n.º 91, de 28 de agosto de 1935. Brasília, DF: Presidência da República, 2015. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113204.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113204.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

**BRASIL. Lei n.º 13.473, de 8 de agosto de 2017.** Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2018 e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2017. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Lei/L13473.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Lei/L13473.htm). Acesso em: 15 ago. 2022.

**BRASIL. Lei n.º 13.800, de 4 de janeiro de 2019.** Autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais. Brasília, DF: Presidência da República, 2019. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2019/Lei/L13800.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13800.htm). Acesso em 15 abr. 2021.

**BRASIL. Lei n.º 13.874, de 20 de setembro de 2019.** Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica; estabelece garantias de livre mercado. Brasília, DF: Presidência da

República, 2019. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

**BRASIL. Medida Provisória n.º 2.170-36, de 23 de agosto de 2001.** Dispõe sobre a administração dos recursos de caixa do Tesouro Nacional, consolida e atualiza a legislação pertinente ao assunto e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2001. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/mpv/2170-36.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2170-36.htm). Acesso em: 17 dez. 2021.

**BRASIL. Medida Provisória n.º 851, de 10 de setembro de 2018.** Autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2018. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/Mpv/mpv851.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/Mpv/mpv851.htm). Acesso em: 04 abr. 2021.

**BRASIL. Mensagem n.º 15, de 04 de janeiro de 2019.** Lei n.º 13.800, de 4 janeiro de 2019 - Veto. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2019. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2019/lei-13800-4-janeiro-2019-787605-veto-157232-pl.html>. Acesso em: 10 jan. 2022.

**BRASIL. Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC). Portaria n.º 5.918, de 29 de outubro de 2019.** Dispõe sobre o apoio institucional do Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações - MCTIC às entidades privadas, sem fins lucrativos, que atuam, ou pretendam atuar, como organizações gestoras de fundos patrimoniais de ciência, tecnologia e inovação - CT&I. Brasília, DF: MCTIC, 2019. Disponível em: <https://www.in.gov.br/web/dou/-/portaria-n-5918-de-29-de-outubro-de-2019-224427257>. Acesso em: 17 jan. 2022.

**BRASIL. Ministério da Cultura (Minc). Instrução Normativa MINC n.º 01, de 10 de abril de 2023.** Estabelece procedimentos relativos à apresentação, à recepção, à seleção, à análise, à aprovação, ao acompanhamento, ao monitoramento, à prestação de contas e à avaliação de resultados dos programas, dos projetos e das ações culturais do mecanismo de Incentivo a Projetos Culturais do Programa Nacional de Apoio à Cultura (Pronac). Brasília, DF: MCTIC, 2019. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-minc-n-1-de-10-de-abril-de-2023-476028057>. Acesso em: 01 mai. 2023.

**BRASIL. Receita Federal do Brasil. Solução de Consulta n.º 178 - Cosit, de 29 de setembro de 2021.** Brasília, DF: Receita Federal do Brasil, 2021. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?naoPublicado=&idAto=120857>. Acesso em: 17 jan. 2022.

**BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei do Senado n.º 16, de 09 de fevereiro de 2015.** Dispõe sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados ao financiamento de instituições públicas de ensino superior. Brasília, DF: Senado Federal, 2015. Disponível em: [https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=4659565&ts=1630445375452&disposition=inline&\\_gl=1\\*\\_amsr3f\\*\\_ga\\*\\_Mjk2MTM3NDUxLjE2Nm5MjUzMzZM.\\*\\_ga\\_CW3ZH25XMK\\*\\_MTY4MDgwNDUyNC4xLjEuMTY4MDgwNjIwMC4wLjAuMA..](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=4659565&ts=1630445375452&disposition=inline&_gl=1*_amsr3f*_ga*_Mjk2MTM3NDUxLjE2Nm5MjUzMzZM.*_ga_CW3ZH25XMK*_MTY4MDgwNDUyNC4xLjEuMTY4MDgwNjIwMC4wLjAuMA..) Acesso em: 10 dez. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Proposta de Emenda à Constituição n.º 187, de 05 de novembro de 2019**. Institui reserva de lei complementar para criar fundos públicos e extingue aqueles que não forem ratificados até o final do segundo exercício financeiro subsequente à promulgação desta Emenda Constitucional, e dá outras providências. Brasília, DF: Senado Federal, 2019. Disponível em: [https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8035576&ts=1674175816671&disposition=inline&\\_gl=1\\*qibznq\\*\\_ga\\*Mjk2MTM3NDUxLjE2NzM5MjUzMzM.\\*\\_ga\\_CW3ZH25XMK\\*MTY4MDgwNDUyNC4xLjEuMTY4MDgwNDkxNC4wLjAuMA..](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8035576&ts=1674175816671&disposition=inline&_gl=1*qibznq*_ga*Mjk2MTM3NDUxLjE2NzM5MjUzMzM.*_ga_CW3ZH25XMK*MTY4MDgwNDUyNC4xLjEuMTY4MDgwNDkxNC4wLjAuMA..) Acesso em: 10 dez. 2022.

BUCCI, Maria Paula Dallari; COUTINHO, Diogo R. Arranjos jurídico-institucionais da política de inovação tecnológica: uma análise baseada na abordagem de direito e políticas públicas. In: COUTINHO, Diogo R. et al. (Orgs.). **Inovação no Brasil: avanços e desafios jurídicos e institucionais**. São Paulo: Blucher, 2017.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **MPV 851/2018. Informações de tramitação**. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2019. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2183836>. Acesso em: 10 nov. 2022.

CAPELLE-BLANCARD, Gunther; MONJON, Stéphanie. Trends in the Literature on Socially Responsible Investment: Looking for the Keys Under the Lamppost. **Business Ethics: A European Review**, Oxford, v. 21, n.º 3, p. 239-250, 2012.

CARRAZZA, Roque Antônio. **ICMS**. 11ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

CASTELLANOS, Angel Rafael Marino; TERRURÓ, Suzana María da Gloria. La tríplice dimensión de los derechos humanos. In: BOUCAULT, Carlos Eduardo de Abreu; ARAÚJO, Nádia de (Orgs.). **Os direitos humanos e o direito internacional**. Rio de Janeiro: Renovar, 1999. p. 167-191.

CATARINO, João Ricardo; ABRAHAM, Marcus. O Federalismo Fiscal no Brasil e na União Europeia. **REI-Revista Estudos Institucionais**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 1, p. 186-210, 2018.

COASE, Ronald H. The Nature of the Firm. **Economica**, New Series, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COASE, Ronald H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 3, p. 1-44, 1960.

COMISSÃO NACIONAL DE CLASSIFICAÇÕES DO IBGE. **222-4 - Clube/Fundo de Investimento**. 2021. Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/estrutura/natjur-estrutura/natureza-juridica-2021/33863-2021-222-4-clube-fundo-de-investimento>. Acesso em: 20 set. 2022.

COMISSÃO NACIONAL DE CLASSIFICAÇÕES DO IBGE. **324-7 - Fundo Privado**. 2021. Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/estrutura/natjur-estrutura/natureza-juridica-2021/33888-2021-324-7-fundo-privado>. Acesso em: 20 set. 2022.

CONTI, José Maurício. Os Fundos de Participação dos Estados e Distrito Federal e dos Municípios. In: CONTI, José Maurício. **Federalismo Fiscal e Fundos de Participação**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2001. p. 75-90.

