

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

FELIPE RIVATO BAUMAN

ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA PARA ENTIDADES COM
ENDOWMENT FUNDS

São Paulo

2020

FELIPE RIVATO BAUMAN

**ÍNDICES DE SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA PARA ENTIDADES COM
*ENDOWMENT FUNDS***

Dissertação de pesquisa aplicada apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Finanças Empresariais da Universidade Presbiteriana Mackenzie para a obtenção do título de Mestre em Controladoria e Finanças Empresariais.

Orientadora: Profa. Dra. Ana Lucia Fontes de Souza Vasconcelos

São Paulo

2020

347i

Bauman, Felipe Rivato.

Índices de sustentabilidade financeira para entidades com endowment funds / Felipe Rivato Bauman.

51 f. : il. ; 30 cm

Dissertação (Mestrado em Controladoria e Finanças Empresariais) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2020.

Orientadora: Ana Lucia Fontes de Souza Vasconcelos

Referências bibliográficas: f. 47-50.

1. Endowment. 2. Entidades sem fins lucrativos. 3. Fundos patrimoniais. 4. Sustentabilidade financeira. I. Vasconcelos, Ana Lucia Fontes de Souza, *orientadora*. II. Título.

CDD 658.048

Bibliotecário Responsável: Aline Amarante Pereira – CRB 8/9549

Felipe Rivato Bauman

**Índices de Sustentabilidade Financeira para Entidades com
*Endowment Funds***

Dissertação de pesquisa aplicada apresentado
ao Programa de Pós-Graduação em
Controladoria e Finanças Empresariais da
Universidade Presbiteriana Mackenzie para a
obtenção do título de Mestre em Controladoria
e Finanças Empresariais.

Orientador(a): Profa. Dra. Ana Lucia Fontes de Souza Vasconcelos

APROVADO EM: 28/08/2020

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dra. Ana Lúcia F. de Souza Vasconcelos
Universidade Presbiteriana Mackenzie

Prof. Dr. Nelson Destro Fragoso
Universidade Presbiteriana Mackenzie

Marcia F. N. Tavares

Prof.^a Dra. Profa. Dra. Márcia Ferreira Neves Tavares
Universidade Federal de Pernambuco

À minha família, aos quais eu devo tudo

AGRADECIMENTOS

À Universidade Presbiteriana Mackenzie, em nome do Reitor Prof. Dr. Marco Tullio de Castro Vasconcelos, que me proporcionou um curso de mestrado de elevada categoria, um dos mais qualificados do país.

Ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Finanças Empresariais, em nome do coordenador Professor Dr. Henrique Formigoni, que sempre nos proporcionou experiências para enriquecer academicamente.

Aos professores do Programa, em especial a Profa. Dra. Ana Lucia Fontes de Souza Vasconcelos, por ter tido paciência comigo e me incentivado a não desistir e também a Profa. Dra. Liliane Cristina Segura, que me incentivou a entrar no mestrado e nunca parar de estudar.

Aos membros da Fundação Itaú para a Educação e Cultura, na figura do seu diretor Reginaldo José Camilo, que me recebeu de portas abertas e foi muito solícito ao me ajudar com as informações da entidade.

RESUMO

Objetivo: Este trabalho propõe a utilização de indicadores financeiros para mensurar a sustentabilidade financeira de entidades sem fins lucrativos que possuem *endowment*, para tanto foram utilizados índices de liquidez, de endividamento, de atividades e de sustentabilidade financeira. **Metodologia:** A pesquisa se caracteriza quanto aos objetivos como descritiva, por buscar testar hipóteses de sustentabilidade financeira, narrando a situação e expondo as características do fenômeno. **Resultados:** Para mensurar o impacto do *endowment* nos indicadores foram testados dois cenários. No primeiro, se considera a totalidade do patrimônio da entidade; no segundo, é descontado desse valor a parcela correspondente ao *endowment*, sendo que, dos índices propostos por Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), apenas os índices de liquidez imediata, de dependência de receita financeira, de gastos administrativos e de gastos em projetos não tiveram seus resultados alterados entre o primeiro e segundo cenários, já nos componentes do índice proposto por Fernandes e Meireles (2013) apenas a cobertura de juros não teve distinção entre os cenários testados. **Implicações práticas:** O trabalho propõe uma ferramenta, alimentada pelas informações do balancete, para o gestor acompanhar a evolução da sustentabilidade financeira da entidade. **Originalidade e contribuições:** O trabalho é original por propor a aplicação de índices de sustentabilidade financeira a entidades sem fins lucrativos que possuem *endowment*.

Palavras-chave: *Endowment*. Entidades sem fins lucrativos. Fundos patrimoniais. Sustentabilidade financeira.

ABSTRACT

Objective: This study proposes the use of financial indicators to measure the financial sustainability of non-profit entities that have endowment, for this were used indexes of liquidity, debt, operational and financial sustainability. **Methodology:** The research was characterized for its objective as descriptive, for seeking to test hypotheses of financial sustainability narrating a situation and exposing as characteristics of the phenomenon. **Results:** To measure the impact of the endowment on the indicators, two scenarios were tested. In the first scenario was considered the value of the entity's equity; in the second scenario is discounted from the equity the portion corresponding to the endowment, in the indexes proposed by Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), only the immediate liquidity indexes, dependence on financial income, administrative expenses and expenses on projects that have not had their results changed between the scenarios, however in the indexes components proposed by Fernandes e Meireles (2013) only the coverage of interest that did not have distinction between the scenarios tested. **Practical implications:** The study proposes a tool, fed with the balance sheet, to the manager follow the evolution of the entity's financial sustainability. **Originality and contributions:** The study is original for proposing the application of financial sustainability indexes to non-profit entities that have endowment.

Keywords: Endowment. Non-profit entities. Equity fund. Financial sustainability.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 2.1	Índice de Liquidez Corrente.....	17
Quadro 2.2	Índice de Liquidez Imediata.....	18
Quadro 2.3	Índice de Participação de Capital de Terceiros.....	19
Quadro 2.4	Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros.....	20
Quadro 2.5	Identificação dos Passivos por Vencimentos.....	20
Quadro 2.6	Índice de Dependência de Fonte de Receita.....	22
Quadro 2.7	Índice de Gastos Administrativos.....	22
Quadro 2.8	Índice de Aplicação em Projetos.....	23
Quadro 2.9	Índice de Acumulação de Superávit.....	24
Quadro 2.10	Cobertura de Juros.....	25
Quadro 2.11	Rácio de Autonomia.....	26
Quadro 2.12	Autonomia Financeira.....	26
Quadro 2.13	Equilíbrio de Crescimento.....	27
Quadro 2.14	Trading ou nível de negócio.....	28
Quadro 2.15	Índice de Sustentabilidade Financeira.....	28
Quadro 2.16	Parâmetro de Análise.....	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 4.1	Dados Financeiros.....	35
Tabela 4.2	Cálculo dos Índices.....	35
Tabela 4.3	Índices de Liquidez (FIEC).....	44
Tabela 4.4	Índices de Endividamento (FIEC).....	44
Tabela 4.5	Índices de Atividades (FIEC).....	45
Tabela 4.6	Índice de Sustentabilidade Financeira (FIEC).....	47
Tabela 4.7	Índices de Liquidez (FIEC sem fundo patrimonial).....	48
Tabela 4.8	Índices de Endividamento (FIEC sem fundo patrimonial).....	48
Tabela 4.9	Índices de Atividades (FIEC sem fundo patrimonial).....	49
Tabela 4.10	Índice de Sustentabilidade Financeira (FIEC sem fundo patrimonial)....	50

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ativo Circulante
AF	Autonomia Financeira
AP	Aplicações em Projetos
AT	Ativo Total
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
Cja	Cobertura de Juros
CMV	Comissão de Valores Mobiliários
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CT	Capital de Terceiro
D	Disponível
DA	Despesa Administrativa
DF	Despesa Financeira
EC	Equilíbrio de Crescimento
ERP	<i>Enterprise Resource Planning</i>
GIFE	Grupo de Institutos Fundações e Empresas
GPSCT	Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros
IAP	Índice de Aplicação em Projetos
IAS	Índice de Acumulação de Superávit
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IDFR	Índice de Dependência de Fonte de Receita
IGA	Índice de Gastos Administrativos
ILC	Índice de Liquidez Corrente
ILI	Índice de Liquidez Imediata
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPTC	Índice de Participação de Capital de Terceiros
IPV	Identificação dos Passivos por Vencimentos
ISF	Índice de Sustentabilidade Financeira
ITG	Interpretação Técnica Geral
OAF	<i>Ontário Arts Foundation</i>
ONG	Organização Não Governamental
OSESP	Orquestra Sinfônica do Estado de São Paulo

P	Passivo Total
PC	Passivo Circulante
PIB	Produto Interno Bruto
PNC	Passivo Não Circulante
PS.	Patrimônio Social
R	Receita específica
RA	Rácio de Autonomia
RF	Receita Financeira
RO	Receita Operacional
RT	Receita Total
S	Superávit do exercício
T	Trading

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	4
1.1 DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO-PROBLEMA.....	4
1.2 OBJETIVOS DO TRABALHO	7
1.3 IMPLICAÇÕES PRÁTICAS	7
1.4 CONTRIBUIÇÃO TECNOLÓGICA-SOCIAL.....	7
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	9
2.1 ESTUDOS ANTERIORES	9
2.2 SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA.....	10
2.3 TEORIA DO FUNDO <i>ENDOWMENT</i>	12
2.4 TEORIA DA CAPTAÇÃO DE RECURSOS	15
2.5 PROPOSTAS DE ÍNDICES ADAPTADAS AO TERCEIRO SETOR	17
2.5.1 Índice de Liquidez	17
2.5.2 Índices de Endividamento	19
2.5.3 Índice de Atividades	21
2.5.4 Índice de Sustentabilidade Financeira	25
3 METODOLOGIA	30
3.1 OBJETO DE ESTUDO	30
3.2 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	31
3.3 ANÁLISE E TRATAMENTO DOS DADOS	31
4 RESULTADOS	34
4.1 CARACTERÍSTICAS DAS ENTIDADES	34
4.2 ÍNDICES CALCULADOS	35
4.3 ANÁLISE DO IMPACTO DO <i>ENDOWMENT</i> NOS ÍNDICES.....	37
4.3.1 Índice de Liquidez	37
4.3.2 Índice de Endividamento	38
4.3.3 Índice de Atividades	39
4.3.4 Índice de Sustentabilidade Financeira	41
4.3.5 Resumo da Análise	44
4.4 ÍNDICES IMPACTADOS PELO FUNDO <i>ENDOWMENT</i>	52
4.5 ÍNDICES QUE MENSURAM O CONSUMO DO PATRIMÔNIO DO <i>ENDOWMENT</i>	52
4.6 PRODUTO ELABORADO.....	52

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	53
REFERÊNCIAS	55

1 INTRODUÇÃO

1.1 DIAGNÓSTICO DA SITUAÇÃO-PROBLEMA

A luz da ordem legislativa brasileira, os *endowment funds* não possuem personalidade jurídica própria, por não se encaixarem nas figuras previstas no artigo 44 do Código Civil Brasileiro, estabelecido na Lei nº 10.406 de 10 de Janeiro de 2002 (BRASIL, 2002), que apresenta as pessoas jurídicas de direito privado.

A criação dos fundos patrimoniais é permitida, com base nos seguintes princípios constitucionais: (i) legalidade, ou seja, ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei, conforme o artigo 5º, inciso II, da Constituição Federal (BRASIL, 1988), isso porque, não se violando qualquer regra jurídica, deve vigorar como preceito geral a liberdade e a autonomia das partes; e (ii) é plena a liberdade de associação para fins lícitos, vedada a de caráter paramilitar, sendo certo que a criação de associações e, na forma da lei, a de cooperativas não dependem de autorização, sendo proibida a interferência estatal em seu funcionamento, nos termos do artigo 5º, inciso XVII e XVIII, respectivamente (BRASIL, 1988), também da Constituição, conforme bem aponta Silva Filho (2007).

Assim, o fundo patrimonial é criado por meio do estatuto social, instrumento jurídico no qual deve ser disciplinado o funcionamento do *endowment*, em conformidade com a legislação aplicável. A Lei nº 13.800/2019 (BRASIL, 2019) apresenta quatro elementos na definição do fundo patrimonial: (i) a existência de um patrimônio capaz de gerar renda, (ii) não gerido pelo antigo titular-doador, com (iii) o objetivo de perpetuar uma atividade de (iv) interesse social.

De acordo com matéria veiculada pela Folha de São Paulo, “fundos patrimoniais são saída para sustentabilidade de ONGs” (PAMPLONA, 2018). Este posicionamento vai ao encontro dos desafios das entidades sem fins econômicos em manter sua sustentabilidade financeira através de captação de recursos.

Assim, o fundo patrimonial passa a ser uma pauta de longo prazo para os órgãos fiscalizadores no Brasil, já que, no País, ainda não existe uma cultura estabelecida de doações para *endowments* e nem há uma estrutura jurídica própria.

A proposta central dos *endowment funds* é a de assegurar a perenidade do financiamento de projetos que motivaram as doações, uma vez que somente os

rendimentos advindos do investimento no mercado financeiro dos recursos doados serão utilizados para custeá-los. Deste modo, Fabiani (2012, p. 36/38) aponta algumas das motivações para a criação de fundos patrimoniais: (i) perpetuar uma causa ou legado social; (ii) determinar um fim específico para os recursos; (iii) garantir independência; (iv) evitar a perda de foco com o esforço na captação e (v) atingir a estabilidade operacional no longo prazo.

