

TÓPICOS ESPECIAIS

PROGRAMA
**EDUCAÇÃO
EM SEGUROS**



**RETRATO DO MERCADO
DE CAPITALIZAÇÃO**

UMA SOLUÇÃO DE NEGÓCIOS COM SORTEIO



P R O G R A M A
**EDUCAÇÃO
EM SEGUROS**



**RETRATO DO MERCADO DE
CAPITALIZAÇÃO**

UMA SOLUÇÃO DE NEGÓCIOS COM SORTEIO

TÓPICOS ESPECIAIS



Objetivos deste livreto

Este livreto foi elaborado pela Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização – CNseg com o objetivo de esclarecer questões básicas sobre o mercado segurador brasileiro. Aqui você encontrará informações relevantes para a compreensão deste setor, que desempenha papel fundamental na economia.

A CNseg acredita que é da maior importância disseminar a cultura do seguro. Para isso, entende que a melhor maneira é fortalecer a capacidade de decisão consciente do consumidor, informando e orientando por meio de uma linguagem explicativa e objetiva.

***“Um país se faz com
homens e livros.”***

Monteiro Lobato

Índice

6 **Capítulo 1** INTRODUÇÃO

Como é o comportamento do consumidor nas últimas décadas através de um olhar em retrospectiva. A reinvenção da capitalização ao longo da história.



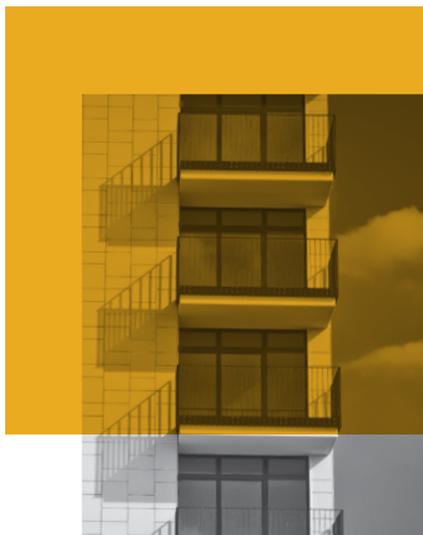
10 **Capítulo 2** EVOLUÇÃO DO SEGMENTO

Um resumo dos 10 capítulos do livro "Capitalização, uma história de prosperidade", do jornalista Paulo Amador, publicado em 2002.



16 **Capítulo 3** CONCEITOS BÁSICOS

As referências de boas fontes de consultas sobre o funcionamento, características e diferentes dados do mercado de capitalização.



22

Capítulo 4 NÚMEROS DO SEGMENTO

Números de faturamento e provisões, distribuição geográfica e concentração do setor, além dos tipos de título disponíveis no mercado.



28

Capítulo 5 ANÁLISE ESTRATÉGICA

Esclarecimento dos diferentes equívocos de interpretação em relação à capitalização. Perfil do consumidor, passando pela educação financeira, pelo investidor institucional e o produto como um facilitador de negócios.

40

Capítulo 6 CONCLUSÕES

Um dos produtos preferidos do consumidor brasileiro, com poucas reclamações, porém com dúvidas ainda a serem sanadas. Mas com uma agenda de compromissos importante para ser seguida.



Introdução

Capítulo 1

Lá se vão quase 90 anos de existência e a metáfora de um copo com metade de água preenche de ambiguidades aqueles encarregados de avaliar ou idealizar políticas de desenvolvimento do mercado de capitalização. Tudo porque seus números, dependendo do ângulo escolhido para a fotografia ou das régulas usadas nas suas métricas, podem exibir a musculatura do setor obtida nas últimas décadas ou alguma atrofia, se considerados os anos recentes.



A receita anual, na casa dos bilhões, é um indicativo de que há um mercado fidelizado e, ao mesmo tempo, uma porção significativa a ser conquistada. Seu faturamento de mais de R\$ 20 bilhões, em proporção ao PIB, demonstra que há anos o setor enfrenta o desafio de ultrapassar ao menos a barreira psicológica de meio ponto percentual de todas as riquezas produzidas no País. No seu melhor momento, a taxa foi de 0,35% do PIB.

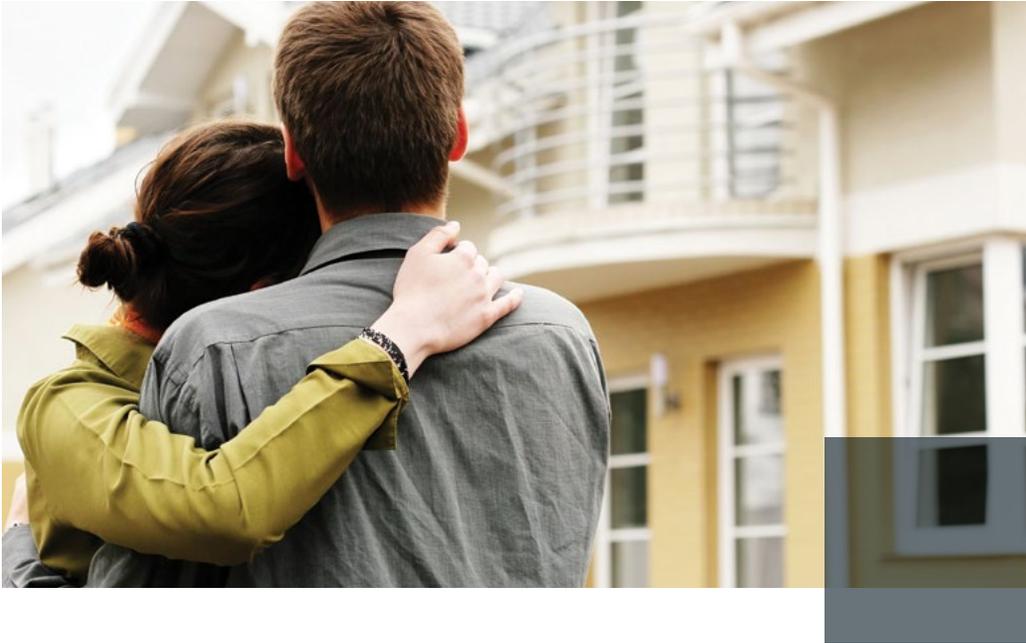
Olhando as páginas da história da capitalização, verifica-se que o ciclo econômico, negativo ou positivo, tem reflexos diretos no comportamento do mercado. Não há mais dúvidas de que a inflação elevada provoca desaceleração nas vendas dos títulos de capitalização – e foram vários os momentos de seu controle ao longo desses 90 anos – assim como a taxa de desemprego, a renda dos consumidores ou, eventualmente, uma regulamentação equivocada, como aquela que definia a aplicação de seus recursos nos anos 50.

No momento em que as palavras iniciais desse novo livreto são escritas, ou seja, na sequência de quase três anos de profunda recessão e de algum alento de crescimento mais recentemente, a radiografia atual revela uma estagnação dos negócios.

Mas um olhar em retrospectiva ou prospectivo exhibe um mercado ora resiliente, a começar do nascedouro da capitalização – às vésperas da emblemática crise de 1929; ora apto a criar soluções inovadoras para problemas reais das pessoas, incluindo seu protagonismo na área habitacional nos anos 40, até a compra do primeiro carro ou de eletrodomésticos entre as décadas de 80 e 90, quando os preços desses bens duráveis pareciam quase inacessíveis à grande parte das

Olhando as páginas da história da capitalização, verifica-se que o ciclo econômico, negativo ou positivo, tem reflexos diretos no comportamento do mercado.





peças, por causa da inflação elevada e, em consequência, da corrosão salarial.

Mais recentemente, a capitalização, se reinventando ao longo da história, oferece produtos como a garantia de aluguel ou patrocina sorteios para atrair, conquistar ou fidelizar clientes em ações promocionais realizadas por empresas que adquirem os produtos de incentivo das empresas de capitalização. Ou seja, a capitalização soluciona problemas de pessoas que moram de aluguel e dão suporte a operações promocionais relevantes.