CORREIA NETO, Celso de Barros. **O Averso do Tributo: incentivos e renúncias fiscais no Direito brasileiro**. Tese (Doutorado) Programa de Pós-Graduação em Direito, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2012.

COSTA, Leonardo da Silva Guimarães Martins da. **Fundos Federais – abordagem transdisciplinar diante do Projeto da Lei de Finanças Públicas**. Secretaria do Tesouro Nacional – Série de Textos para Discussão – TD nº 29/2017: Brasília, 2012.

COSTA, Leonardo da Silva Guimarães Martins da. **Uma visão sistêmica dos fundos federais**. Secretaria do Tesouro Nacional – Série de Textos para Discussão – TD nº 007/2012: Brasília, 2012.

CUNHA, Fabiana Azevedo da. **Federalismo fiscal no Brasil: a realidade do federalismo competitivo e a busca da cooperação e do equilíbrio**. 2006 (Dissertação de Mestrado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.

CURY, Paula Maria Nasser. Métodos de Direito Comparado: desenvolvimento ao longo do século XX e perspectivas contemporâneas. *Revista de Estudos Constitucionais, Hermenêutica e Teoria do Direito*, São Leopoldo-RS, v. 6, n. 2, p. 176-185, 2014.

DAMACENA, Fernanda Dalla Libera; PEREIRA, Luiz Felipe da Fonseca; COSTA, Renato Eliseu; MARCHEZINI, Victor. Fundos públicos federais e implementação da política nacional de proteção e defesa civil no Brasil. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, v. 59, n. 235, p. 215-242, 2022.

DAVI, René. **Os Grandes Sistemas do Direito Contemporâneo**. São Paulo: Martins Fontes, 2002.

DAVIDSON, Harold A. Investing College Endowment Funds: A Comparison of Internal and External Management, **Financial Analysts Journal**, v. 27, n. 1, p. 69-74, 1971.

DEEKS, Laura E. Discourse and Duty: university endowments, fiduciary law, and the cultural politics of fossil fuel divestment. **Environmental Law**, Portland, v. 47, n. 2, p. 335-427, 2017.

DEMETRIO, Diego Wander. **Financiamento de universidades federais: alternativas a partir da captação de recursos com egressos**. 2021. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro Socioeconômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2021.

DIAS, Maria Tereza Fonseca. **Terceiro Setor e Estado: legitimidade e regulação: por um novo marco jurídico**. Belo Horizonte: Fórum, 2008.

DOYAL, Len; GOUGH, Ian. **A Theory of Human Need**. London: MacMillan, 1991.

DOYAL, Len; GOUGH, Ian. **Teoría de las necesidades humanas**. Barcelona: Icaria, 1994.

ERTHAL, Thiago Serpa. **Fundos patrimoniais**: instrumento de democratização da política de proteção do patrimônio cultural. 2021. Tese (Doutorado em Direito) – Centro de Ciências Sociais, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Public Law 99-514, de 22 de outubro de 1986**. An Act To reform the internal revenue laws of the United States. Washington, DC: Congresso dos Estados Unidos, 1986. Disponível em: [https://www.ucop.edu/research-policy-analysis-coordination/\\_files/Public%20Law%2099-514.pdf](https://www.ucop.edu/research-policy-analysis-coordination/_files/Public%20Law%2099-514.pdf). Acesso em 15 fev. 2022.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **The Bill of Rights**: A Transcription. 1791. Disponível em: <https://www.archives.gov/founding-docs/bill-of-rights-transcript>. Acesso em: 10 nov. 2022.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **The Constitution of the United States**: A Transcription. 1787. Disponível em: <https://www.archives.gov/founding-docs/constitution-transcript>. Acesso em: 10 nov. 2022.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Tribunal de Massachusetts. **Harvard College and Massachusetts General Hospital versus Francis Amory**. Justice Samuel Putnam. 1830. Disponível em: [https://cite.case.law/pdf/2058517/Harvard%20College%20&%20Massachusetts%20General%20Hospital%20v.%20Amory,%2026%20Mass.%20446,%209%20Pick.%20446%20\(1830\).pdf](https://cite.case.law/pdf/2058517/Harvard%20College%20&%20Massachusetts%20General%20Hospital%20v.%20Amory,%2026%20Mass.%20446,%209%20Pick.%20446%20(1830).pdf). Acesso em: 10 jan. 2023.

FABIANI, Paula Maria de Jancso. Advocacy pelos fundos patrimoniais filantrópicos. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos**: sustentabilidade para causas e organizações. São Paulo: IDIS, 2019. p. 170-188.

FABIANI, Paula Maria de Jancso; DA CRUZ, Helio Nogueira. FUNDOS PATRIMONIAIS: CAMINHO PARA A SUSTENTABILIDADE DE LONGO PRAZO. **Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor**, v. 4, n. 2, p. 186-203, 2017.

FABIANI, Paula Maria de Jancso. O que são fundos patrimoniais? In: KISIL, Marcos; FABIANI, Paula Jancso; ALVAREZ, Rodrigo (Orgs.). **Fundos Patrimoniais**: Criação e Gestão no Brasil. São Paulo: Zeppelini Editorial; IDIS, 2012. p. 26-35.

FABIANI, Paula Maria de Jancso; WOLFFENBÜTTEL, Andréa. **Panorama dos Fundos Patrimoniais no Brasil**. São Paulo: IDIS - Instituto para o Desenvolvimento do Investimento Social, 2022.

FILÁRTIGA, Gabriel Braga. Custos de transação, instituições e a cultura da informalidade no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 28, p. 121-144, 2007.

FISHMAN, James J. How Big is Too Small: Should Certain Higher Educational Endowments' Net Investment Income be Subject to Tax?. **Cornell Journal of Law & Public Policy**, v. 28, p. 1-46, 2018.

FRANCO, Marcelo Veiga. Direitos Humanos x Direitos Fundamentais: matriz histórica sob o prisma da tutela da dignidade da pessoa humana. In: OLIVEIRA, Márcio Luís de (coord.). **O**

**Sistema Interamericano de Proteção dos Direitos Humanos - Interface com o Direito Constitucional Contemporâneo.** Belo Horizonte: Del Rey, 2007. p. 03-28.

FUNDAÇÃO FUNDO PATRIMONIAL FEA USP. **Estatuto da Fundação Fundo Patrimonial FEA da USP.** Disponível em: [https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/feafp/administrative\\_files/documents/000/000/092/original/2019\\_Estatuto\\_FFPFEAUSP\\_final.pdf?1582823857](https://s3-sa-east-1.amazonaws.com/feafp/administrative_files/documents/000/000/092/original/2019_Estatuto_FFPFEAUSP_final.pdf?1582823857). Acesso em 10 jan. 2022.

FURLAN, Bruna. Brasil. Câmara dos Deputados. Comissão Mista da Medida Provisória n.º 851, de 2018. **Parecer n.º 1, de 27 de novembro de 2018-CN.** Da COMISSAO MISTA, sobre a Medida Provisória n.º 851, de 10 de setembro de 2018, que autoriza a administração pública a firmar instrumentos de parceria e termos de execução de programas, projetos e demais finalidades de interesse público com organizações gestoras de fundos patrimoniais e dá outras providências. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2018. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1696082&filenam e=PAR%201%20MPV85118%20=%3E%20MPV%20851/2018](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1696082&filenam e=PAR%201%20MPV85118%20=%3E%20MPV%20851/2018). Acesso em: 10 nov. 2022.