A criação de fundos patrimoniais possui uma relação direta com a cultura de doações, por bilionários e milionários advindas de parte da herança do doador, especialmente porque a legislação de heranças nos Estados Unidos “taxa” a doação aos herdeiros em até 40% do montante da herança, favorecendo, portanto, a doação para os Fundos Patrimoniais. Como exemplo de fundos patrimoniais nos Estados Unidos e na Europa, podem ser citados os fundos das universidades americanas como *Harvard*, em *Cambridge, Massachusetts*, e como *Yale*, em *New Heaven, Connecticut*, com patrimônios de US\$ 30,7 bilhões e de US\$ 19,3 bilhões, respectivamente. Outros fundos de grande expressão são o fundo da *Bill & Melinda Gates Foundation*, com US\$ 36,4 bilhões, da *Ford Foundation*, com US\$ 10,9 bilhões e da *Kellogg Foundation*, com US\$ 7,2 bilhões (FABIANE; ALVAREZ, 2013).

Para Pamplona (2018),

A principal dificuldade em se manter as organizações sem fins lucrativos é à gestão de recursos, que muitas vezes provém de doações de pessoas físicas e jurídicas. As doações representam 0,2% do PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro, ficando longe dos EUA em que esse percentual representa 1,4% do seu PIB. Dado esse contexto as organizações que dependem desses recursos para que sejam perenes, uma alternativa para dar mais segurança financeira seriam os fundos patrimoniais, também chamados de *endowments*.

De acordo com Mannarino (2018, p. 19), os fundos se apresentam em três espécies sendo: *true endowments* - o principal não pode ser utilizado, *quasi-endowments* - não possuem restrições em relação à utilização do valor principal, e *term endowments* – a utilização do valor total principal deve ocorrer durante um período pré-estabelecido.

O *endowment*, que é o fenômeno em estudo, é vinculado ao ato de transferência patrimonial com uma finalidade específica, qual seja, uma tutela da confiança do doador. A diferença dos tipos de doações é que há entidades que recebem doações recorrentes para manter suas atividades, nas quais os valores recebidos são utilizados para custear tanto suas atividades de incentivo social, quanto as despesas administrativas, de modo que, assim, ao final de um período, estas podem ter consumido boa parte dos seus

recursos. Por outro lado, há instituições que custeiam suas operações por meio de fundos *endowment*, e, portanto, não recebem doações recorrentes dos seus doadores/instituidores, sendo os recursos obtidos por meio do fundo e dos rendimentos por ele auferidos.

A motivação das doações, fundos *endowment*, nasce com a obrigação de preservar perpetuamente o valor doado (chamado de principal), utilizando apenas seus rendimentos para a operação da organização, de promover uma cultura de planejamento estratégico e de monitoramento. Conforme afirma Armani (20..., p. 03), há “a percepção de que já não é mais possível concentrar toda a energia institucional nas atividades-fim, sendo necessário tratar também as questões do desenvolvimento institucional e da sustentabilidade como estratégicas”.

A Lei nº 13.800/2019 (BRASIL, 2019) estabelece a criação de um comitê de investimentos que tem como objetivo recomendar questões sobre a política de investimentos e as regras de resgate e utilização dos recursos, como também fazer recomendações sobre a gestão dos recursos, bem como sobre a elaboração de relatório anual da transparência e a prestação de contas. Esta regulação obriga manter contabilidade e registros de acordo com os princípios gerais da contabilidade brasileira, sendo obrigatória a divulgação anual das demonstrações financeiras e da gestão, bem como a aplicação dos recursos em seus sites, na internet.

Esta é a relevância do tema para a área de controles internos, pelos desafios que os gestores precisam ter também sobre indicadores financeiros de resultado contábil para a utilização do fundo *endowment*, uma vez que um montante de recursos financeiros significativos não indica necessariamente disponibilidade para consumo. Isto porque, além de custear as atividades da entidade, esses valores devem garantir sua perenidade, por ser fundo permanente destinado a gerar receitas para as entidades, nos quais o principal não pode ser utilizado, mas sim apenas uma parcela das receitas decorrente da sua aplicação, devendo manter o valor do principal ao longo do tempo (HIRATA et al., 2019).

De forma prática, este estudo tem como aplicabilidade o desafio de medir os resultados, já que, conforme explicam Fernandes e Meireles (2013, p.76), a sustentabilidade está relacionada à capacidade de uma entidade se autoprover de recursos financeiros para enfrentar contratempos decorrentes da sua atividade, que se articula sobre a autonomia financeira, o equilíbrio do crescimento e o nível de negócio.

Diante do contexto, este estudo busca responder à questão de pesquisa: Quais os indicadores que garantem que há sustentabilidade financeira numa entidade que possui *endowment*?

1.2 OBJETIVOS DO TRABALHO

O presente trabalho tem como objetivo geral identificar os índices que garantem que há sustentabilidade financeira numa entidade que possui *endowment*.

Os objetivos específicos consistem em:

- Calcular os índices aplicáveis as entidades sem fins lucrativos
- Analisar o impacto do *endowment* nos índices
- Comparar os cenários FIEC e FIEC sem o fundo patrimonial, para identificar quais dos índices são impactados pelo fundo *endowment*
- Verificar quais índices podem mensurar o consumo de patrimônio do *endowment*
- Elaborar um banco de dados, para calcular os índices com base nas informações do balancete

1.3 IMPLICAÇÕES PRÁTICAS

O principal ganho para a entidade ocorrerá na construção orçamentária, pois, com os indicadores, os gestores podem simular o impacto dessa peça orçamentária nos índices e, caso necessário, alterar esse orçamento para não comprometer a perenidade da entidade. Além dessa aplicação, o fundo também pode ser utilizado para medir o impacto de uma iniciativa extraorçamentária na perenidade da entidade. Com essas informações disponíveis, os gestores terão mais subsídios para tomar suas decisões.

1.4 CONTRIBUIÇÃO TECNOLÓGICA-SOCIAL

No âmbito social, conforme dito por Wilians (2019), a profissionalização das entidades sem fins lucrativos foi de tal importância, que passou a ser mensurada pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), do governo federal, em que foi

constatado que as 820 mil entidades dotadas de CNPJ empregam 03 milhões de pessoas, número que representa 3% da população brasileira empregada em 2015.

As mudanças ocorridas na Lei Rouanet, Lei nº 8.313/91 (BRASIL, 1991), podem fazer com que os *endowments funds* sejam uma nova opção de financiamento para os grandes eventos culturais, sendo que esse tipo de fundo já é usado largamente no exterior para manutenção e exploração de eventos culturais. Como exemplo disso, tem-se o *Carnegie Hall* e o *Metropolitan*, de Nova York, conforme noticiado por Sousa (2019), no Jornal “O Globo”.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 ESTUDOS ANTERIORES

Schüler (2012) buscou analisar o motivo pelo qual não se desenvolveu no Brasil uma ativa cultura de filantropia e de constituição de *endowments*, por meio da análise do sistema de organização cultural adotado no Brasil, em comparação com o modelo canadense que criou a *Ontário Arts Foundation* (OAF), com o objetivo central de incentivar a criação de fundos de *endowment*. O autor argumentou sobre os desafios de adotar uma cultura voltada a sustentabilidade financeira e concluiu que o modelo utilizado pela OAF pode ser muito útil para o processo de modernização de nossas políticas públicas de financiamento à cultura. O estudo apresentou um caminho para enfrentar o problema da sustentabilidade financeira das entidades.

Spalding (2016) teve como objetivo fornecer um panorama amplo sobre os fundos patrimoniais de *endowment* no Brasil, mas também os entraves jurídicos e tributários que dificultam a implementação dos fundos *endowments* como ferramentas de gestão sustentável para as entidades do Terceiro Setor. Concluiu que, apesar de ainda embrionário no Brasil, os fundos *endowments* demonstram a busca por estruturas de gestão, em que pese a carência na jurisprudência e o baixo incentivo tributário para a constituição deles. O Terceiro Setor enxerga nos *endowments* um caminho para alcançar sua sustentabilidade financeira.

Santos e Oliveira (2019) realizaram um estudo de caso aplicado à Fundação Oesp, elaborando um diagnóstico e propondo recomendações para o seu fundo patrimonial, inserido em um contexto de garantia de sustentabilidade do Terceiro Setor. Com a recente edição da Lei nº 13.800/19, trouxe à conhecimento a modelagem traçada por esta nova Lei, bem como eventuais problemas que podem decorrer da sua aplicação. Como resultado, diferentes cenários foram traçados como alternativa à modelagem existente.

O estudo realizado por Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009) propõe uma discussão teórica sobre a aplicação de indicadores econômico-financeiros na análise de uma entidade sem fins lucrativos. O principal objetivo do estudo foi o de estabelecer uma metodologia de análise para essas organizações, possibilitando, assim, que os gestores estejam subsidiados de informações para decidirem a destinação de recursos de

subvenção. Para buscar tal objetivo, o estudo adaptou indicadores predominantemente utilizados nas organizações públicas e privadas para o Terceiro Setor.

Fernandes e Meireles (2013) propõem em seu trabalho um indicador de sustentabilidade financeira, indicador este capaz de medir a capacidade de uma entidade econômica de autoprover recursos financeiros, que se articula sobre a autonomia financeira, o equilíbrio do crescimento e o nível de negócio. O trabalho foi elaborado no campo da análise das demonstrações financeiras e teve como amostra 41 empresas contabilmente estruturadas na região da cidade de Campinas, no estado de São Paulo. Os indicadores testados apresentaram diferenças significativas nos casos das empresas que possuem lucro em relação às empresas sem lucro, sendo que isto se aplica quanto às dívidas também.

A Lei nº 13.800/19 (BRASIL, 2019) obriga, ainda, os fundos patrimoniais a (i) manterem contabilidade e registros, de acordo com os princípios gerais da contabilidade brasileira, sendo obrigatória a divulgação anual das demonstrações financeiras e da gestão, bem como a aplicação dos recursos em seus sites na Internet; (ii) apresentarem, semestralmente, informações sobre os investimentos e, anualmente, sobre a aplicação dos recursos; (iii) adotarem mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo a denúncia de irregularidades; e (iv) estabelecerem códigos de ética e de conduta para dirigentes e funcionários. Organizações gestoras de fundos com patrimônio líquido superior a R\$ 20 milhões devem ter suas demonstrações financeiras submetidas à auditoria independente.

2.2 SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

O conceito utilizado no Relatório de Brundtland - Nosso Futuro Comum de 1987, apresentado pela Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento da ONU (NAÇÕES UNIDAS, 1991), afirma que desenvolvimento sustentável é aquele que atende à necessidade das gerações atuais, sem comprometer a capacidade de as futuras gerações terem suas próprias necessidades atendidas.

Para Araújo (2003, p. 03), sustentabilidade é a capacidade de o empreendimento se manter mais ou menos constante ou estável, por um longo período, presumindo, assim, sua perenidade, sendo tal estabilidade em termos institucionais, técnicos, políticos e financeiros.

Segundo Valadão Júnior, Malaquias e Sousa (2008), no contexto das organizações não governamentais (ONGs), sustentabilidade se baseia, principalmente, no tripé: sustentabilidade econômica, sustentabilidade social e sustentabilidade cultural. Isso implica em garantir a viabilidade econômica tomando medidas apropriadas para enfrentar os problemas a serem resolvidos e garantindo o cumprimento das atividades-fim.

Em seu artigo 5º, a resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1282/10 definia que o Princípio da Continuidade “pressupõe que a Entidade continuará em operação no futuro e, portanto, a mensuração e a apresentação dos componentes do patrimônio levam em conta esta circunstância” (CFC, 2010).

Conceito este que foi complementado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), no Pronunciamento Conceitual Básico R1 (2011, p. 22):

As demonstrações contábeis normalmente são elaboradas tendo como premissa que a entidade está em atividade (*going concern assumption*) e irá manter-se em operação por um futuro previsível. Desse modo, parte-se do pressuposto de que a entidade não tem a intenção, nem tampouco a necessidade, de entrar em processo de liquidação ou de reduzir materialmente a escala de suas operações. Por outro lado, se essa intenção ou necessidade existir, as demonstrações contábeis podem ter que ser elaboradas em bases diferentes e, nesse caso, a base de elaboração utilizada deve ser divulgada.

Considerar a continuidade da entidade significa partir da hipótese de que ela estará em atividade em um futuro previsível, sem intenção e sem necessidade de interromper ou reduzir de maneira material sua atividade.

Para se conceituar sustentabilidade financeira, é preciso ter em conta, inicialmente, o conceito de sustentabilidade. Para Dovers e Handmer (1992) sustentabilidade é a capacidade de um sistema humano, natural ou misto resistir ou se adaptar à mudança.

Segundo Ramos Filho (2000), sustentabilidade financeira pode ser definida como a capacidade dessa entidade auto prover recursos financeiros para enfrentar contratempos decorrentes da exploração de sua atividade, articulando-se sobre a autonomia financeira, o equilíbrio do crescimento e o nível de negócio.

Por não objetivarem o lucro, as entidades sem fins lucrativos têm, por princípio básico, obter recursos necessários para a manutenção de suas operações, de modo que seu fluxo de caixa seja suficiente para custear suas despesas

Como forma de buscar sustentabilidade financeira, as entidades estão buscando formas de se financiar a longo prazo. E uma dessas formas são dos fundos *endowment* que, segundo Spalding (2016), configuram um fundo permanente estruturado por meio

de investimentos de longo prazo, com o objetivo de preservar o montante principal, utilizando os rendimentos obtidos para custear as atividades da entidade.