Na verdade, os títulos de capitalização, por meio das suas quatro modalidades disponíveis nas gôndolas do mercado, oferecem soluções capazes de atender aos mais variados perfis de consumidores, combinando soluções de negócios com sorteios e flexibilidade na forma de pagamento – à vista (pagamento único) ou a prazo (pagamento mensal). Desta forma, os títulos buscam não só encantar seus clientes, sobretudo com os sorteios dos seus

prêmios inesperados (alguns na casa dos milhões), mas também ensinam a arte de poupar e de ter metas de curto, médio e longo prazo. E ainda: com as contribuições dos clientes, as empresas de capitalização, na condição de investidor institucional, administram recursos destinados a investimentos tão necessários a um país carente de poupança.

Este livreto, “Título de Capitalização: uma solução de negócios com sorteio”, é mais uma valorosa contribuição (ou resposta) para o certo desconhecimento reinante sobre a capitalização. Nas páginas seguintes, seu peso econômico, as principais características do mercado, os objetivos de cada produto, sua evolução nas últimas



décadas e suas normas são alguns dos temas destacados nesse esforço institucional de tornar a capitalização melhor compreendida por todos. Tendo em vista este propósito, o texto é apresentado numa linguagem direta e simples. Em todos os capítulos, o leitor é brindado com informações relevantes e qualificadas. Trataremos da evolução histórica do mercado, dos seus conceitos e princípios básicos, dos números do setor, de suas estratégias e de algumas conclusões que poderão nortear um novo salto de crescimento e um quinhão de novos consumidores. E, provavelmente, um novo olhar para o emblemático copo com metade de água...

Boa leitura!

Mais recentemente, a capitalização, se reinventando ao longo da história, oferece produtos como a garantia de aluguel ou patrocina sorteios para atrair, conquistar ou fidelizar clientes em ações promocionais realizadas por empresas que adquirem os produtos de incentivo das empresas de capitalização.

Evolução do Segmento

Capítulo 2

Existem boas referências bibliográficas no mercado nacional, algumas delas são iniciativas patrocinadas pela própria FenaCap, que tratam da evolução do mercado de capitalização e sua história. Uma das mais importantes contribuições é o livro "Capitalização, uma história de prosperidade"³, do jornalista Paulo Amador, publicado em 2002.



Esse livro faz um levantamento detalhado sobre os diversos estágios de consolidação desse setor empresarial, registrando seus momentos mais marcantes, além de abordar, de forma indireta, o contexto econômico em cada momento. São dez capítulos que constroem uma narrativa bem densa do mercado – o livro de 136 páginas pode ser consultado no portal da CNseg.

Capítulo 1

O leitor tem a oportunidade de se familiarizar com a conjuntura econômica e política do mundo e do Brasil no fim da década de 20 do século passado, momento em que foi instalada a capitalização no Brasil. Era uma época particularmente difícil, já que, naquele período, vivíamos o início da crise econômica de 1929.

Capítulo 2

Recua no tempo e explica como surgiu o mercado de capitalização no mundo, uma ideia vinda da França no meio do século 19. Em seguida, vemos os primeiros passos para a entrada desse conceito no Brasil, isto é, uma forma de poupança sistematizada, com disciplina. Ao surgir no País, no fim da década de 1920, o Decreto-lei 14.493/1920 serviu para dar suporte legal à criação desse mercado.

Capítulo 3

Temos um registro acurado dos primeiros episódios da capitalização

no Brasil. Já no início da década de 1930, um período conturbado politicamente no País, tendo em vista a Revolução de 30 e o começo do Governo Vargas. Nessa altura, o livro aborda o momento da primeira formalização legal do segmento, com a emissão de decretos e leis disciplinando o setor. Em especial, o Decreto-lei 22.456/1933, bem detalhado nos seus 89 artigos.

Capítulo 4

Fala da década de 1930 e de como o mercado de capitalização reagiu, de forma favorável, ao então novo arcabouço legal, com a criação de novas companhias e o incremento de receita. Em 1937, já havia cinco empresas de capitalização atuando nesse setor. O otimismo era grande, com receita crescente.

Capítulo 5

Analisa outro período positivo para o setor, na década de 40 do século passado. Descreve a continuidade da trajetória de crescimento, representada, por exemplo, por diversos investimentos imobiliários nas grandes cidades,



cujos nomes são conhecidos até hoje, além de comentar sobre o comprometimento dessas empresas em um cenário de um Brasil na 2ª Guerra Mundial. Nessa mesma década, mais três empresas de capitalização entravam no setor.

Capítulo 6

Aborda o período de 1950. Após duas décadas de crescimento ininterrupto e de otimismo, o segmento começava a enfrentar algumas dificuldades, como queda na receita e saída de companhias do mercado, a maturidade do setor e as novas regras de aplicação das reservas das empresas, obrigando-as a financiar a dívida pública, em detrimento de opções mais rentáveis. Houve também aumento das taxas inflacionárias, colaborando para esse cenário de queda.

Capítulo 7

Discute os fatos ocorridos na década de 1960, que se inicia com um viés negativo para o setor, repetindo o cenário de perda de receita dos anos anteriores. Os ganhos pequenos, corroídos pela inflação cada vez mais alta, afugentavam os consumidores. No momento mais crítico, por volta da metade daquela década, havia apenas oito empresas no mercado e uma participação de 0,01% do PIB. Ou seja, o mercado de capitalização esteve

ameaçado de desaparecer. Porém, mais para o final desse período, novas medidas deram ânimo ao setor, como novas possibilidades de aplicação dos ativos e o surgimento da correção monetária.

Outro ponto positivo foi o Decreto-lei 73/66, verdadeira referência do setor de seguros, havendo então, pela primeira vez, o reconhecimento do mercado de capitalização como participante na política de desenvolvimento nacional. O segmento fecha a década de 1960 bem mais otimista.

Capítulo 8

Analisa a guinada do mercado, ao tratar da década de 1970. Os prêmios voltam a ter crescimento real, sobretudo na segunda metade desse período. De qualquer maneira, os números ainda são tímidos, quando comparados ao cenário anterior ao da 2ª Guerra Mundial. Uma queixa comum nessa época, e de muitos períodos posteriores, é de que o setor de capitalização não interessava muito aos órgãos de normatização, e mesmo ao governo de forma geral, com poucas circulares a respeito, por exemplo. Ou seja, o segmento não tem sua relevância econômica, institucional e social reconhecida. Uma surpresa ocorre no final da década, com a

entrada de empresas advindas do crédito imobiliário na capitalização.

Capítulo 9

Aborda a década de 1980, a chamada “década perdida” para o País. Nesse período, dois fatos macroeconômicos relevantes ocorreram: a crise da dívida externa e a luta, sempre perdida, contra a inflação. Nessa época conturbada, o segmento de capitalização ainda conseguiu resistir, com a criação de novos produtos, o uso mais intenso de tecnologia, a entrada de grandes grupos financeiros no setor, ampliando sua credibilidade, as vendas mais ágeis e a adoção da correção monetária para os títulos, em bases mais justas para o consumidor.

Mas, ao final da década de 1980, a crise econômica prolongada impôs seu preço: algumas empresas foram liquidadas. De qualquer maneira, politicamente, o Brasil mostrava avanços, com a volta da democracia e a promulgação de uma nova Constituição. Nessa altura, o segmento de capitalização conseguia avançar lentamente, alcançando uma participação de 0,05% do PIB em 1990. Um valor tímido, mas ainda era um avanço.