GALLE, Brian. Pay It Forward? Law and the Problem of Restrired-spending Philanthropy. **Washington University Law Review**, Washington, v. 93, n.º 5, p. 1143-1208, 2016. Disponível em: <https://journals.library.wustl.edu/lawreview/article/4465/galley/21298/view/>. Acesso em: 05 jan. 2023.

GALLE, Brian. Why Do Foundations Follow the Law? Evidence from Adoption of the Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act. **Journal of Policy Analysis and Management**, v. 36, n. 3, p. 532-556, 2017.

GALLO, Amyntas Jacques de Moraes; CASTRO, Ana Célia. Da caridade aos fundos patrimoniais: evolução das atividades filantrópicas no país. **R. BNDES**, Rio de Janeiro, v. 26, n. 52, p. 153-222, dez. 2019

GARGARELLA, Roberto. Latin American Constitutionalism: 1810-2010 - The Engine Room of the Constitution. Oxford: Oxford University Press, 2013.

GARY, Susan. UMIFA becomes UPMIFA. **ABA Property and Probate Journal**, p. 01-06, 2007. Disponível em: [https://nonprofitoregon.org/sites/default/files/uploads/file/UMIFA%20Becomes%20UPMIFA%20-%20Uniform%20Law%20Commission%20\(Article\).pdf](https://nonprofitoregon.org/sites/default/files/uploads/file/UMIFA%20Becomes%20UPMIFA%20-%20Uniform%20Law%20Commission%20(Article).pdf). Acesso em: 14 mar. 2022.

GLENN, Hunter M.; TAIT, Allison A. Wills, Trusts, and Estates. **University of Richmond Law Review**, Richmond, v. 57, n. 1, p. 125-153, 2022. Disponível em: <https://scholarship.richmond.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3386&context=lawreview>. Acesso em: 06 jan. 2023.

GOLOVKO, A. ENDOWMENT FUND ESTABLISHMENT AS A RESPOND TO THE CHALLENGES OF THE EPOCH. **Actual problems of international relations**, v. 131, p. 88-93, 2017.

GOODWIN, Iris. Ask Not What Your Charity Can Do for You: Robertson v. Princeton Provides Liberal-Democratic Insights into Cy Pres Reform. **University of Tennessee College**



of **Law Legal Studies Research Paper Series**, v. 23, p. 1-65, 2008. Disponível em: <https://philpapers.org/rec/GOOANW>. Acesso em: 04 jan. 2023.

GRABOSKY, Peter. Meta-regulation. In: DRAHOS, Peter (ed.). **Regulatory Theory: Foundations and applications**. Camberra: Australian National University Press, 2017. p. 149-162. Disponível em: [https://www.jstor.org/stable/pdf/j.ctt1q1crtm.17.pdf?refreqid=excelsior%3A6619a223c656be76c381d808d7788db&ab\\_segments=&origin=&initiator=](https://www.jstor.org/stable/pdf/j.ctt1q1crtm.17.pdf?refreqid=excelsior%3A6619a223c656be76c381d808d7788db&ab_segments=&origin=&initiator=). Acesso em: 10 nov. 2022.

GRAZZIOLI, Airton; PAES, José Eduardo Sabo; SANTOS, Marcelo Henrique dos; FRANÇA, José Antonio de. **Organizações da Sociedade Civil: Associações e Fundações: Constituição, Funcionamento e Remuneração de Dirigentes**. São Paulo: Educ, 2016.

GRUPO TÉCNICO DE PADRONIZAÇÃO DE RELATÓRIOS DA SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. **Plano e memória de reunião realizada em 20 de outubro de 2011**. p. 1-14. Disponível em: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:12546](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:12546). Acesso em: 20 set. 2022.

GUNNINGHAM, Neil; SINCLAIR, Darren. Smart regulation. In: DRAHOS, Peter (ed.). **Regulatory Theory: Foundations and applications**. Camberra: Australian National University Press, 2017. p. 133-148. Disponível em: [https://www.jstor.org/stable/pdf/j.ctt1q1crtm.16.pdf?refreqid=excelsior%3A6619a223c656be76c381d808d7788db&ab\\_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1](https://www.jstor.org/stable/pdf/j.ctt1q1crtm.16.pdf?refreqid=excelsior%3A6619a223c656be76c381d808d7788db&ab_segments=&origin=&initiator=&acceptTC=1). Acesso em: 10 nov. 2022.

HALPERIN, Daniel. Tax Policy and Endowments - Is Excessive Accumulation Subsidized?. **The Exempt Organization Tax Review**, v. 67, n. 2, p. 25, 2011a.

HALPERIN, Daniel. Tax Policy and Endowments - Is Excessive Accumulation Subsidized? (Part II). **The Exempt Organization Tax Review**, v. 67, n. 2, p. 125-133, 2011b.

HALPERIN, Daniel. The Tax Exemption Under I.R.C. § 501(C)(4). **New York University Journal Legislation & Public Policy**, Nova York, v. 21, n.º 2, p. 519-532, 2018. Disponível em: <https://nyujlpp.org/wp-content/uploads/2019/10/Halperin-The-Tax-Exemption-Under-IRC-501c4-21-NYUJLegis-519.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2023.

HAMDAN, Hamdino; ANIFOWOSE, Mutalib; ANNUAR, Hairul Azlan. Effective Board Governance Structure for a University Endowment Fund. In: SIDEK, Noor Zahirah M.; SAID, Roshima; HASAN, Wan Norhaniza W. (ed.). **Islamic Development Management: Recent Advancements and Issues**. Singapura: Springer, 2019. p. 3-17.

HAMILTON, Alexander; JAY, John; MADISON, James. **O federalista**. 2. ed. Campinas: Russell Editores, 2005.

HANSMANN, Henry. Why Do Universities Have Endowments?. **Journal of Legal Studies**, Chicago, v. XIX, p. 3-42, 1990.

HARVARD MANAGEMENT COMPANY. **A Singular Mission**. Disponível em: <https://www.hmc.harvard.edu/about/>. Acesso em: 03 mar. 2023.

HIRATA, Jorge Augusto. Governança e política de resgate nos Fundos Patrimoniais: impressões sobre a Lei 13.800/19. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos: sustentabilidade para causas e organizações**. São Paulo: IDIS, 2019. p. 61-72.

HIRATA, Augusto Jorge; GRAZZIOLI, Raquel; DONNINI, Thiago Lopes Ferraz. Fundos patrimoniais e organizações da sociedade civil. GIFE / FGV Direito SP: São Paulo, 2019.

HODGES, Christopher. **Law and Corporate Behaviour: Integrating Theories of Regulation, Enforcement, Compliance and Ethics**. Hart/Deck, 2015.

HOLMES, Jessica. Prestige, charitable deductions and other determinants of alumni giving: Evidence from a highly selective liberal arts college. **Economics of Education Review**, v. 28, n. 1, p. 18-28, 2009.

HOMMA, Fernanda Lissa Fujiwara. **Execuções Judiciais Pecuniárias de Processos Coletivos no Brasil: entre a *fluid recovery*, a *cy pres* e os fundos**. 2017. Dissertação (Mestrado em Direito) - Setor de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná. Curitiba.

HOWARD, Carly. Trust Funds In Common Law And Civil Law Systems: A Comparative Analysis. **University of Miami International and Comparative Law Review**, Miami, v. 13, n. 2, p. 343-365, 2006. Disponível em: <https://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1070&context=umiclr>. Acesso em: 06 jan. 2023.