Segundo Olsen e Andrade (2019), a principal finalidade dessa modalidade de fundo é buscar a perpetuidade das doações e, para alcançar tal objetivo, o valor original deve ser segregado contabilmente dos rendimentos obtidos através da aplicação financeira desses recursos, sendo que esse rendimento deve ser utilizado para o custeio das despesas operacionais da causa apoiada. Por não consumir a doação original, mas apenas o rendimento dela, o fundo se torna perene e não depende de novas doações para garantir sua perenidade.

2.3 TEORIA DO FUNDO *ENDOWMENT*

Segundo Schüller (2012), *endowment* são fundos permanentes de aplicação financeira, dos quais a organização utiliza apenas o seu rendimento líquido para custear suas atividades, fazendo com que o montante financeiro do *endowment* cresça continuamente, sendo que, com esse crescimento, uma parcela cada vez maior das despesas da entidade pode ser custeada pelos resultados oriundos do fundo.

Segundo Sotto-Maior (2012) o termo *endowment* tem como tradução mais aceita “dotação”, o que remonta ao significado original do termo em inglês. Na origem, "*to endow money*" significava vincular o dinheiro a uma causa, criando um *endowment*, ou uma "dotação patrimonial". A dotação patrimonial era um conjunto de ativos que tinham como finalidade custear as atividades do beneficiário, sendo que, assim, *endowments* são compostos por diversos ativos, dentre eles, os fundos de investimento.

Segundo Spalding (2016), *endowments* são fundos patrimoniais destinados ao custeio das atividades do Terceiro Setor, a fim de proporcionar maior segurança financeira, uma vez que variações no fluxo de caixa decorrentes da volatilidade das doações podem comprometer a capacidade da entidade de honrar seus compromissos e em último caso comprometer o seu patrimônio com obrigações de curto prazo.

Segundo Sabo Paes e Queiroz Filho (2014, p. 89), *endowments* são estruturas que tem por finalidade receber e administrar bens e direitos, em sua maioria, recursos financeiros, os quais são investidos a fim de preservar o capital principal na perpetuidade e de gerar resgates recorrentes para financiar as atividades da entidade.

Não se conhece a origem exata dos fundos *endowments*, mas, em seus primórdios, ao certo não possuíam os aspectos regulamentários adotados hoje em dia em

diversos países, já que o conceito por trás desses fundos remonta à Idade Média, conforme Sotto-Maior (2012). A origem do que hoje se entende como *endowment* surgiu com as doações de terras agrícolas à Igreja Católica, devendo-se lembrar que a propriedade imobiliária media a riqueza no período feudal. Por não poder vender essas propriedades, a Igreja as utilizava para obter receitas, buscando custear suas atividades, sendo que essa receita era obtida através da locação dessas terras, da cobrança de impostos feudais como a talha e a banalidade, além de participação na venda das mercadorias produzidas nas suas terras.

Ainda, segundo Sotto-Maior (2012), nos tempos modernos, os exemplos mais frequentes são o das instituições de ensino, principalmente as de ensino superior, americanas, europeias e algumas orientais, e o das entidades filantrópicas.

Decorrente de uma simplificação frequente, uma confusão conceitual comum é a crença de que os *endowments* são fundos de investimento, mas, conforme apontado por Spalding (2016), a principal diferença entre os fundos de investimentos e os *endowments* é a de que, nos fundos, o cotista espera um retorno financeiro do seu aporte e toma decisões sobre o rumo desse, enquanto, no caso dos *endowments*, os doadores não recebem retornos financeiros de qualquer tipo do fundo, além de não deliberarem sobre seu rumo, salvo disposição expressa em seu regimento/estatuto que permita tal fato. Isso ocorre para que a entidade auxiliada seja perene e não tenha suas decisões tomadas pelos doadores que poderiam se beneficiar de tal.

Para Sotto-Maior (2012), os *endowments* são uma comunhão de recursos, de uma ou de várias entidades, que são aplicados em ativos financeiros e em outros ativos que possam gerar rentabilidade financeira, mas as semelhanças com os fundos de investimento terminam por aí. A principal diferença entre um fundo de investimento e um *endowment* é a utilidade de cada estrutura. Os fundos de investimento são instrumentos para investidores que buscam retorno financeiro. Já os *endowments* são instrumentos criados para perenizar a existência e a viabilidade financeira de uma instituição. O patrimônio de um *endowment* é atrelado à sua causa, ao seu propósito e é desse vínculo que decorrem todas as suas outras características essenciais.

Claro está que, apesar das estreitas ligações entre os *endowments* e os fundos de investimento, as expressões não são sinônimas. Cada uma delas carrega significado próprio.

Um fundo de investimento é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros, a partir da constituição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários.

De acordo com o Caderno 3 - Fundos de Investimento, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2014):

Fundo de investimento (Comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros) é uma modalidade de investimento coletivo. É uma estrutura formal que reúne recursos financeiros de diversos investidores, para investimento conjunto.

Apesar das semelhanças, existe uma característica que distingue os *endowments* dos fundos de investimento, segundo Sotto-Maior (2012):

Os *endowments funds*, podem ser mantidos na própria instituição ou criar uma nova pessoa jurídica, iniciativa que otimiza os recursos em especial nas estruturas administrativas e nas imunidades/isenções já adquiridas. Por outro lado, carregam as obrigações da entidade. A criação de uma nova entidade com o propósito específico, mitiga esses riscos, no entanto eleva os custos administrativos.

Ainda, como destaca Oliveira (2018):

O objetivo do fundo deve estar definido no estatuto da entidade, como forma de não existirem desvirtuamento na utilização dos recursos.

Os Fundos Patrimoniais, ou denominados *endowments*, foram regulamentados pela Lei 13.800/19 de janeiro de 2019 (BRASIL, 2019), que, em seu parágrafo único do artigo 1º, define:

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.

Ainda, como bem apontado por Santos e S. Neto (2019), a regulamentação obriga os fundos patrimoniais a adotar mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo a denúncia de irregularidades e a elaboração de códigos de ética e de conduta para dirigentes e funcionários. Organizações gestoras de fundos patrimoniais com patrimônio líquido superior a R\$ 20 milhões devem ter suas demonstrações financeiras submetidas à auditoria independente.

A ideia de controle financeiro está presente na concepção dos fundos patrimoniais. Conforme entendimento de Spalding (2016), o conceito central dos *endowments* é preservar e, se possível, incrementar o valor principal, sendo isto obtido através da

aplicação desses recursos, em conformidade com as regras definidas pela entidade e seus gestores. Por consequência, o usual é que apenas uma parte do rendimento obtido através das aplicações seja consumido nas atividades da entidade.

Para tanto, é necessário que o valor referente ao incremento desse capital seja registrado, tratado de um modo diferente do superávit corrente da entidade. Conforme estabelece a Interpretação Técnica Geral (ITG) 2002 (CFC, 2015), em seu décimo quinto item:

O valor do superávit ou déficit deve ser incorporado ao Patrimônio Social. O superávit, ou parte de que tenha restrição para aplicação, deve ser reconhecido em conta específica do Patrimônio Líquido.

Por se tratar de um valor recebido com propósito específico, o valor da dotação inicial também deverá ser tratado de modo específico nos registros contábeis, conforme estabelece a ITG 2002 (CFC, 2015), em seu décimo segundo item:

As receitas decorrentes de doação, contribuição, convênio, parceria, auxílio e subvenção por meio de convênio, editais, contratos, termos de parceria e outros instrumentos, para aplicação específica, mediante constituição, ou não, de fundos, e as respectivas despesas devem ser registradas em contas próprias, inclusive as patrimoniais, segregadas das demais contas da entidade.

O processo de controle financeiro e prestação de contas das entidades que possuem fundos *endowment* se diferencia das demais entidades. Isto ocorre devido a uma característica fundamental dos fundos patrimoniais, que é a sua perenidade, ou seja, o principal e a atualização desse valor devem ser preservados e, para tanto, são necessários controle que distingam esse valor do rendimento que será consumido no custeio das despesas.

2.4 TEORIA DA CAPTAÇÃO DE RECURSOS

Segundo Vergueiro (2016), as organizações da sociedade civil, isto é, as ONGs precisam de recursos para se manter. Estas necessitam desenvolver uma estratégia específica para trazer recursos – principalmente dinheiro – para que sejam capazes de cumprir a sua missão e ter impacto real na sociedade. Essa estratégia é definida como captação de recursos.

Existe uma diferença entre a teoria e a prática, no quesito de captação de recursos, para Vergueiro (2016):

Na teoria, a captação de recursos é o processo estruturado desenvolvido por uma organização para pedir as contribuições voluntárias de que ela precisa, sejam eles financeiros ou outros recursos, buscando as doações com indivíduos, empresas, governos, outras organizações e etc. Na prática, captação de recursos significa ter uma equipe dedicada a pensar em ideias criativas para trazer as doações, a aproximar a organização da comunidade, a defender que ela seja o mais transparente possível e etc. Captar recursos é, principalmente, ter pessoas na organização que entendem que o trabalho delas é fundamental para conseguir os recursos tão importantes para que a ONG tenha impacto e seja transformadora na sua atuação, cumprindo integralmente a sua missão.

As entidades que possuem fundos *endowments* não necessitam despende tanto tempo e recursos para captar doações, podendo, assim, dedicar seus esforços nas atividades-fim.

Ora, a captação de recursos é o modo como as organizações sem fins lucrativos levantam e mobilizam recursos para investir em seus projetos ou na própria organização. Uma organização não sobrevive apenas da ajuda de voluntários, ela também precisa de recursos para que possa pagar seus funcionários e manter seus programas sociais. (TOZZI, 20...).

As entidades que atuam na área de assistência social tem uma necessidade de fluxos de caixa constantes para manter suas operações. Segundo Andrade (2002), as organizações do terceiro setor que atuam na área de assistência social trabalham com um público que, na sua maioria, não tem condições financeiras para pagar pelos serviços recebidos, o que, portanto, dificulta a geração de receitas próprias, criando uma dificuldade a mais para a sua sustentabilidade. Como forma de atenuar esse cenário, as entidades que atuam nesse ramo buscam formas de captar recursos de modo contínuo.

O Terceiro Setor tem cada vez mais espaço no cenário político econômico brasileiro, segundo o Rocha (2017). Estima-se que 12 milhões de pessoas estão direta ou indiretamente ligadas ao Terceiro Setor, além do expressivo número de 290 mil entidades sem fins lucrativos, segundo pesquisa Fasfil (FASFIL..., 2010). Devido aos números expressivos tanto na mão de obra, quanto de entidades, tem-se buscado a profissionalização da área e demonstração disso é que, pela primeira vez, em 2007, o Instituto Brasileiro de Economia e Estatística (IBGE) aferiu a importância do Terceiro Setor na economia brasileira.

2.5 PROPOSTAS DE ÍNDICES ADAPTADAS AO TERCEIRO SETOR

Neste item, propõe-se a apresentação de índices, adaptados ao Terceiro Setor, já aplicados em organizações públicas e/ou privadas, bem como de alguns novos indicadores, com o objetivo de estabelecer uma matriz de avaliação de desempenho desse tipo de organização.

2.5.1 Índice de Liquidez

São índices utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, confrontando os ativos de curto, médio e longo prazo com os passivos de curto, médio e longo prazo. Existem várias formas de liquidez, quais sejam: liquidez corrente; liquidez imediata; liquidez seca; e liquidez geral (MARION, 2006). Dentre os tipos de liquidez, alguns podem ser utilizados no Terceiro Setor, sendo eles: liquidez corrente e liquidez imediata. Os demais tipos (seca e geral) não são indicados para organizações do Terceiro Setor por não ser comum a existência de estoques ou de ativos e passivos de longo prazo. O índice de liquidez corrente sugere o confronto dos ativos circulantes com os passivos circulantes, determinando, segundo Marion (2006), a capacidade de pagamento das obrigações a curto prazo (12 meses), portanto, demonstra a capacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo com o Ativo Circulante, indicando, assim, sua perenidade no curto prazo, sendo expresso da seguinte forma:

Quadro 2.1 – Índice de Liquidez Corrente

$ILC = AC/PC$	Demonstra a capacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo com o Ativo Circulante	R\$ 0,00 a 0,99 = ruim R\$ 1,00 a R\$ 4,00 boa Acima de R\$ 4,01 ruim/boa
---------------	---	--

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: ILC é o Índice de Liquidez Corrente; AC é o Ativo Circulante; e PC é o Passivo Circulante

A liquidez corrente aborda o confronto do total do ativo circulante com o total do passivo circulante, gerando uma pequena limitação de análise, pois, nesse caso, os ativos mensurados no circulante são registrados pelo regime de competência, o que sugere a possibilidade de haver ativos cujo valor não apresente o valor real correspondente no mercado. Tal limitação pode ser auxiliada pelo cálculo da liquidez imediata que pressupõe

o confronto das disponibilidades (caixa e ativos de liquidez imediata) da organização com as obrigações a curto prazo (passivo circulante), demonstrando a capacidade de pagamento das obrigações de imediato, por meio dos recursos financeiros existentes, expressando, assim, o grau de capacidade da entidade de cobrir suas obrigações de curto prazo com os recursos que estão classificados como disponíveis, sendo esse índice expresso da seguinte forma:

Quadro 2.2 – Índice de Liquidez Imediata

ILI=D/PC	Expressa o grau de capacidade da entidade de cobrir suas obrigações de curto prazo com os recursos que estão classificados como disponíveis	R\$ 0,00 a 0,79 = ruim R\$ 0,80 a R\$ 3,00 boa Acima de R\$ 3,01 ruim/boa
----------	---	---

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: ILI é o Índice de Liquidez Imediata; D é a disponibilidade a qual representa o caixa e ativos de liquidez imediata; e PC é o Passivo Circulante

Vale ressaltar que os recursos das organizações do Terceiro Setor são oriundos de projetos previamente financiados por organizações do setor público e/ou privado ou por pessoas físicas e devem ser integralmente aplicados em seus objetivos, em geral, não possibilitando o acúmulo exacerbado de recursos em reais. Esse índice apresentado em elevado valor somente deve ser justificado em casos do recebimento integral dos valores referentes a determinado projeto que deva ser desenvolvido por um longo período. Nesse caso, a organização pode efetuar aplicações financeiras, mas somente com o objetivo de proteger seus ativos contra os efeitos corrosivos da inflação (ARAÚJO, 2006).

