

***Confira o artigo de Hélio Portocarrero e Uriel de Magalhães***

O título de capitalização no formato institucional peculiar que conhecemos é característico do Brasil. No entanto, quando o englobamos na categoria mais geral de instrumento financeiro conjunto, em que se acoplam um elemento de poupança programada e outro de sorteio, ou seja, de possibilidade de ganho aleatório, a experiência internacional é vasta e nem tão recente.

Já em 1896, o jurista francês Henri Levy-Ullman, em artigo publicado na Harvard Law Review e até hoje citado, apresentava um levantamento da presença de títulos financeiros acoplados a componente de natureza lotérica, constatando que já existiam ou tinham existido na maioria dos sistemas financeiros da Europa, incluindo França, Alemanha, Áustria, Espanha, Grécia, Itália, Suécia e Suíça.

Na atualidade, tais títulos são oferecidos no mercado por instituições financeiras privadas e públicas, em vários países de diferentes culturas. Alguns desses títulos têm longa tradição, tal como os títulos de capitalização no Brasil. É o caso da Suécia, que emite instrumentos de dívida pública com uma componente lotérica e no mesmo formato institucional, desde 1918.

Outros são mais recentes em sua formatação. Na Alemanha, desde 1952, os bancos de poupança oferecem contas em que os depositantes podem alocar novas aplicações entre uma conta tradicional e títulos lotéricos emitidos pela Associação de Bancos de Poupança. Títulos de emissão bancária de características semelhantes podem ser encontrados no Japão e na Indonésia. Neste país, deve-se ressaltar experiência de particular interesse: o BRI, banco especializado em microfinança, lançou em 1986 um programa de contas acopladas a componente lotérico, o que se revelou de grande sucesso; em doze anos, o número de depositantes quadruplicou, tendo coberto um vasto público de baixa renda.

Uma experiência sempre destacada é a dos “savings bonds” do Reino Unido, cujo lançamento inicial data de 1956 e tinha o objetivo de estimular a poupança, no período de recuperação da economia após a Segunda Guerra Mundial. Os “premium bonds” garantem o principal aplicado, mas, em lugar da remuneração de juros, oferecem a participação em loterias mensais. Sua popularidade permanece através dos anos, atingindo diferentes camadas sociais da população britânica.

A experiência da Espanha é de especial relevância para a América Latina. No ambiente competitivo que se impôs nos anos 90 aos bancos espanhóis, o BBV inovou, adotando um sistema de contas acopladas a sorteios periódicos de bens ou quantias pecuniárias. A aceitação do público foi grande e o exemplo logo foi seguido por outros bancos, entre os quais o Santander. BBV e Santander tiveram, na mesma década de 90, importante penetração no sistema financeiro de países da América Latina. Deste modo, prosseguiram sua experiência com produtos acoplados a sorteios periódicos e os introduziram no México, na Colômbia, na Venezuela e na Argentina, sempre com bons resultados.

A observação do fenômeno entre povos de formação cultural e religiosa tão distintas e de diferentes níveis de riqueza, nos informa sobre algum aspecto da natureza humana, o que tem sido explorado por estudos de psicologia econômica e de economia comportamental sobre o grau de aceitação de risco.

As experiências recentes de colocação de títulos financeiros acoplados a componente lotérico nos Estados Unidos constituem exemplo de aplicação consciente da teoria comportamental. De fato, instrumentos financeiros com essas características colocados em mercado por “credit unions” dos estados de Indiana e Michigan foram formatados com acompanhamento do fundo “D-2-D” (abreviatura fantasia de “doorways to dreams”), instituição sem fins lucrativos voltada,

principalmente, para o incentivo à formação de poupança e animada pelo Prof. Peter Tufano, da Harvard Business School. Estas experiências locais obtiveram sucesso, conforme seria o esperado, a partir da observação empírica histórica e internacional e da formulação teórica. Sua extensão depende da superação de elementos de legislação estadual e federal e, sobretudo, da resistência de monopólios lotéricos. A propósito, uma experiência de lançamento de títulos semelhantes na África do Sul foi abortada pela reação do monopólio lotérico, a despeito de seu sucesso inicial.

Qualquer pessoa nos Estados Unidos ou no Brasil, assim como em outros países, pode constituir uma carteira de aplicações com algum componente lotérico. O título financeiro acoplado a tal componente, no entanto, contribui para diminuir o custo de transação. É razoável, portanto, esperar que a adoção desses títulos em diversos sistemas financeiros venha a prevalecer e, do mesmo modo, que o sucesso da colocação de títulos de capitalização deva manter o desempenho histórico de crescimento verificado no Brasil.

**Hélio Portocarrero** é economista, foi superintendente da SUSEP e diretor executivo da Federação Nacional de Capitalização (FenaCap)

**Uriel de Magalhães** é doutor em Economia pela EPGE-FGV e professor aposentado da área de finanças da Faculdade de Administração da UFRJ.

**Fonte:** [FenaCap](#), em 01.09.2015.