INSTITUTO PARA O DESENVOLVIMENTO DO INVESTIMENTO SOCIAL. **Fundos Patrimoniais Vinculados (Projeto de Lei nº 4.643/2012)**. São Paulo: IDIS, jul. 2014. Disponível em: [https://idis.org.br/wp-content/uploads/2014/05/2014-PL-Fundos-Patrimoniais-Vinculados\\_versa%CC%83o-24-7-2014.pdf](https://idis.org.br/wp-content/uploads/2014/05/2014-PL-Fundos-Patrimoniais-Vinculados_versa%CC%83o-24-7-2014.pdf). Acesso em: 10 nov. 2022.

JARVIS, William. Legislating the Normative Environment: Nonprofit Governance, Sarbanes–Oxley and UPMIFA. **Commonfund Institute**, p. 1-8, 2015. Disponível em: <https://files.eric.ed.gov/fulltext/ED559280.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2022.

JERÓNIMO, Patrícia. Lições de Direito Comparado. 1. ed. Braga: The European Law Students' Association, 2015.

JOINT COMMITTEE ON TAXATION. House Committee on Ways and Means. **Present Law and Background Relating to the Federal Tax Treatment of Charitable Contributions**. Washington, DC: Joint Committee on Taxation, 2013. Disponível em: <https://www.jct.gov/publications/2013/jcx-4-13/>. Acesso em: 10 jan. 2023.

KISIL, Marcos. Recursos não tradicionais para Fundos Patrimoniais. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos: sustentabilidade para causas e organizações**. São Paulo: IDIS, 2019. p. 148-160.

KOCHARD, Lawrence E.; RITTEREISER, Cathleen M. **Foundation and endowment investing: philosophies and strategies of top investors and institutions**. Nova Jersey: John Wiley & Sons, 2007.

LANDAU, David. The Reality of Social Rights Enforcement. **Harvard International Law Journal**, Cambridge, v. 53, n. 1, p. 190-247, 2012.

LANGBEIN, John H. Why Did Trust Law Become Statute Law in the United States?. **Alabama Law Review**, Tuscaloosa, v. 58, n. 5, p. 1069-1082, 2007. Disponível em: [https://law.yale.edu/sites/default/files/documents/pdf/Faculty/Langbein\\_Why\\_Did\\_Trust\\_Law\\_Become\\_Statute.pdf](https://law.yale.edu/sites/default/files/documents/pdf/Faculty/Langbein_Why_Did_Trust_Law_Become_Statute.pdf). Acesso em: 05 jan. 2023.

LERNER, Josh; SCHOAR, Antoinette; WANG, Jialan. Secrets of the Academy: The Drivers of University Endowment Success. **Journal of Economic Perspectives**, v. 22, n. 3, p. 207-222, 2008.

LESLIE, Larry L.; RAMEY, Garey. Donor Behavior and Voluntary Support for Higher Education Institutions. **The Journal of Higher Education**, v. 59, n. 2, p. 115-132, 1998.

MACHADO, Sibá. Brasil. Câmara dos Deputados. Comissão Mista da Medida Provisória n.º 851, de 2018. **Emenda Aditiva n.º 109, de 17 de setembro de 2018**. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2018. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1695582&file=e=EMC%20109/2018%20MPV85118%20=%3E%20MPV%20851/2018](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1695582&file=e=EMC%20109/2018%20MPV85118%20=%3E%20MPV%20851/2018). Acesso em: 10 nov. 2022.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. La Moderna Regulación: La Búsqueda de un Equilibrio entre lo Público e lo Privado. In: AMIROCUM, Liber; ORTIZ, Gaspar Ariño. **Derecho Administrativo y Regulación Económica**. Madrid: Editora La Ley, 2011. p. 1077 a 1103.

MARTINS, Marcelo Guerra. Renúncia de receita como gasto tributário e a Lei de Responsabilidade Fiscal. **Revista Fórum de Direito Financeiro e Econômico - RFDFFE**, Belo Horizonte, ano 2, n. 2, set. 2012 / fev. 2013.

MARTINS NETO, Carlos. Natureza jurídica dos fundos de investimento e responsabilidade de seus cotistas à luz da Lei de Liberdade Econômica: como ficou e como poderia ter ficado. In: HANSZMANN, Felipe; HERMETO, Lucas (org.). **Atualidades em Direito Societário e Mercado de Capitais: Volume V – Edição Especial – Fundos de Investimento**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021. p. 55-72.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Finanças Municipais**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1979.

MELO, Evair Vieira de. Brasil. Câmara dos Deputados. Comissão Mista da Medida Provisória n.º 851, de 2018. **Emenda Aditiva n.º 88, de 17 de setembro de 2018**. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2018. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1695561&file=e=EMC+88/2018+MPV85118+%3D%3E+MPV+851/2018](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1695561&file=e=EMC+88/2018+MPV85118+%3D%3E+MPV+851/2018). Acesso em: 10 nov. 2022.

MENDES, Bruno Marinho Guimarães. **Federalismo**: um breve ensaio sobre o modelo brasileiro. 2018. Dissertação (Mestrado em Direito) – Departamento de Ciências Jurídico-políticas, Universidade de Lisboa, Lisboa.

MERGULHÃO, Maria Fernanda Dias. Fundos Públicos – uma análise atual e os riscos da PEC 187/2019. **Revista da Associação dos Antigos Alunos de Direito da UFRJ**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 1, p. 47-61, 2019.

MERRYMAN, John Henry; PÉREZ-PERDOMO, Rogelio. **The Civil law Tradition**: an introduction to the legal systems of Europe and Latin America. 3. ed. Califórnia: Stanford University Press, 2007.

Monitor das Doações COVID 19. Associação Brasileira de Captadores de Recursos, 2022. Disponível em: <https://www.monitoradasdoacoes.org.br/pt>. Acesso em: 15 fev. de 2022.

MONTEIRO, Armando. Brasil. Senado Federal. Comitê de Assuntos Econômicos. **Parecer/Relatório Legislativo**. Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, em decisão terminativa, sobre o Projeto de Lei do Senado nº 16, de 2015, da Senadora Ana Amélia, que dispõe sobre a criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados ao financiamento de instituições públicas de ensino superior. Brasília, DF: Senado Federal, 06 abr. 2017. Disponível em: [https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=5225741&ts=1630445376069&disposition=inline&\\_gl=1\\*ze4rdf\\*\\_ga\\*Mjk2MTM3NDUxLjE2NzY5MjUzZmM.\\*\\_ga\\_CW3ZH25XMK\\*MTY4MDkxOTY2NS40LjEuMTY4MDkxOTkzNy4wLjAuMA..](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=5225741&ts=1630445376069&disposition=inline&_gl=1*ze4rdf*_ga*Mjk2MTM3NDUxLjE2NzY5MjUzZmM.*_ga_CW3ZH25XMK*MTY4MDkxOTY2NS40LjEuMTY4MDkxOTkzNy4wLjAuMA..) Acesso em: 10 nov. 2022.

MORAIS, Flávia. Brasil. Câmara dos Deputados. Comissão Mista da Medida Provisória n.º 851, de 2018. **Emenda Aditiva n.º 101, de 17 de setembro de 2018**. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2018. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1695574&filenam e=EMC+101/2018+MPV85118+%3D%3E+MPV+851/2018](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1695574&filenam e=EMC+101/2018+MPV85118+%3D%3E+MPV+851/2018). Acesso em 10 nov. 2022.

MULVEY, John M; HOLEN, Margaret. The evolution of Asset Classes: Lessons from University Endowments. **The Journal of Investment Consulting**, v. 17, n. 2, p. 48-58, 2016.

MURRAY, Fiona. Evaluating the Role of Science Philanthropy in American Research Universities. **Innovation Policy and the Economy**, Chicago, v. 13, n. 1, p. 23-60, 2013. Disponível em: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/pdf/10.1086/668238>. Acesso em: 20 jan. 2023.

NABAIS, José Casalta. **Direito Fiscal**. 7ª Ed. Coimbra: Almedina, 2013.

NIETZEL, Michael T. Elite University Endowments Soar As Higher Ed Divide Grows, 2021. <https://www.forbes.com/sites/michaelnietzel/2021/10/15/elite-university-endowments-soar-to-record-highs/?sh=732307622d5f>. Acesso em: 15 fev. 2022.

NORTH, Douglass. **Instituições, mudança institucional e desempenho econômico**. São Paulo: Três Estrelas, 2018.

PAES, José Eduardo Sabo; OLIVEIRA, Marcos Roberto de. Características do Sistema Tributário nos Estados Unidos da América: alguns tópicos relevantes. **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**, Brasília, v. 10, n. 2, pp. 52-78, jul.-dez. 2015.

PAES, José Eduardo Sabo; QUEIROZ FILHO, Adair Siqueira de. A importância dos endowment ou fundos patrimoniais na captação de recursos para as entidades integrantes do Terceiro Setor e o princípio da Livre Concorrência. **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**, Brasília, v. 9, n. 2, pp. 86-111, jul.-dez. 2014.

PANNUNZIO, Eduardo. Capítulo 2 - O imposto sobre doações nos estados brasileiros e Distrito Federal: panorama legal. In: SOUZA, Aline Gonçalves de; VIOTTO, Aline; PANNUNZIO, Eduardo. **Fortalecimento da sociedade civil: redução de barreiras tributárias às doações**. São Paulo: GIFE - FGV Direito SP, 2019a. p. 39-66.

PANNUNZIO, Eduardo. Conclusão - Recomendações para aperfeiçoamento da legislação. In: SOUZA, Aline Gonçalves de; VIOTTO, Aline; PANNUNZIO, Eduardo. **Fortalecimento da sociedade civil: redução de barreiras tributárias às doações**. São Paulo: GIFE - FGV Direito SP, 2019b. p. 121-134.

PANNUNZIO, Eduardo. O modelo da Lei 13.800/19 é obrigatório ou facultativo?. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos: sustentabilidade para causas e organizações**. São Paulo: IDIS, 2019c. p. 73-79.

PARNETTI, Cristina; PRASAD, Chandni; TURITZ, Shari. Mobilizando Recursos e Apoio. In: DuPree, A. Scott; WINDER, David; PARNETTI, Cristina; PRASAD, Chandni; TURITZ, Shari. **Criação de Fundações, Guia Prático – Um guia para profissionais com base em experiências na África, Ásia e América Latina**, 2000. p. 183-284.

PASQUALIN, Priscila. Capítulo 1: Aspectos Jurídicos dos Fundos Patrimoniais Filantrópicos. In: FABIANI, Paula Jancso; HANAI, Andrea; PASQUALIN, Priscila; LEVISKY, Ricardo (Org.). **Fundos patrimoniais filantrópicos: sustentabilidade para causas e organizações**. São Paulo: IDIS, 2019. p. 14-51.

PAULA, Ana Cristina Alves de; LONGO, Gabrielle Ota; ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo. O DESAFIO REMANESCENTE DA LEI UNIFORME DE GENEBRA NO BRASIL: a reserva do artigo 3.º, anexo ii, referente à letra de câmbio em branco. In: MACHADO NETO, A. J. (Org.) ; OLIVEIRA, S. F. P. E. (Org.) ; GUERRA, J. A. P. (Org.) ; BANDOS, M. F. C. (Org.) ; CARVALHO NETO, Sílvio. (Org.) ; SILVA, Welton Roberto. (Org.). **Ensino Superior e Cultura Científica: Relatos de Estudos e Ações**. Franca: Uni-FACEF, 2015. p. 92-119.

PAULSEN, Leandro; MELO, José Eduardo Soares de. **Impostos Federais, Estaduais e Municipais**. Livraria do advogado Editora, 2 ed. Porto Alegre, 2006.

PEREIRA, Luiz Felipe da Fonseca. **Política Fiscal & Inovação no Brasil: uma investigação sobre o arranjo de incentivos da Lei do Bem e do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico**. 2021. Dissertação (Mestrado em Direito) - Instituto de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Pará, Belém, 2021.

PEREZ LUÑO, Antonio-Enrique. **Derechos humanos, estado de derecho y constitución**. Madri: Editorial Tecnos, S. A., 1991.

PIOVESAN, Flavia. Brazil. In: LANGFORD, Malcolm (Ed.). **Social Rights Jurisprudence: Emerging Trends in International and Comparative Law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009. p. 182-191.

PRINCETON UNIVERSITY INVESTMENT COMPANY. **Mission, Vision & Values**. Disponível em: <https://princo.princeton.edu/about/mission-values/>. Acesso em: 03 mar. 2023.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

PRUDENT MANAGEMENT OF INSTITUTIONAL FUNDS ACT. Uniform Law Commission, 2020. Disponível em: <https://www.uniformlaws.org/committees/community-home?CommunityKey=043b9067-bc2c-46b7-8436-07c9054064a3>. Acesso em: 15 fev. 2022.

RIBEIRO, Ricardo Lodi. Do federalismo dualista ao federalismo de cooperação – a evolução dos modelos de estado e a repartição do poder de tributar. **Revista Interdisciplinar de Direito**, Valença, v. 16, n. 1, p. 335-362, 2018.

RUIZ, Isabela; BUCCI, Maria Paula Dallari. Quadro de Problemas de Políticas Públicas: uma ferramenta para análise jurídico-institucional. **Revista Estudos Institucionais**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 3, p. 1142-1167, set./dez. 2019.

RUSSELL, Chris. **Trustee investment strategy for endowment foundations**. West Sussex: John Wiley & Sons, 2006.

SALINAS, Natasha S. C. Parcerias entre Estado e Organizações da Sociedade Civil: análise de seu espaço regulatório. **Rev. Fac. Direito UFMG**, Belo Horizonte, n. 75, p. 395-417, 2019.

SANCHES, Osvaldo Maldonado. Fundos Federais; Origens, Evolução, e Situação Atual na Administração Federal. **Revista de Administração Pública (RAP/FGV)**, São Paulo, v. 36, n. 4, p. 01-42, 2002.

SARLET, Ingo Wolfgan. **A eficácia dos direitos fundamentais**. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2005.

SCAFF, Luma Cavaleiro de Macêdo. **Doação de direito público e direito financeiro**. 2015. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo.

SCAFF, Luma Cavaleiro de Macêdo. Financiamento Privado por meio de Doações para o Bem em Tempos de Coronavírus: o monitor de doações e o fundo emergencial para a saúde - Coronavírus Brasil. In: MENDES, Felipe Prata; MENDES NETO, João Paulo; MARANHÃO, Ney; MENDES FILHO, Sérgio (Coords.). **Direito e Pandemia: olhares críticos sobre a crise**. Brasília/DF: Editora Venturoli, 2020. p. 233-247.