Tais indicadores podem ser considerados inadequados na análise, caso apresentem resultantes menor que R\$ 1,00 ou até resultantes exageradamente positivas (acima de R\$ 4,00). A inadequação negativa mostra que a organização não tem recursos no curto prazo (12 meses) para pagar seus passivos, já que a sobra de ativos pode representar, dentre outras coisas, um acúmulo desnecessário de recursos financeiros e ativos gerais que poderiam ou deveriam estar sendo investidos na operação e desenvolvimento de projetos da instituição, sendo comum a liquidez imediata apresentar uma resultante menor que a liquidez corrente.

2.5.2 Índices de Endividamento

A análise do endividamento tem o objetivo de mostrar a proporção da utilização de capitais próprios e de capitais de terceiros em uma organização (CREPALDI, 2005). Vale lembrar que, no caso das organizações do Terceiro Setor, o capital próprio é representado pelo patrimônio social e o capital de terceiros é representado pelo passivo circulante somado ao passivo exigível a longo prazo. No caso do Terceiro Setor, o capital próprio é composto unicamente pelo Patrimônio Social, que é integralmente formado pelo acúmulo de superávits e déficits durante os exercícios sociais (IUDÍCIBUS; MARION, 2000).

Dentre as observações cabíveis na análise do endividamento das organizações do Terceiro Setor, três são extremamente importantes para esse setor: índice de participação de capitais de terceiros sobre o ativo total; garantia do patrimônio social ao capital de terceiros; e, por fim, a composição dos exigíveis. O índice de participação de capitais de terceiros sobre o ativo total se dá pela divisão do total do capital de terceiros pelo total do ativo da organização (MARION, 2006). Tal índice apresenta o percentual do ativo da empresa que é financiado por recursos de terceiros, que podem ter seus vencimentos no curto e médio prazo (passivo circulante – até 12 meses) e no longo prazo (passivo exigível a longo prazo – acima de 12 meses). Portanto, demonstrada a capacidade de cumprir suas obrigações com terceiros em relação aos Ativos Totais, indica-se, assim, sua perenidade.

Quadro 2.3 – Índice de Participação de Capital de Terceiros

$IPCT=CT/AT$	Demonstra a capacidade de cumprir suas obrigações com terceiros em relação aos Ativos Totais	Depende do custo do capital de terceiros e da dotação orçamentária de subvenções ordinárias e extraordinárias.
--------------	--	--

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IPTC é o Índice de Participação de Capital de Terceiros; CT é o Capital de Terceiros; e AT é o Ativo Total

A garantia do patrimônio social ao capital de terceiros representa a quantidade de capitais de terceiros garantidos pelo patrimônio social da organização (por real). Indica-se, assim, qual forma de financiamento a entidade utiliza prioritariamente, tendo em vista que o Capital de Terceiros é um capital oneroso e capital próprio não é remunerado, de

modo que quanto mais próximo de 1 for esse resultado maior o custo desse capital e, portanto, menos sustentável é a operação. Tal indicador é formado por capitais registrados pelo regime de competência, sugerindo que os valores dos ativos e passivos podem apresentar valorizações e desvalorizações.

Quadro 2.4 – Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros

GPSCT=PS/CT	Indica a forma de financiamento que a entidade utiliza, sendo que, uma entidade que utiliza predominantemente recursos de terceiros terá um resultado próximo a um.	Depende do tempo de existência da instituição, quanto mais tempo tiver a instituição, maior deve ser a garantia de pagamento dos capitais de terceiros.
-------------	---	---

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: GPSCT é a Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros; PS é o Patrimônio Social; e CT é o Capital de Terceiros

Outra abordagem é a identificação dos passivos por vencimentos, que se dá pela divisão do passivo circulante (12 meses) pelo total das obrigações. Essa resultante proporciona a separação das obrigações de curto e médio prazo (até 12 meses) em relação às obrigações de longo prazo (acima de 12 meses). Quanto mais próximo de 0 o resultado, menos obrigações existem no curto prazo em relação ao passivo, sendo que isto indica que, em comparação com o longo prazo, existem menos obrigações que podem comprometer o seu fluxo de caixa. Em situações de dívidas de longo prazo, a entidade tem uma possibilidade maior de condicionar o desembolso de caixa com as suas receitas.

Quadro 2.5 – Identificação dos Passivos por Vencimentos

IPV=PC/P	Indica quanto do total do Passivo está comprometido no Curto Prazo	Quanto maior o percentual do curto prazo, maior o volume de recursos cuja liquidação deverá ocorrer no curto prazo (até 12 meses).
----------	--	--

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IPV é a Identificação dos Passivos por Vencimentos; PC é o Passivo Circulante; e P é o Passivo Total

2.5.3 Índice de Atividades

A análise de atividade do Terceiro Setor tem relação direta com as funções principais da organização, buscando evidenciar a dinâmica operacional da instituição, em seus principais aspectos, refletida nas demonstrações contábeis e nos controles gerenciais. De modo geral, os indicadores de atividade devem refletir a forma de gestão da instituição e a estrutura de custos dos projetos, entre outros fatores (PADOVEZE, 2004).

Nessa categoria de indicadores, pode-se alocar todo e qualquer indicador específico para a instituição e a sua realidade de atuação. De forma geral, alguns indicadores são essenciais, sendo eles: composição das origens de recursos por tipo de agente financiador; percentual de gastos administrativos; índice de aplicação em projetos; investimento por projeto; e índice de acumulação de superávit. A composição das origens de recursos por tipo de agente financiador objetiva identificar o percentual das origens de recursos oriundos de doações de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Esses indicadores possibilitam a identificação do perfil do principal mantenedor da instituição e sua dependência em cada um deles.

Geralmente, as organizações do Terceiro Setor que estabelecem uma estratégia de arrecadação oriunda de pessoas físicas apresentam menor dependência de recursos com um único ator financiador, obtendo uma vasta carteira de agentes financiadores com valores de menor vulto. Já as organizações que estabelecem uma estratégia de arrecadação com base em projetos e parcerias junto a pessoas jurídicas apresentam maior dependência dos atores financiadores, que, em geral, são em pequeno número, mas representam grandes montantes financeiros (CABRAL, 2008).

Nesse caso, para identificar a dependência financeira da instituição com relação a cada uma das receitas obtidas, basta confrontar o montante de receita obtido por modalidade pelo total das receitas. Destaca-se que uma grande dependência de um único fator pode comprometer a perenidade da entidade, uma vez que, se essa fonte de recursos for interrompida, parte significativa de suas receitas será comprometida, conforme apresentado a seguir:

Quadro 2.6 – Índice de Dependência de Fonte de Receita

IDFR=R/RT	Indica o grau de dependência de uma modalidade de receita	Quanto mais próximo de zero melhor
-----------	---	------------------------------------

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IDFR é o Índice de Dependência de Fonte de Receita; R é a Receita específica; e RT é a Receita Total

Por sua vez, o percentual de gastos administrativos possibilita identificar o percentual da receita destinado aos gastos administrativos da organização, tais como despesas com pessoal, financeiras, entre outras. Essas despesas são separadas na demonstração de superávit ou déficit do exercício das despesas dos projetos, representando os gastos da estrutura da instituição, não tendo relação direta com o desenvolvimento de projetos voltados ao objetivo-fim da instituição.

Esse índice não está diretamente relacionado a perenidade da entidade, mas sim ao seu engajamento à causa-fim da entidade, uma vez que parte significativa das receitas é destinada a custear Despesas Administrativas. Isto pode dificultar a captação de recursos, pois os doadores esperam que a maioria dos recursos por eles doados sejam aplicados em atividades assistenciais.

Assim, o índice de gastos administrativos é a resultante da divisão das despesas administrativas com a receita total, sendo as despesas administrativas as que representam gastos não relacionados aos projetos da instituição, como: folha de pagamento do pessoal da administração, encargos sociais, gastos com manutenção e conservação do patrimônio e compra de materiais de uso e consumo, entre outros (OLAK; NASCIMENTO, 2008). Já as receitas representam as receitas oriundas de doações (no caso do Terceiro Setor), das subvenções ordinárias e das possíveis receitas financeiras.

Quadro 2.7 – Índice de Gastos Administrativos

IGA=DA/RO	Indica quanto das receitas operacionais está sendo consumido pela despesa administrativa	Quanto maior o percentual, maior é a estrutura básica da instituição e maior é a necessidade de subvenções ordinárias.
-----------	--	--

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IGA é o Índice de Gastos Administrativos; DA é a Despesa Administrativa; e RO é a Receita Operacional

Os gastos administrativos em geral devem ser financiados pelas subvenções ordinárias, que devem existir na mesma proporção dos recursos recebidos periodicamente por meio das subvenções (OLAK; NASCIMENTO, 2008), para que estas não se apropriem indevidamente de recursos destinados a projetos por meio de subvenções extraordinárias.

Como no indicador anterior, esse também não se relaciona diretamente a perenidade da entidade, mas sim com o seu engajamento a causa-fim, o que influencia a percepção dos doadores, esses sim que interferem na capacidade financeira e, portanto, na perenidade da entidade.

Ainda, o índice de aplicação em projetos sociais auxilia na identificação do percentual da receita destinada efetivamente aos projetos sociais da organização, sendo possível, ainda, identificar o percentual para cada tipo de projeto, possibilitando analisar a prioridade da organização em destinar recursos (subvenções extraordinárias) para seus projetos sociais, além de circularizar a destinação do recurso de acordo com sua origem (em cada projeto).

Quadro 2.8 – Índice de Aplicação em Projetos

IAP=AP/RO	Indica o engajamento da entidade a sua causa fim, demonstrando quanto das receitas operacionais está sendo alocado em projetos	Quanto maior o percentual, maior é a destinação de recursos voltados ao objetivo fim da instituição e maior é a necessidade de subvenções extraordinárias.
-----------	--	--

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IAP é o Índice de Aplicação em Projetos; AP é o total de Aplicações em Projetos; e RO é a Receita Operacional

Por fim, vale mensurar o índice de acumulação de superávit, que possibilita identificar o percentual de contribuição do superávit do período ao patrimônio social da instituição.

Quadro 2.9 – Índice de Acumulação de Superávit

IAS=S/OS	Indica quanto do patrimônio social é composto pelo resultado do exercício	Quanto maior o percentual de contribuição do superávit, maior o volume de recursos em trânsito para aplicação em projetos ou maior é a sobra de recursos a serem incorporados a estrutura patrimonial da instituição.
----------	---	---

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Onde: IAS é o Índice de Acumulação de Superávit; S é o Superávit do exercício; e PS é o Patrimônio Social

Em geral, a apresentação de um indicador de acumulação de superávit muito relevante pode apresentar uma tendência negativa para a instituição do terceiro setor, pois seus valores oriundos do recebimento de receitas (subvenções ordinárias e extraordinárias) devem ser integralmente destinados a um fim específico, devendo apresentar um índice elevado somente em casos de recebimentos antecipados de valores, cujo projeto se encontrará em desenvolvimento parcial quando as demonstrações de superávit ou déficit estiverem sendo encerradas. Já, em entidades que não recebem doações constantes, estas custeiam suas atividades com o rendimento financeiro dos seus ativos, o que não indica necessariamente uma tendência negativa, uma vez que esse tipo de entidade deve atualizar esse patrimônio, pois é da rentabilidade deste que ela obtém seus recursos. Vale ressaltar que o objetivo principal das organizações do terceiro setor é estabelecer frentes de ação perante interesses congruentes, excluindo-se a acumulação do capital oriundo do superávit ou lucro (CABRAL, 2008).

2.5.4 Índice de Sustentabilidade Financeira

Segundo Fernandes e Meireles (2013, p.79), o conceito de sustentabilidade compreende a capacidade de uma entidade obter recursos suficientes para enfrentar contratempos decorrentes da sua operação.

Autonomia financeira é constituída por um índice composto por dois indicadores: um indicador derivado da cobertura de juros (CJ) e outro do rácio da autonomia.

Walsh (2004, p. 145) afirma que a cobertura de juros é um indicador recente e único, considerando que é uma medida que deriva exclusivamente da conta de ganhos e perdas:

Quadro 2.10 – Cobertura de Juros

$CJa = (\text{Resultado} + DF) / (5 * DF)$	Indica a Cobertura de Juros	Um valor prudente para uma entidade é de $CJa \geq 1,0$
--	-----------------------------	---

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Onde: CJa é a Cobertura de Juros; Resultado é o Superávit ou Déficit; e DF são as despesas financeiras

Continuando a análise sobre os estudos do autor, é possível afirmar que suas pesquisas mostraram que poucas vezes empresas bem-sucedidas funcionam com um $CJ < 3,3$. Um valor prudente para uma empresa é de $CJ \geq 1,0$ pelo que se estabelece:

Uma cobertura de juros pode se dizer adequada se $CJa \geq 1,0$. Um $CJa = 1$ significa que as despesas financeiras estão adequadamente cobertas pelas operações que as originam. Havendo receitas financeiras, é óbvio que a variável DF representará as despesas financeiras líquidas.