Capítulo 10

O último capítulo desse livreto, avalia a década de 1990 e seu momento mágico: a adoção do Plano Real e a entrada de



mais grupos financeiros no mercado de capitalização, atraídos pelos impactos da estabilização da moeda. Institucionalmente, houve também outros pontos positivos para o mercado, como o fim da carta-patente e a confecção do “Plano Diretor do Sistema de Seguros, Capitalização e Previdência Complementar”, de 1992, uma sinalização dos caminhos que o setor deveria seguir. O mercado de capitalização se tornava criativo e variado, com a existência de diversos produtos voltados para diferentes tipos de público. O segmento avançava a olhos vistos. Em 1994, ano do Plano Real, um “divisor de águas” na economia brasileira, a receita das empresas desse setor atingiu o patamar de 0,24% do PIB, o maior desde 1940. Até o fim dos anos 90, algumas crises econômicas dificultaram um pouco a evolução mais substancial, mas, de qualquer maneira, em 1998, essa participação já chegava a mais de 0,35% do PIB.

Pela data de publicação, o livro de Paulo Amador analisa o mercado até o ano 2000, deixando de registrar os passos seguintes.

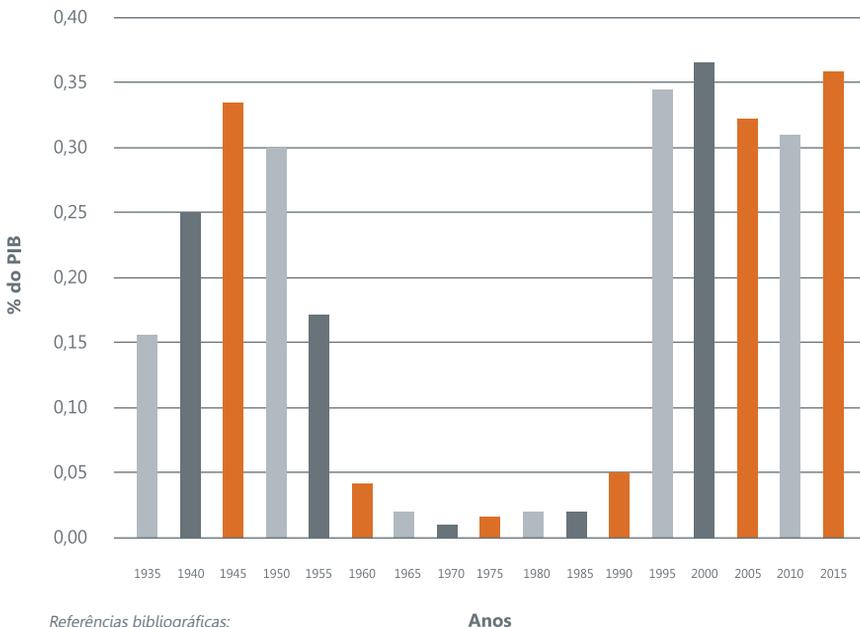
Ou seja, segue a trajetória de crescimento do País, mas mantém a participação em relação ao PIB estável. Em 2002, por exemplo, operavam no Brasil 23 sociedades de capitalização. Nesse período, em termos regulatórios, uma decisão importante para o setor foi a Circular Susep 365/2008, aquela que teve por objetivo “estabelecer normas para elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização”. A Susep (Superintendência de Seguros Privados) é o órgão regulador do mercado de capitalização. Em razão dessa legislação, foram criadas as quatro

modalidades de título: Tradicional, Compra Programada, Popular e Incentivo. Aqui, temos uma melhor organização do segmento, com mais transparência.

A década de 2000 registrou outros progressos, mas a crise econômica dos últimos dois anos impactou o segmento de capitalização, a exemplo do ocorrido com todas as aplicações financeiras de caráter popular (como caderneta de poupança). Isso significa que, nos últimos anos, houve mais retiradas do que depósitos, e o faturamento do setor acabou caindo em termos nominais.

Abaixo, no gráfico 1, a evolução do faturamento do mercado de capitalização em termos de participação no PIB ao longo da sua história, a partir de dados obtidos na referência citada e de cálculos próprios. Aqui, os valores são mensurados de 5 em 5 anos, a partir de 1935 até 2015. Como se vê, nos últimos 20 anos, em uma visão de longo prazo, a participação do setor de capitalização na riqueza do País tem se situado em torno de 0,30% a 0,35% do PIB. Podemos dizer que, em uma visão de longo prazo, é uma participação expressiva, a maior dos seus 90 anos.

Gráfico 1: Participação no PIB – Mercado de Capitalização



Conceitos Básicos

Capítulo 3

Atualmente, os interessados encontram diversas fontes de consultas sobre o funcionamento, características e diferentes dados do mercado de capitalização. Portanto, não é por falta de referências que o consumidor vai deixar de entender esse segmento e seus principais conceitos.

Os sites das empresas de capitalização apresentam informações detalhadas do que está sendo comercializado e suas condições. Na verdade, as empresas são as principais interessadas na maior transparência possível dos dados sobre o setor, evitando assim possíveis dúvidas no futuro.

Outra fonte de consulta é o site da Susep, autarquia que cuida da regulação e da supervisão do mercado. A página apresenta um texto sobre o mercado de capitalização, na forma de perguntas e respostas, orientando o consumidor sobre tudo o que ele precisa saber ao comprar esse produto.

? Alguns dos questionamentos existentes:

- *O que é um título de capitalização?*
- *Qual a legislação aplicável?"*
- *Quais os tipos de título disponíveis no mercado?*
- *Quais as modalidades dos títulos de capitalização?*
- *Como é estruturado um título de capitalização?*

Há também as entidades de ensino, em especial, a Escola Nacional de Seguros, a única especializada no ensino de seguros, previdência e capitalização no País. No site da escola, o texto sobre o setor é também desenvolvido na forma de perguntas, visando ser o mais didático possível para o público em geral. A linha dos questionamentos é a mesma da fonte citada anteriormente: "Quais são as principais características do título de capitalização?", entre outros aspectos.

Por fim, outra fonte importante para entender o setor é o próprio órgão representativo de classe das empresas que comercializam esse tipo de produto, a FenaCap. No site da instituição, há diversos trabalhos, com enfoques e profundidade distintos, alguns usados como referência ao longo deste texto. Entre outros destaques relevantes: "Capitalização, Uma História de Prosperidade", de Paulo Amador. Como já foi dito, ele descreve a história do segmento, desde a sua criação até o início deste século.

- "Melhores Práticas das Empresas de Capitalização". Um roteiro de como devem se comportar os diversos agentes envolvidos nesse segmento. Desse modo, o consumidor e a sociedade têm menos dúvidas, pela maior transparência existente.

- “Pontos Chaves do Mercado de Capitalização”. Ao todo, quatro folhetos explicando as características básicas dos principais produtos existentes no mercado de capitalização: Produto Popular Pagamento Mensal, Produto Popular Pagamento Único, Produto Tradicional Pagamento Mensal e Produto Tradicional Pagamento Único. Esses produtos são explicados mais detalhadamente a seguir.
- “Título de Capitalização: O que você precisa saber”. Um folheto explicando as características principais desse produto. Apresentado de forma sucinta, o texto acompanha também a linha de perguntas e respostas objetivas.
- “A Capitalização na Agenda Econômica e Social Brasileira” . Aqui, mais amplo e com mais conteúdo econômico, o texto aborda como a capitalização pode atuar em diversas situações ou funções. Por exemplo, como tal segmento se torna um disciplinador da educação financeira, como ele contribui como investidor institucional de infraestrutura, como a existência do sorteio serve como elemento lúdico de outro produto complementar, ou ainda como operam os títulos de capitalização com objetivos filantrópicos, entre outros tópicos. O texto mostra várias informações numéricas, ilustrando a situação analisada. Voltaremos a essa referência ao longo deste estudo.

Como podemos observar, a variedade de fontes é grande e detalhada para o consumidor brasileiro. Recomendamos ao leitor, se necessário, obter mais detalhes nas bibliografias citadas ao longo deste livreto. Aqui, a ideia é somente citar os pontos principais de cada referência. Não abordaremos neste material todos os aspectos envolvidos nesse produto, como o cálculo de reservas ou questões legais, pois não estariam alinhados aos objetivos básicos do livreto.