SCAFF, Luma Cavaleiro de Macêdo; PEREIRA, Luiz Felipe da Fonseca; PINHEIRO, Lucas Gabriel Lopes. FINANCIAMENTO DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL E OS FUNDOS PATRIMONIAIS: UM ESTUDO SOBRE O FUNDO DA ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO. **Revista Meritum**, Belo Horizonte, vol. 16, n. 1, p. 327-347, 2021.

SCHOUERI, Luis Eduardo. **Direito Tributário**. 9ª Ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

SCHÜLER, Fernando Luís. Gestão Cultural: o desafio da sustentabilidade e a alternativa dos fundos de endowment - Uma análise do caso brasileiro à luz da experiência canadense. *Interfaces Brasil/Canadá*, **Revista Brasileira de Estudos Canadenses**, Canoas, v. 12, n. 15, p. 129-154, 2012.

SCHLUNK, Herwig. Why the Charitable Deduction for Gifts to Educational Endowments Should Be Repealed. **University of Miami Law Review**, Miami, v. 71, n. 3, p. 702-757, 2017. Disponível em: <https://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4506&context=umlr>. Acesso em: 05 jan. 2023.

SEIPP, David J. Trust and Fiduciary Duty in the Early Common Law. **Boston University Law Review**, Boston, v. 91, n. 3, p. 1011-1037, 2011. Disponível em: <https://www.bu.edu/law/journals-archive/bulr/documents/seipp.pdf>. Acesso em: 06 jan. 2023.

SHERLOCK, Molly F.; GRAVELLE, Jane G.; CRANDALL-HOLLICK, Margo L.; HUGHES, Joseph S. College and University Endowments: Overview and Tax Policy Options. **Congressional Research Service**, p. 1-34, 2018. Disponível em: <https://sgp.fas.org/crs/misc/R44293.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2023.

SILVA, De Plácido e. **Vocabulário Jurídico**. Atualizadores: SLAIBI FILHO, Nagib; GOMES, Priscila Pereira Vasques Gomes. 31. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

SILVA, Sandoval Alves da. **A tutela coletiva extraprocessual: o diálogo institucional como instrumento de atuação do ministério público para a concretização dos direitos sociais**. 2015. Tese (Doutorado em Direito) – Instituto de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Pará, Belém.

SILVA, Sandoval Alves da. **Direitos sociais: leis orçamentárias como instrumento de implementação**. Curitiba: Juruá, 2007.

SILVA, Sandoval Alves da. O (In)acesso à Justiça com a Demolidora Reforma Trabalhista. *In: Gisele Santos Fernandes Goes; Ney Maranhão; Pastora do Socorro Teixeira Leal (Org.). Direitos Humanos e Relações Trabalhistas: um estudo em homenagem à professora Rosita de Nazaré Sidrim Nassar*. 1ed. São Paulo: LTr, 2021. p. 285-303.

SILVA, Sandoval Alves da. **O Ministério Público e a concretização dos direitos humanos**. Salvador: Juspodivm, 2016.

SIMÓ, Marta Montero. Las charitable organizations en Estados Unidos: reformas en la legislación sustantiva y fiscal para impulsar un cambio. **CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa**, Valencia, v. 66, p. 85-108, 2009. Disponível em:

[http://ciriec-revistaeconomia.es/wp-content/uploads/6604\\_Montero.pdf](http://ciriec-revistaeconomia.es/wp-content/uploads/6604_Montero.pdf). Acesso em: 04 jan. 2023.

SINCLAIR, Liz. Universities with the largest endowments. **WORK+MONEY**. 29 de jan. de 2020. Disponível em: <https://www.workandmoney.com/s/largest-university-endowments-5b629e22f6c4046/>. Acesso em: 18 dez. de 2021.

SISSON, Roger G. Relaxing the Dead Hand's Grip: Charitable Efficiency and the Doctrine of Cy Pres. **Virginia Law Review**, Richmond, v. 74, n. 3, p. 635-654, 1988. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1073262>. Acesso em: 20 jan. 2023.

SOTTO-MAIOR, Felipe Linetzky. Endowments no Brasil: a importação de uma estratégia de sustentabilidade. **Revista de Direito do Terceiro Setor - RDTS**, Belo Horizonte, v. 5, n. 10, p. 65-97, 2011.

SOUZA, Leandro Marins de. **Parcerias entre a Administração Pública e o Terceiro Setor: sistematização e regulação**. Tese (Doutorado em Direito) – Programa de Pós-graduação *stricto sensu* em Direito. Universidade de São Paulo, 2010.

SPALDING, Erika. Os fundos patrimoniais *endowment* no Brasil. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito) - Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

SUNSTEIN, Cass; HOLMES, Stephen. **The Cost of Rights: Why Liberty Depends on Taxes**. Nova Iorque: W.W. Norton, 1999.

STANFORD MANAGEMENT COMPANY. **What We Do**. Disponível em: <https://smc.stanford.edu/what-we-do/>. Acesso em: 03 mar. 2023.

SWENSEN, David F. **Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment**. Nova York: Free Press, 2009.

TEIXEIRA, Paulo. Brasil. Câmara dos Deputados. Comissão de Finanças e Tributação. **Parecer do Relator**. Projeto de Lei nº 4.643/2012 - Autoriza a criação de Fundo Patrimonial (*endowment fund*) nas instituições federais de ensino superior. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 11 de agosto de 2015. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=1334909&filenam e=Tramitacao-PL%204643/2012](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1334909&filenam e=Tramitacao-PL%204643/2012). Acesso em: 10 nov. 2022.

TELES, Pedro Henrique Almeida de Sá. **Fundos Patrimoniais Endowments: sustentabilidade financeira de longo prazo em prol das organizações do terceiro setor brasileiro**. 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) - Programa de Pós-graduação *Stricto Sensu* em Direito, Universidade Católica de Brasília, Brasília, 2019.

TIERNEY, William G. The Importance of Fundraising and Endowments: The Role of Private Philanthropy. In: AL-YOUBI, Abdulrahman Obaid; ZAHED, Adnan Hamza Mohammad; ATALAR, Abdullah (Ed.). **International Experience in Developing the Financial Resources of Universities**. Cham: Springer, 2021. p. 69-77.



TORRES, Heleno Taveira. Constituição Financeira e o Federalismo Cooperativo Brasileiro. In: SCAFF, Fernando Facury. **Federalismo (s)em Juízo**. São Paulo: Editora Noeses, 2019. p. 287-332.

TUMENAS, Felipe. Financiamento das universidades líderes nos rankings internacionais, um caminho para as universidades públicas brasileiras?. **Avaliação**, Campinas/Sorocaba, v. 26, n. 01, p. 270-287, 2021.

TURRILLAS, Juan-Cruz Alli. CHARITIES AND FOUNDATIONS IN THE U.S.A., ENGLAND, GERMANY, FRANCE AND SPAIN (DIFFERENCES AND SIMILARITIES IN THE GOVERNANCE, ACCOUNTABILITY AND PUBLIC CONTROL). **Revista General de Derecho Público Comparado**, v. 15, n. 2, p. 1-34, 2014.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Prudent Management of Institutional Funds Act. Legislative Bill Tracking**. Disponível em:

<https://www.uniformlaws.org/committees/community-home?communitykey=043b9067-bc2c-46b7-8436-07c9054064a3#LegBillTrackingAnchor>. Acesso em: 03 mar. 2023.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Uniform Fiduciary Income and Principal Act, de 02 de outubro de 2018**. Louisville: ULC, 2018. Disponível em: [https://higherlogicdownload.s3-external-](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/cylqAOXVT5mVTGKCVLqN_UFIPA_Final%20Act_2018.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680925407&Signature=Tsj1pVm6ctT1cKXgqg%2Fty4YI5BA%3D)

[1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/cylqAOXVT5mVTGKCVLqN\\_UFIPA\\_Final%20Act\\_2018.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680925407&Signature=Tsj1pVm6ctT1cKXgqg%2Fty4YI5BA%3D](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/cylqAOXVT5mVTGKCVLqN_UFIPA_Final%20Act_2018.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680925407&Signature=Tsj1pVm6ctT1cKXgqg%2Fty4YI5BA%3D). Acesso em: 03 mar. 2023.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Uniform Management of Institutional Funds Act, de 11 de agosto de 1972**. São Francisco: ULC, 1972. Disponível em:

[https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/21eb57dc-6bd4-c61a-cde9-c94d995ed96c\\_file.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680927705&Signature=34JKs8LxzXL8puCiLoQP0gocPhE%3D](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/21eb57dc-6bd4-c61a-cde9-c94d995ed96c_file.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680927705&Signature=34JKs8LxzXL8puCiLoQP0gocPhE%3D). Acesso em: 13 jan. 2022.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Uniform Principal and Income Act (Last Amended or Revised in 2008)**. Sacramento: ULC, 2008. Disponível em: [https://higherlogicdownload.s3-external-](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/UPIA_Final_084.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680930286&Signature=bNHnLNuVtTNHNG5eWVpvOLOeAVM%3D)

[1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/UPIA\\_Final\\_084.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680930286&Signature=bNHnLNuVtTNHNG5eWVpvOLOeAVM%3D](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/UPIA_Final_084.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680930286&Signature=bNHnLNuVtTNHNG5eWVpvOLOeAVM%3D). Acesso em: 10 nov. 2022.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act, de 14 de julho de 2006**. Hilton Head: ULC, 2006. Disponível em:

[https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/d88fe964-fa49-9b1e-e197-2389fcc49990\\_file.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680925939&Signature=%2Bn480N1QBRgvEa07VIOZ6FVXipM%3D](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/d88fe964-fa49-9b1e-e197-2389fcc49990_file.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680925939&Signature=%2Bn480N1QBRgvEa07VIOZ6FVXipM%3D). Acesso em: 13 jan. 2022.

UNIFORM LAW COMMISSION. **Uniform Prudent Investor Act, de 5 de agosto de 1994**. Chicago: ULC, 1994. Disponível em: [https://higherlogicdownload.s3-external-](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/66a6a6aa-f0fd-1340-fe66-)

[1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/66a6a6aa-f0fd-1340-fe66-](https://higherlogicdownload.s3-external-1.amazonaws.com/UNIFORMLAWS/66a6a6aa-f0fd-1340-fe66-)

690bac023443\_file.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAVRDO7IEREB57R7MT&Expires=1680927286&Signature=vS%2B%2B0duyF00KCytQKbY3UiKcow%3D. Acesso em: 13 jan. 2022.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO. **Programa Adote um Aluno busca ampliar número de doadores em 2022**. Faculdade de Direito, São Paulo, 2022. Ser Franciscano. Disponível em <https://direito.usp.br/noticia/80ba0b1fd0da-programa-adote-um-aluno-busca-ampliar-numero-de-doadores-em-2022#:~:text=Ser%20Franciscano-,Programa%20Adote%20um%20Aluno%20busca%20ampliar%20n%C3%BAmero%20de%20doadores%20em,de%20bolsas%20para%20estudantes%20cadastrados>. Acesso em 02 fev. 2023.

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ. **Convênio de cooperação técnica e científica**. Convênio de cooperação técnica e científica que celebram Tribunal de Contas do Estado do Pará (TCE), Procuradoria Geral do Estado (PGE), Ministério Público de Contas do Estado do Pará (MPC), Defensoria Pública do Estado do Pará (DPE), Secretaria de Estado da Fazenda (SEFA), Associação dos Procuradores do Município de Belém (APMB) e a Universidade Federal do Pará (UFPA) com a interveniência administrativa e financeira da Fundação de Amparo e Desenvolvimento da Pesquisa (FADESP). 2021. Disponível em: <https://www.ppgdda.propesp.ufpa.br/ARQUIVOS/documentos/Convenio%20Multipartite.pdf>. Acesso em: 20 set. 2022.

VICENTE, Dário Moura. O lugar dos sistemas jurídicos lusófonos entre as famílias jurídicas. **Revista Brasileira de Direito Comparado**. Rio de Janeiro, n. 36, p. 85-113, 2010.

VIOLIN, Tarso Cabral. O "Terceiro Setor" e as cooperativas sociais. In: OLIVEIRA, G. J. de (coord.). **Direito do Terceiro Setor: atualidades e perspectivas**. Curitiba: OAB/PR, 2006, p. 198.

WALD, Arnoldo. Da natureza jurídica do fundo imobiliário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 29, n. 80, p. 15-23, 1990.

WALDECK, Sarah. The Coming Showdown Over University Endowments: Enlisting the Donors. **Fordham Law Review**, Nova York, v. 77, n.º 4, p. 1795-1836, 2009. Disponível em: <https://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4428&context=flr>. Acesso em: 05 jan. 2023.

WILLIAMS, Rachel M. Transitioning from UMIFA to UPMIFA: How the Promulgation of the Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act Will Affect Donor-Initiated Lawsuits Brought Against Colleges and Universities. **Journal of College and University Law**, v. 37, n. 1, p. 201-238, 2011. Disponível em: [https://www.nacua.org/docs/default-source/jcul-articles/volume37/37\\_jcul\\_201.pdf?sfvrsn=5dbb89bf\\_10](https://www.nacua.org/docs/default-source/jcul-articles/volume37/37_jcul_201.pdf?sfvrsn=5dbb89bf_10). Acesso em: 03 mar. 2023.

YALE INVESTMENTS OFFICE. **The Yale Investments Office**. Disponível em: <https://investments.yale.edu/>. Acesso em: 03 mar. 2023.

ZELINSKY, Edward A. Section 4968 and Taxing All Charitable Endowments: A Critique and a Proposal. **Virginia Tax Review**, Richmond, v. 38, p. 1-73, 2018. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3160793](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3160793). Acesso em: 05 jan. 2023.

## **APÊNDICE**

**APÊNDICE A – Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil**

<b>Pergunta/Critério</b>	<b>Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal (CF/1988, Lei n.º 13.800/2019, Lei n.º 8.313/1991 e CTN)</b>  (continua)
Há disposição que defina se o fundo patrimonial possui – ou não – personalidade jurídica?	Não. Adoção do modelo de fundo patrimonial “segregado”, sem personalidade jurídica própria, com a criação de organização gestora autônoma.
Existem regras específicas acerca dos agentes envolvidos na constituição e gestão dos fundos patrimoniais e a correspondente estruturação em órgãos internos desses agentes?	Previsão da organização gestora no art. 2º, II da Lei n.º 13.800/2019, com indicação de estrutura de gestão mínima composta pelo conselho de administração, conselho fiscal e comitê de investimento entre os arts. 5º e 12.  Previsão de organização executora no art. 2º, III da Lei n.º 13.800/2019 (entidade facultativa). Sem detalhamento quanto a seus órgãos internos

Fonte: elaboração própria.

**Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil**

<b>Pergunta/Critério</b>	<b>Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal (CF/1988, Lei n.º 13.800/2019, Lei n.º 8.313/1991 e CTN)</b> (continuação)
Há regras específicas sobre o modo de recebimento de doações e de obtenção de receitas pelo fundo patrimonial?	Disposição sobre as receitas dos fundos patrimoniais no rol do art. 13, da Lei n.º 13.800/2019.  Modalidades de doação listadas no art. 14, da Lei n.º 13.800/2019: doação permanente não restrita; doação permanente restrita de propósito específico; e doação de propósito específico.
Há previsão sobre imunidade tributária ou taxaço das organizações envolvidas na constituição e gestão dos fundos patrimoniais?	As organizações gestoras de fundo patrimonial, conforme entendimento da Receita Federal na Solução de Consulta n.º 178, não possuem imunidade ou isenção tributária da instituição apoiada.  Há destaque para a tributação mediante ITCMD, caso em que pode haver isenção tributária a depender do ente federado e da área de atuação da organização gestora.
Existe previsão expressa, em lei específica ou não, a respeito de incentivos fiscais?	Previsão do art. 13, §9º, da Lei n.º 13.800/2019, de incentivo tributário nos moldes dos artigos 18 e 27 da Lei n.º 8.313/1991, conforme regulamentação da IN n.º 01/2023 do Ministério da Cultura.  Demais previsões de incentivos tributários foram vetadas em sanção presidencial.

Fonte: elaboração própria.

**Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais no Brasil**

Pergunta/Critério	Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal (CF/1988, Lei n.º 13.800/2019, Lei n.º 8.313/1991 e CTN) (conclusão)
Existe regra ou orientação a respeito dos investimentos que podem ser realizados pelos gestores de fundos patrimoniais?	Previsão do art. 16 da Lei n.º 13.800/2019 enseja política de investimento voltada à garantia de rendimentos dos investimentos.  Previsão do art. 20 da Lei n.º 13.800/2019, dependente de regulamentação, enseja incidência da regulação do CMN e da CVM em casos de exclusividade com instituição pública apoiada
Existe regra ou orientação sobre a política de resgate a ser adotada e o aporte de recursos no objeto dos fundos patrimoniais?	Disposição do caput do art. 16 da Lei n.º 13.800/2019 de que a política de resgate e os consequentes aportes no objeto do fundo sejam realizados com base nos rendimentos do principal, descontada a inflação do período.  Disposição do parágrafo único do art. 16 da Lei n.º 13.800/2019 de resgate excepcional de 5% do principal ao ano mediante autorização dos órgãos competentes e elaboração de plano de recomposição do valor resgatado.

Fonte: elaboração própria.

**APÊNDICE B – Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos**

Pergunta/Critério	<p align="center"><b>Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal ou uniforme (UPMIFA e IRC)</b></p> <p align="right">(continua)</p>
<p>Há disposição que defina se o fundo patrimonial possui – ou não – personalidade jurídica?</p>	<p>Não. O fundo patrimonial ou fundo <i>endowment</i> se refere tanto às doações restritas individuais, quanto em relação ao conjunto de doações restritas que compõem o patrimônio total. O UPMIFA tem pouca preocupação com a forma jurídica assumida por esse fundo.</p>
<p>Existem regras específicas acerca dos agentes envolvidos na constituição e gestão dos fundos patrimoniais e a correspondente estruturação em órgãos internos desses agentes?</p>	<p>O UPMIFA exige, conforme previsão da seção 2 (4), que as instituições sejam organizadas como pessoas (institucionalizadas) organizadas e operacionalizadas exclusivamente para propósitos beneficentes; ou organizações ou agências governamentais que mantenham fundos exclusivamente para propósitos beneficentes; ou como fundos de confiança (<i>trusts</i>) que não possuam mais interesses não beneficentes.</p> <p>UPMIFA autoriza, em sua seção 5, a delegação das funções de gestão e investimento interna e externamente, salvo disposição em contrário contida no instrumento de doação.</p>

Fonte: elaboração própria.

**Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos**

Pergunta/Critério	<p><b>Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal ou uniforme (UPMIFA e IRC)</b></p> <p>(continuação)</p>
<p>Há regras específicas sobre o modo de recebimento de doações e de obtenção de receitas pelo fundo patrimonial?</p>	<p>Não. Em todas as suas seções, o UPMIFA estabelece o instrumento de doação como documento jurídico central para a gestão, investimento e gasto do recurso.</p> <p>Para possibilitar modificações de restrições impostas sobre fundos patrimoniais, o UPMIFA adotou expressamente as doutrinas do <i>cy pres</i>, na forma da seção 6 (c) e (d), caso se tornem ilegais, impraticáveis, impossíveis de alcançar ou desnecessárias, e do <i>deviation</i>, na forma da seção 6 (a) e (b), quando se tornarem impraticáveis, desnecessárias ou se, por circunstâncias não antecipadas pelo doador, impeçam o alcance dos propósitos da dotação.</p>
<p>Há previsão sobre imunidade tributária ou taxação das organizações envolvidas na constituição e gestão dos fundos patrimoniais?</p>	<p>A seção 4968 do IRC prevê imposto sobre os rendimentos líquidos dos investimentos das universidades privadas que tenham pelo menos 500 estudantes pagantes de taxas escolares durante o ano fiscal precedente; que contem com mais de 50% dos estudantes pagantes de taxas escolares localizados nos Estados Unidos; e cujos ativos alcancem pelo menos 500.000 dólares por estudante de tempo integral ou equivalente durante o ano fiscal precedente, excluindo-se os recursos usados diretamente na realização da finalidade isenta da instituição. Previsão de alíquota de 1.4%.</p>

Fonte: elaboração própria.



**Quadro com síntese a respeito do arranjo jurídico-institucional dos fundos patrimoniais nos Estados Unidos**

Pergunta/Critério	<p><b>Informações encontradas nas fontes legislativas vigentes de abrangência federal ou uniforme (UPMIFA e IRC)</b></p> <p>(conclusão)</p>
<p>Existe previsão expressa, em lei específica ou não, a respeito dos incentivos fiscais?</p>	<p>Há previsão de três incentivos tributários às doações realizadas para fundos patrimoniais:</p> <p>A seção 170 do IRC prevê a possibilidade de dedução de até 50% da base de cálculo do Imposto de Renda Federal sobre Pessoas Físicas e de 10% da base de cálculo do Imposto de Renda Federal sobre Corporações.</p> <p>A seção 2055 do IRC prevê a dedutibilidade integral das doações realizadas em relação ao Imposto sobre Doações.</p> <p>A seção 2522 do IRC prevê a dedutibilidade integral das doações realizadas em relação ao Imposto sobre Herança.</p>
<p>Existe regra ou orientação a respeito dos investimentos que podem ser realizados pelos gestores de fundos patrimoniais?</p>	<p>Não. O UPMIFA não restringe os tipos de investimentos que podem ser realizados.</p> <p>Prevê somente que as decisões de investimento sejam tomadas de forma prudente, devendo considerar os padrões listados na seção 3.</p>
<p>Existe regra ou orientação sobre a política de resgate a ser adotada e o aporte de recursos no objeto dos fundos patrimoniais?</p>	<p>O UPMIFA orienta que a política de gasto ou resgate siga os padrões de prudência listados na seção 4.</p> <p>Além disso, adicionou a doutrina da “presunção da imprudência” (refutável) em relação aos gastos superiores a 7% do valor do recurso doado em um ano, sendo provisão referida como opcional nos comentários da lei uniforme.</p>

Fonte: elaboração própria.