Já o rácio de autonomia, para Walsh (2004, p. 146), é uma das medidas mais fundamentais das finanças empresariais, haja vista que “é o maior teste à autonomia financeira de uma empresa. Embora universalmente utilizado, aparece, infelizmente, sob muitos nomes diferentes e com diversos métodos de cálculo”.

O rácio de autonomia (RA) é assim calculado:

Quadro 2.11 – Rácio de Autonomia

$RA=P/(2*(PC+PNC))$	Indica a razão entre os passivos as entidade	Um RA = 1 significa que seu patrimônio líquido é igual à soma dos exigíveis
---------------------	--	---

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Onde: RA é o Rácio de Autonomia; P é o total do passivo; PC é o Passivo Circulante; e PNC é o Passivo Não Circulante

Um $RA = 1$ significa que seu patrimônio líquido é igual à soma dos exigíveis.

Quanto à autonomia financeira (AF), cabe lembrar, este é um indicador construído com os dois índices acima, ambos contribuindo com o mesmo peso:

Quadro 2.12 – Autonomia Financeira

$AF=(CJa+RA)/2$ $AF=((Resultado+DF)/(5*DF)+P/(2*(PC+PNC)))/2$	O indicador é constituído pela cobertura de juros e pelo rácio de autonomia ambos com o mesmo peso	Um AF = 1 significa que a empresa tem despesas financeiras adequadamente cobertas pelas operações que as originam. Significa, também, que a participação de capitais de terceiros na empresa é menor do que a participação dos acionistas
--	--	---

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Onde: AF é a Autonomia Financeira; CJa é a Cobertura de Juros adequada; Resultado é o superávit; DF são as despesas financeiras; P é o total do passivo; PC é o Passivo Circulante; e PNC é o Passivo Não Circulante

Um $AF = 1$ significa que a empresa tem despesas financeiras adequadamente cobertas pelas operações que as originam. Significa, também, que a participação de capitais de terceiros na empresa é menor do que a participação dos acionistas.

No mais, para Walsh (2004, p. 214), a expressão “equilíbrio do crescimento” (EC) identifica a taxa de crescimento que uma empresa consegue sustentar com o seu fluxo de caixa operacional.

O EC é assim calculado, de acordo com Walsh (2004, p. 212):

Quadro 2.13 – Equilíbrio de Crescimento

EC=PS/AC	Indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios	EC = 1 significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos; e um valor negativo para EC indica que o crescimento da empresa está declinado.
----------	--	---

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Onde: EC é o Equilíbrio de Crescimento PS = Patrimônio Social AC = Ativo circulante.

O índice EC indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios, sendo que um $EC = 1$ significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos; e um valor negativo para EC indica que o crescimento da empresa está declinado.

Ainda, Walsh (2004, p. 138) afirma que o termo *overtrading* utiliza-se para:

Descrever uma situação em que não há recursos suficientes no balanço para manter o nível de negócio existente. Aparece em uma empresa que tenha crescido demasiado depressa ou que tenha sido subfinanciada inicialmente. Os sintomas são uma constante escassez de dinheiro para satisfazer as necessidades quotidianas. Há o perigo de falência. Provavelmente a única solução para essa situação é uma injeção de fundos líquidos a longo prazo.

Trata-se da situação conhecida também por “efeito tesoura”. O termo *trading* (T) ou nível de negócio exprime a situação de recursos suficientes no balanço para a continuidade dos negócios.

O indicador do nível de negócios ou *trading* (T), com base em Walsh (2004, p. 139), é assim calculado:

Quadro 2.14 – *Trading* ou nível de negócio

$T=1+(AC-PC)/RF$	O termo trading (T) ou nível de negócio exprime a situação de recursos suficientes no balanço para a continuidade dos negócios	Um T=1 significa que a empresa tem um capital circulante líquido (ou fundo de manei) adequado ao desenvolvimento dos negócios
------------------	--	---

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Onde: T é igual ao Trading ou nível de negócio; AC é o Ativo Circulante; PC é o Passivo Circulante; e RF é Receita Financeira

Um $T=1$ significa que a empresa tem um capital circulante líquido (ou fundo de manei) adequado ao desenvolvimento dos negócios.

O indicador de sustentabilidade financeira (ISF) é um indicador complexo que faz a junção dos índices acima apresentados da seguinte forma:

$$ISF = \frac{(AF * EC) + T}{2}$$

Nesta fórmula, ISF é o Índice de Sustentabilidade Financeira e AF é a Autonomia Financeira calculada por:

Quadro 2.15 – Índice de Sustentabilidade Financeira

$ISF=((AF*EC)+T)/2$	Indica a sustentabilidade da entidade	Quanto maior melhor (conforme quadro 16)
---------------------	---------------------------------------	--

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

$$ISF = \frac{CJa+RA}{2} = \frac{\frac{Resultado+DF}{5*DF} + \frac{P}{2*(PC+PNC)}}{2};$$

EC é o Equilíbrio do Crescimento dado por $EC = \frac{S}{AC}$;

T é *Trading* ou Nível de Negócio dado por $T = 1 + \frac{AC-PC}{RF}$

Nesse índice, o produto $(AF*EC)$ mostra a sustentabilidade decorrente dos capitais próprios. O índice AF mostra quanto as despesas financeiras são cobertas pelas operações que as originam e a relação dos capitais próprios em relação aos capitais de

terceiros; e o índice EC indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios. Esse produto é adicionado ao índice de *trading* ou ao nível de negócio que se refere ao capital circulante líquido, adequado ao desenvolvimento dos negócios.

Já que os valores do ISF podem ser diversos, é recomendável haver um acordo quanto ao que é um valor fraco e forte, conforme afirma Davis (1976, p. 70). Seguindo a convenção desse autor, são adotadas as expressões utilizadas no Quadro 16.

Quadro 2.16 – Parâmetro de Análise

Valor observado	Interpretação adequada
1,00 ou mais	Sustentabilidade plena
0,7 a 0,99	Sustentabilidade substancial
0,5 a 0,69	Sustentabilidade moderada
0,3 a 0,49	Sustentabilidade baixa
Abaixo de 0,3	Sustentabilidade desprezível

Fonte: Adaptado de DAVIS (1976, p.70)

Um $ISF > 1$, por seu turno, significa que a empresa tem despesas financeiras adequadamente cobertas pelas operações que as originam; um patrimônio líquido igual ou superior aos exigíveis; crescimento financiado adequadamente por recursos internos e capital circulante líquido adequado ao desenvolvimento dos negócios.

Através dos indicadores estudados buscamos identificar quais deles demonstram a sustentabilidade financeira de uma entidade que possui *endowment*, visto que, devido a sua forma de custeio ser distinta das demais entidades do Terceiro Setor, os indicadores mais usuais como os propostos pela ITG 2002 não necessariamente conseguem refletir a situação financeira da entidade.

3 METODOLOGIA

Esta pesquisa se caracteriza quanto aos objetivos como descritiva, por buscar testar hipóteses de sustentabilidade financeira, narrando a situação e expondo as características do fenômeno (TRIVIÑOS, 1987). Quanto à abordagem, este estudo se classifica como quantitativo, coletando e analisando dados numéricos para definir com exatidão os padrões de comportamento. Ainda, busca identificar e descrever quais dos indicadores apontam para uma sustentabilidade financeira nas entidades estudadas. (SAMPIERI, COLLADO et al., 2006, p. 04/05).

A coleta de dados se deu com os documentos de fontes indiretas, com as demonstrações contábeis auditadas e com os relatórios gerenciais compilados, com base nas informações dos balancetes extraídos do sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*) gerando dados quantitativos.

3.1 OBJETO DE ESTUDO

Sob o controle do Grupo Itaú Unibanco, existem entidades sem fins lucrativos, dentre elas, o Itaú Social e o Instituto Unibanco, que obtêm recursos para o desenvolvimento dos projetos sociais e para a manutenção de sua operação do rendimento dos seus ativos financeiros, constituindo, assim, fundos *endowments*, que segundo Sabo Paes e Queiroz Filho (2014, p. 86/111):

[...] São estruturas que recebem e administram bens e direitos, majoritariamente recursos financeiros, que são investidos com os objetivos de preservar o valor do capital principal na perpetuidade, inclusive, contra perdas inflacionárias, e gerar resgates recorrentes e previsíveis para sustentar financeiramente um determinado propósito, uma causa ou uma entidade.

Já outras entidades, como a Associação Viver Mais, Associação Cubo *Coworking* e o Instituto Itaú Cultural, não possuem um patrimônio alocado em investimentos de tal volume que possibilitem que o rendimento destes sustente suas operações, sendo necessário aporte por parte da patrocinadora, tanto na forma de doação quanto de patrocínio.

Em vista de um posicionamento de contingenciamento de recursos da mantenedora, se viu necessário buscar novas formas de financiar as entidades que não possuem rendimentos próprios para custear suas despesas.

3.2 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Este estudo se delimita de forma geográfica com a Fundação Itaú para Educação e Cultura, pelo critério de acessibilidade e por possuir um patrimônio investido de tal volume que lhes proporciona superávits recorrentes. A diretoria do Itaú Unibanco decidiu pela incorporação do Instituto Itaú Cultural pela Fundação Itaú Social, a fim de que esta, através do seu excedente de caixa proveniente do superávit de períodos anteriores custeasse as operações do Instituto Itaú Cultural.

Como delimitação temporal, esta pesquisa utilizou os dados da Fundação Itaú para Educação e Cultura do ano de 2019. O critério de escolha deste limite temporal se baseou pelo fato de que, nesse ano, houve um volume expressivo de despesas devido ao aumento de escopo, inclusão dos projetos culturais, necessitando instituir modelos de controle, a fim de proteger o patrimônio e a perenidade da entidade oriunda da incorporação.

3.3 ANÁLISE E TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados coletados das demonstrações financeiras auditadas e balancete extraído do sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*), da Fundação Itaú para Educação e Cultura foram necessários para o cálculo dos Indicadores financeiros e o Índice de Sustentabilidade Financeira (ISF)

Para testar as diferentes hipóteses foram utilizados cálculos simples de matemática.

Hipóteses Testadas:

Índice de liquidez

H_{a1} Índice de Liquidez Corrente (ILC) da entidade é >1;

H_{b1} Índice de Liquidez Corrente (ILC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{c1} Índice de Liquidez Imediata (ILI) da entidade é >1;

H_{d1} Índice de Liquidez Imediata (ILI) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

Índice de endividamento

H_{e1} Índice de Participação de Capital de Terceiros (IPTC) da entidade é >1;

H_{f1} Índice de Participação de Capital de Terceiros (IPTC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{g1} Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros (GPSCT) da entidade é >1;

H_{h1} Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros (GPSCT) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{i1} Identificação dos Passivos por Vencimentos (IPV) da entidade é >1;

H_{j1} Identificação dos Passivos por Vencimentos (IPV) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

Índice de atividades

H_{k1} Índice de Dependência de Fonte de Receita (IDFR) da entidade é >1;

H_{l1} Índice de Dependência de Fonte de Receita (IDFR) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{m1} Índice de Gastos Administrativos (IGA) da entidade é >1;

H_{n1} Índice de Gastos Administrativos (IGA) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{o1} Índice de Aplicação em Projetos (IAP) da entidade é >1;

H_{p1} Índice de Aplicação em Projetos (IAP) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{q1} Índice de Acumulação de Superávit (IAS) da entidade é >1;

H_{r1} Índice de Acumulação de Superávit (IAS) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

Índice de sustentabilidade financeira

H_{s1} O indicador de Autonomia Financeira (AF) da entidade é >1;

H_{t1} O indicador de Autonomia Financeira (AF) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{u1} O indicador de Equilíbrio do Crescimento (EC) da entidade é >1;

H_{v1} O indicador de Equilíbrio do Crescimento (EC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{w1} O indicador de Trading (TR) da entidade é >1;

H_{x1} O indicador de Trading (TR) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1;

H_{y1} Indicador de Sustentabilidade Financeira (ISF) da entidade é >1; e

H_{z1} Indicador de Sustentabilidade Financeira (ISF) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

4 RESULTADOS

4.1 CARACTERÍSTICAS DAS ENTIDADES

Esse estudo teve como base a Fundação Itaú para a Educação e Cultura, uma entidade sem fins lucrativos que possui *endowment*, lembrando-se que ela tem sua origem na incorporação da Fundação Itaú Cultural pela Fundação Itaú Social.

A Fundação Itaú Cultural foi fundada em 1987, com o objetivo de incentivar a cultura, por considerar essa uma ferramenta essencial à construção da identidade do País e um meio eficaz à promoção da cidadania. Por sua vez, a Fundação Itaú Social foi constituída e recebeu o aporte do patrocinador em 2000, sendo que incorporou os projetos outrora geridos pelo Banco Itaú e, dentre esses projetos, se destacam os programas Apoio Comunitário, Prêmio Itaú-Unicef e Melhoria da Educação no Município. Os recursos recebidos no momento da constituição da entidade foram utilizados para compor um *endowment*, de modo que a rentabilidade obtida através desse foi utilizada para custear os projetos já existentes e novos que foram sendo instituídos ao longo dos anos. Dentre esses projetos, destacam-se programa Escrevendo o Futuro, Itaú Voluntário, Jovens Urbanos, Olimpíadas de Língua Portuguesa e Escrevendo o Futuro.

A nova entidade consolidou as iniciativas do Itaú Cultural e Itaú Social, além de agregar as atividades de Educação profissionalizante que estavam sendo geridas pelo Itaú BBA. Com a consolidação dessas iniciativas em uma única entidade, a despesa anual orçada para ela é de R\$ 251.939.000, sendo que, devido a esse montante significativo e ao impacto que possui em diversas áreas sociais, se viu necessário estudar sua perenidade.

