OS *ENDOWMENTS* E A SUA IMPORTÂNCIA PARA AS UNIVERSIDADES AMERICANAS

***Innovation Insights* | Maio de 2020**

Relatório executivo coordenado por Hugo Ferreira Braga Tadeu, professor e pesquisador do Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral. O objetivo desta publicação é disseminar pesquisas relevantes e em andamento, em formato executivo e aplicado, que estimulem a reflexão e o debate entre líderes das organizações públicas e privadas brasileiras. Trata-se de um texto informativo e não exaustivo. Autorizada a reprodução, desde que citada a fonte. Para mais informações acessar: www.nucleos.fdc.org.br/inovacao

Os textos publicados são de responsabilidade de seus autores. As opiniões neles expressas não representam, necessariamente, o ponto de vista da Fundação Dom Cabral.

Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral

| Equipe |

Carlos Aberto Arruda de Oliveira | Coordenação Geral

Hugo Ferreira Braga Tadeu | CRI Nacional

Ana Luiza Lara de Araújo Burcharth | CRI Minas

Ana Castro | Pesquisadora

Erika Barcellos | Pesquisadora

Heloisa Meneses | Pesquisadora

Daniel Netto | Estagiário

Letícia Amorim | Estagiária

Samara Lourencini | Estagiária

Tatiane Cordeiro | Estagiária

| Edição |

Teresa Goulart | Fundação Dom Cabral

OS *ENDOWMENTS* E A SUA IMPORTÂNCIA PARA AS UNIVERSIDADES AMERICANAS

Endowments são fundos patrimoniais, criados por doações privadas para o financiamento de diversas atividades e a sustentabilidade financeira de diferentes instituições. O objetivo principal desses fundos é gerir um patrimônio de duração perpétua, com rendimentos destinados à manutenção, divulgação e expansão de uma atividade específica. Assim, transmitem perenidade às causas a que servem e oferecem proteção contra a utilização ineficiente ou desorganizada de recursos, podendo beneficiar a atual e várias outras gerações. Embora, muitas vezes, estejam ligados às artes, ao ensino e à pesquisa, não se limitam a estas áreas. De modo geral, o capital dos fundos é controlado por um comitê gestor, responsável pelas aplicações no mercado financeiro. Somente os dividendos, obtidos por meio de aplicações e não do capital original, podem ser utilizados.

Os *endowments* já administram o equivalente a US$ 1,5 trilhão, em todo o mundo, e são importantes fontes de recursos para pesquisas, educação e artes. Nos EUA, a prática é responsável por grande parte do financiamento das maiores universidades do país, como Harvard e Yale, dentre outras. Boa parte do dinheiro dos fundos universitários vem de ex-alunos. Empresas que querem investir na educação, filantropia ou qualquer pessoa e entidade que tenha interesse em contribuir para o desenvolvimento do ensino superior e da ciência, também podem fazer doações. A forma como essas contribuições são utilizadas depende das regras de constituição de cada fundo. As instituições privadas americanas costumam pagar desde bolsas de estudo, pesquisas e construção de prédios, até salários de professores.

Para entender a importância desses fundos para as universidades americanas, é preciso analisar a soma de recursos que eles movimentaram nos últimos anos e sua destinação. De acordo com o Centro Nacional de Estatística para a Educação dos Estados Unidos (NCES), o valor de mercado total dos fundos patrimoniais das universidades americanas, no encerramento do ano fiscal de 2017, era de US$ 598 bilhões, representando um crescimento de 10% em relação a 2016. As 120 instituições com maiores doações representavam perto de 75% do total nacional. Em 2019, as cinco instituições com maiores fundos eram a Universidade de Harvard (US$ 40,9 bilhões), a Universidade do Texas (US$ 31 bilhões), a Universidade de Yale (US$ 30,3 bilhões), a Universidade de Stanford (US$ 27,7 bilhões) e a Universidade de Princeton (US$ 26,1 bilhões).

O *endowment* de Harvard, maior ativo financeiro da Universidade, é uma fonte permanente de apoio que tem como finalidade o ensino e a pesquisa. A doação é composta por mais de 13.000 fundos e as duas maiores categorias apoiam professores e alunos, com bolsas de estudo, ajuda financeira para estudantes de graduação, bolsas de pós-graduação e atividades estudantis. No ano fiscal de 2019, a distribuição das doações representou 35% da receita da Universidade – variando de 87% da receita do Instituto Radcliffe para estudos avançados, até 18% da Harvard Business School e da T.H. Chan School of Public Health. A Universidade também conta com doações de apoio a programas acadêmicos, bibliotecas, museus de arte, instalações e outras atividades.