Apenas como ilustração da situação em questão, algumas características desses produtos serão mostradas a seguir. Inicialmente, na tabela 1, três perguntas são colocadas: “O que é um título de capitalização?”; “Quais os tipos mais comuns?”; “Quais são as modalidades existentes?”.

Como podemos observar, a variedade de fontes é grande e detalhada para o consumidor brasileiro.

Definições Selecionadas

Título de Capitalização

Tabela 1

Tópicos

Descrição

O que é um título de capitalização?

Produto em que parte dos pagamentos realizados pelo subscritor é usada para formar um capital, segundo cláusulas e regras aprovadas e mencionadas no próprio título (Condições Gerais do Título), a ser paga num prazo máximo estabelecido.

Quais os tipos de produtos mais comuns?

PM (título que prevê um pagamento a cada mês de vigência do título) ou PU (título com pagamento único, tendo sua vigência estipulada na proposta).

Quais são as modalidades existentes?

Tradicional: restitui ao titular, ao fim do prazo de vigência, no mínimo, o valor total dos pagamentos efetuados pelo subscritor, desde que todos os pagamentos previstos tenham sido realizados nas datas programadas.

Compra-Programada: garante ao titular, ao fim da vigência, o recebimento do valor de resgate em moeda corrente nacional, sendo disponibilizada ao titular a faculdade de optar, se este assim desejar e sem qualquer outro custo, pelo recebimento do bem ou serviço referenciado na ficha de cadastro, subsidiado por acordos comerciais celebrados com indústrias, atacadistas ou empresas comerciais.

Popular: propicia a participação do titular em sorteios, sem que haja devolução integral dos valores pagos.

Incentivo: título vinculado a um evento promocional de caráter comercial instituído pelo subscritor.

A tabela 2 detalha um pouco mais o perfil das modalidades existentes, avaliando as características estratégicas dos títulos em questão.

Características Estratégicas

Título de Capitalização

Tabela 2

Títulos

Características

Tradicional

- Foco principal em acumulação de reserva.
- Pagamentos mensais ou únicos.
- Resgate de, no mínimo, 100% do valor acumulado ao fim do prazo.
- Sorteios de prêmios em dinheiro.
- Pode ser utilizado também para as soluções de garantia de aluguel, como facilitador de negócios.
- Consolidado nesse mercado, sendo o mais vendido.

Compra Programada ou Garantia

- Foco na acumulação mensal vinculada à aquisição de bens.
- Realização de sorteio de prêmios.
- Ainda pode se desenvolver mais.

Popular

- Foco principal na participação de sorteios.
- Não existe obrigatoriedade de devolução de 100% do valor acumulado ao fim do prazo.
- Possibilidade de cessão da reserva para instituições filantrópicas.

Incentivo

- Foco na utilização de sorteios para ações promocionais.
- Clientes pessoa jurídica de diversos ramos, sendo então um produto sob encomenda.
- Estímulo à circulação de produtos e serviços.
- Paga mais impostos que outros mecanismos de promoção com sorteio.
- Mais agilidade para realização das promoções.
- Menos burocracia.

Na tabela 3, outra definição dos títulos de capitalização, de forma mais direta e objetiva³.

Definição

Título de Capitalização

Tabela 3

Títulos

Definição

Tradicional

- Permite ao cliente a acumulação de uma reserva por meio de pagamentos mensais ou únicos, devolvendo 100% do valor acumulado ao fim do prazo.
- Durante o período, desde que esteja com as mensalidades em dia, o cliente concorre a sorteios em dinheiro. Essa modalidade também é utilizada para as soluções de garantia locatícia.

Compra-Programada ou Garantia

- Acumulação mensal vinculada à aquisição de bens duráveis com sorteio de prêmios.

Popular

- Modalidade de produto cujo foco principal é a participação em sorteios, sem a obrigatoriedade da devolução integral dos valores pagos pelo cliente. Nessa modalidade, pode ocorrer cessão de parte da reserva para instituições filantrópicas.

Incentivo

- Solução sob encomenda para empresas de diversos segmentos, que permite a aquisição de séries inteiras de títulos e a utilização de sorteios para atrair, conquistar ou fidelizar clientes em ações promocionais.

³ www.cnseg.org.br/fenacap/sobre-o-setor/

Números do Segmento

Capítulo 4

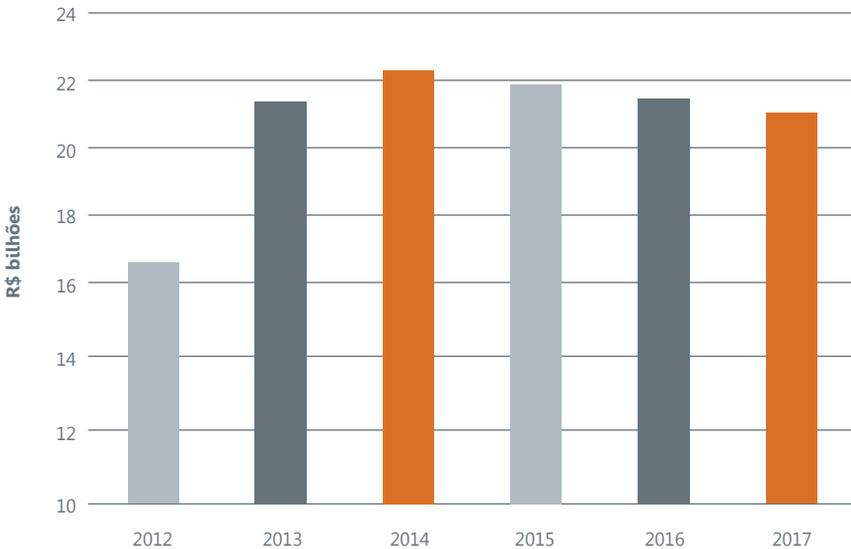


Neste capítulo, vamos avaliar alguns números do segmento de capitalização. Por razões didáticas, separados por itens.

4.1) Faturamento

O gráfico 2, a seguir, indica o faturamento do mercado de capitalização nos últimos cinco anos.

**Gráfico 2: Faturamento –
Mercado de Capitalização**

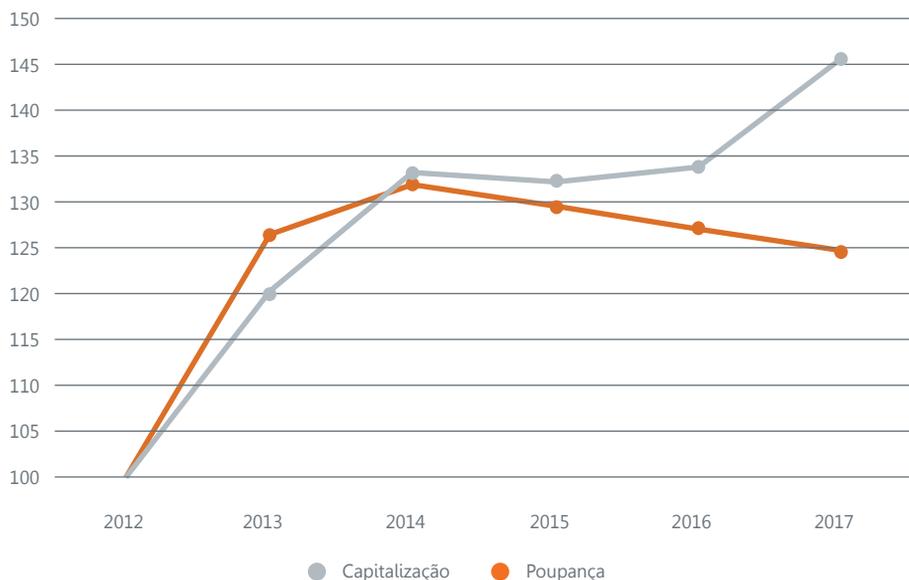


O segmento tem faturado entre R\$ 20 bilhões e R\$ 22 bilhões, em um patamar quase estável nos últimos cinco anos. Nos últimos três anos, podemos considerar, inclusive, que teve uma leve queda de receita. Essa retração foi análoga ao comportamento de outros ativos de cunho mais popular e deve-se à crise econômica intensa vivenciada recentemente. Por exemplo, como comparação, ao fim de 2013, o saldo das aplicações da caderneta de poupança⁴ era de aproximadamente R\$ 500 bilhões. Desde então, medimos a variação desse valor, comparada à evolução do mercado de capitalização, tomando como base o ano de 2013, que fica igual a 100.

