



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE DIREITO

EDUARDO MARTINS DE MENDONÇA GOMES

**AS ESPECIFICIDADES E AS CARACTERÍSTICAS JURÍDICO/REGULATÓRIAS QUE
DÃO LEGITIMIDADE AOS TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO: UMA ANÁLISE SOBRE O
NOVO MARCO REGULATÓRIO.**

FORTALEZA

2019

EDUARDO MARTINS DE MENDONÇA GOMES

AS ESPECIFICIDADES E AS CARACTERÍSTICAS JURÍDICO/REGULATÓRIAS QUE
DÃO LEGITIMIDADE AOS TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO: UMA ANÁLISE SOBRE
O NOVO MARCO REGULATÓRIO.

Monografia apresentada ao Curso de Bacharelado em Direito da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Francisco Paulo Brandão Aragão.

FORTALEZA

2019

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca Universitária

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

G613e Gomes, Eduardo Martins de Mendonça.
AS ESPECIFICIDADES E AS CARACTERÍSTICAS JURÍDICO/REGULATÓRIAS QUE DÃO
LEGITIMIDADE AOS TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO : UMA ANÁLISE SOBRE O NOVO MARCO
REGULATÓRIO. / Eduardo Martins de Mendonça Gomes. – 2019.
68 f.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Direito,
Curso de Direito, Fortaleza, 2019.
Orientação: Prof. Dr. Francisco Paulo Brandão Aragão. .

1. Direito regulatório. 2. Título de capitalização. 3. SUSEP. 4. Direito contratual. 5. Tele Sena. I. Título.
CDD 340

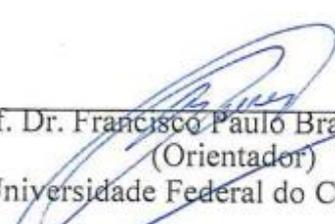
EDUARDO MARTINS DE MENDONÇA GOMES

AS ESPECIFICIDADES E AS CARACTERÍSTICAS JURÍDICO/REGULATÓRIAS QUE
DÃO LEGITIMIDADE AOS TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO: UMA ANÁLISE SOBRE
O NOVO MARCO REGULATÓRIO.

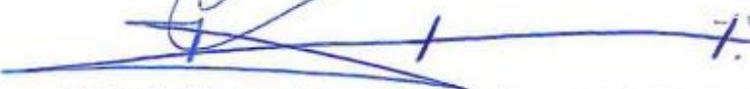
Monografia apresentada ao Curso de
Bacharelado em Direito da
Universidade Federal do Ceará, como
requisito parcial para obtenção do título
de Bacharel em Direito.

Aprovada em: 19/11/2019

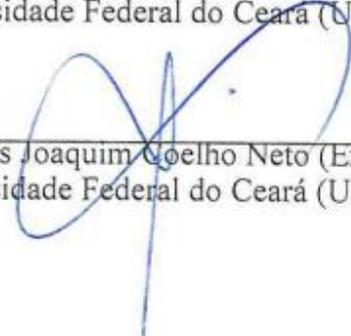
BANCA EXAMINADORA



Prof. Dr. Francisco Paulo Brandão Aragão.
(Orientador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)



Prof. Dr. Sidney Guerra Reginaldo (Examinador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)



Prof. Dr. Matias Joaquim Coelho Neto (Examinador)
Universidade Federal do Ceará (UFC)

À Glória do Grande Arquiteto do
Universo.

Aos meus pais e antepassados.

Aos meus irmãos de sangue, de ordens,
de fé e de vida.

Aos profissionais do segmento de
capitalização.

E aos amigos e professores que me
ajudaram a chegar até aqui.

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao Grande Arquiteto do Universo, que é Deus, por ter me dado condições físicas, emocionais e espirituais para vencer mais esta meta.

Aos meus pais, Maria Rosalba Martins de Mendonça e Antonio Marcos Sousa Gomes, que me deram e me dão suporte moral e afetivo, principalmente minha mãe que me alfabetizou em casa antes que a escola o fizesse.

Aos meus irmãos gaúchos, do Capítulo Santana do Livramento nº 433, por terem me apresentado à família universal, aos meus irmãos cearenses, do Capítulo Dragão do Mar nº 455, por terem me recebido quando retornei para Fortaleza e aos meus amados irmãos da Augusta e Respeitável Loja Simbólica Cavaleiros da Luz nº 149, na figura do Soberano Grande Inspetor Geral do R.'E.'A.'A.'. Ir.'. Antônio Gerardo Domingos, pelo seu exemplo de ser humano.

Aos meus colegas de escritório de advocacia, Dr^a Marilândia, Dr. Gabriel Queiroga, Dr. Raul Amaral, Dr. Ted Pontes, Dr. Ilo Igo Marques, Dr^a Larissa Freitas, Dr^a Mellissa Freitas, Dr^a Marina Faust, Dr. Giovanni Teófilo, Dr^a Arabella Pinheiro, Dr^a Ana Araruna, Dr. Sami Arruda, Dr^a Brenda Alves, Dr^a Lorena Barros, Dr. Luís Armando Saboya, Dr. Marcus Vinícius Souza, Mateus Monte, Daniel Gomes, Beatriz Melo, Davi Cruz, Frederico Rolim, Cristiano Kelio, Francisco Gomes, Beatriz Falcão, Yan Alves e Pedro Gonçalves.

Aos colegas de Faculdade, Gabriel Pontes, Aarão Júnior, Lucas Gurgel, Paulo Gilson, Renan Vieira, Davi Ribeiro, Benjamin Lima, Paulo Dídimo, Jardel Max, Roberto Oliveira, Natália Marques e todos os integrantes da Revista Dizer (ISSN 2594-4207).

Ao Prof. Dr. Sidney Guerra Reginaldo, que em uma de suas inspiradoras aulas, de contrato civil, fez uma provocação sobre o tema que culminou na ideia de uma pesquisa sobre os títulos de capitalização.

Ao Prof. Dr. Francisco Paulo Brandão Aragão, pelas aulas de direito bancário e pela orientação deste trabalho, bem como, ao professor participante da banca examinadora Matias Joaquim Coelho Neto, pelas contribuições e sugestões.

“[...] na academia não existe diferença entre o mundo acadêmico e o mundo real; no mundo real, existe. [...] A maldição da modernidade é que estamos cercados por uma classe de pessoas que são melhores em explicar do que em fazer”. (TALEB, Nassim Nicholas. **Arriscando a própria pele: Assimetrias ocultas no cotidiano.**)

RESUMO

O novo marco regulatório dos títulos de capitalização, instituído pelas Circulares n° 569 e 576 da Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, alteraram a forma de estruturar, promover e comercializar este instrumento de poupança que há muitos anos carecia de revisão. À luz do direito regulatório, o intuito das novas regras é corrigir lacunas normativas, adequar-se às novas configurações de mercado e evitar a malversação deste instrumento. O objetivo central da pesquisa é analisar por que as características que tornam o contrato de capitalização singular dão legitimidade a este negócio jurídico e demonstrar como o novo marco regulatório é importante para legitimar a atividade de capitalização. De forma específica, objetiva-se descrever as modalidades de capitalização, expor as alterações do instituto ao longo do tempo para atender às novas finalidades econômicas e sociais, bem como, explorar o novo marco regulatório, que introduziu no ordenamento jurídico brasileiro duas novas modalidades de título de capitalização: instrumento de garantia e filantropia premiável. Trata-se de pesquisa exploratória, com abordagem metodológica predominantemente qualitativa, tendo como instrumento a revisão bibliográfica, com ênfase na literatura e na legislação, em vigor e superada, normativos e regulamentos administrativos, notadamente os da SUSEP e secundariamente na análise do Recurso Especial n. 851.090 do Superior Tribunal de Justiça (STJ) que julgou a legalidade da Tele Sena. Conclui-se que, o novo marco regulatório para o segmento de capitalização criou uma modelagem normativa adaptada às novas realidades socioeconômicas, capaz de coibir as fraudes, dar mais segurança jurídica para as partes contratantes e ao mesmo tempo movimentar o mercado de capitalização, graças a criação de dois novos produtos, a modalidade instrumento de garantia e filantropia premiável.

Palavras-chave: Direito regulatório. Título de capitalização. SUSEP. Direito contratual. Tele Sena.

RESUMEN

El nuevo marco regulatorio para los títulos de capitalización, instituido por las Circulares 569 y 576 de la Superintendencia de Seguros Privados - SUSEP, cambió la forma de estructurar, promover y comercializar este instrumento de ahorro que había estado sin revisión durante muchos años. A la luz de lo derecho de los sectores regulados, el propósito de las nuevas reglas es corregir las brechas regulatorias, adaptarse a las nuevas configuraciones del mercado y evitar el mal uso de este instrumento. El objetivo principal de la investigación es analizar por qué las características que hacen único el contrato de capitalización dan legitimidad a este negocio y demostrar cómo el nuevo marco regulatorio es importante para legitimar la actividad de capitalización. Los objetivos específicos son: describir las modalidades de capitalización, exponer los cambios del instituto a lo largo del tiempo para cumplir con nuevos propósitos económicos y sociales, así como, explorar el nuevo marco regulatorio, que introdujo dos nuevas modalidades de títulos de capitalización en el sistema legal brasileño: instrumento de garantía y filantropía con premios. Esta es una investigación descriptiva con un enfoque metodológico predominantemente cualitativo, hecho con análisis bibliográfico, con énfasis en la revisión de literatura y legislación actual y obsoleta, normas y reglamentos administrativos, especialmente los de SUSEP y secundariamente en la análisis de Apelación Especial n. 851.090 del Tribunal Superior de Justicia (STJ) que juzgó la legalidad de Tele Sena. Se concluye que el nuevo marco regulatorio para el segmento de capitalización creó un modelo normativo adaptado a las nuevas realidades socioeconómicas, capaz de frenar el fraude, brindando más seguridad jurídica a las partes contratantes y al mismo tiempo mover el mercado de capitalización mediante la creación de dos nuevos productos de capitalización, instrumento de garantía y la filantropía con premios.

Palabras clave: Derecho de los Sectores Regulados, Título de capitalización. SUSEP. Derecho contractual. Tele Sena.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	2
2 ORIGEM DO TÍTULO DE CAPITALIZAÇÃO E CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA	4
2.1 A Capitalização em outros países.....	9
2.2 Noções preliminares sobre títulos de capitalização.....	11
3 CONTRATO DE CAPITALIZAÇÃO	15
3.1 Contrato singular.....	15
3.2 Contrato de adesão.....	16
3.3 Classificação quanto ao momento do cumprimento da obrigação.....	17
3.4 Contrato regulado.....	20
3.5 Contrato comutativo.....	21
3.6 Contrato aleatório.....	22
3.7 Contrato eletrônico.....	26
4 MODALIDADES DE TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO	31
4.1 O mercado de capitalização e as modalidades existentes.....	31
4.2 Título de capitalização – Modalidade Tradicional.....	32
4.3 Título de capitalização – Modalidade Popular.....	33
4.3.1 <i>O caso da Tele Sena e o Recurso Especial n. 851.090 de São Paulo</i>	35
4.4 Título de capitalização – Modalidade Incentivo.....	39
4.5 Título de capitalização – Compra programada.....	41
4.6 Título de capitalização – Instrumento de garantia.....	42
4.7 Título de capitalização – Filantropia premiável.....	44
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	49
6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	52

1. INTRODUÇÃO

A capitalização é um negócio jurídico peculiar, que foi introduzido no nosso ordenamento jurídico primeiramente pelo Decreto nº 14.593, de 31 de dezembro de 1920 e que foi aprimorado posteriormente pelo Decreto nº 22.456, de 10 de fevereiro de 1933. Contudo, ao longo de quase cem anos de existência deste instituto na legislação brasileira (1920-2019), vários foram os obstáculos e controvérsias envolvendo a capitalização até a chegada do atual novo marco regulatório para as atividades do setor. Toda a polêmica envolvendo títulos de capitalização decorre principalmente por sua característica de combinar poupança e “jogo”.

A presente monografia faz-se necessária e justificasse na medida em que, embora os contratos de capitalização possuam relevante importância para o mercado brasileiro, não só do ponto de vista privado como também do social, representando segurança jurídica para centenas de empresas que estruturam, comercializam e distribuem as várias modalidades autorizadas e pelas milhares de pessoas que adquirem todos os dias um título de capitalização, a literatura jurídica sobre o assunto é sobremodo escassa, e necessita se atualizar para acompanhar as novas regulamentações.

Diante dos pontos apresentados, surgem alguns questionamentos que nortearam a realização da presente pesquisa, foram eles: Qual é a natureza jurídica do título de capitalização e quais são as suas características? Como esta modalidade de contrato é regulamentada pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP? Quais as situações em que os títulos de capitalização podem ser utilizados para a prática de jogos de azar? Como as Circulares nº 569 e 576 da SUSEP modificaram positivamente as regras aplicáveis aos títulos de capitalização?

Desses questionamentos, é possível levantar as seguintes hipóteses: a) os títulos de capitalização não podem ser compreendidos a partir de nenhuma outra modalidade contratual, pois suas características o tornam um negócio jurídico único em nosso ordenamento, em razão de ser comutativo com características de álea; b) devido as suas características específicas e por envolver a economia de diversos indivíduos, a capitalização é uma atividade econômica regulamentada. Para cada modalidade de capitalização existem regras específicas com vistas a proteger os consumidores e as sociedades de capitalização; c) quando os regulamentos da SUSEP são descumpridos desvirtuando as finalidades e as características de um título de capitalização este torna-se um verdadeiro bilhete de loteria disfarçado; e) o novo marco regulatório foi essencial para tornar a exploração da atividade de capitalização mais segura e

mais transparente além de revigorar o segmento com a criação de dois novos produtos a filantropia premiável e o instrumento de garantia.

O objetivo geral é analisar as peculiaridades, as características jurídico/regulatórias que dão licitude para este produto e como os novos normativos da Superintendência de Seguros Privados impactaram o mercado de capitalização. Os objetivos específicos são pormenorizar as modalidades de capitalização (tradicional, popular, incentivo, compra programada, instrumento de garantia e filantropia premiável) à luz o novo marco regulatório do segmento e mostrar a evolução do instituto jurídico da capitalização e sua adaptação às novas exigências da sociedade.

Para isto, a metodologia utilizada foi a pesquisa exploratória, com abordagem qualitativa, usando a análise bibliográfica da literatura, da doutrina, das leis, decretos, das circulares expedidas pela SUSEP aplicáveis ao objeto da pesquisa e ainda do Recurso Especial n. 851.090 do Superior Tribunal de Justiça (STJ) que julgou lícitas as atividades da Liderança Capitalização S.A. emissora do título de capitalização “Tele Sena”.

Inicia-se descrevendo como surgiu o primeiro conceito de título de capitalização, assim como, o contexto social que deu ensejo a esta modalidade de poupança. Para isso, fez-se uma revisão bibliográfica da literatura nacional e estrangeira em busca de registros históricos que auxiliam na compreensão de como e por quais motivos este instituto foi criado e quais eram as suas características no passado. Também será apresentado como os títulos de capitalização, ou seu similar, funcionam em outros países, as noções preliminares sobre o conceito e as características dos títulos de capitalização, para tanto foi realizado uma breve revisão teórica sobre o tema afim de entender como o instituto e suas modalidades são tratados pela doutrina e pela SUSEP.

No capítulo 3, analisa-se as minúcias do contrato de capitalização, diferenciando-o de outros tipos de contratos presentes no nosso ordenamento jurídico, enquadrando-o dentro das classificações da teoria contratual, demonstrando suas peculiaridades e características, permitindo uma compreensão global sobre este negócio jurídico.

No último capítulo, mostrou-se o panorama geral do mercado de títulos de capitalização, mapeando as empresas que compõem o setor, apresentando o faturamento do segmento com a venda dos títulos para inferir a importância econômica da atividade de capitalização para a economia. Após, é apresentado um estudo detalhado sobre cada uma das seis modalidades de título de capitalização, denotando suas características, os aspectos regulatórios, as controvérsias e as novidades trazidas pelo novo marco regulatório com foco na modalidade instrumento de garantia e filantropia premiável.

2. ORIGEM DO TÍTULO DE CAPITALIZAÇÃO E CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA

Desde que as sociedades ocidentais abandonaram o escambo e adotaram a moeda como meio de troca, unidade de conta e reserva de valor, o dinheiro e as finanças passaram a preocupar estudiosos e leigos. Isso porque a satisfação das necessidades materiais passou a depender de como o indivíduo e a sociedade decidiam empregar seus recursos produtivos.

Desenvolve-se então a premissa econômica de que os recursos são escassos e as necessidades humanas são ilimitadas, por conta disso em uma economia de mercado não é possível ter tudo ao mesmo tempo. Sendo assim, as pessoas deveriam fazer escolhas racionais (*Trade-off*). Em resumo deveriam decidir entre produzir, consumir ou poupar. Os títulos de capitalização são aplicações que visam captar o dinheiro daqueles que desejam poupar e ainda obter outros benefícios.

O termo “capitalizar” etimologicamente deriva da junção de Capital e izar que significa “acumular ou formar capital, bens, riquezas” (MICHAELLIS, 2019)¹. A aquisição de um título de capitalização implica em uma decisão do adquirente de adiar um consumo presente para usufruir, no futuro, de um capital maior (montante monetariamente corrigido acrescido de juros) ou participar de sorteios.

Sobre as origens deste produto financeiro o sociólogo francês Anatole Weber (1927, p. 9)² nos dá conta que a primeira sociedade de capitalização, em francês *sociétés de capitalisation*, surgiu na França por volta de 1850. Com um propósito muito nobre criou-se um mecanismo relativamente simples de ajuda mútua, relata Anatole Weber em sua obra *Traité élémentaire des sociétés de capitalisation* que Paul Verger, um artífice em pedra, fundou em Paris, uma associação em que:

¹ **Dicionário Michaellis on-line**. Disponível em: <<https://michaelis.uol.com.br/>>. Acesso em 03 de abr. de 2019.

² WEBER, Anatole. **Traité Élémentaire Des Sociétés de Capitalisation**. Paris: Gallica Bibliothèque nationale de France (BnF), 1927, p. 9. Disponível em: <<https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k54602892/f11.double>> Acesso em 03 de abr. de 2019.