Diante da situação apresentada, buscou-se ferramentas para realizar a gestão administrativo financeira, devendo-se destacar que, para Oliveira, Perez Júnior e Silva (2002), a análise e o acompanhamento do ambiente empresarial são necessários para a sobrevivência da empresa.

Foram construídos dois cenários para analisar os índices de sustentabilidade financeira, pois, por não ter o *endowment* separado, com personalidade jurídica própria, foi necessário criar um cenário gerencial para separar o patrimônio do *endowment* do restante da entidade. Sendo assim, o cenário Fundação Itaú para a Educação e Cultura (FIEC) apresenta os recursos da entidade em sua totalidade, já o cenário FIEC sem fundo patrimonial apresenta o valor sem o *endowment*, o qual é constituído pela carteira de ações da entidade.

Tabela 4.1 – Dados Financeiros (*)

Dados	FIEC	FIEC sem fundo patrimonial
Ativo Circulante	6484573	4963642
Passivo Circulante	37165	37165
Disponibilidade	691656	691656
Capital de Terceiros	16209	16209
Ativo Total	6521738	5000807
Patrimônio Social	6505529	4984598
Passivo Total	6521738	5000807
Receita específica	528670	0
Receita Total	631007	0
Despesa		
Administrativa	41803	41803
Receita Operacional	531007	531007
Aplicação em projetos	209197	209197
Superávit	442153	-188854
Despesa Financeira	699	699
Passivo não Circulante	3528	3528
Receita Financeira	528670	528670

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das demonstrações contábeis de 2019

Nota: (*) Dados Financeiros em milhares de Reais, informação obtida nas demonstrações financeiras auditadas de 2019

4.2 ÍNDICES CALCULADOS

Os índices foram calculados para os cenários FIEC e FIEC sem fundo patrimonial com base nos dados da tabela 4.1.

Tabela 4.2 – Cálculo dos Índices

Índices	FIEC	FIEC sem fundo patrimonial
Índice de Liquidez Corrente	174,481	133,557

Índice de Liquidez Imediata	18,610	18,610
Índice de Participação de Capital de Terceiros	0,002	0,003
Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros	401,353	307,520
Identificação dos Passivos por Vencimentos	0,006	0,007
Índice de Dependência de Fonte de Receita	0,838	1,000
Índice de Gastos Administrativos	0,079	0,079
Índice de Aplicação em Projetos	0,394	0,394
Índice de Acumulação de Superávit	0,068	-0,038
Cobertura de Juros	126,710	-53,835
Rácio de Autonomia	80,133	61,446
Autonomia Financeira	103,422	3,805
Equilíbrio de Crescimento	0,068	-0,038
Trading ou nível de negócio	13,196	10,319
Índice de Sustentabilidade Financeira	10,124	5,087

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados da tabela 4.1

4.3 ANÁLISE DO IMPACTO DO *ENDOWMENT* NOS ÍNDICES

As hipóteses foram testadas através de procedimentos aritméticos simples, utilizando os dados extraídos das demonstrações financeiras para calcular os índices propostos no trabalho, sendo que os resultados obtidos com esses índices foram usados para testar a validade das hipóteses.

4.3.1 Índice de Liquidez

Hipótese H_{a1} Índice de Liquidez Corrente (ILC) da entidade é >1.

O índice calculado é 174,481, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem um ativo circulante suficiente para cobrir as obrigações de curto prazo em mais de 174 vezes. Isto ocorre por uma combinação de fatores, dentre eles, a entidade não possui um passivo circulante significativo e a sua forma de custeio possui um valor elevado no ativo.

Hipótese H_{b1} Índice de Liquidez Corrente (ILC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 133,557, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem um ativo circulante suficiente para cobrir as obrigações de curto prazo em mais de 133 vezes, sendo que, mesmo descontando a parcela dos ativos correspondente ao *endowmet*, a entidade ainda possui um ativo circulante significativo. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), esse indicador é utilizado para avaliar a capacidade de pagamento das entidades, confrontando os ativos de curto, médio e longo prazo com os passivos de curto, médio e longo prazo.

Hipótese H_{c1} Índice de Liquidez Imediata (ILI) da entidade é >1.

O índice calculado é 18,610, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem recursos com disponibilidade imediata suficiente para cobrir as obrigações de curto prazo em mais de 18 vezes, indicado que ela tem um excedente de recursos disponíveis.

Hipótese H_{d1} Índice de Liquidez Imediata (ILI) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 18,610, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem recursos com disponibilidade imediata suficiente para cobrir as obrigações de curto prazo em mais de 18 vezes. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), na liquidez corrente, existe uma pequena limitação de análise, pois os ativos mensurados no circulante são registrados pelo regime de competência, o que sugere a possibilidade de haver ativos cujo valor não apresenta o valor real correspondente no mercado. Para suprir tal limitação, faz-se o cálculo da liquidez imediata, que pressupõe o confronto das disponibilidades (caixa e bancos) da organização com as obrigações a curto prazo.

4.3.2 Índice de Endividamento

Hipótese H_{e1} Índice de Participação de Capital de Terceiros (IPTC) da entidade é >1.

O índice calculado é 0,002, o que representa que, nesse cenário, a entidade é financiada predominantemente por capital próprio, utilizando 0,249% de captais de terceiros.

Hipótese H_{f1} Índice de Participação de Capital de Terceiros (IPTC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 0,003, o que representa que, nesse cenário, a entidade é financiada predominantemente por capital próprio, utilizando 0,324% de captais de terceiros. Segundo Crepaldi (2005), a análise do endividamento tem o objetivo de mostrar a proporção da utilização de capitais próprios e de capitais de terceiros em uma organização.

Hipótese H_{g1} Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros (GPSCT) da entidade é >1.

O índice calculado é 401,353, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem um patrimônio de terceiros garantido em mais de 401 vezes.

Hipótese H_{h1} Garantia do Patrimônio Social ao Capital de Terceiros (GPSCT) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 307,520, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem um patrimônio de terceiros garantido em mais de 307 vezes. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), esse indicador representa a quantidade de capitais de terceiros garantidos pelo patrimônio social da organização (por real), de modo que, quanto mais tempo tiver a instituição, maior deve ser a garantia de pagamento dos capitais de terceiros.

Hipótese H_{h1} Identificação dos Passivos por Vencimentos (IPV) da entidade é >1.

O índice calculado é 0,006, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem 0,570% das suas obrigações com vencimento durante os 12 meses subsequentes ao encerramento do exercício e 99,430% com vencimento posterior ao encerramento do exercício subsequente.

Hipótese H_{j1} Identificação dos Passivos por Vencimentos (IPV) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 0,007, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem 0,743% das suas obrigações com vencimento durante os 12 meses subsequentes ao encerramento do exercício e 99,257% com vencimento posterior ao encerramento do exercício subsequente. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), esse indicador proporciona a separação entre as obrigações de curto e médio prazo (até 12 meses) e as obrigações de longo prazo (acima de 12 meses), sendo que, quanto maior o percentual do curto prazo, maior o volume de recursos cuja liquidação deverá ocorrer no curto prazo.

4.3.3 Índice de Atividades

Hipótese H_{k1} Índice de Dependência de Fonte de Receita (IDFR) da entidade é >1.

O índice calculado é 0,838, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem concentrada em apenas uma fonte 83,782% de suas receitas.

Hipótese H₁₁ Índice de Dependência de Fonte de Receita (IDFR) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 1,000, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem concentrada em apenas uma fonte suas receitas. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), a composição das origens de recursos por modalidade de receita objetiva identificar o percentual das origens de recursos, de maneira que, quanto maior o percentual, maior é a dependência do recebimento de recursos de uma modalidade de receita.

Hipótese H_{m1} Índice de Gastos Administrativos (IGA) da entidade é >1.

O índice calculado é 0,079, o que representa que, nesse cenário, a entidade utiliza 7,872% de suas receitas operacionais para custear as despesas administrativas.

Hipótese H_{n1} Índice de Gastos Administrativos (IGA) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 0,079, o que representa que, nesse cenário, a entidade utiliza 7,872% de suas receitas operacionais para custear as despesas administrativas. Segundo OLAK e NASCIMENTO (2008), esse índice é a resultante da divisão das despesas administrativas com a receita operacional bruta, sendo as despesas administrativas as que representam gastos não relacionados aos projetos da instituição.

Hipótese H_{o1} Índice de Aplicação em Projetos (IAP) da entidade é >1.

O índice calculado é 0,394, o que representa que, nesse cenário, a entidade utiliza 39,396% de suas receitas operacionais para custear os projetos.

Hipótese H_{p1} Índice de Aplicação em Projetos (IAP) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 0,394, o que representa que, nesse cenário, a entidade utiliza 39,396% de suas receitas operacionais para custear os projetos. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), esse índice auxilia na identificação do percentual da receita destinada efetivamente aos projetos sociais da organização, possibilitando analisar a prioridade da organização em destinar recursos para seus projetos sociais.

Hipótese H_{q1} Índice de Acumulação de Superávit (IAS) da entidade é >1 .

O índice calculado é 0,068, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem o superávit 6,797% em relação ao seu patrimônio social.

Hipótese H_{r1} Índice de Acumulação de Superávit (IAS) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1 .

O índice calculado é -0,038, o que representa que, nesse cenário, a entidade tem o déficit de 3,789% em relação ao seu patrimônio social. Segundo Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), esse índice possibilita identificar o percentual de contribuição do superávit do período ao patrimônio social da instituição, sendo que, quanto maior o percentual de contribuição do superávit, maior o volume de recursos em trânsito para aplicação em projetos ou maior é a sobra de recursos a serem incorporados a estrutura patrimonial da instituição.

4.3.4 Índice de Sustentabilidade Financeira

Hipótese H_{s1} O indicador de Autonomia Financeira (AF) da entidade é >1 .

O índice calculado é 103,422, o indicador de Autonomia Financeira é composto por pela Cobertura de Juros e pelo Rácio de Autonomia. A Cobertura de Juros é 126,710, valor que decorre do elevado superávit em comparação com as despesas financeiras, enquanto o Rácio de Autonomia é 80,133, o que ocorre devido a principal forma de financiamento da entidade ser o capital próprio.

Hipótese H_{t1} O indicador de Autonomia Financeira (AF) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1 .

O índice calculado é 3,805, o indicador de Autonomia Financeira é composto pela Cobertura de Juros e pelo Rácio de Autonomia. A Cobertura de Juros é -53,835, valor este que ocorre pois não são consideradas as receitas oriundas do fundo patrimonial em comparação com as despesas financeiras. Já o Rácio de Autonomia é 61,446, o que decorre do fato que a principal forma de financiamento da entidade ser o capital próprio.

Cabe destacar que, de acordo com Walsh (2004, p. 144), autonomia financeira significa a capacidade de resistência de uma empresa a contratempos operacionais, sendo que ela é constituída por um índice composto por dois indicadores: um indicador derivado da cobertura de juros (CJ) e outro do rácio da autonomia.

Hipótese H_{u1} O indicador de Equilíbrio do Crescimento (EC) da entidade é >1 .

O índice calculado é 0,068, EC, o qual indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios. Um $EC=1$ significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos.

Hipótese H_{v1} O indicador de Equilíbrio do Crescimento (EC) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1 .

O índice calculado é -0,038, EC, o qual indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios. Um $EC=1$ significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos.

Para Walsh (2004, p. 214), equilíbrio do crescimento (EC) identifica a taxa de crescimento que uma empresa consegue sustentar com o seu fluxo de caixa operacional. Logo, o índice EC indica o quanto o crescimento é financiado por recursos próprios, sendo que um $EC = 1$ significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos; e um valor negativo para EC indica que o crescimento da empresa está declinado.

Hipótese H_{w1} O indicador de Trading (TR) da entidade é >1 .

O índice calculado é 13,196, sendo que isto ocorre pois a receita da entidade é obtida através de investimentos financeiros, os quais estão alocados no ativo circulante, além de ser utilizado maioritariamente capital próprio.

Hipótese H_{x1} O indicador de Trading (TR) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 10,319, pois a receita da entidade é obtida através de investimentos financeiros, os quais estão alocados no ativo circulante, além de utilizar majoritariamente capital próprio.

Segundo Fernandes e Meireles (2013), esse indicador trata da situação conhecida também por “efeito tesoura”. O termo *trading* (T) ou nível de negócio exprime a situação de recursos suficientes no balanço para a continuidade dos negócios, sendo que $T=1$ significa que a empresa tem um capital circulante líquido (ou fundo de manei) adequado ao desenvolvimento dos negócios.

Hipótese H_{y1} Indicador de Sustentabilidade Financeira (ISF) da entidade é >1.

O índice calculado é 10,124, sendo que o ISF é composto por AF, EC e T, destacando-se que, como descrito na hipótese H_{s1}, esse resultado decorre principalmente pela forma de financiamento da entidade e por seu superávit ser mais de 633 vezes a despesa financeira.

Hipótese H_{z1} Indicador de Sustentabilidade Financeira (ISF) da entidade descontado o fundo patrimonial é >1.

O índice calculado é 5,087, sendo que, como já dito, o ISF é composto por AF, EC e T, e, como descrito na hipótese H_{x1}, esse resultado decorre principalmente pela forma de financiamento da entidade ser o rendimento das aplicações financeiras, as quais estão classificadas no ativo circulante.

Segundo Fernandes e Meireles (2013), o ISF é um indicador fundamentado em múltiplas variáveis, tais como: equilíbrio do crescimento, autonomia financeira e *trading*.

4.3.5 Resumo da Análise

Tabela 4.3 – Índices de Liquidez (FIEC) (*)

Índice	Característica do Indicador	do Resultante	Parâmetro de análise	de Resultado Obtido (*)
ILC	Relaciona ativos circulantes com passivos circulantes. Está sujeito a disfunções de mensuração pelos registros contábeis.	Apresenta-se em R\$, podendo ser qualquer valor acima de R\$ 0,00	R\$ 0,00 a 0,99 = ruim R\$ 1,00 a R\$ 4,00 boa Acima de R\$ 4,01 ruim/boa	174,481
ILI	Relaciona as disponibilidades com os passivos circulantes. Nesse índice os efeitos de qualquer disfunção de avaliação em decorrência dos registros contábeis são nulos.	as podendo ser qualquer valor acima de R\$ 0,00. Geralmente tem valor menor do que o índice de liquidez corrente.	R\$ 0,00 a 0,79 = ruim R\$ 0,80 a R\$ 3,00 boa Acima de R\$ 3,01 ruim/boa	18,610

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.4 – Índices de Endividamento (FIEC) (*)

Índice	Característica do Indicador	do Resultante	Parâmetro de análise	de Resultado Obtido (*)
IPTC	Relaciona a divisão do total do capital de terceiros com o ativo total da instituição, no curto,	o de em demonstrando percentual	Apresenta-se em % Depende do custo do Capital de terceiros e da dotação orçamentária de	0,002

	médio e longo prazo. Está do ativo que é subvenções ordinárias e sujeito a disfunções de financiado por extraordinárias.		
	avaliação, valor real dos recursos de permanentes, terceiros.		
	inadimplência de recebíveis, entre outros.		
GPSCT	Representa a quantidade dos capitais de terceiros que são garantidos pela existência de um capital próprio. Está sujeito a disfunções de avaliação, valor real dos permanentes, inadimplência de recebíveis, entre outros.	Apresenta-se em %, demonstrando a garantia efetiva que o capital de terceiros teria, caso necessário.	Depende do tempo de existência da Instituição, quanto mais tempo tiver a instituição, maior deve ser a garantia de pagamento dos capitais de terceiros. 401,353
IPV	Contempla a identificação dos exigíveis por vencimentos, destacando o curto, médio e longo prazo.	Apresenta-se em %.	Quanto maior o percentual do curto prazo, maior o volume de recursos cuja liquidação deverá ocorrer no curto prazo (até 12 meses). 0,006

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.5 – Índices de Atividades (FIEC) (*)

Índice	Característica do Indicador	Resultante	Parâmetro de análise	de Resultado Obtido (*)
IDFR	Identifica o percentual de cada tipo de receita	Apresenta-se em %.	Quando maior o percentual, maior é a dependência de recebimento	o a 0,838 do de

IGA	Identifica o percentual da receita destinado aos gastos administrativos da instituição.	Apresenta-se em %	recursos de uma modalidade de receita. Quanto maior o percentual, maior é a estrutura básica da instituição e maior é a necessidade de subvenções ordinárias	0,079
IAP	Identifica o percentual da receita destinado aos gastos com projetos na instituição	Apresenta-se em %	Quanto maior o percentual, maior é a destinação de recursos voltados ao objetivo fim da instituição e maior é a necessidade de subvenções extraordinárias.	0,394
IAS	Identifica o percentual de contribuição do período ao patrimônio social da instituição	Apresenta-se em %	Quanto maior o percentual de contribuição do superávit, maior o volume de recursos em trânsito para aplicação em projetos ou maior é a sobra de recursos a serem incorporados a estrutura patrimonial da instituição.	0,068

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.6 – Índice de Sustentabilidade Financeira (FIEC) (*)

Índice	Característica do Indicador	Resultante	Parâmetro de análise	Resultado Obtido (*)
Cja	Identifica o percentual do resultado sobre as despesas financeiras	Apresenta-se em %	Um valor prudente para uma entidade é de $CJ \geq 1,0$	126,710
RA	Identifica o percentual do patrimônio líquido no passivo total	Apresenta-se em %	Um RA = 1 significa que seu patrimônio líquido é igual à soma dos exigíveis	80,133
AF	É um indicador construído com os dois índices acima (CJa e RA), ambos contribuindo com o mesmo peso.	Apresenta-se em %	Um AF = 1 significa que a empresa tem despesas financeiras adequadamente cobertas pelas operações que as originam. Significa, também, que a participação de capitais de terceiros na empresa é menor do que a participação do capital próprio	103,422
EC	Identifica a taxa de crescimento que uma empresa consegue sustentar com o seu fluxo de caixa operacional	Apresenta-se em %	EC = 1 significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos; e um valor negativo para EC indica que o crescimento da empresa está declinado.	0,068
T	Exprime a situação de recursos suficientes no balanço para a continuidade dos negócios.	Apresenta-se em %	Um T=1 significa que a empresa tem um capital circulante líquido (ou fundo de manei) adequado ao desenvolvimento dos negócios	13,196

ISF	É um indicador complexo construído dos índices acima (AF, em % EC e T).	Apresenta-se Quanto maior melhor (conforme quadro 16)	10,124
-----	---	---	--------

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.7 – Índices de Liquidez (FIEC sem fundo patrimonial) (*)

Índice	Característica do Indicador	do Resultante	Parâmetro de análise	de Resultado Obtido (*)
ILC	Relaciona ativos circulantes com passivos circulantes. Está sujeito a disfunções de mensuração pelos registros contábeis.	Apresenta-se em R\$, podendo ser qualquer valor acima de R\$ 0,00	R\$ 0,00 a 0,99 = ruim R\$ 1,00 a R\$ 4,00 boa Acima de R\$ 4,01 ruim/boa	133,557
ILI	Relaciona as disponibilidades com os passivos circulantes. Nesse índice os efeitos de qualquer disfunção de avaliação em decorrência dos registros contábeis são nulos.	Apresenta-se em R\$, podendo ser qualquer valor acima de R\$ 0,00. Geralmente tem valor menor do que o índice de liquidez corrente.	R\$ 0,00 a 0,79 = ruim R\$ 0,80 a R\$ 3,00 boa Acima de R\$ 3,01 ruim/boa	18,610

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.8 – Índices de Endividamento (FIEC sem fundo patrimonial) (*)

Índice	Característica do Indicador	do Resultante	Parâmetro de análise	de Resultado Obtido (*)
IPTC	Relaciona a divisão do total do capital de terceiros com o ativo total da	Apresenta-se em % demonstrando o percentual do	Depende do custo do Capital de terceiros e da dotação	0,003

	<p>instituição, no curto, médio ativo que é orçamentária de e longo prazo. Está sujeito financiado por subvenções a disfunções de avaliação, recursos de ordinárias e valor real dos permanentes, terceiros. extraordinárias. inadimplência de recebíveis, entre outros.</p>	
GPSCT	<p>Representa a quantidade dos capitais de terceiros que são garantidos pela existência de um capital próprio. Está sujeito a disfunções de avaliação, valor real dos permanentes, inadimplência de recebíveis, entre outros.</p>	<p>Depende do tempo de existência da Instituição, quanto mais tempo tiver a instituição, maior deve ser a garantia de pagamento dos capitais de terceiros.</p> <p>307,520</p>
IPV	<p>Contempla a identificação dos exigíveis por vencimentos, destacando o curto, médio e longo prazo.</p>	<p>Quanto maior o percentual do curto prazo, maior o volume de recursos cuja liquidação deverá ocorrer no curto prazo (até 12 meses).</p> <p>0,007</p>

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.9 – Índices de Atividades (FIEC sem fundo patrimonial) (*)

Índice	Característica do Indicador	Resultante	Parâmetro de análise	Resultado Obtido (*)
IDRF	Identifica o percentual de cada tipo de receita	Apresenta-se em %.	Quanto maior o percentual, maior é a dependência do	1,000

IGA	Identifica o percentual da receita destinado aos gastos administrativos da instituição.	Apresenta-se em %	recebimento de recursos de uma modalidade de receita. Quanto maior o percentual, maior é a estrutura básica da instituição e maior é a necessidade de subvenções ordinárias	0,079
IAP	Identifica o percentual da receita destinado aos gastos com projetos na instituição	Apresenta-se em %	Quanto maior o percentual, maior é a destinação de recursos voltados ao objetivo fim da instituição e maior é a necessidade de subvenções extraordinárias.	0,394
IAS	Identifica o percentual de contribuição do período ao patrimônio social da instituição	Apresenta-se em %	Quanto maior o percentual de contribuição do superávit, maior o volume de recursos em trânsito para aplicação em projetos ou maior é a sobra de recursos a serem incorporados a estrutura patrimonial da instituição.	-0,038

Fonte: Adaptado de CRUZ; STADLER; TORRES; ROCHA, 2009

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

Tabela 4.10 – Índice de Sustentabilidade Financeira (FIEC sem fundo patrimonial) (*)

Índice	Característica do Indicador	Resultante	Parâmetro de análise	Resultado Obtido (*)
Cja	Identifica o percentual do resultado sobre as despesas financeiras	Apresenta-se em %	Um valor prudente para uma entidade é de $CJ \geq 1,0$	-53,835
RA	Identifica o percentual do patrimônio líquido no passivo total	Apresenta-se em %	Um RA = 1 significa que seu patrimônio líquido é igual à soma dos exigíveis	61,446

AF	<p>É um indicador construído com os dois índices acima (CJa e Apresenta-RA), ambos se em % contribuindo com o mesmo peso.</p>	<p>Um AF = 1 significa que a empresa tem despesas financeiras adequadamente cobertas pelas operações que as originam. Significa, também, que a participação de capitais de terceiros na empresa é menor do que a participação do capital próprio</p>	3,805
EC	<p>Identifica a taxa de crescimento que uma empresa consegue sustentar com o seu fluxo de caixa operacional</p>	<p>EC = 1 significa que o crescimento é financiado totalmente por recursos internos; e um valor negativo para EC indica que o crescimento da empresa está declinado.</p>	-0,038
T	<p>Exprime a situação de recursos suficientes no balanço para a continuidade dos negócios.</p>	<p>Um T=1 significa que a empresa tem um capital circulante líquido (ou fundo de manei) adequado ao desenvolvimento dos negócios</p>	10,319
ISF	<p>É um indicador complexo construído dos índices acima (AF, EC e T).</p>	<p>Quanto maior melhor (conforme quadro 16)</p>	5,087

Fonte: Adaptado de FERNANDES; MEIRELES, 2013

Nota: (*) Valores obtidos na Tabela 4.1 - Dados Financeiros

4.4 ÍNDICES IMPACTADOS PELO FUNDO *ENDOWMENT*

Dos índices propostos por Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), os índices de liquidez corrente, participação de capital de terceiros, garantia do patrimônio social ao capital de terceiros, identificação dos passivos por vencimentos, dependência de fonte de receita e acumulação de superávit tiveram seus resultados alterados entre o primeiro e segundo cenários. Por outro lado, nos componentes do índice proposto por Fernandes e Meireles (2013), apenas a cobertura de juros não teve distinção entre os cenários testados.

No primeiro cenário, no qual é considerado o patrimônio da entidade em sua totalidade, o ISF obtido foi 10,124, já, no segundo cenário, no qual é descontado do patrimônio da entidade o valor correspondente ao *endowment*, o valor obtido foi 5,087, ou seja, houve uma queda de 5,307, demonstrando o impacto do patrimônio correspondente ao *endowment* no índice de sustentabilidade.

4.5 ÍNDICES QUE MENSURAM O CONSUMO DO PATRIMÔNIO DO *ENDOWMENT*

Tendo em vista as características da entidade estudada, o valor referente ao *endowment* está alocado nas ações do ativo circulante do grupo de investimentos, de modo que, analisando os outros componentes do ativo, é possível verificar quando esses não serão suficientes para cobrir as despesas do período, por meio dos índices que consideram o ativo circulante na sua componente de cálculo, quais sejam: o Índice de Liquidez Corrente, o Equilíbrio de Crescimento, o *Trading* ou Nível de Negócio e por consequência o Índice de Sustentabilidade Financeira.

4.6 PRODUTO ELABORADO

Por meio das informações levantadas nesse trabalho, foi desenvolvida uma planilha de dados para analisar os índices, a qual é alimentada com as informações do balancete extraído do sistema ERP. Isto porque, o monitoramento constante dos índices de sustentabilidade financeira possibilita ao gestor uma tomada de decisão baseada em dados estruturados, podendo esse projetar o impacto que as decisões terão na sustentabilidade financeira.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa abordou os índices de sustentabilidade financeira, considerando que a sustentabilidade financeira é imprescindível para as entidades sem fins lucrativos. Para as entidades que possuem *endowment*, esse fator é primordial para a longevidade de suas atividades, uma vez que essas entidades nem sempre possuem um fluxo constante de doações. Considerou-se que uma atividade sustentável qualquer é aquela que pode ser mantida por um longo período indeterminado de tempo, ou seja, para sempre, de forma a não se esgotar nunca, apesar dos imprevistos que podem vir a ocorrer durante este período (FERNANDES; MEIRELES, 2013).

Os índices de liquidez, endividamento e atividades propostos por Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009) foram adaptados e aplicados à realidade das entidades sem fins lucrativos, sendo também calculado o índice de sustentabilidade proposto por Fernandes e Meireles (2013), adaptado à realidade das entidades sem fins lucrativos, uma vez que esse índice foi originalmente concebido para micro e pequenas empresas.