⁴Informações da poupança podem ser obtidas em <https://www.abecip.org.br/credito-imobiliario/indicadores/caderneta-de-poupanca>

A situação está representada no gráfico 3 e, como pode ser observado, a trajetória dessas duas curvas é bem similar até 2016. Depois, a caderneta de poupança teve recuperação em 2017, fato que deve ocorrer de forma mais intensa com o mercado de capitalização somente em 2018.

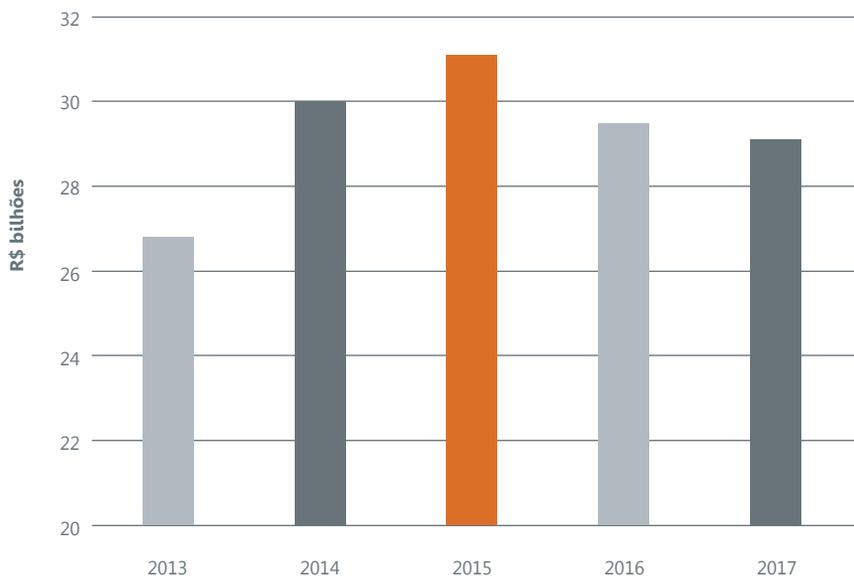
Gráfico 3: Evolução Comparativa – Saldo Poupança e Receita Capitalização (Dez 2012 = 100)



4.2) Provisões

Em raciocínio análogo, temos o comportamento das provisões técnicas do mercado de capitalização, conforme o gráfico 4. Como comentado anteriormente, a trajetória de crescimento foi interrompida pela crise econômica nos últimos três anos.

Gráfico 4: Saldo das Provisões – Capitalização



De qualquer maneira, atualmente, mesmo com essa queda, estamos falando de um montante de quase R\$ 30 bilhões, um valor disponível para aplicação em investimentos, com benefícios para todo o País. Esse valor corresponde a, aproximadamente, 5% do saldo da caderneta de poupança, mantendo-se estável ao longo do tempo.

4.3) Distribuição Geográfica

Outra característica numérica relevante é a distribuição geográfica da receita de capitalização. Na tabela 4, comparamos três variáveis, em dados atuais.

Definições Selecionadas

Título de Capitalização

Tabela 4

Regiões	Capitalização	Seguros	PIB
Norte	3%	2%	5%
Nordeste	11%	9%	14%
Centro-Oeste	8%	10%	9%
Sudeste	58%	61%	55%
Sul	20%	18%	16%
Brasil	100%	100%	100%

Na primeira coluna, as cinco regiões geográficas do Brasil. Na segunda coluna, a proporção da receita de capitalização por essas regiões; na terceira, o faturamento de seguros (sem considerar o ramo VGBl) e, na última, a proporção do PIB. Observamos que, na região Sudeste, a participação do seguro é um pouco maior em relação à participação do PIB (61% para 55%), fato que pode ser explicado pelo efeito de um PIB per capita mais elevado.

De qualquer maneira, existe uma similaridade nos valores: a região Sudeste tem aproximadamente de 55 a 60% de participação, nas três variáveis analisadas. Ou seja, sem maiores surpresas na variabilidade nos números.

4.4) Concentração

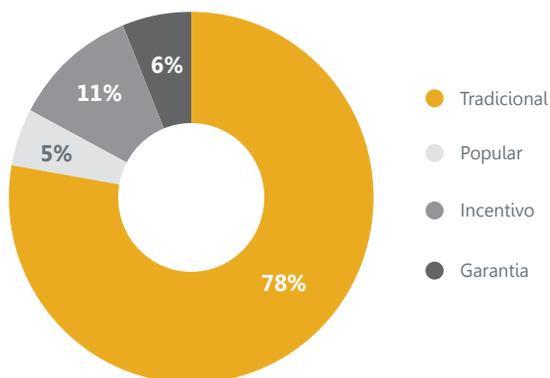
Outro aspecto interessante a se observar sobre o mercado de capitalização é o seu índice de concentração, que possibilita avaliar o grau de opções para o consumidor. Nesse caso, uma metodologia é calcular pelo índice de Herfindahl. Em nosso caso atual, com 17 empresas, o valor é de uma concentração moderada (corresponde ao valor de 16%).

Pelos números, ainda haveria espaço para a entrada de novas companhias nesse segmento até o setor se tornar altamente competitivo.

4.5) Tipos de Título

Uma última estatística sobre esse mercado é a participação dos produtos por faturamento. O gráfico 5 mostra que o produto “Tradicional” já está bem consolidado, com 78% do faturamento desse mercado, seguido pelos produtos do tipo “Incentivo”, “Garantia” e “Popular”.

Gráfico 5: Distribuição da Receita por Produtos – Capitalização 2017



¹⁰ Índice = $\sum Q_i$, em que i varia de 1 a n. “Q” corresponde ao percentual de participação de cada empresa nesse mercado e “n” à quantidade de empresas.

¹¹ Para mais detalhes, ver. https://pt.wikipedia.org/wiki/%C3%8Dndice_Herfindahl

Análise Estratégica

Capítulo 4



5.1) Equívocos de interpretação

O objetivo deste capítulo é fazer uma análise estratégica do mercado de capitalização. Para alguns agentes do setor, mesmo passados quase 90 anos desde a sua criação, ainda há dúvidas sobre o real papel do segmento de capitalização na sociedade brasileira. Por isso a necessidade de haver uma abordagem mais detalhada do setor, para que haja um perfeito alinhamento na compreensão. Inicialmente, contestaremos alguns equívocos de interpretação com relação a esse produto. Em outras palavras, o que o título de capitalização não é.

a) Não comparar com caderneta de poupança

É muito comum a capitalização ser confundida com uma caderneta de poupança, o que faz com que ela seja tratada como outro investimento financeiro, resultando na comparação de taxas de rentabilidade. Para contrapor esse raciocínio, a Susep explicita sua posição, na abordagem feita dentro do padrão de perguntas e respostas, conforme já comentado anteriormente.¹²

Assim, na análise desse mercado, a autarquia aborda objetivamente o tema com a seguinte pergunta: “Aplicar em título de capitalização é o mesmo que aplicar em poupança? Formarão, em situações semelhantes, o mesmo capital?”.

