



Heitor Rigueira
Consultor Atuarial

O final da década de 20 do século passado foi surpreendido com a desorganização das finanças do mundo, tendo como protagonista a quebra da bolsa de Nova York. No Brasil, mecanismos de poupança eram praticamente inexistentes.

Foi neste cenário que surgiram as empresas de títulos de capitalização, como primeiro movimento de investimento com o objetivo de capitalizar recursos financeiros para atingimento dos objetivos futuros dos poupadores.

Logo em 1933, o Governo editou lei específica para disciplinar este mercado que foi extremamente promissor ao longo dos anos 1930 a 1960, dando oportunidade de grandes investimentos imobiliários no país.

A rigor, este histórico já foi objeto de muitos trabalhos e textos publicados pela imprensa, porém os aspectos técnicos do produto de capitalização nem sempre foram muito detalhados, preferindo-se sempre enfatizar os tratamentos econômico e social, além do mercadológico.

Como na época do início das operações de capitalização o objetivo era a poupança de longo prazo, a referida lei procurava atingir este fim e o sorteio era o ingrediente que tornava possível antecipar o montante previsto para ser atingido ao final do prazo de capitalização.

Os títulos comercializados eram sempre a prêmios mensais e pagos por longo período de tempo, ou seja 15, 20 ou mais anos. Alguns adotavam um período menor de pagamento com um tempo mais longo para o atingimento do montante a ser capitalizado. Como não existia indexação monetária, ou seja, a moeda era considerada estável, embora tivesse perda do poder aquisitivo ao longo do tempo decorrente da inflação, o único parâmetro que influenciava no cálculo atuarial do plano eram os juros tomados de forma módica, nunca superiores a 4% e sempre considerados ao ano. Com o passar do tempo, isto tudo acabou por tornar desinteressante a compra de títulos de capitalização

por parte da população, pois os resgates após o vencimento tinham valores monetários bem aquém da expectativa dos adquirentes, uma vez que era pago com base no denominado Valor Nominal do Título, previsto quando da aquisição em valor fixo final.

Pois bem, o Valor Nominal do Título era a base do cálculo atuarial e os sorteios estipulados para o longo da vigência do título estavam imbricados nesta estrutura. Esta modelagem foi mantida mesmo após o advento dos Decretos Leis 73/66 e 261/67, este último tratando especificamente de capitalização, embora nessa época já houvesse a previsão da correção monetária. Apesar disto, o mercado de capitalização, ainda refém dos resgates de títulos antigos, não era atrativo ao público, fazendo com que muitas companhias que operavam no segmento se desinteressassem de prosseguir com os negócios nesta área ou mesmo encerrassem as atividades.

Com a inclusão da correção monetária nos produtos, surgiram novos planos com prazos mais curtos de capitalização (5, 7 ou 10 anos) e houve o advento dos planos a pagamento único (PU). Melhorou um pouco, porém o forte processo inflacionário da segunda metade da década de 80 e início da década de 90, mesmo com as tentativas de correção pelos planos econômicos, não foi suficiente para o ressurgimento do mercado de capitalização.

Foi, porém, no início da década de 90, com uma significativa alteração técnica na estruturação da composição do custeio dos títulos de capitalização é que deu oportunidade ao ressurgimento do segmento ancorado na possibilidade de maior atratividade do sorteio, parte lúdica relevante do produto. Foram totalmente desvinculados os valores a serem sorteados do objetivo final do valor a ser capitalizado, como originalmente fora estabelecido na lei da capitalização de 1933.

A composição do custeio do produto passou a ser procedida por cotas distintas com objetivos específicos, tendo basicamente três finalidades: sorteio, despesas administrativas em geral e parcela a ser capitalizada.

Desta forma foi possível a maior motivação do sorteio em função de se ter maior disponibilidade de recursos para este fim decorrente do valor do pagamento e principalmente do número de títulos por série.

O aceite desta sistemática pelo órgão fiscalizador deu oportunidade ao surgimento de diversos normativos que vêm disciplinando as operações deste segmento de atividade, com destaque para a Circular Susep nº 365/2008 que estabeleceu quatro modalidades para atuação no mercado, quais sejam, a tradicional, popular, incentivo e compra programada.

Com isto o mercado de capitalização vem crescendo de forma independente e em interação não só com produtos de seguro e previdência, mas também como solução para alavancar negócios e para filantropia.

Enfim, com o sorteio de forma flexibilizada, o forte atrativo do produto e a criatividade dos administradores das empresas de capitalização, tem sido possível o crescimento deste mercado, respeitadas sempre as normas estabelecidas pela Susep para operacionalização dos produtos de capitalização.

Fonte: Artigo publicado originalmente na revista [Opinião.Seg nº 12 - Agosto de 2016](#).