Para mensurar o impacto do *endowment* nos índices, viu-se necessário aplicar os indicadores em dois cenários distintos: no primeiro desses cenários, os índices foram calculados tendo os números da entidade em sua totalidade como base; já, no segundo cenário, o patrimônio correspondente ao *endowment* foi descontado da base de cálculo.

Nos índices propostos por Cruz, Stadler, Torres e Rocha (2009), apenas os índices de liquidez imediata, gastos administrativos e gastos em projetos não tiveram seus resultados alterados entre o primeiro e segundo cenários. Já, nos componentes do índice proposto por Fernandes e Meireles (2013), apenas a cobertura de juros não teve distinção entre os cenários testados.

No primeiro cenário, no qual é considerado o patrimônio da entidade em sua totalidade, o ISF obtido foi 10,124, enquanto, no segundo cenário, no qual é descontado do patrimônio da entidade o valor correspondente ao *endowment*, o valor obtido foi 5,087. Apesar de ambos os resultados atestarem a sustentabilidade da entidade testada, foi possível medir o impacto do *endowment* no ISF e, portanto, na sustentabilidade da entidade.

Para a interpretação do resultado obtido do ISF, achou-se recomendável haver um acordo quanto ao que é um valor fraco e forte, adotando-se a convenção mostrada no quadro 16. Com isso, uniformiza-se a linguagem referente ao valor calculado, que pode ir de grau “desprezível” a “pleno”.

Assim, pelos seus resultados, este trabalho recomenda que novas pesquisas sejam feitas, aplicando o produto do presente estudos à outras entidades que possuem *endowment*, para analisar sua sustentabilidade e o impacto do fundo *endowment* no índice de outras entidades, sobretudo, em entidades que precisaram pedir novos aportes para continuar suas operações.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Miriam Gomes Vieira de. **Organizações do Terceiro Setor: Estratégias para a captação de Recursos junto às empresas privadas**. Dissertação (Mestre em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002, Disponível em <<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/82588/186659.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em 11 Mai. 2020;

ARAÚJO, Osório Cavalcante. **Contabilidade para organizações do terceiro setor**, 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006;

ARAÚJO, Edgilson Tavares. O Desafio da Sustentabilidade nas APAEs: Noções sobre Captação de Recursos e Elaboração de Projetos Sociais. **FEAPAES Informa – Boletim Informativo da Federação das APAEs do Estado do Espírito Santo**, Vitória, p. 03, 02 Mar. 2003;

ARMANI, Domingos. **Sustentabilidade: O desafio democrático**. Versão eletrônica. [S.l.], [S.n.], [20...]. Disponível em <http://www.institutofonte.org.br/sites/default/files/Armani%20D_Sustentabilidade%20-%20desafio%20democratico.pdf>. Acesso em 20 Mai. 2020;

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**: promulgada em 5 de outubro de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em 02 Jul. 2019;

_____. Lei nº 8.313, de 23 de dezembro de 1991. Restabelece princípios da Lei nº 7.505, de 2 de julho de 1986, institui o Programa Nacional de Apoio à Cultura (Pronac) e dá outras providências. **Diário Oficial**, Brasília, 24 Dez. 1991. Disponível <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8313cons.htm>. Acesso em 10 Jul. 2019;

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da União**, Brasília, 11 Jan. 2002. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em 10 Jul. 2019;

_____. Lei nº 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; altera as Leis nº s 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. **Diário Oficial da União**,

Brasília, 07 Jan. 2019. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13800.htm>. Acesso em 10 Jul. 2019;

CABRAL, Eloisa Helena de Souza. **Terceiro setor: gestão e controle social**, 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2008;

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Fundos de investimento**. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. (Cadernos CVM, 3);

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1)** - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília, 15 Dez. 2011. Disponível em <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>. Acesso em 10 Jul. 2019;

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. Resolução nº 1282, de 2010. Atualiza e consolida dispositivos da Resolução CFC n.º 750/93, que dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade. **Diário Oficial da União**, Brasília, 02 Jun. 2010. Disponível em <https://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2010/001282&arquivo=Res_1282.doc>. Acesso em 10 Jul. 2019;

_____. Interpretação Técnica Geral 2002 (R1). Altera a ITG 2002 que trata de entidades sem finalidade de lucros. **Diário Oficial da União**, Brasília, 02 Set. 2015. Disponível em <[https://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002\(R1\)](https://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002(R1))>. Acesso em 15 Ago. 2019;

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Contabilidade gerencial: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005;

CRUZ, June Alisson Westarb; STADLER, Humberto; MARTINS, Tomás Sparano; ROCHA, Daniela Torres da. Avaliação de desempenho no terceiro setor: uma abordagem teórica de *strategic accounts*. **REBRAE - Revista Brasileira de Estratégia**, Curitiba, v. 2, n. 1, p. 11-26, Jan./Abr. 2009;

DAVIS, James Allan. **Levantamento de dados em sociologia: uma análise estatística elementar**. Rio de Janeiro: Zahar, 1976;

DOVERS, Stephen R., HANDMER, John W. Uncertainty, sustainability and change. **Global Environmental Change**, [S.l.], v.2, n.4, p.262-276, 1992;

FABIANI, Paula Jancso. Motivações para a criação de fundos patrimoniais. In: KISIL, Marcos, FABIANI, Paula Jancso, ALVAREZ, Rodrigo (Orgs.). **Fundos Patrimoniais: Criação e Gestão no Brasil**. São Paulo: Zeppelini Editorial, IDIS, 2012;

FERNANDES, Miriane de Almeida, MEIRELES, Manuel. Justificativa e proposta de indicador de sustentabilidade financeira. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis v. 10, núm. 20, p. 75-95, Mai.-Ago. 2013. Disponível em <<http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2013v10n20p75>>. Acesso em 13 Abr. 2020;

FABIANE, Paula; ALVAREZ, Rodrigo. A importância dos fundos patrimoniais. **Filantropia**, [S.l.], 10 Ago. 2013. Disponível em <<https://www.filantropia.org/informacao/5891-a-import%C3%A2ncia-dos-fundos-patrimoniais>>. Acesso em 02 Abr. 2020;

FASFIL 2010: Associações sem fins lucrativos têm percentual maior de empregados com nível superior que a média nacional. **Agência de Notícias IBGE**, [S.l.], 2010. Disponível em <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/14326-asi-fasfil-2010-associacoes-sem-fins-lucrativos-tem-percentual-maior-de-empregados-com-nivel-superior-que-a-media-nacional>>. Acesso em 05 Out. 2019;

HIRATA, Augusto Jorge et al. **Fundos patrimoniais e organizações da sociedade civil**. São Paulo: GIFE: FGV Direito SP, 2019. (Coleção de sustentabilidade econômica das organizações da sociedade civil, 2). Disponível em <https://sbsa.com.br/wp-content/uploads/2019/11/Livro-Fundos-Patrimoniais_Cole%C3%A7%C3%A3o-Sustenta-OSC.pdf>. Acesso em: 07.05.2020;

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Curso de contabilidade para não contadores**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000;

MANNARINO, Anna Clements. **A importância dos endowments e o papel do poder público para o seu desenvolvimento no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018;

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**, 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006;

NAÇÕES UNIDAS, Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento. **Nosso Futuro Comum**, 2 ed., impress. bras. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1991;

OLAK, Paulo Arnaldo; NASCIMENTO, Diogo Toledo do. **Contabilidade para entidades sem fins lucrativos: terceiro setor**, 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008;

OLIVEIRA, Leandro. Fundos *Endowments* ou Patrimoniais: Por que você deve pensar nisso para a sua ONG?. **Capital Social - Contabilidade e gestão**, [S.l.], 21 Jan. 2018. Disponível em <<https://capitalsocial.cnt.br/fundos-endowments/>>. Acesso em: 9 set. 2019;

OLIVEIRA, Luis Martins de; PEREZ JÚNIOR, José Hernandes; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Controladoria estratégica**. São Paulo: Atlas, 2002;

OLSEN, Monroe Fabricio; ANDRADE, Rachel de O. Sanapaio. Endowment – A Regulamentação dos Fundos Patrimoniais no Brasil. **Jus Navegandi**, [S.l.], Fev. 2019. Disponível em <<https://jus.com.br/artigos/71978/endowment-a-regulamentacao-dos-fundos-patrimoniais-no-brasil>>. Acesso em 20 Ago. 2020;

PADOVEZE, Clovis Luis. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**, 3. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

PAMPLONA, Patrícia. Fundos patrimoniais são saída para sustentabilidade financeira de ONGs. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 19 Jan. 2018. Empreendedor Social. Disponível em <<https://www1.folha.uol.com.br/empreendedorsocial/2018/01/1951694-fundos-patrimoniais-sao-saida-para-sustentabilidade-financeira-de-ongs.shtml>>. Acesso em 02 Abr. 2020;

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;

RAMOS FILHO, Américo da Costa. Gestão de Pessoas em organizações sustentáveis. In: ENANPAD, 20, 2008, Rio de Janeiro. **Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, 2000;**

ROCHA, Josilene. Como a profissionalização pode ajudar o Terceiro Setor. **Notícias – Observatório do Terceiro Setor**, [S.l.], 13 Jan. 2017. Disponível em <<https://observatorio3setor.org.br/carrossel/como-profissionalizacao-pode-ajudar-o-terceiro-setor/>>. Acesso em 26 Ago. 2019;

SABO PAES, José Eduardo; QUEIROZ FILHO, Adair Siqueira de. A Importância dos Endowments ou Fundos Patrimoniais na Captação de Recursos para as entidades

integrantes do Terceiro Setor e o Princípio da Livre Concorrência. **RDIET**, Brasília, V. 9, n. 2, p. 86-111, Jul-Dez, 2014. Disponível em <<http://dx.doi.org/10.18838/2318-8529/rdiet.v9n2p86-111>>. Acesso em 15 Jul. 2019;

SAMPIERI, Roberto Hernández, COLLADO, Carlos Fernández et al. **Metodologia de pesquisa**, 3 ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006;

SANTOS, Bruno Damasceno Ferreira; OLIVEIRA, Mariana Beatriz Tadeu de. **O endowment da fundação OSESP: Diagnóstico e sugestões de aprimoramento**. Dissertação (Mestrado em Gestão e Políticas Públicas) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2019. Disponível em <<https://hdl.handle.net/10438/28463>>. Acesso em 9 Nov. 2019;

SANTOS, Wilmara Lourenço; S. NETO, Renata B. Veneranda. Regulamentação de fundos patrimoniais é fonte de sustentabilidade. **Revista Consultor Jurídico**, 11 Abr. 2019. Disponível em <<https://www.conjur.com.br/2019-abr-11/opiniao-regulamentar-fundos-patrimoniais-fonte-sustentabilidade>>. Acesso em 6 Set. 2019;

SCHÜLER, Luís Fernando. 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**, v. 12, n. 15, 2012, p. 129-154. Disponível em <<https://periodicos.ufpel.edu.br/ojs2/index.php/interfaces/article/view/7224/5042>>. Acesso em 07 Out. 2019;

SILVA FILHO, José Carlos Bastos. Cooperativas: a liberdade de associação e o registro obrigatório na OCB. **Revista Jus Navigandi**, Teresina, ano 12, n. 1568, 17 out. 2007, ISSN 1518-4862. Disponível em <<https://jus.com.br/artigos/10495>>. Acesso em 09 set. 2019;

SOTTO-MAIOR, Felipe Linetzky. *Endowments* no Brasil: a importação de uma estratégia de sustentabilidade. **Revista Jus Navigandi**, Teresina, ano 17, n. 3127, 23 jan. 2012, ISSN 1518-4862. Disponível em <<https://jus.com.br/artigos/20918>>. Acesso em 09 Set. 2019;

SOUSA, Ana Paula. *Endowment* pode ser saída de grandes projetos culturais. **Jornal O Globo**, [S.l.], 07 Mai. 2019. Cultura. Disponível em <<https://oglobo.globo.com/cultura/endowment-pode-ser-saida-de-grandes-projetos-culturais-23646335>>. Acesso em 10 Set. 2019;

SPALDING, Erika. **Os Fundos Patrimoniais Endowment no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016. Disponível em:

<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/16554/disserta%C3%A7%C3%A3o_erika_spalding_vfinal1.pdf>. Acesso em 25 Set. 2019;

TOZZI, **Captção de recursos no Terceiro Setor**. Site – Tozzi Gestão com Resultados, [S.l.], [20...]. Disponível em <<https://www.tozzi.com.br/captacao-de-recursos/captacao-de-recursos-no-terceiro-setor>>. Acesso em Mai. 2020;

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo Silva. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987;

VALADÃO JÚNIOR, Valdir Machado, MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes, SOUSA, Edileusa Godói de. Controladoria como uma opção à sustentabilidade econômica nas organizações de Terceiro Setor: o caso de uma associação. **Revista Contemporânea de Contabilidade - UFSC**, Florianópolis, ano 5, v. 1, n. 9, p. 136-158, Jan.-Jun. 2008;

VERGUEIRO, João Paulo. **O que é captação de recursos?**. Site - Associação Brasileira de Captadores de Recursos, [S.l.] 02 fev. 2016. Disponível em <<https://captadores.org.br/captacao-de-recursos/>>. Acesso em 5 Set. 2019;

WALSH, Cirian. **Rácios fundamentais da gestão: como analisar, comparar e controlar os números que determinam o valor da empresa**, 2. ed. Lisboa: Dom Quixote, 2004;

WILIANS, Anne. Compliance, investimento social e terceiro setor. **Estadão – Jornal O Estado de São Paulo**, São Paulo, 23 Abr. 2019. Política. Disponível em <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/compliance-investimento-social-e-terceiro-setor/>>. Acesso em 10 Set. 2019.