E, em seguida, a resposta: “Título de capitalização não é a mesma coisa que caderneta de poupança. O título de capitalização é um produto comercializado somente pelas Sociedades de Capitalização, através de títulos que são previamente aprovados pela Susep. Seu capital de resgate será sempre inferior ao capital constituído por aplicações idênticas na caderneta de poupança, já que, dos pagamentos efetuados num título, desconta-se uma parte para custear as despesas administrativas das Sociedades de Capitalização e, quando há sorteios, uma parcela para custear as premiações.”

¹²www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/capitalizacao

Além disso, é importante também questionar: será que, em outros ativos, não existem também outras restrições em termos de rentabilidade? Por exemplo, no Tesouro Direto, se o resgate ocorre antes do vencimento, pode haver custos não esperados, como a cobrança de uma taxa de custódia da bolsa (0,3% ao ano sobre o valor dos títulos) ou a taxa cobrada pela instituição financeira (que varia de uma instituição para outra). Mas, nas reportagens da grande imprensa, isso algumas vezes não é mencionado.

b) Capitalização não é uma loteria

Outra interpretação equivocada é de que o título de capitalização é simplesmente uma loteria. Nesse caso, lembramos que, em uma loteria, o cliente não recebe de volta o valor da aposta se não for sorteado, ao contrário da capitalização, na qual o sorteio surge como um estímulo para a continuidade da poupança ou para estimular o comportamento de um consumidor, seja na fidelização, seja na filantropia. Não existe essa possibilidade de retorno de parte da aposta quando o consumidor perde na compra de uma Mega-Sena, por exemplo.¹³

c) Ter carência pode não ser tão ruim

Ainda dentro dessa abordagem equivocada, outra questão que precisa ser esclarecida é a carência, que não tem um aspecto somente negativo, como o caso da carência de resgate. Ou seja, se o consumidor resgatar o título de capitalização antes do prazo combinado,

ele terá perdas. Essa situação pode ser vista também por outro enfoque: essa restrição tem o mérito de auxiliar o desenvolvimento da disciplina financeira. Assim, o consumidor acaba tendo mais um estímulo para controlar melhor os seus gastos.

d) Não é só classe baixa que consome capitalização

Outro ponto a ser contestado é que a capitalização é somente um produto direcionado às classes de baixa renda. Na verdade, não é isso que as estatísticas do setor mostram. Pessoas de perfis distintos compram esse produto, inclusive empresas.

Recentemente, a empresa de capitalização Brasilcap realizou uma pesquisa¹⁴ para avaliar quem é o consumidor dos seus títulos de capitalização (classes C, D e E, com renda de até R\$ 8 mil/mês).

Outra interpretação equivocada é de que o título de capitalização é simplesmente uma loteria.

¹³ Segundo o texto "A Capitalização na Agenda Econômica e Social Brasileira", o gasto médio de uma família brasileira com jogo é de R\$ 42 por mês.

¹⁴ Pesquisa Novo Portfólio 2016, Gerp. Informações cedidas pela Brasilcap. Esse texto foi enviado em caráter privado para o autor deste texto.

Abaixo, na tabela 5, apresentamos algumas informações selecionadas desse estudo. O consumidor, mesmo o de renda média, compra o produto de capitalização, apesar de uma taxa de rentabilidade inferior à de outros ativos. O caráter disciplinador e o sorteio são elementos que fazem a diferença.

Perfil do Consumidor

Título de Capitalização

Tabela 5

Características Definições

Organização Financeira

- Existe a percepção de que o brasileiro não costuma poupar.
- Geralmente o hábito de poupar está associado ao cumprimento de alguma obrigação financeira.

Visão do produto de capitalização

- Quanto maior a renda, mais distante fica a capitalização do conceito de investimento. Apesar disso, o consumo do produto continua.
- Para a maioria dos participantes, o título de capitalização se torna, mesmo que de maneira forçada, uma forma de se educar financeiramente e conseguir poupar.

Experiências com a capitalização

- Os participantes reconhecem a necessidade disciplinadora do produto.
- O foco do produto não é somente em sorteio, embora essa seja uma característica que agrade.

Nosso objetivo principal é mostrar de forma transparente e esclarecedora o que é a capitalização, para que o consumidor não tenha outras interpretações. Para concluir, o que de fato é a capitalização?

Será que, mesmo não tendo exatamente as mesmas taxas de rentabilidade de uma caderneta de poupança, quando fazemos uma comparação de investimentos, tais produtos ainda produzem ganhos para a sociedade? E, caso afirmativo, quais seriam essas vantagens?

Respondendo a essa questão, veremos que os ganhos se dão em termos de promoção de uma função social, de filantropia, de educação financeira e até mesmo de uma solução de negócios com sorteio – esse tópico, inclusive, é usado como título neste estudo –, entre outros pontos.

Nesse caso, quatro ganhos principais podem ser detectados e serão detalhados nos itens seguintes.

5.2) Educação Financeira

Quando comparado a outras economias, o brasileiro, por tradição, não tem o hábito de poupar. De um modo geral, prefere consumir, muitas vezes usando o sistema de crediário, que trabalha com taxas bem elevadas.

Abaixo, algumas informações que confirmam esse raciocínio, colhidas na imprensa em geral:

- Apenas 4% dos brasileiros poupam para a aposentadoria.¹⁵
- Em 2016, e considerando alguns países do BRICS, a taxa de poupança do Brasil foi de 16% do PIB, contra 24% na Rússia, 31% na Índia e 48% na China.¹⁶ Ou seja, o Brasil tem a menor de todas.
- Segundo pesquisa do Serviço de Proteção ao Crédito (SPC Brasil) e da Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas (CNDL), 62% dos consumidores dizem não guardar dinheiro nem possuir reserva alguma.¹⁷
- O percentual de famílias endividadas brasileiras é de 57%, 76% das dívidas são com cartão de crédito e 24% estão com contas atrasadas.
- O cartão de crédito é o vilão das famílias endividadas.

Um aspecto interessante quando comparamos perfis de endividamento é que, na Europa e nos EUA, esse valor até pode ser mais alto, mas os consumidores pagam prestações relativamente pequenas e com prazos mais longos. Já no Brasil, o endividamento pode até ser menor, às vezes, mas as prestações

Diante desse cenário, podemos dizer que o título de capitalização (sobretudo o do tipo “Tradicional”) pode contribuir para mudanças de comportamento do consumidor. Para muitos brasileiros, ele acaba sendo uma porta de entrada para o mercado financeiro.



consomem uma parte bem maior da renda, e as dívidas são de curto prazo. Aqui, as taxas de juros mais elevadas impedem o endividamento dos brasileiros em um prazo mais longo – os juros brasileiros são os mais elevados do mundo.

Diante desse cenário, podemos dizer que o título de capitalização (sobretudo o do tipo “Tradicional”) pode contribuir para mudanças de comportamento do consumidor. Para muitos brasileiros, ele acaba sendo uma porta de entrada para o mercado financeiro. Lembramos que, atualmente, no Brasil, 32% dos adultos não têm conta bancária. Na prática, a obrigação de permanecer pagando o título, associado ao elemento lúdico de ganhar um prêmio, estimula o hábito de economizar, juntar dinheiro, para depois consumir. É um fator comportamental.

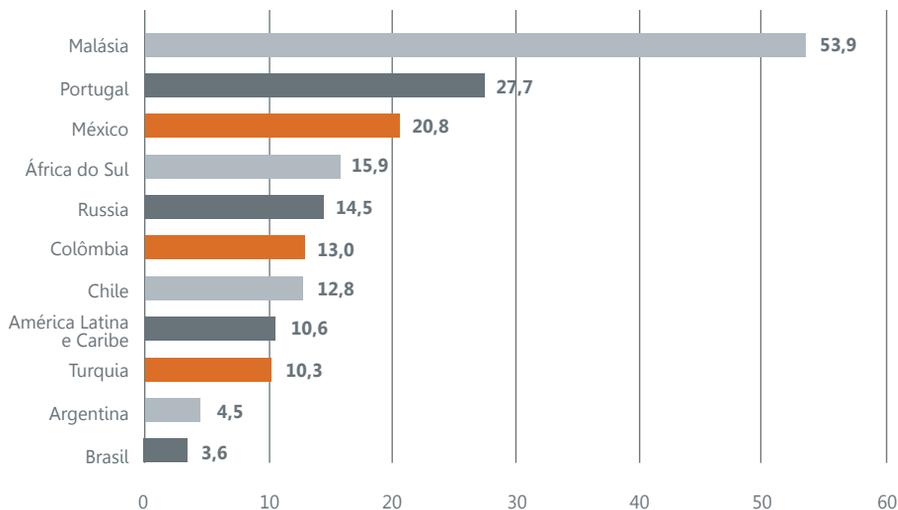
A seguir, dois gráficos que ilustram os aspectos citados acima, retirados de reportagem da Folha de São Paulo. O brasileiro tem o hábito de poupar menos, independentemente do nível de renda.

¹⁵ www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/01/1847930- apenas-4-dos-brasileiros-poupam-para-a-aposentadoria.shtml

¹⁶ www.institutoliberal.org.br/blog/comparando-gigantes-brasil-russia-china-india-e-estados-unidos-i/

¹⁷ www.valor.com.br/financas/4877788/maioria-dos-brasileiros-nao-tem-o-habito-de-poupar-segundo-pesquisa

Gráfico 6: % de Poupança entre Países – Toda a População
Economizam para a velhice - %

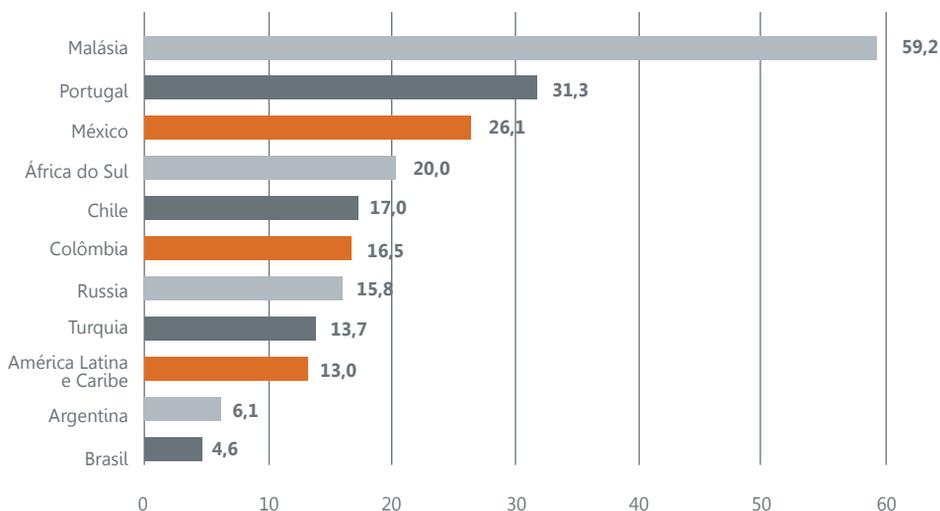


Foram entrevistados maiores de 15 anos.

Fonte: Banco Mundial



**Gráfico 7: % de Poupança
entre Países – Mais Ricos**
Economizam para a velhice - %



Foram entrevistados maiores de 15 anos.

Fonte: Banco Mundial

Em resumo, o título de capitalização pode se tornar um elemento poderoso na educação financeira de muitos consumidores do País.

5.3) Filantropia

A entidade “The Charities Aid Foundation (CAF)” publica, anualmente, o relatório “World Giving Index (WGI)”, comparando os países em termos de caridade. Nesse ranking, três fatores de qualificação são considerados: ajudar estranhos, doar dinheiro e ser voluntário. A partir das respostas obtidas em pesquisas, é possível montar o que se chama de índice de solidariedade. Aproximadamente 150 mil pessoas são entrevistadas em todo o mundo para avaliar essa situação. O ranking é resultado do percentual de participação de cada país em uma das situações mencionadas.

Na tabela 6, apresentamos a posição atualizada de alguns países no relatório de 2016.

Ranking

Título de Capitalização
World Giving Index 2016

Tabela 6

Regiões	Solidariedade	Doação	Estranhos	Voluntariado
Brasil	68	59	60	79
Argentina	83	108	68	67
EUA	2	13	9	5
África do Sul	61	107	19	35
Uruguai	58	58	35	62
Colômbia	73	89	43	72

Pelo critério utilizado em 2016, o Brasil estava na 68ª posição no indicador de solidariedade, em termos gerais (a primeira coluna de números da tabela). Como referência, o Uruguai estava na 58ª posição e a Argentina na 83ª posição. Com tradição nesse quesito, os EUA ocupavam a 2ª posição.

No critério de doação financeira, o Brasil ocupava a 59ª posição, com 30% da população dizendo que fazem alguma forma de contribuição. Segundo reportagem publicada sobre esse assunto no jornal Folha de São Paulo, questões culturais e legais explicam o menor volume de doações para filantropia no País. Na realidade, tal valor poderia ser muito maior. Em 2011, no Brasil, 3% dos recursos das entidades filantrópicas saíram de doadores individuais, contra 74% nos EUA. Lembramos que, aqui, existe incentivo fiscal para que empresas possam fazer as suas doações, condição não disponível para pessoas físicas.

Nessa linha, quem pode contribuir para o aumento desse volume de doações é o título de capitalização do tipo "Popular". Entretanto, esse segmento representa menos de 10% do faturamento do mercado de capitalização. Ou seja, temos um potencial de crescimento muito elevado.

De qualquer maneira, mesmo com essa presença ainda relativamente modesta e, como estimativa de números para um faturamento de R\$ 2 bilhões com a venda desses produtos, teríamos um repasse de R\$ 200 milhões para entidades filantrópicas (10% da receita), um valor superior a muitos outros programas filantrópicos já existentes no País.

5.4) Investidor Institucional

Historicamente, o mercado de capitalização sempre teve presença nos investimentos em infraestrutura do País. Existem bairros e edifícios nas grandes cidades brasileiras com nomes das empresas desse setor que perduram até hoje. Esse aspecto já foi detalhado em publicações anteriores.¹⁸

Estamos falando de R\$ 29 bilhões de reservas disponíveis no mercado de capitalização, em um país com poucos recursos para esse fim. De acordo com estudo feito recentemente pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o volume brasileiro em investimento de infraestrutura deveria ser o dobro do atualmente praticado, em termos de participação no PIB, quando comparamos a outros países emergentes.¹⁹

Desse montante, quase todas as reservas das empresas de capitalização são praticamente aplicadas em títulos de renda fixa ou fundos de investimentos que, por outro lado,

¹⁸ Segundo o texto "A Capitalização na Agenda Econômica e Social Brasileira", o volume de receita de jogos não oficiais é de R\$ 19 bilhões por ano. A partir daí, usando-se a alíquota média fiscal em situações como essa, chega-se ao valor de R\$ 6 bilhões.

são garantidos por títulos públicos, financiadores do governo. Essas regras proporcionam liquidez e solvência à sociedade, dando robustez ao mercado e garantias ao consumidor final.

Outro aspecto que precisa ser citado é que o jogo não oficial existente no Brasil não paga tributos, o que representaria uma perda para o fisco de uns R\$ 6 bilhões por ano. Ou seja, mais uma receita que é perdida pela sociedade, que poderia ser aplicada em infraestrutura etc.

Por todos esses fatores, as provisões técnicas geradas por esse setor constituem um montante financeiro que a sociedade não deveria (e não poderia) desperdiçar, sendo essa mais uma função importante do segmento de capitalização.

5.5) Facilitador de Negócios

Nos últimos anos, o País viveu um período de crise econômica sem precedentes, fato conhecido por todos. Desse modo, as empresas precisam, mais do que nunca, buscar novas opções e atrações para o desenvolvimento dos negócios, como facilitadores dos empreendimentos. Cada vez mais, os títulos de capitalização podem e devem ser considerados como “uma solução de negócios com sorteio”.

Diante deste cenário, o mercado de capitalização tem prestado a sua contribuição, principalmente em duas áreas. Primeiro, para servir de garantia para contratos de aluguel de imóveis. Nesse caso, imobiliária e proprietário são beneficiados, já que ambos têm uma



¹⁵ Ver “Capitalização, Uma História de Prosperidade”, de Paulo Amador. Texto já citado anteriormente.

¹⁶ www.oglobo.globo.com/economia/infraestrutura/brasil-investe-em-media-so-218-do-pib-em-infraestrutura-diz-cni-19736777

garantia sólida e segura. Esse é um produto para quem quer alugar imóvel fugindo da burocracia e da dificuldade em se conseguir um fiador para o contrato. A contratação do serviço dispensa aprovação de crédito e comprovação de renda.

Uma segunda contribuição é o produto servir para realizar uma ação empresarial com clientes, visando à promoção de uma campanha comercial ou à fidelização dos consumidores. Nesse último caso, surgem os títulos de capitalização do tipo "Incentivo". Atualmente, esse segmento, em particular, representa 8% do mercado de capitalização no País, mas

o potencial é muito maior, à medida que existem inúmeros produtos que já utilizam o mecanismo de sorteio, mas sem usar os produtos de capitalização.

Os exemplos de aplicação dos títulos de capitalização como facilitadores de negócios são inúmeros. Em resumo, podemos citar:

- Um dos mais comuns é quando os títulos de capitalização são atrelados a seguros de vida e de acidentes pessoais, ocorrendo o sorteio durante a vigência das apólices, sem ônus para os clientes.
- Outra situação é quando empresas comerciais realizam ações promocionais por meio da aquisição de séries de títulos, cedendo aos clientes o direito de concorrer a prêmios em dinheiro. Um elemento lúdico que ajuda a animar a venda.
- Outra possibilidade é que os títulos de capitalização sirvam de garantia locatícia, substituindo a presença do fiador no aluguel de um imóvel comercial ou residencial, exigência feita pela maioria das imobiliárias. Essa é uma solução que permite o resgate dos valores pagos ao fim do prazo do contrato, além da participação em sorteios, sem falar de outros benefícios, como menor burocracia, agilidade nas negociações, cestas de serviços, etc. Esse produto de capitalização compete com outras opções (fiador, seguro-fiança e caução) e, como nos casos anteriores, o potencial do mercado de capitalização nessa área também é grande, já que a sua participação está bem abaixo das alternativas citadas.

Diante de todos esses fatores, podemos concluir que as aplicações dos títulos de capitalização como incentivadores de negócios são variadas.

Conclusões

Capítulo 4

Pesquisas mostram que os títulos de capitalização estão entre os produtos preferidos do consumidor brasileiro. Outro ponto positivo é o seu baixíssimo nível de reclamações perante o órgão regulador e entidades de defesa do consumidor. Apesar desses aspectos, o segmento ainda desperta dúvidas e incompreensões em alguns agentes, mesmo após 90 anos de existência. Realmente, diante dessas circunstâncias, é um fato que não deixa de ser surpreendente.

Talvez o motivo principal desse comportamento seja o fato de o setor ainda ser mal interpretado. As pessoas se concentram somente no aspecto do retorno financeiro. Elas acham que o título de capitalização tem que ter a mesma rentabilidade da caderneta de poupança e, como isso não ocorre, encerram a discussão. Essa é uma abordagem limitada, pois ela não leva em conta outros aspectos – o título de capitalização é um produto disciplinador da poupança financeira, um incentivador de negócios, que participa na geração de reservas, além de estimular a prática da filantropia 42 etc.

As opções para o consumidor podem não se resumir a comprar um título de capitalização ou fazer algum investimento. A alternativa pode ficar entre comprar um título de capitalização ou gastar o dinheiro. Podemos perguntar: se, por um passe de mágica, o mercado de capitalização desaparecesse no Brasil, esses R\$ 21 a 22 bilhões de receita anual iriam para outra forma de aplicação? Provavelmente, não.



O título de capitalização é um produto disciplinador da poupança financeira, um incentivador de negócios, que participa na geração de reservas, além de estimular a prática da filantropia etc.

Além disso, é sempre bom lembrar: será que as pessoas sabem que, em outros ativos, de uma forma ou de outra, pode haver também restrições? Por exemplo, no Tesouro Direto, há a cobrança de uma taxa de custódia da bolsa (0,3% ao ano sobre o valor dos títulos), além da taxa cobrada pela instituição financeira (que varia de uma instituição para outra).

Entender esse comportamento não linear do consumidor é de fundamental importância. Como ilustração, o recente vencedor do prêmio Nobel fez um estudo curioso: em vez de perguntarem para os novos funcionários se eles queriam aderir aos planos de previdência, companhias americanas passaram a descontar automaticamente de seus contracheques, dando a liberdade para quem não concordasse retirar-se dos programas. Nessa nova estratégia, a maioria optou por mantê-los, por preguiça de cancelá-los. O consumidor não é tão lógico como a teoria econômica espera que seja.

Repetimos a pergunta: será que, diante da experiência anterior, se nós deixarmos a cargo do dono de um título de capitalização a decisão exclusiva de poupar, de forma disciplinada, um valor por mês, será que isso ocorreria? A resposta talvez seja não.

Ao longo da história, o mercado de capitalização não se manteve estável e um elemento sempre prejudicial foi a inflação mais severa. Apesar disso, com criatividade e determinação, o segmento conseguiu evoluir.

Para vencer essa barreira de crescimento, as empresas, por meio da FenaCap, têm trabalhado com a seguinte agenda de compromissos, conforme a tabela 7. É importante avaliar esses tópicos.

Agenda de Compromissos

FenaCap

Tabela 7

Tópicos Agenda

- 1 Crescer de maneira sustentável.
- 2 Diversificar ofertas para atendimento a vários perfis de clientes.
- 3 Inovar e criar soluções para novas demandas, novos canais, novos meios de pagamento.
- 4 Consolidar a Educação Financeira.
- 5 Comunicar com transparência e ampliar o conhecimento sobre produtos; aprimorar a imagem.
- 6 Conjugiar crescimento com a agenda social do País.
- 7 Promover inclusão social por meio da geração de empregos e da cessão de direito de resgate a instituições beneficentes na forma da regulamentação.
- 8 Influenciar positivamente as melhorias no Marco Regulatório, de forma a adequá-lo permanentemente às necessidades dos clientes, criando oportunidades de desenvolvimento do mercado.

O caminho é longo, mas as chances de sucesso são muitas.





Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização

Francisco Galiza

Mestre em Economia pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), catedrático pela Academia Nacional de Seguros e Previdência (ANSP), professor do MBA-Escola Nacional de Seguros. Sócio da empresa Rating de Seguros Consultoria, realizando trabalhos para diversas empresas e instituições do setor de seguros.

O autor agradece o apoio técnico e institucional da FenaCap na realização deste estudo.

Federações filiadas à CNseg



Federação Nacional de Seguros Gerais



Federação Nacional de Previdência Privada e Vida



Federação Nacional de Saúde Suplementar



Federação Nacional de Capitalização

Rio de Janeiro

Rua Senador Dantas, 74 - 16 andar
Centro | CEP 20031-205
Tel. 21 2510-7777

Brasília

SCN Quadra 1 b.LC
Brasília Trade Center salas 1601 a 1612
CEP 70711-902 | Tel. 61 3424-9337 | Fax 61 3328-1904

Projeto gráfico







PROGRAMA
**EDUCAÇÃO
EM SEGUROS**



www.cnseg.org.br