[..] cada associado tinha que pagar dez centavos por semana, até que o número de seu livro fosse sorteado para receber o prêmio de 100 francos. Os sorteios eram feitos três vezes por ano, na Páscoa, São João e Natal: os números de todos os livretos eram depositados em um chapéu e uma criança extraía os números dos vencedores, cujo número variava de acordo com o estado do fundo. (WEBER, 1927, p. 9-10, tradução nossa)³.

A ideia de um clube de poupadores desenvolvida por Paul Verger se popularizou em Paris, de tal modo que outras associações surgiram na França usando o mesmo mecanismo informal, até que em 1869 a Cidade de Paris institucionalizou aquela modalidade de poupança (WEBER, 1927).

Antes de continuar, é preciso estabelecer alguns pontos, que resultaram desta pesquisa, sobre a origem da primeira “sociedade de capitalização” de que se tem registro. No Brasil, a principal obra sobre o assunto é de autoria de Paulo Amador intitulada “Capitalização, uma história de prosperidade.”, lançada em 2002. Em seu livro, o autor critica as inúmeras traduções do livro francês “Tratado Elementar das Sociedades de Capitalização.”, principal obra internacional sobre o tema já citada anteriormente.

Paulo Amador (2002, p.19-20)⁴, observa que cada texto publicado no país acrescentou pontos duvidosos contidos no original. Dentre eles a versão de José Sciotti, que “acrescentaria uma adjetivação colorida à figura discreta de Verger”, bem como a tradução de Félix Sampaio que “decide apenas mudar a profissão” do artífice, além de Francisco Marques que “ampliaria o número de versões nacionais para a história do inventor da capitalização, mudando a profissão e o nome para ‘Paul Berger, modesto gravador’”.

É possível notar que as obras lançadas a época gozavam de certa desconfiança por parte de outros estudiosos, sobretudo em razão das inúmeras traduções do tratado de Anatole Weber, como se pode notar do trecho abaixo retirado do referido livro de Paulo Amador:

³WEBER, Anatole. op. cit., p. 9-10. Texto original: Chaque adhérent devait verser dix centimes par semaine, jusqu'à ce que le numéro de son livret fût désigné par le sort pour recevoir une prime de 100 francs. Les tirages étaient effectués trois fois par an, à Pâques, à la Saint-Jean et à la Noël: les numéros de tous les livrets en cours étaient déposés dans un chapeau et un enfant en extrayait les numéros des gagnants, dont le nombre variait suivant l'état de la caisse.

⁴ AMADOR, Paulo. **Capitalização: uma história de prosperidade**. Editora Grupiara: Rio de Janeiro. 2002. p.19-20.

De qualquer forma, e não obstante a traição futura dos tradutores brasileiros, a boa semente plantada por Verger fora ‘lançada em bom terreno, e surgiram então outras tentativas semelhantes, já um tanto organizadas, consistindo no que se chamava naquela época de reconstituição de capitais[...]. (AMADOR, 2002, p. 19)⁵.

Contudo, o próprio Paulo Amador (2002, p. 17)⁶ cita em sua obra uma informação que não foi encontrada na fonte primária sobre a primeira sociedade de capitalização. De acordo com o referido autor, só podiam concorrer aos sorteios “todos os associados que se achassem em dia com suas contribuições”, e que o “ganhador parava de contribuir para o fundo”, informações que não constam na obra *Traité élémentaire des sociétés de capitalisation* e que, portanto, podem modificar a associação do modelo criado por Verger com a capitalização posteriormente institucionalizada.

Anatole Weber não deixou claro se o “ganhador parava de contribuir para o fundo”, aliás essa informação não existe no texto original, muito embora essa mesma afirmativa tenha sido repetida em “Capitalização histórico, conceitos e perspectivas.” dos autores Edmilson Gama da Silva, Marcos Eduardo Carvalho e Ryvo Matias Pires dos Santos (SANTOS, 2006, p. 12)⁷.

Outro ponto que é necessário esclarecer reside no instrumento que garantia ao associado participar dos sorteios. No original Anatole Weber (1927, p.10)⁸ relata que “os números de todos os livretos eram depositados em um chapéu e uma criança extraia os números dos vencedores[...], em francês “*livrets*” além de livreto, também pode ser traduzido como “caderneta” (MICHAELLIS, 2019)⁹.

Embora em um primeiro momento essa discussão sobre a tradução possa parecer inócua ela é extremamente necessária, uma vez que se o associado recebia uma caderneta de contribuição cujo o número poderia ser sorteado, é possível pressupor que já em sua origem a primeira sociedade de capitalização cartularizou o direito de participar dos sorteios utilizando-se de uma caderneta, conceito bastante sofisticado para uma sociedade de artífices do XVII.

O modelo foi institucionalizado em 1989 em Paris, consistia na emissão de títulos que custavam 25 francos cujo o adquirente concorria durante 60 anos, prazo de resgate do título,

⁵ AMADOR, Paulo. op. cit., p. 19.

⁶ Ibid., p. 17.

⁷ SILVA, Edmilson Gama da.; CARVALHO, Marcos Eduardo de.; SANTOS, Ryvo Matias Pires dos. **Capitalização. Histórico – Conceito – Perspectivas**. FENASEG, livro digitalizado, disponível em: <http://docvirt.com/docreader.net/DocReader.aspx?bib=Bib_Digital&PagFis=16360> Acesso em 14 de mai. de 2019.

⁸ WEBER, Anatole. op. cit., p. 10.

⁹ Dicionário Michaelis on-line. Disponível em: <<https://michaelis.uol.com.br/>>. Acesso em 03 de abr. de 2019.

ao sorteio de 150 francos. Ao final do período se o titular não fosse contemplado com o prêmio, o valor seria devolvido, porém sem juros (WEBER, 1927, p. 10)¹⁰. Ou seja, não havia a capitalização do dinheiro, por esse motivo foram proibidas.

Entendeu o Tribunal de Paris, que esses títulos se assemelhavam a loteria e por tanto eram ilegais, determinando que todas as contas fossem reembolsadas com a incidência de juros sobre o período em que ficaram depositadas (WEBER, 1927, p. 10). Com o passar do tempo, esse tipo de negócio se tornou uma verdadeira bolha econômica. Relata Anatole Weber (1927), que surgiram na França inúmeras sociedades de capitalização que ofereciam títulos com vencimentos que iam de 10 a 99 anos com pagamentos mensais entre 1 e 5 francos, cujo o montante poderia chegar em média a 600 (seiscentos) francos, sendo que algumas não passavam de fraude, o que levou muitas delas à falência antes de 1909.

O caso mais notável foi a insolvência da “*l'Assurance Financière*” que reunia os serviços de seguro e capitalização. Até o ano de 1888 essa Sociedade já “havia emitido mais de dois milhões e setecentos mil títulos, distribuídas para quase trezentos mil adquirentes, representando cerca de trezentos e vinte e sete milhões de capital a serem capitalizados” (WEBER, 1927, p. 11, traduzido pelo autor)¹¹.

O primeiro empreendimento de capitalização no Brasil surgiu graças a Antônio Sanchez de Larragoiti Junior, Diretor Presidente do Grupo Sul América, que inspirado no modelo francês, vislumbrou a possibilidade de explorar essa atividade no mercado local. Em 1929, Larragoiti Junior conseguiu autorização governamental através do Decreto nº 18.891, de 4 de Setembro de 1929, para a “‘Sul América’ – Capitalização” iniciar suas operações.

Nota-se que, a primeira aventura empresarial no setor de capitalização só veio a existência nove anos após a edição do Decreto nº 14.593, de 31 de dezembro de 1920, primeira regulamentação para o serviço de fiscalização das companhias de seguros nacionais e estrangeiras que incluiu a atividade de capitalização.

Em seu artigo 5º, o referido decreto citado acima, igualava as sociedades nacionais ou estrangeiras que, sob qualquer denominação, tivesse por objeto, ao mesmo tempo, reunir e capitalizar as economias de seus associados ou aderentes as mesmas autorizações e regulamentos que se sujeitavam as sociedades ou companhias de seguros.

O Decreto nº 18.891, de 4 de setembro de 1929, que autorizou o funcionamento da “‘Sul América’ – Capitalização”, em seu inciso I dispunha que a companhia tinha por objeto

¹⁰ WEBER, Anatole. op. cit., p. 10.

¹¹ Ibid., p. 11. Texto original: [...] elle avait émis plus de 2.700.000 titres, répartis entre près de 300.000 souscripteurs et représentant environ 327 millions de capitaux à reconstituer.

explorar o ramo de previdência que se prende a capitalização das entradas efetuadas pelos seus aderentes e a “constituição de capitais garantidos, pagáveis em vencimento fixo no termo do contrato, ou por meio de reembolso antecipado, por sorteios, assim como todas as operações baseadas sobre o interesse simples ou composto”.

Fica evidente que, nos seus primórdios, a capitalização foi tratada como atividade do ramo de seguros, embora tecnicamente não seja um produto securitário. Não obstante exista justificativa no sentido de que essa relação se deve as reservas técnicas e normas atuárias, comuns ao setor de seguros e previdência¹², não foi encontrado na literatura nenhuma justificativa que não seja a vontade do legislador.

Com o Decreto nº 22.456, de 10 de fevereiro de 1933, a atividade de capitalização foi finalmente regulamentada, contudo, é interessante notar que no ano anterior o governo ditatorial de Getúlio Vargas, que tomara o poder por meio de um golpe de estado em 1930, aglutinando em si as funções e atribuições, não só do Poder Executivo como também do Poder Legislativo, empreendeu uma guerra contra os jogos de azar que culminou na promulgação Decreto nº 21.143, de 10 de março de 1932.

Por considerar que a legislação em vigor sobre loterias era “toda dispersa e em muitos pontos contraditória” e que “à sombra das loterias, outros jogos de azar” estavam “se alastrando de modo altamente nocivo à economia privada e aos bons costumes” o referido decreto revogou toda a legislação existente sobre loterias, federais ou estaduais e impôs novas regras para o funcionamento das casas de aposta. Nos termos do seu artigo 61, do Decreto nº 21.143/32, era considerado “jogo proibido”:

- a) a loteria de qualquer espécie, não autorizada por lei federal,
- b) qualquer operação ou aposta, cujo desfecho ou solução dependa de sorteio efetuado por loteria mesmo autorizada;
- c) as apostas sobre corridas de cavalos, efetuadas fora dos respectivos prados.

Por sua vez, o artigo 62 trazia um rol taxativo de algumas situações que não poderiam ser enquadradas como “jogo proibido”, a alínea “e” dispunha que não se compreendia nas disposições do artigo anterior (art. 61) “as operações ditas de capitalização, reguladas pelo poder competente, desde que não impliquem o sorteio de prêmios em dinheiro, nem a conversão em dinheiro dos títulos sorteados”.

¹² FGV SB. “Fenômeno da capitalização”. Revista Conjuntura Econômica. Rio de Janeiro. 1998, p. 3.

Desta feita, do ano de 1932 até 1933, as sociedades de capitalização apenas poderiam realizar sorteios de bens móveis, imóveis e serviços. As sociedades que infringissem o Decreto poderiam ser punidas com penas pecuniárias. Embora fosse vedada a conversão em dinheiro dos títulos sorteados, nada impedia que fossem distribuídos prêmios considerados como reserva de valor, a exemplo das famosas barras de ouro “que valem mais do que dinheiro”, bordão cunhado vários anos depois por Silvio Santos (Senor Abravanel) controlador em última instância da Liderança Capitalização S.A. denominada “Tele Sena”.

O Decreto nº 22.456/33 destaca-se dentre vários motivos por ter subordinado o funcionamento das sociedades de capitalização a aprovação do plano de capitalização pela Inspetoria de Seguros, órgão subordinado ao Ministério da Fazenda que substituiu a antiga Superintendência Geral de Seguros. Posteriormente e até os dias atuais, essa atribuição foi dada a Superintendência de Seguros Privados SUSEP, órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro, autarquia vinculada ao Ministério da Economia, criada pelo Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966.

2.1 A Capitalização em outros países

Na França, país onde surgiu o título de capitalização, o instituto é regulamentado pelo Código de Seguros, art. L132-1 e seguintes. Os contratos de capitalização são distribuídos pelas companhias de seguro e capitalização, que nada mais é do que uma operação de poupança, que exclui qualquer risco relacionado à vida poupador. Diferentemente do Brasil, os títulos podem ser estruturados com período de vigência de até trinta anos e também é possível incluir cláusula de cessão de direitos à terceiros.

Além disso, ao adquirir um título de capitalização na França, o subscritor tem até 30 (trinta) dias, contados da aceitação do contrato, para exercer o direito de desistência. A renúncia implica a devolução pela companhia de seguros ou de capitalização de todos os valores pagos, que deverá ocorrer dentro de um prazo máximo de trinta dias corridos após a ciência da manifestação da vontade do adquirente. Se os valores não forem devolvidos dentro desse prazo legal, a sociedade de capitalização é obrigada a devolver o valor total mais a metade, sobre os quais deverão incidir juros. Além disso, se a mora for superior a dois meses, a taxa de juros incidirá em dobro.

Os juros recebidos no resgate dos títulos estão sujeitos ao cronograma progressivo do imposto de renda após a aplicação de uma dedução anual de € 4.600 (quatro mil e seiscentos

euros) para uma única pessoa e € 9.200 (nove mil e duzentos euros) para um casal sujeito à tributação conjunta. Os juros auferidos no resgate também estão sujeitos a contribuições para a previdência social.

A capitalização também existe no ordenamento jurídico de alguns países da América Latina, além do Brasil. Carlos Camprubi Alcazar (1946), Catedrático de Direito Comercial Bancário da Universidade Católica do Peru, nos dá conta que o contrato de capitalização surgiu no Peru desde 1934, e que as pessoas viam esse contrato como:

“[...] uma modalidade, espécie ou variante de jogo de loteria, sem dúvidas pelo fator sorteio que envolve a operação e não o processo disciplinado para obter um capital dentro de determinado prazo; o que significa, em outras palavras, tomar o secundário por principal”. (ALCAZAR. 1946, p. 106, tradução nossa).¹³

Já na Argentina a capitalização foi introduzida em 1932 por meio de decreto presidencial. No mesmo ano surge a primeira regulamentação, a Lei nº 11.582, de 08 de julho de 1932, que exigia dentre outras coisas que 40% (quarenta por cento) dos depósitos fossem aplicados em títulos da dívida pública.

Nos Estados Unidos da América e África do Sul o que chamamos de títulos de capitalização é conhecido como *Prize-linked savings* (PLS), que pode ser traduzido como “conta poupança vinculada a prêmio.”

O *Prize-linked savings* é uma conta poupança em que parte do pagamento de juros sobre depósitos bancários é distribuído em forma de prêmios com base em sorteios. Diferentemente dos bilhetes de loteria a PLSAs, são oferecidas por bancos, cooperativas de crédito, empresas de cartões pré-pagos e *fintechs* e ao final do plano os depósitos são resgatados. Reconhecendo a importância deste instituto para a economia americana, a *Prize-linked savings* teve sua regulação aprovada pela Lei nº 113-251, de 18 de dezembro de 2014, que foi sancionada pelo então presidente Barack Obama.

¹³ ALCAZAR, Carlos Camprubi. **Lineamientos del Contrato de Capitalización** in: DERECHO (Organo del Seminario de Derecho de la Universidad Católica del Peru). Año III, nº6. Lima. 1946, p. 106. Original: como ya se ha expresado, la común inversión de conceptos que la gente hace sobre el contrato y que sea tomado fundamentalmente como una especie del juego e lotería y secundariamente como ahorro. Texto original: [...] una modalidad, especie o variante del juego de lotería - sin duda por el factor sorteo que interviene en la operación - y no un especial proceso encaminado a la obtención de un capital dentro de determinado plazo; lo que significa, en otras palabras, tomar lo secundario por lo principal.

De acordo com o professor Benjamin Iverson¹⁴ da *Kellogg School of Management da Northwestern University*, “PLS oferecem uma alternativa atraente para uma população particularmente vulnerável financeiramente, pois diminuem os gastos gerais em loterias, onde a grande maioria das pessoas não colhem benefício”. Benjamin Iverson reconhece que apesar de existirem há mais de cem anos e serem populares em vários países do mundo, “há praticamente nenhuma pesquisa sobre as *Prize-linked savings*.”

A constatação não é exclusiva do pesquisador norte-americano, na elaboração desta monografia foram encontrados pouquíssimos estudos sobre títulos de capitalização não só no Brasil, onde o instituto já tem quase cem anos, como em outros países da América Latina.

2.2 Noções preliminares sobre títulos de capitalização

Antes de se apresentar uma breve revisão teórica sobre o tema, chama-se atenção do leitor para o fato de que estamos diante de um negócio jurídico peculiar, que foi introduzido no ordenamento jurídico brasileiro através do Decreto n° 21.143, de 10 de março de 1932, posteriormente regulamentado pelo Decreto n° 22.456, de 10 de fevereiro de 1933 e que veio sofrendo mutações ao longo do tempo, para se ajustar aos novos contextos econômicos e sociais.

A pesquisa revelou que a literatura jurídica brasileira carece de mais obras sobre a temática, fato que justifica a elaboração da presente monografia dada a sua pretensão atualizadora e instigadora de novos estudos sobre o assunto.

Nos principais materiais literários usados nos cursos de graduação, praticamente todos os autores abordam o contrato de capitalização de maneira muito sucinta, quase tangenciando o tema. Para Orlando Gomes o contrato de capitalização é definido como aquele em que:

[...] uma das partes paga à outra contribuições periódicas para receber, em prazo estipulado, determinado capital, cujo pagamento pode ser antecipado por sorteio. O contrato de capitalização somente é aleatório, assemelhando-se ao de loteria, se prevista a liquidação antecipada mediante sorteio. A parte que se obriga ao pagamento do capital tem de organizar-se em empresa sob a forma de sociedade anônima autorizada a operar. As sociedades de capitalização são obrigadas a emitir títulos que

¹⁴ IVERSON, Benjamin. **Using the Lure of a Lottery to Spur Savings**. Kellogg Insight. [S.I.]. 02 de mar. de 2015. Disponível em: <<https://insight.kellogg.northwestern.edu/pt/article/using-the-lure-of-a-lottery-to-spur-savings>>. Acesso em: 08 de jun. 2019.

provem o contrato. Devem estes títulos conter as cláusulas do contrato e as condições de operação. Trata-se, com efeito, de contrato de adesão. Não se confunde o contrato com outras figuras contratuais, como o seguro e o mútuo, com os quais apresenta semelhanças. Seu objeto é o entesouramento com fim de previdência. (GOMES, 1987, p. 481)¹⁵.

Tal definição encontrada em Orlando Gomes é limitada pelas características que esse contrato possuía à época. Na atualidade um título de capitalização não se limita apenas à finalidade de “entesouramento”, típica característica daqueles oferecidos em agências bancárias (modalidade tradicional), mas se prestam para outras finalidades a exemplo dos títulos na modalidade filantropia, garantia e incentivo.

Por sua vez, o contrato de capitalização para Maria Helena Diniz consiste:

[...] no ajuste pelo qual uma das partes (aderente) se compromete a entregar, durante certo tempo, uma prestação pecuniária mensal à outra (companhia capitalizadora), que, por sua vez, se obriga a pagar, no vencimento do contrato ou antes dele, se der o número do contrato em um dos sorteios periódicos, o total das prestações realizadas acrescido de juros. Por esse contrato, um dos contraentes pagará ao outro contribuições periódicas para receber, em determinado prazo, certo capital acumulado, acrescido de juros, cujo pagamento poderá ser antecipado mediante sorteio. (DINIZ, 1996, p. 467)¹⁶.

Mais uma vez o instrumento é definido de forma imprecisa. De acordo com a autora no “contrato de capitalização uma das partes (aderente) se compromete a entregar, durante certo tempo, uma prestação em pecúnia mensal [...]”, porém, esse pagamento pode ser mensal (PM) ou pagamento único (PU), nesta última modalidade a obrigação do adquirente é adimplida imediatamente após a aquisição do título e naquela, somente após o pagamento de todo o plano.

É preciso esclarecer que, de acordo com a SUSEP, ao final do prazo contratual a parcela do montante capitalizável além de ser acrescido de juros deverá ser corrigida monetariamente pela Taxa Referencial (TR).

A conceituação de Flávio de Queiroz Bezerra Cavalcanti, em sua obra *Títulos de Capitalização*, é notavelmente mais robusta e completa, a medida em que para o autor neste contrato:

¹⁵ GOMES, Orlando. *Contratos*. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1987. p. 481.

¹⁶ DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais*, v. 3. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 467.

[...] o subscritor se obriga a recolher contribuição única ou contribuições periódicas, perante uma empresa autorizada, sendo as contribuições destinadas, em parte, à formação de reserva, a ser futuramente devolvida ao subscritor ou pessoa por ele indicada; em parte, à formação do montante a ser levado a sorteio, dentre os participantes de uma série determinada; e, em parte, à remuneração da empresa como contraprestação de seu dever de administração, realização de sorteios e demais serviços prestados. (CAVALCANTI. 2007, p. 15)¹⁷.

Até este ponto, percebe-se que este objeto de estudo não recebeu por parte da academia a mesma importância que lhe foi dada nas relações negociais, o que resultou em conceitos desprovidos de acuracidade técnica. O desconhecimento sobre a temática em geral e sobre os pontos específicos desse negócio jurídico tem gerado espanto e preconceito inclusive nos operadores do direito, mormente quanto aos sorteios.

De forma muito resumida a SUSEP, em seu portal na internet, define um título de capitalização como:

[...] um produto em que parte dos pagamentos realizados pelo subscritor é usado para formar um capital, segundo cláusulas e regras aprovadas e mencionadas no próprio título (Condições Gerais do Título) e que será pago em moeda corrente num prazo máximo estabelecido. O restante dos valores dos pagamentos é usado para custear os sorteios, quase sempre previstos neste tipo de produto e as despesas administrativas das sociedades de capitalização. (SUSEP, 2019)¹⁸.

Não se pode olvidar que um contrato de capitalização é um negócio jurídico sinalagmático, produzindo direitos e obrigações para ambas as partes, subscritor e emissor. É comum intuir que o beneficiário final de um título seja sempre o subscritor (consumidor), porém, em certos casos e de acordo com a modalidade um título pode ser usado para garantir exclusivamente o direito do emissor, como é o caso do título de capitalização da modalidade garantia contratual usado em substituição ao “seguro-fiança”.

A depender da modalidade, para o subscritor um título de capitalização poder ser um instrumento de constituição de uma reserva financeira perfeitamente determinada, instrumento de garantia contratual, certificado de doação voluntária em dinheiro, instrumento

¹⁷ CAVALCANTI, Flávio de Queiroz B. **Títulos de Capitalização**. São Paulo: MP Ed., 2007. p. 15.

¹⁸ SUSEP. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/capitalizacao>>. Acesso em 14 de jun. de 2019.

de vínculo a um evento promocional de caráter comercial intermediado ou realizado pelo emissor podendo conferir ao subscritor direito de participar de sorteios ou não.

Por sua vez, para o emitente, sociedade de capitalização, pode se configurar como instrumento de garantia contratual, de arrecadação de doações voluntárias em dinheiro, de vinculação a um evento promocional de caráter comercial intermediado ou realizado pelo emissor.

Do ponto de vista comercial, constitui-se em uma excelente atividade econômica, já que em algumas modalidades parte do valor do título será usado para custear os prêmios que são distribuídos em cada série (cota de sorteio) e outra parte, as quotas de carregamento, são usadas para cobrir os custos com reservas de contingência e despesas com corretagem, colocação e administração do título de capitalização dentre outras despesas.

Além disso, a sociedade de capitalização pode alocar os recursos captados nas seguintes modalidades de investimentos: renda fixa; renda variável; imóveis; investimentos sujeitos à variação cambial e outros disciplinados na Resolução nº 4.444, de 13 de novembro de 2015, do Banco Central do Brasil e ao final da vigência do plano devolver menos do que recebeu.

3 CONTRATO DE CAPITALIZAÇÃO

3.1 Contrato singular

Um contrato pode ser definido como um negócio jurídico envolvendo duas (bilateral) ou mais de duas vontades (plurilateral), onde a satisfação dos interesses antagônicos das partes é perfectibilizado pela prestação e contraprestação (sinalagma). É de todo oportuno destacar que uma pequena parte dos contratos existentes em nosso ordenamento jurídico são solenes, ou seja, obedecem a formalidades legais, em ambos, solene e não solene, prevalece o princípio da autonomia da vontade. Em suma, o contrato é o “acordo de vontades para o fim de adquirir, resguardar, modificar ou extinguir direitos.”(BEVILAQUA, 1958, p. 192)¹⁹.

O Código Civil de 2002 não trouxe a definição de contrato. Por essa razão há por parte da doutrina divergência acerca de sua conceituação, contudo, não seria propício para os fins deste estudo trazer todos argumentos que temperam essa discussão, sendo assim, serão abordados apenas os pontos que se relacionem com o objeto da pesquisa.

Flávio Queiroz B. Cavalcanti (2007)²⁰ defende que, devido as suas características peculiares, a capitalização não pode ter seu contrato confundido com outros que com essa atividade econômica se assemelham. Embora a sociedade de capitalização custodie os valores captados pelos títulos, para dentre outras finalidades constituir uma reserva matemática, este não pode ser confundido com contrato de depósito bancário, pois objetiva mais do que a simples guarda dos valores e o serviço de caixa.

Também não se configura como contrato de mútuo pois o artigo 586 do Código Civil preceitua que ele “é o empréstimo de coisas fungíveis, ” ficando o “mutuário obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade. ” Em nenhuma modalidade de capitalização ocorre empréstimo entre subscritor e emissor ou vice-versa, nem muito menos a ação de transferir os valores dos títulos para a empresa capitalizadora configura empréstimo, até porque, esta não tem autorização para livremente usar, gozar e dispor dos valores e nem tem, em algumas modalidades, obrigação de restituir os valores na mesma quantidade em que recebeu.

Outro contrato que não se amolda ao de capitalização é o de previdência. É verdade que o objetivo de alguns títulos de capitalização é a acumulação de patrimônio para garantir o pagamento de um valor no futuro, mas isso não é condição suficiente para aventar que haja

¹⁹ BEVILAQUA, Clovis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil Comentado**, 11ª ed., Rio de Janeiro, Livraria Francisco Alves – Editora Paulo de Azevedo, vol. IV. 1958, p. 192.

²⁰ CAVALCANTI, Flávio de Queiroz B. **Títulos de Capitalização**. São Paulo: MP Ed., 2007.

semelhança com o contrato de previdência privada. No primeiro, o valor que será resgatado (cota de capitalização) ao final do plano, é certo e determinado, enquanto no segundo varia de acordo com a performance do fundo de previdência, além do elemento aleatório (sorteios) que só está presente na capitalização.

E por último, como será abordado diversas vezes neste trabalho, o contrato de capitalização não é um contrato de jogo e nem de aposta. Nos arts. 814 a 817 do Código Civil de 2002 encontramos a previsão legal acerca desses tipos de contratos aleatórios. Maria Helena Diniz conceitua e diferencia muito bem as duas modalidades:

Jogo é o contrato em que duas ou mais pessoas prometem, entre si, pagar certa soma àquela que conseguir um resultado favorável de um acontecimento incerto, ao passo que aposta é a convenção em que duas ou mais pessoas de opiniões discordantes sobre qualquer assunto prometem, entre si, pagar certa quantia ou entregar determinado bem àquela cuja opinião prevalecer em virtude de um evento incerto. (DINIZ, 2009, p. 565)²¹.

Da citação acima é notório que um título de capitalização não é um bilhete de loteria. A possibilidade de algumas modalidades de título de capitalização conferirem ao subscritor a participação em sorteios não é suficiente para configurar jogo, sobretudo porque nesses contratos os sorteios possuem caráter acessório, a capitalização é o principal. Por hora, serão levantadas apenas essas características, já que o assunto será retomado posteriormente.

Assim, por mais que existam vários com alguma ou outra característica semelhante ao de capitalização, este é um contrato singular, com características peculiares inerentes somente a esta modalidade de negócio jurídico.

3.2 Contrato de adesão

Antes de emitir um título de capitalização as sociedades de capitalização necessitam encaminhar à SUSEP as “Condições Gerais” e a “Nota Técnica Atuarial” dos títulos a serem por elas comercializados, para análise e aprovação, conforme o art. 2º, do Título I, do Anexo I Circular SUSEP nº 365, de 27 de maio de 2008, que estabelece normas para elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização.

²¹ DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais, v. 3. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 565.

Nas “Condições Gerais” que serão enviadas para análise do órgão supervisor, deverão constar os direitos e obrigações do subscritor (consumidor) e do emissor (sociedade de capitalização), bem como, todas as regras referentes ao contrato. Além disso, de acordo com a SUSEP, o contrato deverá apresentar obrigatoriamente nas “Condições Gerais” os seguintes itens:

- a) Glossário, com a definição dos termos mais importantes para a compreensão do contrato; objetivo, definindo a finalidade do título, que pode ser a formação de um capital, a doação do valor do resgate para uma entidade filantrópica, a participação em sorteios, etc.;
- b) A natureza do título, informando sobre a sua indivisibilidade em relação à sociedade de capitalização, e possibilidade de transferência da titularidade;
- c) O início da vigência, prazo em que se dará o início do contrato (capitalização) e o fim da vigência;
- d) Pagamento, informação sobre o número de pagamentos (se pagamento único ou mensal), penalidades decorrentes do atraso no pagamento;
- e) Cancelamento, para os títulos de pagamento único deverá informar as condições nas quais a sociedade de capitalização poderá cancelar o título;
- f) Sorteios, definindo de que forma são realizados os sorteios e os valores dos prêmios;
- g) Resgate, informar sobre o resgate do título, definindo o prazo de carência e a taxa de juros de capitalização;
- h) Impostos e taxas, informar a tributação aplicável ao contrato, ou que venham a incidir, sobre os valores do título e;
- i) Foro em que serão discutidas as ações judiciais e ou extrajudiciais.

Assim, o conteúdo negocial do contrato já é definido antes mesmo de ser disponibilizado ao público. Ao subscritor, resta apenas anuir com as cláusulas contratuais previamente definidas pela sociedade de capitalização já aprovadas pela SUSEP, desta feita, todo contrato de capitalização é por conseguinte um contrato de adesão.

O contrato de adesão é definido no Código de Defesa do Consumidor no art. 54 como: “[...] aquele cujas cláusulas tenham sido aprovadas pela autoridade competente ou estabelecidas unilateralmente pelo fornecedor de produtos ou serviços, sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo”.

3.3 Classificação quanto ao momento do cumprimento da obrigação

A Teoria Geral dos Contratos também os classifica quanto as suas formas de execução, tendo como critério o tempo de duração da prestação. Isto porque o momento de cumprimento da obrigação determina o regime jurídico aplicável ao contrato.

A cerca da distinção entre classificação e qualificação de um contrato Cardoso (2012, p. 314)²² ressalta que a “classe é um conjunto de objetos que apresenta características semelhantes, agrupados em torno de uma ou mais qualidades” onde o objetivo é “determinar as categorias em que se subdivide um conjunto de contratos tendo por base critérios que verificam a presença ou não de determinadas características que lhes são comuns”. Quanto a qualificação, para a autora, sua função é “estabelecer a que tipo contratual determinado um contrato pertence”.

Quanto ao momento do cumprimento da obrigação a maior parte da doutrina o classifica em três, senão vejamos em Tartuce (2017, p. 405): contrato instantâneo ou de execução imediata; contrato de execução diferida; e contrato de execução continuada ou de trato sucessivo. Arnoldo Wald²³(200, p. 145) classifica os contratos em: de execução imediata; de execução sucessiva; e de execução futura. Perlingieri²⁴ (2008, p. 201) em: instantâneos; diferidos; e continuativos. E por fim Caio Mario²⁵ (2017, p. 195) em: de execução imediata; diferida; e sucessiva.

Em Tartuce (2017, p. 405) encontramos definição mais objetiva quanto as três classificações, para ele o “contrato instantâneo ou de execução imediata” é aquele que se aperfeiçoa e se cumpre de imediato. “Contrato de execução diferida” se caracteriza pelo cumprimento previsto de uma vez só no futuro. E por último no “contrato de execução continuada ou de trato sucessivo” o cumprimento é previsto de forma sucessiva ou periódica no tempo.

Após esses esclarecimentos resta saber, em qual classificação se encontram os contratos de capitalização? Em um primeiro momento, o leitor menos atento ou aquele com conhecimento mais superficial sobre este contrato tenderá a enquadrar os títulos de capitalização, no tocante ao momento do cumprimento, em uma única classificação.

²² CARDOSO, Patrícia Silva. **Contratos instantâneos e continuativos: uma análise da atualidade da classificação à luz da qualificação dos contratos**. Revista Quaestio Iuris. vol.05, nº 02. Rio de Janeiro. 2012. p. 314.

²³WALD, Arnoldo. **Curso de direito civil brasileiro: obrigações e contratos**, 14ª ed. rev. e atual. São Paulo: RT, 2000. p. 145.

²⁴PERLINGIERI, Pietro. **Direito civil na legalidade constitucional**. Tradução de Maria Cristina de Cicco. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 201.

²⁵PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. III. Contratos – 21. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 195.**

Contudo, assim como no contrato de compra e venda o de capitalização poderá figurar em mais de uma classificação é o caso do título de capitalização na modalidade filantropia premiável. A Circular SUSEP nº 569, de 02 de maio de 2018, que dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de Títulos de Capitalização e dá outras providências, inovou ao trazer a modalidade filantropia premiável, prevista no seu art. 48, da Seção VI, do Capítulo VI. Nessa modalidade o subscritor interessado em contribuir com entidades beneficentes de assistência sociais, adquire o título e cede, para estas entidades, o direito de resgate, participando somente de sorteio(s).

Este contrato de capitalização, pode ser classificada como “contrato instantâneo ou de execução imediata” pois no momento em que o subscritor adquire o título, sua obrigação para com a sociedade de capitalização foi totalmente cumprida, pois nos termos do art. 49 da Circular SUSEP nº 569, “o título somente poderá ser estruturado na forma de custeio de pagamento único (PU)”.

Por sua vez, para a sociedade de capitalização a obrigação de conceder a participação em sorteios se aperfeiçoa no momento da venda do título, visto que a característica destes é a possibilidade da premiação instantânea. Neste ponto é preciso ter muita atenção, já que a supracitada Circular em seu art. 6º, §1º veda a liquidação antecipada do título pela premiação instantânea, ou seja, mesmo que o adquirente seja contemplado com a premiação instantânea o título continuará vigente, como é o caso do título com cessão do direito de resgate.

Essa modalidade de contrato, também é plurilateral, na medida em que existem três sujeitos com vontades distintas. O subscritor que almeja ajudar uma entidade beneficente e ainda concorrer a prêmios, a sociedade de capitalização que visa capitalizar o numerário adquirido com o título e um terceiro que é a sociedade beneficente que receberá, ao final do plano, o valor do resgate do título doado pelo subscritor.

Assim sendo, na relação subscritor/sociedade de capitalização há um contrato de execução imediata, como já foi explicado anteriormente, porém na relação sociedade de capitalização/sociedade beneficente tem-se um “contrato de execução diferida”, visto que só ao final do plano de capitalização, que de acordo com o art. 51 da Circular SUSEP nº 569, deverá ser estruturado com prazo de vigência igual ou superior a 60 (sessenta) dias, é que a obrigação unilateral daquela para com a esta será adimplida.

Já o contrato de capitalização, na modalidade tradicional, na forma de custeio de pagamento mensal (PM) é classificado como “contrato de execução continuada ou de trato sucessivo” já que nele o objetivo é “restituir ao titular, ao final do prazo de vigência, no mínimo, o valor total das contribuições efetuadas pelo subscritor, desde que todas as contribuições

previstas tenham sido realizadas nas datas programadas”, nos termos do art. 29 da Circular em análise.

3.4 Contrato regulado

O legislador constitucional consagrou a valorização do trabalho humano e a livre iniciativa como os alicerces da ordem econômica brasileira. Esta ordem econômica se submete aos princípios esculpidos no art. 170, do qual destacamos os incisos IV e V, da Constituição Federal de 1988, abaixo transcritos:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

Ao exigir a observância ao princípio da livre concorrência o Estado brasileiro se compromete a defender os interesses das empresas, do mesmo modo que se propõe a garantir os princípios protetores dos direitos do consumidor, isso porque a Constituição atribui ao Estado o papel de regulador econômico, capaz de equilibrar as relações de mercado quando atua como agente normativo.

De acordo com Posner (1974, p. 1)²⁶, “regulação econômica é a expressão que se refere a todos os tipos de impostos subsídios, bem como os controle legislativo e administrativo explícitos sobre taxas, ingresso no mercado e outras facetas da atividade econômica.” A regulação econômica se presta para garantir que os interesses dos consumidores e dos empreendedores sejam preservados sem que uma parte se sobreponha ou lese os interesses da outra. O desequilíbrio entre os agentes do mercado capaz de gerar prejuízo para uma delas é conhecido pelos economistas como “falha de mercado”.

Existem regulamentações que ordenam uma atividade econômica e outras que normatizam um setor (mercado) econômico, podemos citar como exemplo do primeiro as normas oriundas da Agência Nacional de Aviação Civil, agência reguladora federal responsável

²⁶ POSNER, Richard A. **Theories of economic regulation**. [S.l.]: NBER, 1974. (Working paper, n. 41). p. 1. Texto original: Properly defined, the term refers to taxes and subsidies of all sorts as well as to explicit legislative and administrative controls over rates, entry, and other facets of economic activity.

por normatizar e supervisionar a atividade de aviação civil, como exemplo da segunda podemos citar a SUSEP responsável pela autorização, controle e fiscalização dos mercados de seguros, previdência complementar aberta, capitalização e resseguros.

Como o mercado de capitalização no Brasil é regulado pela SUSEP, os contratos firmados entre os empreendedores e os consumidores desses serviços também sofrem interferência estatal. Embora o autor não tenha nenhuma simpatia por planificação econômica ou demasiada intervenção do Estado no setor privado, é notório que nem sempre o mercado opera em equilíbrio e diversas são as situações em que as empresas praticam abusos contra seus consumidores ou contra seus concorrentes.

Os contratos de capitalização, como já falado nos capítulos anteriores, são obrigados a observar várias formalidades e requisitos para terem validade jurídica, como as condições gerais, prazo de validade do plano, taxas atuariais, forma de pagamento, cláusulas penais dentre outras que asseguram proteção ao consumidor, e são regidas pelas Circulares SUSEP nº 130, de 12 de maio de 2000 e 365, de 27 de maio de 2008.

O tratado de Anatole Weber (1927) narra uma série de falências de sociedades de capitalização entre os anos de 1988 e 1907 na França. Dentre elas a da *I'Assurance Financière* que atuava com empréstimo, seguros e capitalização, falindo em 1988 com mais de 2.700.000 (dois milhões e sete e centos mil) títulos distribuídos para quase 300.000 (trezentos mil) subscritores e cerca de 327.000.000,00 (trezentos e vinte e sete milhões) de francos a serem reconstituídos (capitalizados), o autor classificou o ocorrido como um “desastre financeiro retumbante”. (WEBER, p.11)²⁷.

A razão de o contrato de capitalização ter o princípio da liberdade contratual mitigado, decorre da capacidade que essa atividade econômica tem de impactar uma pluralidade de consumidores que confiam suas economias às sociedades de capitalização. Deste modo, o princípio da liberdade contratual é mitigado pelo princípio da vulnerabilidade do consumidor.

O Estado como agente normativo do mercado de capitalização manifesta-se para antes desses contratos serem comercializados, expondo a risco principalmente os consumidores, mas também o próprio mercado, passe pelo crivo de seu órgão regulador afim de evitar praticas comerciais nocivas.

3.5 Contrato comutativo

²⁷ WEBER, Anatole. **Traité Élémentaire Des Sociétés de Capitalisation**. Paris: Gallica Bibliothèque nationale de France (BnF), 1927, p. 9. Disponível em: <<https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k54602892/f11.double>> Acesso em 03 de abr. de 2019.

O contrato de capitalização, por ser espécie de negócio jurídico oneroso, pode ser classificado como contrato comutativo. O contrato comutativo é aquele que “os contratantes celebram uma relação em que recebem a vantagem e prestam a obrigação, consistente em coisa certa e determinada, embora sem escapar aos riscos relativos à mesma, nem à oscilação sobre o seu valor”. (RIZZARDO, 2015, p. 120)²⁸.

Tanto o Código Civil de 1916 quanto o Código Civil 2002 não trouxeram a definição de comutatividade, ao contrário do Código Civil francês de 1804 (art. 1.104) que definiu como aquele em que “cada uma das partes se compromete a dar ou fazer uma coisa que é considerada como equivalente do que se dá a ela ou do que se faz por ela”.

Quando o subscritor adquire um título de capitalização seu intento é que o aporte de capital nele aplicado seja remunerado por uma taxa de juros e de correção monetária previamente definida, fazendo com que antes mesmo do fim do prazo contratual seja possível ao adquirente conhecer quanto receberá, ou quanto deixará de receber caso incorra em alguma cláusula penal. Nesta relação bilateral, a coisa certa e determinada é a própria capitalização monetária.

Desse mesmo modo, a sociedade de capitalização quando vende um título de uma série consegue determinar quanto daquele montante deverá compor a “reserva matemática”, que corresponde a uma parte do dinheiro pago pelo subscritor que deverá ser capitalizada e devolvida ao final do plano com juros e correção monetária, quanto deverá compor a “cota de sorteio”, que é a parte do dinheiro pago pelo subscritor destinada a financiar as premiações, e por último, a taxa de administração cobrada para remunerar os serviços prestados pela empresa capitalizadora.

Embora cada uma das partes conheça qual será a prestação e a contraprestação que terão que adimplir na conclusão do negócio, é válido lembrar que “a esperança e os cálculos interessados dos contratantes podem ter por objeto a mutação de circunstâncias ou valores[...]que cada um obterá no futuro” mesmo assim “a vantagem ou desvantagem imediata à conclusão do negócio já é conhecida pelas contratantes.” (TRABUCCHI, 1967, p. 204)²⁹.

²⁸ RIZZARDO, Arnaldo. Contratos – 15. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 120.

²⁹ TRABUCCHI, Alberto. **Instituciones de derecho civil**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1967. p. 204.

3.6 Contrato aleatório

Já foi relatado anteriormente neste trabalho que as características do contrato de capitalização são únicas, o que não por acaso despertou o interesse do autor por esse objeto de pesquisa, sobretudo pelo fato desse negócio jurídico ter passado tanto tempo sem um olhar aprofundado sobre suas nuances tão especiais.

Em geral os contratos onerosos são divididos em comutativos e aleatórios, porém o contrato de capitalização consegue ser ao mesmo tempo comutativo, como já estudado no tópico anterior, como também aleatório. Talvez esta seja a característica mais importante dessa modalidade contratual, responsável pela sua perenidade e presença em vários ordenamentos jurídicos.

Sobre o tema, Orlando Gomes (2009, p.88)³⁰ esclarece que "nos contratos aleatórios há incerteza para as duas partes sobre se a vantagem esperada será proporcional ao sacrifício. Os contratos aleatórios expõem os contraentes à alternativa de ganho ou perda". Ou seja, o contrato aleatório é aquele que depende de um evento incerto que independe da vontade das partes para ser satisfeito.

O contrato aleatório tem como principal fundamento o risco. Entendeu o legislador civilista que a autonomia da vontade permite que as partes se exponham aos riscos e sofram o resultado, desejado ou não, de suas decisões, sem que isso dê azo para a invalidação do negócio. As espécies de contratos aleatórios estão contidas nos artigos 458, 459 e 460 do Código Civil.

O contrato *Emption spei* (venda da esperança) é aquele em que as coisas ou fatos futuros, cujo risco de não virem a existir um dos contratantes assuma, terá o outro direito de receber integralmente o que lhe foi prometido, desde que de sua parte não tenha havido dolo ou culpa, ainda que nada do avençado venha a existir. Os contratos de jogo, de aposta, de derivativos, e o contrato de seguro são contratos aleatórios típicos (*Emption spei*).

O contrato *Emptio rei speratae* (venda de coisa esperada) é aquele em que as coisas futuras, tomando o adquirente para si o risco de virem a existir em qualquer quantidade (a álea incide sobre a quantidade), terá também direito o alienante a todo o preço, desde que de sua parte não tiver concorrido culpa, ainda que a coisa venha a existir em quantidade inferior à esperada. Mas, se o objeto do contrato não vier a existir, o alienante restituirá o preço recebido e as partes voltarão para o *status quo ante*.

³⁰ GOMES, Orlando. Contratos. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2009. p. 88.

O contrato de coisa existente exposta a risco é aquele que o adquirente conhece o risco de perecer o objeto e o assume. Nele o alienante terá direito de receber o pagamento, mesmo que a coisa já não exista, em parte, ou no todo, no dia do contrato. Para ser válido o negócio jurídico ambos os contraentes devem ter consciência do risco envolvido e desconheçam que o objeto não existia no dia da celebração.

Existem vários contratos aleatórios (*Emption spei*) exemplificados pela doutrina como o de seguro, de jogo, de aposta, etc. Usaremos o caso dos derivativos financeiros, mais precisamente o contrato futuro em dólar. Nele uma das partes compra no presente uma determinada quantidade da moeda acreditando que no futuro seu preço estará maior e a outra vende, por achar que acontecerá o inverso. Assim, no momento do contrato não se sabe se haverá oscilação, e se houver, qual das partes sairá ganhando por ter acertado a variação do preço na data da execução.

A doutrina classifica a álea em álea ordinária, álea extraordinária e álea dos contratos aleatórios. A álea ordinária, também chamada de normal, é aquela que envolve quase todos os negócios onerosos, são fatos possíveis de ocorrer em qualquer contrato, como no caso previsto no art. 620 do Código Civil:

Art. 620. Se ocorrer diminuição no preço do material ou da mão-de-obra superior a um décimo do preço global convencionado, poderá este ser revisto, a pedido do dono da obra, para que se lhe assegure a diferença apurada.

Rizzardo (2015) enfatiza que mesmo o contrato comutativo não está imune aos riscos inerentes ao próprio negócio e nem as oscilações sobre o seu valor. Álea ordinária é o risco econômico que as partes estão sujeitas a sofrer, são capazes de prever e por tanto devem suportar. É o risco de plantar e não colher, de vender a prazo e não ser pago, no caso da sociedade capitalizadora é o risco de não conseguir vender todos os títulos de uma série.

A álea presente nos contratos aleatórios é o risco do qual depende a eficácia do próprio negócio. Thiago Villela Junqueira³¹ esclarece que:

³¹ JUNQUEIRA, Thiago Villela. **Os contratos aleatórios e os mecanismos de equilíbrio contratual**. In: César Augusto de Castro Fiuza; Rafael Peteffi da Silva; Otávio Rodrigues Júnior. (Org.). (Re) Pensando o Direito: Desafios para a Construção de novos Paradigmas. 1ed. Florianópolis: CONPEDI, 2014, p. 8.

[...] a álea normal está relacionada a um risco econômico, a álea especial do contrato aleatório está relacionada com um risco jurídico [...] com a execução da prestação (com a transferência de ativo), de uma parte (que sofre uma perda) em benefício da outra parte (que auferir um lucro). (JUNQUEIRA, 2014, p. 8).

Para Adalberto Pimentel Diniz de Souza (2015, p. 62)³² a diferença entre álea jurídica e álea econômica são critérios primordiais para identificação do negócio jurídico aleatório, em suas palavras na álea jurídica “a incerteza é característica própria do negócio, somada a possibilidade de descumprimento contratual, de inadimplemento, considerando que a incerteza está ligada à causa do contrato.”

Por sua vez, a álea econômica é a própria álea ordinária (risco econômico), portanto a doutrina entende que a álea do contrato aleatório é aquela que traz consigo a álea jurídica, ou seja, o risco intrínseco de se modificar o *status quo* das partes, juntamente com álea ordinária.

Enquanto nos contratos comutativos a álea é o elemento superveniente evitado pelas partes, nos contratos aleatórios ela é almejada, por esta razão a doutrina e a jurisprudência de forma quase inânime entende que as partes não podem invocar para si a teoria da imprevisão para revisão desses contratos.

Neste sentido, a terceira turma do Superior Tribunal de Justiça (STJ) no Recurso Especial nº 1.689.225 de São Paulo, julgado em 29 de maio de 2019, negou provimento ao recurso interposto contra acórdão em que a parte autora, empresa fabricante de produtos de madeira para fins de exportação, buscava reparação de prejuízos que afirmava ter sofrido na liquidação de contrato de *swap* cambial.

A empresa invocou a aplicação da teoria da imprevisibilidade e inevitabilidade da crise mundial, da qual teria resultado a desvalorização do real em relação ao dólar no segundo semestre de 2008. Em seu voto o ministro relator Ricardo Villas Bôas Cueva citou um trecho muito interessante de um artigo escrito pelo ex-ministro Fernando Gonçalves e por Gustavo César de Souza Mourão, abaixo transcrito:

[...] nos contratos de derivativos de câmbio, a variação cambial não representa um risco excepcional, pois, como reiteradamente assinalado, por ser tratar de contrato aleatório, o risco da variação constitui a própria causa e objeto contratual, e o desequilíbrio, como se viu, decorre da própria álea, de sua essência e natureza. Por essa razão, não há como se falar na possibilidade de revisão, muito menos de resolução

³² SOUZA, Adalberto Pimentel Diniz de. **Risco Contratual, Onerosidade Excessiva & Contratos Aleatórios**. Curitiba: Juruá. 2015. p. 62.

(por onerosidade excessiva) ou rescisão (por lesão). (Os contratos de derivativos e a impossibilidade de revisão por onerosidade excessiva ou imprevisão. In: WALD, Arnoldo; GONÇALVES, Fernando; CASTRO, Moema Augusta Soares de (Coord.). Sociedades anônimas e mercado de capitais: homenagem ao Prof. Osmar Brina Corrêa-Lima. São Paulo: Quartier Latin, 2011. pág.177)³³.

Assim, a doutrina e a jurisprudência comungam do entendimento de que o contrato aleatório, válido, não pode ser revisado por fato extraordinário e imprevisível, os quais as partes objetivamente conheciam os riscos, álea fundamental dos contratos aleatórios que motivam a própria contratação.

Por último, a álea extraordinária, também conhecida como álea anormal, é aquela decorrente de acontecimentos imprevisíveis, fora do controle e da vontade dos contraentes, cuja as partes não calcularam o risco, não o esperavam e não pactuaram no contrato. Por óbvio, mesmos os contratos aleatórios, no caso em análise o contrato de capitalização, não estão imunes a álea extraordinária, visto que o cumprimento da obrigação pode ser obstado por evento fortuito ou por força maior.

É possível citar como exemplo o caso da Ação Civil Pública nº 0001247-38.2011.403.6102, nela o Ministério Público Federal conseguiu suspender a comercialização e o sorteio dos títulos de capitalização vendidos pela “Hiper Cap Ribeirão e Região” emitidos pela Associação dos Profissionais Liberais Universitários do Brasil – APLUB. Em virtude da decisão judicial (álea extraordinária) que suspendeu a realização dos sorteios, a sociedade de capitalização não pode cumprir sua obrigação, frustrando os subscritores que almejavam concorrer aos prêmios daquela série.

Por este motivo entende a doutrina majoritária como a de Caio Mário da Silva Pereira (2006, p.167)³⁴ e Flávio Tartuce (2011, p.534)³⁵ e a jurisprudência que a teoria da imprevisão pode ser aplicada aos contratos aleatórios desde que a onerosidade excessiva decorra de álea extraordinária. Tal entendimento foi materializado no Enunciado nº 440 do Conselho da Justiça Federal, na V Jornada de Direito Civil, que assim dispõe: “É possível a

³³ Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial nº 1.689.225/SP**. Recorrente: Rohden Portas e Painéis Ltda. Recorrido: Banco Citibank S.A. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, DF, 29 de maio de 2019. Disponível em: <[https://www.contadorperito.com/files/STJ%20%20RECURSO%20ESPECIAL%20N%C2%BA%201.689.225%20-%20SP%20\(2017-0120440-5\).pdf](https://www.contadorperito.com/files/STJ%20%20RECURSO%20ESPECIAL%20N%C2%BA%201.689.225%20-%20SP%20(2017-0120440-5).pdf)>. Acesso em: 17 ago. 2019.

³⁴ PEREIRA, Caio Mario Da Silva - **Instituições De Direito Civil - Volume III - Contratos** - Rio De Janeiro: Forense, 2006. p. 167.

³⁵ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**, volume único. São Paulo: Método. 2011. p. 534.

revisão ou resolução por excessiva onerosidade em contratos aleatórios, desde que o evento superveniente, extraordinário e imprevisível não se relacione com a álea assumida no contrato”.

3.7 Contrato eletrônico

Nos últimos anos, novas tecnologias estão sendo apresentadas e implementadas no mundo dos negócios, essa nova onda de inovação tecnológica foi batizada de internet 4.0, trazendo consigo uma tecnologia revolucionária chamada *blockchain* (cadeia de dados descentralizada usada para validar transações), talvez a tecnologia mais importante dos últimos anos pois através dela diversas transações, financeiras ou não, podem ser realizadas a exemplo dos *Smart Contracts* (protocolo de transação computadorizado, que executa os termos de um contrato) permitindo a automação de equipamentos conectados com a internet conhecida como internet das coisas (*IoT*).

Essas inovações não seriam popularizadas sem a democratização do acesso à internet e do uso massivo dos aparelhos celulares, que hoje são chamados de smartphones, aparelhos que abrigam sistemas que executam muito mais do que a “simples” transmissão de dados por voz. De acordo com o Instituto Brasileiro de Estatística - IBGE³⁶, 69,8% dos brasileiros com 10 anos ou mais tiveram acesso à internet entre 2016 e 2017, o equivalente a 181 milhões de pessoas. E de acordo com a pesquisa da TIC Domicílios³⁷, realizada em 2018, 97% dos brasileiros usaram o celular como dispositivo de acesso à internet.

A popularidade da internet também alcançou os serviços financeiros, haja vista o desenvolvimento das chamadas “*fintechs*” startups que usam a tecnologia para otimizar a operacionalização de serviços financeiros. Atualmente é possível contratar seguros, empréstimo pessoal com garantia real ou fidejussória (*Business to consumer* - B2C), empréstimos entre empresas (*Business to business* – B2B), empréstimo entre pessoas (*Person to Person* - P2P), corretagem de ativos financeiros e também adquirir um título de capitalização pelo smartphone.

Antigamente, para adquirir um título de capitalização o subscritor tinha que se deslocar até uma agência bancária, uma lotérica da Caixa Econômica Federal ou procurar um revendedor ambulante ou bancas de revistas (cada vez mais raras de se ver), atualmente, o

³⁶MCTIC. **Internet está presente em três de cada quatro domicílios brasileiros**. 20 de dez. de 2018. Disponível em: <https://www.mctic.gov.br/mctic/opencms/salaImprensa/noticias/arquivos/2018/12/Internet_esta_presente_e_m_tres_de_cada_quatro_domicilios_do_pais.html>. Acesso em: 01 de ago. de 2019.

³⁷CETIC. **A5 - Domicílios com acesso à internet, por tipo de conexão**. 18 de dez. de 2018. Disponível em: <<https://www.cetic.br/tics/domicilios/2018/domicilios/A5/>>. Acesso em: 01 de ago. de 2019.

instrumento de poupança e sorteio que chegou ao Brasil a 90 anos atrás, pode ser adquirido através de qualquer aparelho celular com acesso à internet e um cartão de crédito.

O contrato eletrônico segundo Sheila Leal³⁸ é “aquele em que o computador é utilizado como meio de manifestação e de instrumentalização da vontade das partes”. Como foi exposto em tópicos anteriores, a compra e venda de títulos de capitalização obedece a regras específicas exigidas pela regulação vigente, para que o instrumento contratual tenha validade entre as partes, mesmo que a internet seja usada como meio de comercialização, aqueles requisitos deveram ser obedecidos além dos dispostos no art. 104 do Código Civil.

Fábio Ulhoa³⁹ suscita algumas questões jurídicas sobre os contratos eletrônicos quais sejam; a “segurança em relação à identidade das partes”, o “momento e lugar da formação do vínculo” e o “conteúdo do contrato”.

O primeiro ponto, já foi vencido pelas soluções tecnológicas como Chaves Públicas Brasileira (ICP-Brasil), amplamente usada inclusive no processo eletrônico, senhas (tokens), selo eletrônico, *blockchain* e assinaturas digitais que garante a autenticidade das partes. É importante salientar que esses mecanismos não estão imunes a fraudes, assim com os contratos firmados em papel também não.

Sobre o segundo ponto, o contrato eletrônico se forma quando o proponente recebe a declaração do aderente (LORENZZETI, 2004, p. 327)⁴⁰. Com relação ao lugar da formação, podemos afirmar, com base na Lei Modelo da UNCITRAL, no art. 15, 4), que será “[...] no local onde o remetente e o destinatário, respectivamente, tenham seu estabelecimento”. Por sua vez o Código Civil em seu art. 435, reputa que o lugar de formação do contrato é aquele onde foi proposto.

Ainda sobre o local de formação dos contratos digitais, é comum que a parte proponente eleja o foro da comarca de seu estabelecimento como local para discussão de controvérsias inerentes ao negócio. Em se tratando dos títulos de capitalização, o foro de litigância sobre eventual responsabilidade civil pelo serviço sempre poderá ser o do domicílio do adquirente do título, pois como se trata de relação de consumo incidirá o disposto no art. 101, inciso I do Código de Defesa do Consumidor.

³⁸ LEAL, Sheila do Rocio Cercal Santos. **Contratos Eletrônicos – Validade Jurídica dos Contratos via Internet**. São Paulo: Atlas, 2007. p. 79.

³⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**, volume 3: direito de empresa. 13. ed. — São Paulo: Saraiva, 2012. p.62

⁴⁰ LORENZZETTI, Ricardo. **Comércio Eletrônico**. São Paulo: RT, 2004. p. 327.

Sobre o conteúdo, em razão de ser um contrato de adesão, cujas cláusulas são aprovadas pela autoridade competente (SUSEP), sem que o consumidor possa discutir ou modificar substancialmente seu conteúdo, o título de capitalização vendido pela internet, da mesma forma que o vendido presencialmente, deverá expor ao consumidor as “Condições Gerais”.

A comercialização dos títulos de capitalização pela internet com omissão das Condições Gerais tem o potencial lesivo maior do que os comercializados pelas vias convencionais, já que o alcance da rede mundial de computadores é quase ilimitado, expondo mais pessoas ao risco.

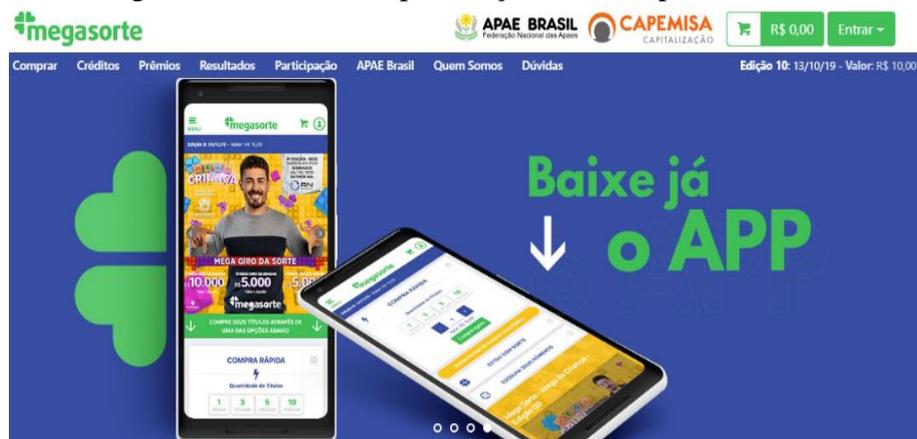
Para dar maior segurança às partes, independentemente de o título ser vendido na internet ou presencialmente, a Circular SUSEP nº 569, que dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de Títulos de Capitalização e dá outras providências, que ficou conhecida como “novo marco regulatório” para os títulos de capitalização, condicionou a venda dos títulos ao preenchimento da “ficha de cadastro”.

A Circular SUSEP nº 576, que alterou alguns pontos da Circular nº 569, em seu art. 4º dispõe que a referida ficha, com exceção do título na modalidade incentivo onde aquela é substituída pelo contrato comercial, deverá ser preenchida antes da venda. A “ficha de cadastro” deve conter, no mínimo, os seguintes dados do subscritor: nome ou razão social; CPF ou CNPJ; endereço; e telefone.

Terá que informar ainda os seguintes elementos: razão social e CNPJ da sociedade de capitalização; modalidade, número do processo administrativo sob o qual o plano foi aprovado pela Susep e denominação comercial do produto, quando existente; capital mínimo, em percentual do total de contribuições, previsto para o final do prazo de vigência, considerando-se todas as contribuições pagas em dia, independente da atualização monetária devida; informação de que a contratação implica automática adesão às Condições Gerais do Título de Capitalização; tamanho da série e a probabilidade de contemplação do subscritor em cada sorteio; e informação de que o subscritor tomou ciência das Condições Gerais do Título de Capitalização.

Abaixo (Figura 1) tem-se um exemplo de título de capitalização da modalidade filantropia premiável (PU) vendido pela internet, na Figura 2 nota-se a forma facilitada de pagamento, na Figura 3 é possível visualizar que as exigências do órgão regulador, referidas anteriormente, foram devidamente cumpridas:

Figura 1 - Título de Capitalização vendido pela internet.



Fonte: www.megasorte.com

Figura 2 - Novas formas de pagamento.



Fonte: www.megasorte.com

Figura 3 - Título de Capitalização vendido pela internet.



Fonte: www.megasorte.com

4. Modalidades de títulos de capitalização

4.1 O mercado de capitalização e as modalidades existentes

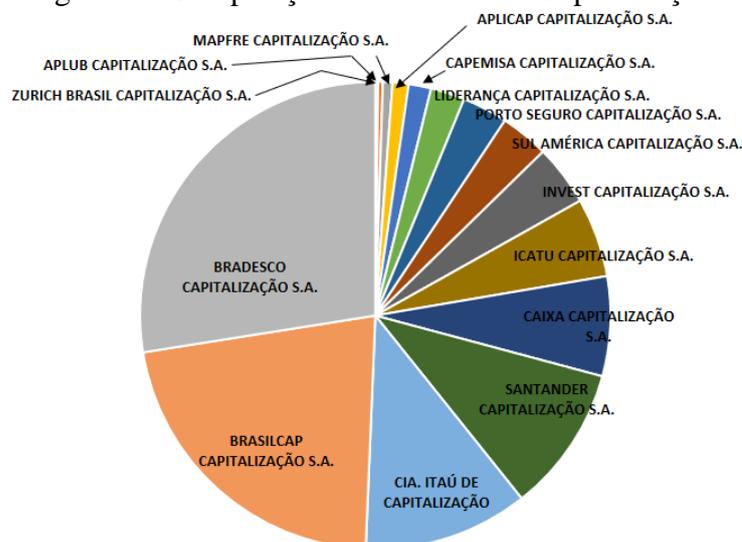
De acordo com a Federação Nacional de Capitalização (FenaCap)⁴¹, entidade que representa as empresas de capitalização no Brasil, em 2019 o segmento de Capitalização cresceu 12% em sete meses, representando uma receita de R\$ 13,6 bilhões entre os meses de janeiro a julho. A FenaCap, divulgou também que as reservas técnicas, constituídas para a cobertura dos valores garantidos pela tabela de resgate, com base na parcela dos valores arrecadados para capitalização, somaram R\$ 30,5 bilhões. Foram pagos R\$ 671 milhões a clientes sorteados, e R\$ 10 bilhões foram devolvidos sob forma de resgates antecipados e finais.

Embora ainda seja muito cedo para atrelar o crescimento do segmento ao novo marco regulatório, instituído em maio de 2018, de acordo com Marcelo Farinha, presidente da FenaCap, em reportagem do Diário Comércio Indústria & Serviços (DCI)⁴², os títulos de capitalização da modalidade filantropia premiável, somavam até a data da reportagem, 19/07/19, R\$ 173 milhões, 55,9% a mais do que o registrado pela modalidade instrumento de garantia, o equivalente a R\$ 111 milhões.

⁴¹ FENACAP. **Segmento de Capitalização cresce 12% em sete meses.** 18 de set. de 2019. Disponível em <<http://fenacap.org.br/noticias/segmento-de-capitalizacao-cresce-12-em-sete-meses.html>>. Acesso em: 01 de out. de 2019.

⁴² BOLZANI, Isabela. **Títulos de capitalização poderão ser vendidos em licitações públicas.** 19 de jul. de 2019. Disponível em: <<https://www.dci.com.br/economia/titulos-de-capitalizac-o-poder-o-ser-vendidos-em-licitac-es-publicas-1.817468>> Acesso em: 01 de out. de 2019.

Figura 4 – Composição do Mercado de Capitalização.



Fonte: SUSEP. Elaboração própria.

A Figura 4 mostra que o segmento de capitalização no Brasil é composto por um grupo de apenas 15 sociedades de capitalização, sendo que as cinco primeiras são pertencentes a grandes bancos. A pesquisa também revelou que algumas empresas se destacam ou operam em apenas uma modalidade de título de capitalização, como é o caso da Zurich Brasil Capitalização S.A. que é a única das 15 a oferecer o título da modalidade “compra programada”, enquanto a Liderança Capitalização S.A. (“Tele Sena”) trabalha apenas com a modalidade “popular”.

Os números demonstram o quanto a atividade de capitalização é relevante para a economia do país e isso não pode passar despercebido. Se for levado em conta que a economia brasileira possui como característica demanda reprimida e que o rendimento nominal mensal domiciliar per capita da população é de R\$ 1.373⁴³, abrir mão do consumo presente em prol de um consumo futuro, poupando ou adquirindo títulos de capitalização, é quase uma penitência.

Ainda nas considerações sobre o mercado, é necessário informar que antes do marco regulatório era comum a “terceirização” da autorização para comercializar os títulos. O que isso significa? No tópico sobre a modalidade incentivo e popular o assunto será aprofundado.

Por hora, basta saber que até 2017 se uma empresa quisesse comercializar títulos de capitalização e inclusive realizar sorteio ela não precisaria ser uma sociedade de

⁴³ OLIVEIRA, Nielmar de. **Apenas 8 Unidades da Federação têm renda domiciliar maior que a média.** 27 de fev. de 2019. Disponível em: <<http://agenciabrasil.etc.com.br/geral/noticia/2019-02/apenas-8-unidades-da-federacao-tem-renda-domiciliar-maior-que-media>>. Acesso em: 03 de out. de 2019.

capitalização, bastava que ela contratasse uma série de títulos com uma sociedade de capitalização autorizada a funcionar pela SUSEP. Essas empresas usavam os títulos de capitalização da modalidade incentivo ou da modalidade popular, e não raro o contrato previa a cessão do direito de resgate para uma instituição “filantrópica”.

Se essa possibilidade nunca tivesse existido talvez o número de sociedades de capitalização fosse maior do que o número atual, já que as empresas que se interessassem em vender tais títulos deveriam ter o funcionamento autorizado pela SUSEP.

4.2 Título de capitalização – Modalidade Tradicional

Os títulos de capitalização da modalidade tradicional talvez sejam os mais conhecidos pela maioria das pessoas. Isso ocorre porque esses títulos são massivamente vendidos nas agências bancárias e são fortemente indicados pelos gerentes como “uma ótima oportunidade de poupar dinheiro e concorrer aos prêmios” que ocorrem durante todo o plano de vigência.

Nos termos do art. 29 da Circular SUSEP nº 569, os títulos da modalidade tradicional são aqueles que “tem por objetivo restituir ao titular, ao final do prazo de vigência, no mínimo, o valor total das contribuições efetuadas pelo subscritor, desde que todas as contribuições previstas tenham sido realizadas nas datas programadas”. Pode ser estruturado na forma de pagamento único, pagamento periódico ou pagamento mensal.

Caso o subscritor denuncie o contrato antes do prazo avençado, ocorrendo o resgate antecipado do valor das contribuições, a SUSEP autoriza que a sociedade de capitalização aplique cláusulas penais, que deverão estar descritas previamente no instrumento, sendo deduzido do montante já pago um percentual a título de penalidade, de modo não só a permitir o equilíbrio daquela série, como também, desestimular a desistência.

O § 2º do art. 29, dispõe que é “vedada a indicação previamente impressa do cessionário em eventual cessão de direitos.” A nova regulamentação deixou claro nos termos do art. 15 da Circular em análise, que mediante comunicação escrita é facultado ao adquirente a cessão total ou parcial dos direitos e obrigações, contudo, não é permitida a comercialização de títulos com entidades que figurem como cessionárias indicadas previamente nos documentos específicos de cessão de seus títulos, essas regras são para todas as modalidades.

Também é proibida a venda de uma série para um único subscritor, já que ele seria o único contemplado pelos sorteios, logo essa modalidade não pode ser usada em substituição

da modalidade incentivo. Ademais, o §2º do art. 20 proíbe que a sociedade de capitalização seja subscritora de títulos de capitalização.

Em razão da obrigação contratual de devolução total do valor capitalizado é vedado vincular a provisão matemática à aquisição de bens e ou serviços. O prazo de vigência não poderá ser inferior a 12 meses e o prazo de carência para resgatar o título deve ser de no mínimo 30 dias, contados da data da aquisição.

4.3 Título de capitalização – Modalidade Popular

De acordo com o art. 38 da Circular SUSEP nº 569, o Título de Capitalização da Modalidade Tradicional é aquele que “tem por objetivo propiciar a capitalização da contribuição e a participação do titular em sorteios, sem que haja devolução integral do valor pago.”.

O art. 1º do Anexo IV da Circular SUSEP nº 365 de 2008, que estabelecia as normas para elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização, permitia a cessão do direito de resgate a título de doação para instituições beneficentes. A Circular SUSEP nº 416 de 2010, alterou o art. 7, do anexo I à Circular SUSEP nº 365, para incluir o § 4º e § 7º que assim dispunha:

art. 7, § 4º:

É vedada à Sociedade de Capitalização a inclusão de cláusula que estabeleça a cessão do direito de resgate e/ou de participação dos sorteios a qualquer Entidade de que esta sociedade ou qualquer de seus sócios, diretores, ou parentes destes até o terceiro grau, dela participem de alguma forma.

art. 7, § 7º:

É vedado que a Entidade beneficiária da cessão de direito: I - participe de qualquer custo relativo à realização dos sorteios, excetuando-se aqueles relativos à sua divulgação; II - destine qualquer recurso à própria Sociedade de Capitalização ou a qualquer outra de que esta Sociedade ou qualquer de seus sócios, diretores, ou parentes destes até o terceiro grau, dela participem de alguma forma.

Embora a Circular SUSEP nº 416 de 2010 tenha expressamente proibido qualquer cessão de direitos para as instituições ligadas a sociedade de capitalização emissora do título, essa vedação não alcançava as empresas promotoras da venda dos títulos, como foi relatado no subcapítulo “**4.1. O mercado de capitalização e as modalidades existentes.**”, bastava que

estas contratassem uma série de títulos com uma sociedade de capitalização autorizada a funcionar pela SUSEP e organizassem toda a operação, da venda ao sorteio.

Ocorre que, diferentemente das sociedades de capitalização, as entidades cessionárias do direito de resgate dos títulos eram vinculadas direta ou indiretamente à própria empresa promotora do título de capitalização. Assim, quando o consumidor adquiria um título da modalidade popular ou incentivo pensava estar doando para uma instituição filantrópica, o que juridicamente era verdade, mas de fato não.

Até que em 2014 foi deflagrada pela Polícia Federal a “Operação Trevo” que cumpriu mandados de prisões em 13 estados da federação: Pernambuco; Rio Grande do Sul; Alagoas, Amazonas; Goiás; Bahia; São Paulo; Rio de Janeiro; Paraíba; Espírito Santo; Pará; Piauí; e Minas Gerais, em todos eles havia comercialização de títulos do grupo. O grupo era acusado de usar os títulos de capitalização da modalidade popular (FIGURA 5), cujo valor arrecadado era repassado para entidades filantrópicas fraudulentas, fazendo com que o dinheiro circulasse por estas instituições e voltasse para os cofres do grupo, ou fosse repassado menos do que era devido para as instituições verossímeis.

Figura 5 - Título de capitalização alvo da operação trevo.



Fonte: <https://twitter.com/plauiacap>. (Destacou-se).

O novo marco regulatório, com o intuito de evitar situações de malversação dos títulos de capitalização, vedou a possibilidade de o título da modalidade popular prever a cessão do direito de participação nos sorteios e a cessão do direito de resgate. Além disso, a norma regulamentadora dispôs, nos arts. 39 e 40, que estes deverão ser estruturados com prazo de vigência igual ou superior a 12 (doze) meses e seu resgate somente poderá ser efetuado depois de decorridos 60 (sessenta) dias da data da sua aquisição.

Ainda sobre as novidades trazidas pela Circular SUSEP nº 576 para os títulos da modalidade popular, atualmente nos títulos de pagamento único, o percentual da quota de capitalização deverá ser, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do valor da contribuição. Já a quota de sorteio deverá corresponder a, no mínimo, 5% (cinco por cento) da contribuição.

Sobre o resgate, independentemente de aplicação de penalidade, deverá corresponder a, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do valor do pagamento único. Ou seja, para cada título de pagamento único no valor de R\$ 10 (dez) reais, o subscritor terá direito de receber ao final do plano ou antes dele, independentemente das penalidades, o valor de R\$ 5,00 (cinco) reais.

4.3.1 O caso da Tele Sena e o Recurso Especial 851.090 de São Paulo

A “Tele Sena” é um conhecido título de capitalização da modalidade popular vendido no Brasil desde 1991 pela Liderança Capitalização S/A. Sua expressividade deve-se ao fato de ser apresentada em rede nacional no canal da emissora Sistema Brasileiro de Televisão (SBT) por Senhor Abravanel, o “Silvio Santos” (nome artístico), proprietário do Grupo Silvio Santos, que inclui a Liderança Capitalização e a “Jequiti Cosméticos”.

De acordo com o site da Tele Sena⁴⁴ “o produto pode ser adquirido em casas lotéricas ou agências dos Correios por R\$ 10,00 e após um ano, pode-se resgatar 50% do valor, com juros e correção monetária, ou acrescentar a diferença do valor e trocar pela Tele Sena em vigor”. O título está estruturado de modo a oferecer cinco possibilidades de premiação do subscritor, conforme tabela abaixo (Tabela 1):

Tabela 1.

PREMIAÇÕES	
GANHE JÁ	É uma premiação instantânea na qual você raspa as sete películas protetoras e, se achar a frase contemplatória descrita nas condições gerais do produto, ganha o prêmio indicado. Nesta edição de Aniversário você concorre a prêmios em dinheiro nos valores de: R\$ 10.000,00, R\$ 20.000,00, R\$ 30.000,00, R\$ 50.000,00, R\$ 100.000,00, R\$ 200.000,00 e R\$ 300.000,00.
MAIS PONTOS	É um quadro com 25 dezenas, no qual você pode marcar os números sorteados durante os cinco sorteios da campanha, veiculados aos domingos no SBT. O prêmio é de até R\$ 700.000,00 para quem fizer Mais Pontos.
MENOS PONTOS	Além de concorrer com Mais Pontos, no mesmo quadro você concorre a R\$ 500.000,00 com Menos Pontos. Se houver mais de um ganhador, os prêmios serão divididos em partes iguais.

⁴⁴ TELESENA. **Condições gerais**. Disponível em: <<https://www.telesena.com.br/#/a-telesena.html>> Acesso em 01 de out. de 2019.

TELE SENA COMPLETA	Completando este quadro você pode ganhar até R\$ 600.000,00. Serão sorteadas dezenas até que alguém complete o quadro e se houver mais de um ganhador, o prêmio será dividido em partes iguais.
PRÊMIO CARRO TODO DIA	Diariamente, durante o período da campanha da Tele Sena de Aniversário 2019, que vai de 07/10/2019 a 09/11/2019, haverá o sorteio de 2 Carros 0km. Você concorrerá com o seu “Número da Sorte”, composto por uma sequência de 7 números impressos na parte interna do seu título. Se o seu “Número da Sorte” for sorteado você ganha 1 Carro 0km.

Fonte: <https://www.telesena.com.br/#/a-telesena.html> (acesso em outubro de 2019).

Em 1992 foi ajuizada uma ação popular contra a Tele Sena, a inicial defendia que o título não passava de um bilhete de loteria travestido de título de capitalização, o principal argumento alegado pela parte autora era de que o título devolvia apenas uma parte do valor pago pelo plano.

Em 1997 foi exarada a sentença, nela foi anulado o processo SUSEP que autorizou a venda da Tele Sena, o magistrado entendeu que houve “desvio de finalidade” sob o argumento de que o título era na verdade “jogo de azar”. A sentença também condenou a Liderança Capitalização a indenizar a União por ter pago aos Correios preço considerado irrisório pela venda dos cartões da Tele Sena e anulou o ato administrativo que autorizou a venda do título em agências dos Correios.

A Liderança Capitalização recorreu da decisão e em 2000 os três desembargadores do Tribunal Regional Federal da 3ª Região foram unânimes em negar o recurso. Inconformada com a decisão do juízo *a quo* e do juízo *ad quem*, a Liderança Capitalização, a SUSEP e o Ministério Público Federal interpuseram Recurso Especial, que foi julgado em 2007 pelo Superior Tribunal de Justiça. O acórdão relatado pelo então Ministro Luiz Fux trouxe os seguintes pontos que foram transcritos abaixo:

2. O autor popular não pode manejar esse controle da legalidade dos atos do Poder Público para defesa dos consumidores, porquanto instrumento flagrantemente inadequado mercê de evidente *ilegitimatio ad causam* (art. 1º, da Lei 4717/65 c/c art. 5º, LXXIII, da Constituição Federal).
7. A capitalização coadjuvada por sorteios obedece ao princípio da legalidade, porquanto autorizada pelo Decreto-lei 261/67 e DL 6259/44, art. 41.
8. A autorização da SUSEP à empresa de capitalização em 23.08.1991 (fl. 1247), mediante Processo nº 001-002875/91, obedeceu aos requisitos legais, por isso que, se esta desvirtua o ato liberatório, a hipótese é de cassação da autorização pelo Poder Público, restando incabível a Ação Popular, ajuizada em 27.05.1992, para esse fim.
- 10.2. Ademais, a jurisprudência desta Corte já assentou que: "Não há desvio de finalidade, se o ato, quando foi praticado, observou permissivo então existente. (REsp 8970/SP, Rel. DJ 09.03.1992).

10.3. A Susep, ao conceder a autorização para a comercialização da "Telesena", praticou "ato vinculado", porquanto a referida autarquia federal não tem a liberdade de escolha quanto à aprovação ou não dos planos de capitalização, devendo apenas observar as normas e diretrizes estabelecidas pelo CNSP.

(d) O art. 41, "e", do Decreto-lei nº 6.259/44, por ser incompatível com o disposto nos arts. 1º, "caput", 2º, caput, e 3º §§ 1º e 2º, do Decreto-lei 261/67, foi por ele revogado, razão porque, se assim não se entender, todos os planos de capitalização disponíveis no mercado restariam em situação ilegal, porquanto, como é cediço, os prêmios por ele oferecidos são sempre superiores ao "capital garantido"; e

(e) Em suma, ao decidir que a autorização da SUSEP teria afrontado o art. 41, "e", do Decreto-lei nº 6.259/44, decretando a sua nulidade com base no art. 2º, "e", da Lei nº 4.717/65, o v. Acórdão recorrido contrariou não só os mencionados dispositivos legais, bem como os arts. 1º, 2º e 3º, §§ 1º e 2º, do Decreto-lei nº 261/67, e os arts. 1º, 32 e 33 do Decreto-lei nº 204/67 e o art. 2º, § 1º, da Lei de Introdução ao Código Civil. 14. Outrossim, a finalidade da capitalização, nos termos do art. 1º, parágrafo único, do Decreto-lei nº 261/67, é estimular o público a poupar, economizar um capital mínimo perfeitamente determinado, e não fornecer a constituição de uma renda minimamente útil, como anotou o v. Acórdão recorrido, emprestando à capitalização um caráter de previdência privada que lhe desnatura.

17. Axiologicamente, considerando que a "Telesena" é semelhante à imensa maioria dos planos de capitalização disponíveis no mercado, descabe considerar a autorização em tela lesiva à moralidade administrativa, por isso que a conclusão acerca da importância que o mercado de capitalização ostenta para a economia nacional, foi o fundamento adotado pela Corte Especial deste Tribunal, ao confirmar o deferimento do pedido de suspensão da execução do acórdão recorrido, nos autos da Pet 1440/SP, Relator Ministro Paulo Costa Leite. (Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 851.090/SP. Recorrente: Liderança Capitalização S/A; Superintendência de Seguros Privados – SUSEP e outros. Recorrido: Ministério Público Federal; Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT e outros. Relator: Ministro Luiz Fux. Brasília, DF, 31 de março de 2008).

Com o provimento do Recurso Especial, interposto pela Liderança Capitalização S.A, jogou-se por terra qualquer tentativa posterior de criminalizar o instituto dos títulos de capitalização, pois, no caso concreto a pretensão de invalidar o ato administrativo da SUSEP que autorizou o funcionamento da Tele Sena, quando o referido obedeceu a todos os requisitos normativos, atentava não apenas contra a Liderança Capitalização S.A., mas contra a próprio regime jurídico da capitalização.

Como visto nos capítulos anteriores, essa modalidade de poupança programada sempre trouxe consigo, desde sua concepção na França, a figura da álea, por mais polêmico que

isso aparentemente possa ser. Pardo (1947, p. 30 e 41)⁴⁵ considera que a aleatoriedade, representada pelos sorteios, possui caráter acessório ao contrato comutativo que é a capitalização. Para ele, o sorteio é o elemento que aumenta a motivação do subscritor a realizar um contrato de capitalização de poupança.

Não existe qualquer semelhança entre o instituto da capitalização e a atividade lotérica, como demonstrado *ad nauseam* durante todo este trabalho. É possível encontrar em vários autores nacionais e estrangeiros as diferenças objetivas que separam o segmento de capitalização (capitalização) do segmento de loteria (jogo), conforme transcrevemos abaixo:

Na loteria apenas uns poucos se beneficiam a expensas da grande maioria que saem perdendo. Nela, o fator azar cobre e retira totalmente qualquer outro elemento que se pretenda incluir na mesma. Isto não sucede com o contrato de capitalização, pois sempre, uma parte dos aportes se destinam à poupança, é dizer, que se cumpre uma obra de previsão social utilizando-se somente o atrativo do sorteio para que, mediante essa esperança, o subscritor se estimule e se habitue a poupar, pelo bem de seu patrimônio particular que se acrescenta, da sociedade que dispõe desses recursos para sua adequada aplicação e por último do país que se beneficia em sua economia. (PARDO. 1947, p. 41, tradução nossa)⁴⁶.

Alcazar (1946, p. 109)⁴⁷ destaca que os sorteios despertam mais interesse nos subscritores dos títulos do que propriamente a poupança que será capitalizada, embora a capitalização seja o conteúdo principal do contrato e não os sorteios, e por esse motivo, como já dito, ocorre a comum inversão de conceitos que a população faz sobre este contrato, como sendo fundamentalmente como uma espécie de jogo de loteria e secundariamente como poupança.

⁴⁵ PARDO, Adolfo Pablo. **Las Sociedades de capitalización**. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Tese de doutorado apresentada à Facultad de Ciencias Económicas. 1947. p. 30 e 31.

⁴⁶ PARDO, Adolfo Pablo. **Las Sociedades de capitalización**. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Tese de doutorado apresentada à Facultad de Ciencias Económicas. 1947. p. 41. Original: En la Lotería solo unos pocos se benefician a expensas de la gran mayoría que salen perdidosos. En la misma, el fator azar cubre y desaloja totalmente cualquier otro elemento que pretendieramos incluir em la misma. Ello no sucede en el contrato de captalización. pues siempre, de lo aportado, se destina una parte al ahorro, es decir, que se cumple una obra de previsión social utilizándose solamente el aliciente del sorteo para que, mediante esa esperanza, el suscriptor se estimule y llegue a realizar en él un egendro del hábito del ahorro, en bien de su patrimonio particular que se acrecienta, de la sociedad que dispone de esos recursos para su adecuada aplicación y por ende del país que se beneficia en su economia.

⁴⁷ ALCAZAR, Carlos Camprubi. **Lineamientos del Contrato de Capitalización** in: DERECHO (Organo del Seminario de Derecho de la Universidad Católica del Peru). Ano III, nº6. Lima. 1946, p. 109. Texto original: como ya se ha expresado, la común inversión de conceptos que la gente hace sobre el contrato y que sea tomado fundamentalmente como una especie del juego e lotería y secundariamente como ahorro.

As tentativas de criminalizar a atividade regular de capitalização por conta de seus sorteios parecem o refluxo de uma pretensa “moralidade estatal”, cada vez mais questionada pela sociedade, haja vista a contradição do monopólio da exploração estatal do jogo de azar. “Trata-se de uma grande hipocrisia haver jogos promovidos pelo Estado (loterias estaduais e federais), e criminalizar os jogos de azar.” (ARGUELLO, 2013, p 4.640)⁴⁸.

4.4 Título de capitalização – Modalidade Incentivo

O novo marco regulatório trouxe nova definição para a modalidade incentivo, antes, nos termos do art. 1º, do Anexo V da Circular SUSEP nº 365, entendia-se por Modalidade Incentivo o “Título de Capitalização que está vinculado a um evento promocional de caráter comercial instituído pelo Subscritor.” Nessa modalidade o subscritor não é um indivíduo (pessoa física) mas sim uma pessoa jurídica que contrata uma determinada série de títulos fornecidos por uma sociedade de capitalização devidamente autorizada pela SUSEP.

Evidentemente o mencionado artigo da Circular SUSEP nº 365 ao vincular esta modalidade a “um evento promocional de caráter comercial instituído pelo Subscritor,” deixava bastante claro que seu uso era restrito para os subscritores que exercessem atividade comercial. A finalidade desse tipo de título sempre foi de promover os negócios do subscritor.

Como funciona? Imagine que o subscritor seja um supermercado que almeja alavancar suas vendas no período natalino, este vai até uma sociedade de capitalização e contrata uma série de 3.000 (três mil) títulos, de pagamento único que é realizado pelo supermercado, cada título com 3 (três) dezenas de números, neste contrato o supermercado sede gratuitamente para seus clientes o direito de concorrer aos prêmios, desde que estes comprem determinada quantia de produtos em seu estabelecimento.

Assim, no final da vigência o supermercado recebe o valor capitalizado e verifica se houve o aumento desejado nas vendas, por sua vez, alguns de seus clientes foram contemplados pelos sorteios apenas por fazer suas compras naquele estabelecimento. O §1º do artigo em análise da Circular SUSEP nº 365, dispunha que deveria ser prevista a cessão gratuita do direito de participação nos sorteios e, facultativamente, do direito de resgate, direitos esses da pessoa jurídica subscritora do título e não dos cessionários.

Contudo, não raro, haviam sociedades de capitalização que vendiam esta modalidade de títulos para entidades filantrópicas ou sem fins lucrativos. O procedimento

⁴⁸ ARGUELLO, Katie Silene Cáceres. **Criminalização dos jogos de azar**: a contradição entre lei e realidade social. Lisboa: RIDB. Revista do Instituto do Direito Brasileiro Ano 2 (2013), nº 6. p 4.640.

consistia na seguinte maneira, a entidade contratava o título da mesma forma que no exemplo anterior, a diferença é que ao invés de ceder gratuitamente o direito ao sorteio aos adquirentes ela condicionava a aquisição do título a uma doação. Assim, o objeto desta modalidade era desnaturado, pois na verdade o consumidor estava comprando o título sobre o disfarce de doação.

Além do mais, algumas sociedades de capitalização continuaram a realizar acordo comercial com instituições sem fins lucrativos⁴⁹ mesmo após a SUSEP ter expedido a Circular nº 376, de 25 de novembro de 2008, que em seu artigo 5º, do anexo I dispunha que:

Artigo 5º, do anexo I, da Circular SUSEP nº 376/08:

As sociedades de capitalização somente poderão realizar acordos comerciais que envolvam a **distribuição gratuita de prêmios** a título de propaganda com pessoas jurídicas que exerçam atividade **comercial, industrial, de prestação de serviços, instituições financeiras ou assemelhadas** [...]. (Grifou-se).

Para vedar de uma vez por todas essas práticas, o novo marco regulatório mudou a definição da modalidade incentivo, dispõe o artigo 42, do anexo V, da Circular SUSEP nº 569 que esta modalidade deve estar vinculada a um “evento promocional de caráter comercial instituído pelo subscritor para alavancar a venda de seu(s) produto(s) ou serviços ou para fidelizar seus clientes.”.

Afim, de que não restasse nenhuma dúvida quanto a proibição do uso de títulos da modalidade incentivo por pessoas jurídicas que não exercessem atividade comercial, o §2º, do supracitado artigo vedou a subscrição por entidade beneficente de assistência social e o §4º vedou a cessão do direito de resgate destes títulos.

As novas regras para títulos de capitalização da modalidade incentivo não foram bem aceitas pelas entidades filantrópicas, e o novo marco regulatório corre o risco de ter seus efeitos suspensos devido ao Projeto de Decreto Legislativo de Sustação de Atos Normativos do Poder Executivo (PDC 1006/2018). O argumento para a sustação é que os artigos em análise prejudicaram as atividades desenvolvidas pelas Associações dos Pais e Amigos dos Excepcionais – APAES.

Além do PDC, tramita no senado o Projeto de Lei nº 329, de 2018, que dispõe sobre a forma de arrecadação de recurso de entidade beneficente de assistência social por meio de

⁴⁹ Ver mais em:

<<http://www.mpf.mp.br/rj/sala-de-imprensa/docs/prm-volta-redonda/liminar%20pop%20sorte.pdf>>. Acesso em 08 de ago. de 2019.

título de capitalização. O projeto de lei foi proposto apenas para nos termos de seu art. 1º Art. autorizar as entidades beneficentes de assistência social a subscreverem títulos de capitalização na modalidade incentivo, contrariando a Circular SUSEP nº 569 de 2018.

O projeto de lei trouxe em suas justificativas argumentos contra a vedação que serão analisados no subcapítulo que trata sobre a nova modalidade trazida pelo novo marco regulatório, a filantropia premiável, já que houve por parte da autora uma análise comparativa entre esta e a modalidade incentivo.

4.5 Título de capitalização – Compra programada

De modo geral, não houveram grandes mudanças na definição desta modalidade de capitalização, nos termos do artigo 42, do anexo V, da Circular SUSEP nº 569, ao final da vigência do plano, o subscritor pode optar entre receber o valor capitalizado ou sem qualquer outro custo, receber o bem e/ou serviço que foi pactuado no início do contrato, além disso, durante a vigência do plano o consumidor continua concorrendo aos prêmios.

No final do plano, assim como na modalidade tradicional, a regulação exige que seja devolvido todo o valor pago pelo subscritor, desde que não tenha ocorrido aplicação de cláusulas penais. O título não poderá ser estruturado na modalidade de pagamento único, deverão ter prazo superior ou igual a seis meses e a carência para resgate deverá ser de trinta dias, contados da data da aquisição.

Antes do novo marco regulatório o §2, do art. 5º, do anexo III da Circular SUSEP nº 376/08, permitia que fosse retido pela sociedade de capitalização até 10% (dez por cento) do valor formado na provisão matemática de resgate, caso o subscritor rescindisse o contrato, o desconto seria uma forma de “manter o equilíbrio das despesas administrativas decorrentes dos acordos comerciais celebrados” entre a sociedade de capitalização e as empresas parceiras, fornecedoras dos bens ou serviços. Também não é mais permitido o desconto de 15% (quinze por cento) sobre o total pago para custear os sorteios.

Assim, é possível afirmar que a modalidade que sofreu mais restrições por parte da nova regulação e que ao nosso ver desestimulou o mercado a oferecer esse tipo de produto foi a compra programada, já que economicamente não é possível que as sociedades de capitalização concorram com as empresas de consórcio de bens e serviços, uma vez que estas diferentemente daquelas podem cobrar a cota de administração sobre os grupos de consórcio.

Por fim, em pesquisa na base de dados da SUSEP encontrou-se, como já dito anteriormente, apenas uma sociedade de capitalização no Brasil comercializando este tipo de

produto, contudo, quando buscou-se no site as condições gerais do referido contrato, identificou-se que o Processo SUSEP que autorizou a venda desse produto é de 2016, ou seja, as regras, inclusive as que vedam os descontos sobre os pagamentos, estão em desacordo com a nova regulamentação de 2018.

4.6 Título de capitalização – Instrumento de garantia

O título de capitalização da modalidade instrumento de garantia foi uma novidade trazida pelo novo marco regulatório. Com ele é possível que o subscritor use a provisão matemática do título para assegurar o cumprimento de obrigação assumida em contrato principal pelo titular perante terceiro.

Percebe-se que, ao criar esse novo produto a SUSEP conseguiu contemplar as sociedades de capitalização, que agora têm mais um serviço para comercializar para os credores e os devedores de uma obrigação comercial. Este novo produto tem sido chamado comercialmente de “garantia fiador” e tem sido bastante usado nas relações locatícias de bens imóveis.

O novo marco regulatório conferiu uma finalidade acessória, o sorteio, ao instrumento de garantia obrigacional. O título de capitalização da modalidade instrumento de garantia é um contrato comutativo (caráter principal) com o elemento acessório do sorteio. As imobiliárias oferecem aos inquilinos a opção de contratar esta modalidade em substituição à conhecida caução em dinheiro. A Lei do inquilinato (Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991) instituiu no art. 37, que o locador pode exigir do locatário algumas garantias para assegurar o contrato de locação, dentre elas a caução em dinheiro.

De acordo com o § 2º, do art. 38 a caução em dinheiro, não pode exceder o equivalente a três meses de aluguel, e deve ser depositada em caderneta de poupança, revertendo em benefício do locatário todas as vantagens dela decorrentes por ocasião do levantamento da soma respectiva.

Nota-se que, adquirindo um título de capitalização da modalidade instrumento de garantia o locatário não necessita de fiador, não necessita de análise de crédito ou cadastral e ainda receberá no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) do valor total dos pagamentos efetuados, que pode ser realizado uma única vez ou de pagamento mensal, embora todos os títulos encontrados foram de pagamento único.

Além disso, diferentemente da caução em dinheiro que restitui apenas o dinheiro depositado na poupança, no instrumento de garantia, durante a vigência do contrato o inquilino

(subscriber) concorre aos prêmios sorteados pela sociedade de capitalização e ao final recebe de volta o valor capitalizado.

Por sua vez, nos termos do art. 32, §4º, da Circular SUSEP 569, caso ocorra a quebra do contrato principal, no exemplo o de locação, o cessionário (senhorio) poderá resgatar o título, respeitadas as condições gerais. Por isso não faz sentido que esta modalidade seja comercializada com pagamento que não seja único, pois na hipótese de quebra do contrato principal, de locação, quando o subscriber tivesse pago apenas uma mensalidade do contrato de capitalização, a garantia do aluguel que por analogia com a lei do inquilinato pode ser o equivalente a três meses de locação restaria frustrada.

Ademais, a vigência desse título deve ser de no mínimo seis meses. A Circular também regula que se ocorrer a extinção antecipada do contrato principal que dispuser sobre a obrigação garantida, o titular poderá: utilizar o título para garantir outro contrato; solicitar o resgate antecipado, sem aplicação de qualquer penalidade; ou aguardar o término da vigência do título e realizar o resgate final. Enquanto vigente o contrato principal, cuja obrigação seja garantida pelo título, o resgate fica condicionado a anuência do terceiro garantido.

Por fim, parece ser muito interessante esta nova modalidade de garantia de obrigação criada pela SUSEP, pois seu uso não se restringe à apenas o setor de locação imobiliária mas pode ser usado para garantir financiamentos, contratos empresariais e até mesmo em contratos de licitação.

De acordo com Marcelo Oliveira⁵⁰, diretor da Icatu Capitalização, o uso desta nova modalidade para garantir contratos de licitação ainda é um “desafio” mas o setor “já está empenhado em fomentar as discussões sobre o assunto. Atualmente, o seguro fiança e a caução bancária já são utilizadas com este fim.” Possivelmente veremos a Lei 8.666 de 1993 ser alterada para incluir esta nova modalidade de garantia obrigacional.

4.7 Título de capitalização – Filantropia premiável

Nos termos do art. 48, da Circular SUSEP nº 569, o título de capitalização da modalidade filantropia premiável é aquele “destinado ao subscriber interessado em contribuir com entidades beneficentes de assistência sociais, certificadas nos termos da legislação vigente, e participar de sorteio(s).”.

⁵⁰ OLIVEIRA, Marcelo. **Instrumento de Garantia e um mercado promissor**. Apólice. Revista do Mercado de Seguros. 4 de dez. de 2018. Disponível em: <<https://www.revistaapolice.com.br/2018/12/instrumento-de-garantia-e-um-mercado-promissor/>>. Acesso em: 01 de jan. de 2019.

Este novo título de capitalização foi criado para dar maior segurança jurídica às operações de capitalização que previam a cessão do direito de resgate para instituições sem fins lucrativo. Como relatados nos capítulos anteriores, por muito tempo as sociedades de capitalização e as entidades sem fins lucrativos, independentemente da finalidade ou do modelo de organização, usaram os títulos da modalidade popular e incentivo para promover a angariação de recursos para a manutenção das atividades dessas instituições.

Ocorre que essa relação entre as entidades filantrópicas e as sociedades de capitalização sempre ocorreu de modo precário, pois a regulamentação nunca foi clara quanto essa possibilidade. Na verdade, os normativos analisados vedavam essa prática.

Na modalidade incentivo, o art. 1º, do Anexo V da Circular SUSEP nº 365, deixava claro que era destinado à promoção de caráter comercial instituído pelo subscritor. Logo, quando esse contrato de capitalização era firmado entre a sociedade de capitalização e a entidade filantrópica, infringia-se o disposto na referida Circular, pois neste caso, o subscritor não estava promovendo nenhuma atividade comercial, mas sim promovendo a arrecadação de doações.

De outro modo, quando a aquisição do título era realizada por uma empresa “promotora de evento” que usaria o valor arrecadado para beneficiar uma entidade social parceira, também havia infração à regulação, já que a modalidade incentivo nunca pode ser comercializada para pessoas físicas. Para tentar burlar essa vedação, recorreu-se ao seguinte subterfúgio, já que os títulos de capitalização da modalidade incentivo não poderiam ser revendidos, vez que o comprador era a pessoa jurídica subscritora, eles poderiam ser adquiridos da entidade subscritora por doação.

A aquisição mediante doação era questionável, já que de acordo com o § 1º, do art 1º, a cessão do direito de participação nos sorteios obrigatoriamente deveria ser gratuita. Formalmente não se pode afirmar que havia pagamento, mas materialmente a doação se assemelhava a aquisição onerosa, pois o valor estipulado para a doação era igual ao valor de aquisição do título, outro argumento usado nas ações movidas pelo Ministério Público Federal era de que o doador acreditava estar comprando um bilhete de loteria, já que todo o foco das campanhas de publicidade se voltavam para o sorteio dos prêmios e não para a doação.

Por fim, ainda que vencesse a compreensão de que o direito de concorrer aos sorteios pudesse ser cedido para uma pessoa física em troca de uma doação, entendemos que o uso da modalidade incentivo para beneficiar entidades sociais continuaria sendo vedado pois em nenhum momento dessa relação ocorria promoção de evento comercial, ou seja, o instituto

regulado pela SUSEP foi totalmente “customizado” pelas partes para se amoldar aos seus interesses, por mais nobres que fossem.

Como já dito no capítulo que trata sobre essa modalidade, o novo marco regulatório proibiu a subscrição por entidade beneficente de assistência social e a cessão do direito de resgate em títulos da modalidade incentivo, o que deu ensejo ao PDC 1006/2018 e ao Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 329, de 2018, de autoria da Senadora Ana Amélia, que dispõe sobre a forma de arrecadação de recurso de entidade beneficente de assistência social por meio de título de capitalização.

O PLS nº 329, de 2018 possui cinco artigos, dos quais apenas os três primeiros são relevantes para este estudo. O primeiro, revoga o artigo 42, do anexo V, da Circular SUSEP nº 569 por dispor que entidades beneficentes de assistência social ficam autorizadas a subscreverem títulos de capitalização na modalidade incentivo. O segundo, autoriza que a quota de capitalização seja de, no mínimo, dez por cento do valor do título. O terceiro, autoriza que os custos operacionais da entidade beneficente com a promoção e divulgação do título de capitalização possam ser abatidos na quota de carregamento.

De forma grosseira o PLS (2018, p. 2) tenta alterar o conceito do título de capitalização da modalidade incentivo, tanto que o texto traz nas justificativa seu conceito incompleto. Assim dispõe: “a entidade que compra o título e o cede total ou parcialmente aos clientes consumidores do produto utilizado no evento promocional”.

Há uma série de incongruências e atecnias, primeiramente o texto omite que não basta haver um evento promocional, de acordo com a regulamentação sempre foi necessário que esse evento fosse comercial e ou que estivesse atrelado a promoção de um evento, o que não se enquadra às entidades sociais. A justificativa se torna mais incongruente quando usa o termo “cliente consumidores do produto utilizado no evento promocional”. Qual o produto estaria consumindo o adquirente (“cliente”) do título de capitalização promovido por uma entidade filantrópica?

Ao final, a justificativa do PLS traz a seguinte proposta:

[...] que essas entidades **continuem suas operações subscrevendo Títulos de Capitalização na modalidade Incentivo** como uma regra geral para o setor, dando-lhes a segurança jurídica necessária para manter sua forma de financiamento corrente. (PLS nº 329, de 2018, p. 4). (Grifou-se).

Parece que a proponente do Projeto de Lei desconhece o art. 5º, do anexo I, da Circular SUSEP nº 376/08, que não autoriza as sociedades de capitalização a realizarem acordos comerciais que envolvam a distribuição gratuita de prêmios a título de propaganda com pessoas jurídicas que não exerçam atividade comercial, industrial, de prestação de serviços, instituições financeiras ou assemelhadas.

Logo, se as entidades subscrevem títulos de capitalização na modalidade incentivo o fazem em desacordo com a regulamentação vigente. Infelizmente as ações judiciais que tratam sobre esse assunto ainda não foram julgadas, logo não é possível conhecer o entendimento jurisprudencial sobre a legalidade dessas operações.

Outro ponto que merece destaque encontra-se no Relatório do Parecer Legislativo da Comissão de Assuntos Econômicos que assim expôs:

No caso de sorteio promovido por entidade filantrópica, **a natureza do título deixa de ser de um instrumento de formação de poupança, ganhando destaque a premiação como característica principal, ao lado da destinação de recursos a atividades de interesse social como segunda característica.** A entidade filantrópica passa a ser a beneficiária da cota de capital, enquanto o comprador do título concorre ao valor do prêmio. (Relatório do Parecer Legislativo da Comissão de Assuntos Econômicos, p. 5). (Grifou-se).

Como se nota do texto acima, a ideia do legislador sobre títulos de capitalização está totalmente em descompasso com a concepção normativa. Chega-se ao cúmulo de colocar o sorteio como característica principal e a doação como característica secundária, no caminho dessa construção teórica sobre as características do título de capitalização, qual seria a diferença se a entidade filantrópica ao invés de “comercializar” o título vendesse bilhete de rifa?

Se a beneficiária é a detentora da cota de capitalização qual é o interesse do PLS em garantir que esta seja de no mínimo 10% (dez por cento), quando a Circular Susep nº 569, de 2018, estabelece no § 1º do art. 22 que a cota de capitalização deve ser superior às demais cotas individualmente consideradas? Pelas regras do novo marco regulatório, a divisão será de 33% (trinta e três por cento) de cota de carregamento, que ficará com a sociedade de capitalização, 33% (trinta e três por cento) para a premiação e 34% (trinta e quatro por cento) de resgate para a entidade filantrópica. Ou seja, a nova regra torna o percentual que ficará com as entidades filantrópicas maior do que a cota de carregamento e de premiação.

Vale lembrar que a sociedade de capitalização terá que arcar com os custos com a realização do sorteio, que antes ficavam por conta das entidades filantrópicas, despesas

administrativas, impostos, impressão, distribuidora, ponto de venda, auditoria independente, dentre outras despesas administrativas.

O novo marco regulatório deu mais segurança jurídica para as sociedades de capitalização, pois são elas as responsáveis por pagar os valores referentes ao direito de resgate diretamente à entidade, sem intermediários. A nova sistemática evita que terceiros cometam fraude usando para isto os títulos de capitalização.

Com as novas regras, esperasse que haja mais fiscalização na atividade do segmento, pois, anteriormente quando ocorriam as fraudes envolvendo títulos de capitalização apenas as sociedades de capitalização emissoras dos títulos eram punidas, já que nem as entidades filantrópicas e nem os terceiros eram supervisionados pela SUSEP.

A Circular SUSEP Nº 569 é clara em afirmar que a sociedade de capitalização é responsável, perante a Superintendência, por eventuais violações das normas em vigor ou ainda das Condições Gerais dos títulos comercializados. Contudo, o novo marco regulatório deu condições objetivas para que estas possam garantir o respeito às normas regulamentares e contratuais que envolvem a operação de capitalização com cessão de direito ao resgate para as instituições beneficentes.

Nos termos do art. 48, da Circular SUSEP Nº 569, filantropia premiável é o título de capitalização destinada ao “subscritor interessado em contribuir com entidades beneficentes de assistência sociais, certificadas nos termos da legislação vigente, e participar de sorteio(s).”.

Para se beneficiar dos títulos de capitalização da modalidade filantropia premiável não basta que a entidade seja beneficente, ela deve ser de assistência social devidamente certificadas pelo Ministério da Cidadania, órgão competente para concessão ou renovação da Certificação de Entidades Beneficentes de Assistência Social (CEBAS) às organizações que possuem atuação exclusiva ou preponderante na área de assistência social.

De acordo com o Ministério de Desenvolvimento Social, para receber o certificado essas entidades sem fins lucrativos precisam realizar ações de acordo com as normativas da política de assistência social, de forma exclusiva ou preponderante na área de assistência social, estar inscrita no CMAS no ano anterior ao requerimento, realizar atendimento, assessoramento e/ou defesa e garantia de direitos, de forma gratuita, continuada e planejada e universal, bem como, funcionar no mínimo há 12 (doze) meses.

A exigência de certificação visa coibir a criação de pessoas jurídicas sem fins lucrativos usadas exclusivamente para fraudar os consumidores de títulos de capitalização, que compravam o título acreditando que estavam contribuindo para uma causa de relevância

coletiva, mas na verdade estavam alimentando um sistema criminoso, que usava a capitalização como disfarce para encobrir a exploração de jogo de azar.

Sobre a modalidade filantropia premiável, concluímos que a nova regulamentação foi extremamente benéfica não só para o segmento como também para os consumidores, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas, pois foi capaz de acoplar as mudanças sociais e de mercado à uma regulamentação mais moderna e clara, conferindo mais segurança jurídica ao segmento de capitalização

Os diversos casos de malversação dos títulos de capitalização colaboravam para a marginalização do instituto, criando na sociedade a ilusão de que os títulos eram a melhor forma de passar ao largo da legislação restritiva sobre a exploração de jogos de azar. Tais práticas colocavam o consumidor e, principalmente, as sociedades de capitalização em uma linha muito tênue entre o permitido e o proibido.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.

Título de capitalização é um produto financeiro, presente no nosso ordenamento jurídico há mais de noventa décadas, que vem sendo modernizado e aperfeiçoado afim de garantir sua continuidade no futuro. Sua estruturação permite que seja constituída uma reserva financeira, perfeitamente determinada ao longo de um período e ao mesmo tempo, que seja conferida ao subscritor a oportunidade de ser premiado pelos sorteios realizados.

Na verdade, de acordo com o ângulo em que se olha este instrumento pode ser compreendido como a possibilidade: ganhar prêmios por ter guardado determinada quantia em dinheiro; ganhar prêmios por ter ajudado determinada instituição de assistência social; ganhar prêmios por ter realizado determinada conduta; ganhar prêmios por ter feito uma garantia contratual; ganhar prêmios por ter economizado para comprar determinado bem de consumo.

De acordo com o resultado desta pesquisa a capitalização, que se constitui em remunerar um montante de capital por uma determinada taxa de juros para depois devolvê-lo ao subscritor acrescido de juros e atualização monetária, que é o objeto principal do contrato de capitalização foi preterido pelo elemento acessório que o caracteriza, ou seja, os sorteios de prêmios para os que capitalizarem suas economias. Assim, o elemento volitivo para a

subscrição deste contrato passou a ser o sorteio ao invés da capitalização, trocando-se o elemento principal pelo acessório.

Esse comportamento do consumidor se apresenta desde a criação do primeiro modelo de título de capitalização que se tem registro, qual seja, aquele criado na França por uma associação de artífices. Desde então, o instituto foi exportado para vários países como Brasil, Argentina, Peru e de forma adaptada também nos Estados Unidos, contudo, a álea sempre foi o elemento que colocou a capitalização na berlinda da ilegalidade, quando acusavam as sociedades de capitalização de explorarem o jogo de azar.

O presente estudo demonstrou que o contrato de capitalização deve ser compreendido como uma espécie contratual singular, existente graças a uma moldura regulatória que lhe confere a prerrogativa de realizar sorteios e distribuir prêmios legalmente.

A capitalização é um instituto criado para atender o mercado consumidor, constitui-se em contrato de direito privado, e como tal, necessita se modernizar para se adequar às novas exigências e configurações desse segmento de mercado, sob pena de ter seu uso substituído por outro instrumento similar ou mesmo abandonado.

Por muito tempo, mais precisamente 10 anos, contados da Circular SUSEP nº 365 de 2008 para a Circular SUSEP nº 569 de 2018, os títulos de capitalização não recebiam por parte da SUSEP uma revisão regulatória capaz de adaptar as modalidades existentes às novas realidades socioeconômicas. Enquanto isso, diversos casos de malversação desse instrumento ocorreram se aproveitando da inércia do regulador e das circulares antiquadas da SUSEP, maculando o conceito popular que se tem sobre o que são títulos de capitalização e ao mesmo tempo lesando diversos consumidores.

Este trabalho procurou demonstrar que em bom tempo, entrou em vigor o que ficou conhecido popularmente como “novo marco regulatório” para os títulos de capitalização, que introduziu no mercado duas novas modalidades, qual seja, instrumento de garantia e filantropia premiável, e alterou várias regras sobre as outras modalidades já existentes: tradicional; popular; incentivo; e compra programada.

Sobre a modalidade instrumento de garantia, inovação trazida pela SUSEP e que foi bem recebida pelo segmento, trata-se de usar o título de capitalização para assegurar o cumprimento de obrigação assumida em contrato principal pelo titular perante terceiro e concorrer a prêmios. Ainda sobre essa modalidade, de acordo com a pesquisa, além do uso convencional em contratos como por exemplo o de aluguel de imóvel, iniciou-se um movimento do setor para viabilizar o uso deste instrumento para garantir contratos também com a administração pública.

Já a modalidade filantropia premiável veio para dar mais segurança jurídicas as partes que contratam um título de capitalização e cedem o direito ao resgate para uma instituição filantrópica certificada. De acordo com o estudo das circulares que existiam antes do novo marco regulatório, identificou-se que a modalidade incentivo era usada para ajudar entidades filantrópicas sem que essa operação encontrasse suporte na regulação vigente, visto que a subscrição de títulos desta modalidade por entidades sem fins lucrativos não era permitida e continua não sendo.

Da mesma forma que na modalidade incentivo, era comum o uso de títulos da modalidade popular para “beneficiar” entidade sociais. Contudo, a pesquisa demonstrou usando como caso concreto a “Operação Trevo” que essa modalidade era usada para fraudar os consumidores que cediam o direito de resgate para uma instituição filantrópica que na verdade ou não recebia o valor cedido ou recebia a menor, transformando o título de capitalização em verdadeiro bilhete de loteria.

Assim, cumprindo o seu dever de zelar pelo interesse dos consumidores e dos emissores de títulos de capitalização, a SUSEP pois fim a todas essas controvérsias regulamentando por meio da Circular SUSEP nº 569 de 2018 como as entidades beneficentes de assistência social poderão se beneficiar desse instrumento para arrecadar fundos para a manutenção de suas relevantes atividades, para isso criou a modalidade filantropia premiável.

Um dos principais ganhos em termos regulatórios obtido com a nova modalidade foi de incumbir às sociedades de capitalização a responsabilidade pelo pagamento dos valores referentes ao direito de resgate diretamente à entidade, sem intermediários, evitando fraudes.

Antes do novo marco regulatório, quando ocorria algum tipo de fraude envolvendo títulos de capitalização apenas a sociedade de capitalização sofria sanções administrativas, isso ocorria porquê nem a empresa promotora dos títulos (modalidade incentivo e popular) e nem a entidade filantrópica (irregularmente subscritora da modalidade incentivo) eram reguladas pela SUSEP. Agora, as sociedades de capitalização são responsáveis por pagar os valores referentes ao direito de resgate diretamente à entidade, sem intermediários, garantindo mais controle, segurança jurídica e transparência.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALCAZAR, Carlos Camprubi. **Lineamientos del Contrato de Capitalización** in: DERECHO (Organo del Seminario de Derecho de la Universidad Católica del Peru). Ano III, nº6. Lima. 1946 (Organo del Seminario de Derecho de la Universidad Católica del Peru). Ano III, nº6. Lima. 1946.

AMADOR, Paulo. **Capitalização: uma história de prosperidade**. Editora Grupiara; Rio de Janeiro. 2002.

ARGUELLO, Katie Silene Cáceres. **Criminalização dos jogos de azar: a contradição entre lei e realidade social**. Lisboa: RIDB. Revista do Instituto do Direito Brasileiro Ano 2 (2013), nº 6.

BEVILAQUA, Clovis. **Código Civil dos Estados Unidos do Brasil Comentado**, 11ª ed., Rio de Janeiro, Livraria Francisco Alves – Editora Paulo de Azevedo, vol. IV. 1958.

BOLZANI, Isabela. **Títulos de capitalização poderão ser vendidos em licitações públicas**. 19 de jul. de 2019. Disponível em: <<https://www.dci.com.br/economia/titulos-de-capitalizacao-poder-o-ser-vendidos-em-licitac-es-publicas-1.817468>> Acesso em: 01 de out. de 2019.

_____.BRASIL. Congresso. Senado. Projeto de Lei nº 329, de 10 de julho de 2018. **Dispõe Sobre a Forma de Arrecadação de Recurso de Entidade Beneficente de Assistência Social**

Por Meio de Título de Capitalização. Disponível em: <<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7754802&ts=1571833877393&disposition=inline>>. Acesso em: 27 nov. 2019.

_____.BRASIL. Congresso. Câmara dos Deputados. Projeto de Decreto Legislativo de Sustação de Atos Normativos do Poder Executivo nº 1006/2018, de 11 de julho de 2018. **Susta os efeitos jurídicos da Circular da SUSEP nº. 569, de 02 de maio de 2018.** Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2181559>>. Acesso em: 27 nov. 2019.

CARDOSO, Patrícia Silva. **Contratos instantâneos e continuativos: uma análise da atualidade da classificação à luz da qualificação dos contratos.** Revista Quaestio Iuris. vol.05, nº 02. Rio de Janeiro. 2012.

CAVALCANTI, Flávio de Queiroz B. **Títulos de Capitalização.** São Paulo: MP Ed., 2007.

CETIC. A5 - **Domicílios com acesso à internet, por tipo de conexão.** 18 de dez. de 2018. Disponível em: <<https://www.cetic.br/tics/domicilios/2018/domicilios/A5/>>. Acesso em: 01 de ago. de 2019.

COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de direito comercial, volume 3: direito de empresa. 13. ed. — São Paulo: Saraiva, 2012.

_____.**Constituição da República Federativa do Brasil:** promulgada em 5 de outubro de 1988, atualizada até a Emenda Constitucional nº 99, de 14 de dezembro de 2017. Brasília: Supremo Tribunal Federal, Secretaria de Documentação, 2018. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/ConstituicaoCompilado.htm>. Acesso em: 11 out. 2019.

_____.**Código de Seguro,** de 23 de outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006073984>>. Acesso em: 12 ago. 2019.

_____.**Circular SUSEP n. 569,** de 02 de maio de 2018. Dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de Títulos de Capitalização e dá outras providências. Disponível em: <<https://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=43047>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

_____.**Circular SUSEP n. 576,** de 28 de agosto de 2018. Altera a Circular Susep nº 569, de 02 de maio de 2018, e estabelece regras para a elaboração, a operação e a propaganda e material de comercialização de títulos de capitalização, e dá outras providências. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=44104>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

_____.**Circular SUSEP n. 365,** de 27 de maio de 2008. Estabelece normas para elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=2&codigo=24120>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

_____. **Circular SUSEP n. 130**, de 12 de maio de 2000. Estabelece normas para a contratação de títulos de capitalização. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=8493>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

_____. **Circular SUSEP n. 416**, de 23 de dezembro de 2010. Altera a Circular SUSEP n. 365, de 27 de maio de 2008. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=27468>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

_____. **Circular SUSEP n. 376**, de 25 de novembro de 2008. Regula a operacionalização, a emissão de autorizações e a fiscalização das operações de distribuição gratuita de prêmios mediante sorteio, vinculadas à doação de títulos de capitalização ou à cessão de direitos sobre os sorteios inerentes aos títulos de capitalização.. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=24812>>. Acesso em: 16 janeiro. 2019.

DICIONÁRIO MICHAELLIS ON-LINE. Disponível em: <<https://michaelis.uol.com.br/>>. Acesso em 03 de abr. de 2019.

_____. **Decreto nº 14.593**, de 31 de dezembro de 1920. Aprova o novo regulamento para o serviço de fiscalização das companhias de seguros nacionais e estrangeiras. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14593-31-dezembro-1920-512324-republicacao-92401-pe.html>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

_____. **Decreto nº 22.456**, de 10 de fevereiro de 1933. Regula as sociedades de capitalização e dá outras providencias. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-22456-10-fevereiro-1933-501341-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 05 ago. 2019.

_____. **Decreto nº 18.891**, de 4 de Setembro de 1929. Concede autorização para funcionar a Sociedade Anonyma "Sul America" - Capitalização. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-22456-10-fevereiro-1933-501341-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 15 ago. 2019.

_____. **Decreto 21.143**, de 10 de Março de 1932. Regula a extração de loterias. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21143-10-marco-1932-514738-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 15 ago. 2019.

_____. **Decreto-Lei 73**, de 21 de Novembro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del0073.htm>. Acesso em: 18 ago. 2019.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil Brasileiro: teoria das obrigações contratuais e extracontratuais**, v. 3. 23 ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

FENACAP. **Segmento de Capitalização cresce 12% em sete meses**. 18 de set. de 2019. Disponível em <<http://fenacap.org.br/noticias/segmento-de-capitalizacao-cresce-12-em-sete-meses.html>>. Acesso em: 01 de out. de 2019.

FGV SB. **“Fenômeno da capitalização”**. Revista Conjuntura Econômica. Rio de Janeiro. 1998.

IVERSON, Benjamin. **Using the Lure of a Lottery to Spur Savings**. Kellogg Insight. [S.I.]. 02 de mar. de 2015. Disponível em: <<https://insight.kellogg.northwestern.edu/pt/article/using-the-lure-of-a-lottery-to-spur-savings>>. Acesso em: 08 de jun. 2019.

_____. **V Jornada de Direito Civil**. Enunciado nº 440. Coordenador Geral: Ruy Rosado de Aguiar Júnior; Coordenador Científico: Paulo Roque Khouri. Brasília: Conselho da Justiça Federal, Centro de Estudos Judiciários, 2012.

JUNQUEIRA, Thiago Villela. **Os contratos aleatórios e os mecanismos de equilíbrio contratual**. In: César Augusto de Castro Fiuza; Rafael Peteffi da Silva; Otávio Rodrigues Júnior. (Org.). (Re) Pensando o Direito: Desafios para a Construção de novos Paradigmas. 1ed. Florianópolis: CONPEDI, 2014, p. 8.

_____. **Lei nº 11.582**, de 08 de julho de 1932. Aprova com algumas modificações os decretos do governo provisório. Disponível em: <<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=293611>>. Acesso em: 08 ago. 2019.

_____. **Lei nº 113-251**, de 18 de dezembro de 2014. Autoriza o uso de produtos de sorteio de promoção da poupança por instituições financeiras incentivar a economia e para outros fins. Disponível em: <<https://www.congress.gov/113/plaws/publ251/PLAW-113publ251.pdf>>. Acesso em: 09 ago. 2019.

_____. **Lei nº 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm>. Acesso em: 08 out. 2019.

_____. **Lei nº 3.071**, de 1º de janeiro de 1916. Institui o Código Civil dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L3071.htm>. Acesso em: 14 jun. 2019.

_____. **Lei nº 8.078**, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. (Código de Defesa do Consumidor). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078.htm>. Acesso em: 14 jun. 2019.

_____. **Lei nº 8.245**, de 18 de outubro de 1991. Dispõe sobre as locações dos imóveis urbanos e os procedimentos a elas pertinentes. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18245.htm>. Acesso em: 14 jun. 2019.

LEAL, Sheila do Rocio Cercal Santos. **Contratos Eletrônicos – Validade Jurídica dos Contratos via Internet**. São Paulo: Atlas, 2007.

LORENZETTI, Ricardo. **Comércio Eletrônico**. São Paulo: RT, 2004.

MCTIC. **Internet está presente em três de cada quatro domicílios brasileiros**. 20 de dez. de 2018. Disponível em: <https://www.mctic.gov.br/mctic/opencms/salaImprensa/noticias/arquivos/2018/12/Internet_esta_presente_em_tres_de_cada_quatro_domicilios_do_pais.html>. Acesso em: 01 de ago. de 2019.

Ministério Público Federal. Disponível em: <<http://www.mpf.mp.br/rj/sala-de-imprensa/noticias-rj/mpf-quer-suspensao-da-comercializacao-do-produto-pop-sorter-na-regiao-de-volta-redonda-rj>>. Acesso em 08 de ago. de 2019.

_____. ONU. Resolução 51/162, de 16 de dezembro de 1996. **Lei Modelo da Uncitral sobre o Comércio Eletrônico**. New York, NY, Disponível em: <<http://www.lawinter.com/1uncitrallawinter.htm>>. Acesso em: 25 out. 2019.

GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1987.

GOMES, Orlando. **Contratos**. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2009.

OLIVEIRA, Marcelo. **Instrumento de Garantia e um mercado promissor**. Apólice. Revista do Mercado de Seguros. 4 de dez. de 2018. Disponível em: <<https://www.revistaapolice.com.br/2018/12/instrumento-de-garantia-e-um-mercado-promissor/>>. Acesso em: 01 de jan. de 2019.

OLIVEIRA, Nielmar de. **Apenas 8 unidades da Federação têm renda domiciliar maior que a média**. 27 de fev. de 2019. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2019-02/apenas-8-unidades-da-federacao-tem-renda-domiciliar-maior-que-media>>. Acesso em: 03 de out. de 2019.

PARDO, Adolfo Pablo. **Las Sociedades de capitalización**. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Tese de doutorado apresentada à Facultad de Ciencias Económicas. 1947.

PEREIRA, Caio Mario Da Silva - **Instituições De Direito Civil - Volume III - Contratos** - Rio De Janeiro: Forense, 2006.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil – Vol. III**. Contratos – 21. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

PERLINGIERI, Pietro. Direito civil na legalidade constitucional. Tradução de Maria Cristina de Cicco. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

POSNER, Richard A. **Theories of economic regulation**. [S.l.]: NBER, 1974. (Working paper, RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos** – 15. ed. – Rio de Janeiro: Forense, 2015.

_____. **Resolução BCB nº 4.444**, de 13 de novembro de 2015. Dispõe sobre as normas que disciplinam a aplicação dos recursos das reservas técnicas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização, das entidades abertas de previdência

complementar e dos resseguradores locais, sobre as aplicações dos recursos exigidos no País para a garantia das obrigações de ressegurador admitido e sobre a carteira dos Fundos de Aposentadoria Programada Individual (Fapi). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm>. Acesso em: 08 out. 2019.

SILVA, Edmilson Gama da.; CARVALHO, Marcos Eduardo de.; SANTOS, Ryvo Matias Pires dos. **Capitalização. Histórico – Conceito – Perspectivas**. FENASEG, livro digitalizado. Disponível em: <http://docvirt.com/docreader.net/DocReader.aspx?bib=Bib_Digital&PagFis=16360>. Acesso em: 14 de mai. de 2019.

SOUZA, Adalberto Pimentel Diniz de. **Risco Contratual, Onerosidade Excessiva & Contratos Aleatórios**. Curitiba: Jorua. 2015.

Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.689.225/SP. Recorrente: Rohden Portas e Painéis Ltda. Recorrido: Banco Citibank S.A. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, DF, 29 de maio de 2019. Disponível em: <[https://www.contadorperito.com/files/STJ%20%20RECURSO%20ESPECIAL%20N%C2%BA%201.689.225%20-%20SP%20\(2017-0120440-5\).pdf](https://www.contadorperito.com/files/STJ%20%20RECURSO%20ESPECIAL%20N%C2%BA%201.689.225%20-%20SP%20(2017-0120440-5).pdf)>. Acesso em: 17 ago. 2019.

Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 851.090/SP. Recorrente: Liderança Capitalização S/A; Superintendência de Seguros Privados – SUSEP e outros. Recorrido: Ministério Público Federal; Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT e outros. Relator: Ministro Luiz Fux. Brasília, DF, 31 de março de 2008. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=3656425&num_registro=200600926697&data=20080331&tipo=5&formato=PDF>. Acesso em: 17 ago. 2019.

TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**. Volume único. São Paulo: Método. 2011.
TELESENA. **Condições gerais**. Disponível em: <<https://www.telesena.com.br/#/a-telesena.html>> Acesso em 01 de out. de 2019.

TRABUCCHI, Alberto. **Instituciones de derecho civil**. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1967.

WALD, Arnoldo. **Curso de direito civil brasileiro: obrigações e contratos**, 14ª ed. rev. e atual. São Paulo: RT, 2000.

WEBER, Anatole. **Traité Élémentaire Des Sociétés de Capitalisation**. Paris; Gallica Bibliothèque nationale de France (BnF), 1927. Disponível em: <<https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k54602892/f11.double>>. Acesso em 03 de abr. de 2019.