A Universidade do Texas possuía aproximadamente US$ 30,9 bilhões em ativos para doações, no final do exercício financeiro de 2019, com pequena alteração em relação ao ano anterior. A Universidade do Texas/Texas A&M Investment Company supervisiona os quatro principais fundos de doação do sistema: Fundo Universitário Permanente; Fundo Permanente de Saúde; Fundo de Longo Prazo; Fundo Investido Separadamente. O Fundo Universitário Permanente apoia a Universidade do Texas, o Texas A&M e suas escolas menores. O Fundo Permanente de Saúde contribui para a pesquisa médica, programas de educação voltados à saúde pública, enfermagem e tratamento. As doações atuais são aplicadas mais fortemente em commodities, recursos naturais, *private equity* e outros ativos ilíquidos.

A Universidade de Yale aumentou sua dotação em 5,7% no exercício de 2019, atingindo US$ 30,3 bilhões em ativos. O *endowment* destinou US$ 1,4 bilhão à Universidade, correspondente a cerca de 34% de sua receita. O desempenho desse fundo manteve um histórico de 10 anos, com retorno anual de 11,1%. A alocação aplica perto de 30% em ativos de menor risco, como títulos e fundos de retorno absoluto. Aproximadamente 21,5% dos ativos são alocados em capital de risco e 16,5% em aquisições alavancadas.

A Universidade de Stanford possuía US$ 27,7 bilhões em ativos de doação no final de 2019, com crescimento de 4,7% em relação ao ano anterior. A maioria das doações se destina a bolsas de estudo, pesquisa, inovação e outros tipos de apoio acadêmico. O *endowment* é supervisionado pela Stanford Management Company, que administra os ativos da Universidade. Cerca de 30% dos ativos de Stanford são alocados em capital privado. Os fundos de retorno absoluto e de ações representam 20% cada um, e os de imóveis 8%.

No final de 2019, o *endowment* da Universidade de Princeton detinha US$ 26,1 bilhões em ativos, registrando um aumento de US$ 200 milhões. A Princeton University Investment Company gerencia a maior parte da doação. Os gerentes tiveram um retorno de 6,2% sobre os US$ 25,6 bilhões que supervisionam. Aproximadamente 18% dos gastos com doações visam apoiar os alunos, o que permite à Universidade cobrir 100% das mensalidades, taxas de alojamento e alimentação para estudantes de famílias com renda abaixo de US$ 65 mil por ano. Aproximadamente 24,5% dos estudantes de graduação recebem um auxílio estudantil, baseado em suas necessidades financeiras – em 2019 o repasse foi 300% maior do que o da turma de 2007.

Em geral, os curadores de *endowments* nas universidades americanas são legalmente obrigados a serem prudentes em sua gestão de investimentos, mas devem se esforçar para garantir um retorno substancial. Como o mundo dos investimentos ficou mais sofisticado nos últimos anos, as aplicações não tradicionais – como imóveis comerciais, capital de risco, títulos estrangeiros e outros tipos de fundos – receberam maior atenção. Um estudo da Associação Nacional de Funcionários de Faculdades e Universidades (NACUBO) e do Commonfund Institute, realizado em 2013, mostrou que um investimento de 95,3%, realizado em 1990 por um *endowment* médio em ações e títulos tradicionais, 23 anos depois tinha caído para 47%, com 20% em alternativas negociáveis (fundos de *hedge*), 12% em *private equity*, 7% em imóveis fora do campus, 5% em recursos naturais (petróleo, gás, etc.) e 9% em outros investimentos. Para instituições educacionais e muitas outras instituições de caridade, a maioria dos ganhos de investimentos em doações é isenta de tributação. Essa isenção é uma forma de reconhecer os objetivos públicos atendidos pelas instituições. A isenção de impostos sobre os ganhos de doações é uma forma importante de apoio da sociedade ao ensino superior americano e ao incentivo à pesquisa de ponta, que colabora significativamente para a inovação no país.

Finalmente, os *Endowments* das universidades americanas são uma importante fonte de análise e comparação para a gestão de recursos, comparativamente ao tradicional modelo de financiamento das universidades brasileiras, dependentes de recursos públicos ou de mensalidades. Torna-se necessário repensar o modelo de gestão das universidades brasileiras, estimulando a parceria com empresas privadas, no desenvolvimento de pesquisas patrocinadas, com a devida remuneração de professores e equipes, bem como o estímulo ao processo de inovação de base.

Para saber mais:

Swensen, D.F. *Pioneering Portfolio Management: an unconventional approach to institutional investment*. Free Press, 2009.

Sobre os autores:

Hugo Ferreira Braga Tadeu | Professor e pesquisador da Fundação Dom Cabral.

Tatiane Cordeiro | Pesquisadora do Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral.