

## VOTO 2 – CAPITALIZAÇÃO

*Minuta de Resolução CNSP que altera a Resolução CNSP nº 384, de 9 de junho de 2020, que dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização e dá outras providências. Revisão com vistas à adaptação à Lei nº 14.332, de 4 de maio de 2022, que dispõe sobre a arrecadação de recursos por entidades beneficentes de assistência social por meio de títulos de capitalização.*

SEI Nº 15414.602595/2020-08

Senhores Conselheiros,

1. Trata-se de Minuta de Resolução CNSP com o propósito de revisão da Resolução CNSP nº 384, de 9 de junho de 2020, aprovada por este Conselho, na 219ª Sessão Ordinária Eletrônica do CNSP, realizada em 05 de junho de 2020 (SEI nº [0720523](#)), para atender às disposições contidas na **Lei nº 14.332, de 4 de maio de 2022**.
2. A referida Resolução CNSP nº 384, de 2020, que dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização e dá outras providências, estabeleceu novo marco regulatório para a operação dos títulos de capitalização (SEI nº [1236429](#)). A partir desse regulamento, os títulos de capitalização passaram a ser estruturados em seis modalidades: tradicional; instrumento de garantia; compra programada; popular e incentivo, bem como a inclusão da modalidade filantropia premiável. Outros pontos dessa norma que merecem destaque são: i) a verticalização e controle total da operacionalização pela sociedade de capitalização; ii) a regulamentação das quotas; iii) a previsão da caracterização da indivisibilidade do título de capitalização; iv) a melhor definição da modalidade popular; e v) a manutenção da modalidade incentivo, com a melhoria da sua definição.
3. A título de contextualização, ainda é importante registrar que as dez empresas com maior participação nesse mercado de capitalização são responsáveis por cerca de 94,51% das receitas auferidas, no exercício de 2021, sendo as quatro primeiras, em termos de arrecadação, associadas a conglomerados financeiros, que se utilizam da capilaridade das respectivas redes bancárias para a distribuição dos seus produtos. A propósito, nesse mesmo exercício, a modalidade tradicional foi a que obteve o maior volume de arrecadação (71%), seguida pela modalidade filantropia premiável (12,80%), que foi a segunda modalidade mais representativa, desde a sua regulamentação, em 2018. Além dessas, a modalidade instrumento de garantia também apresentou participação relevante (11,98%) no volume de receitas do mercado de capitalização.
4. O objetivo da proposta de revisão, ora apresentada, é exclusivamente atender às novas disposições legais relacionadas à operação dos títulos de capitalização, na modalidade de filantropia premiável, trazidas com a edição da Lei nº 14.332, de 2022, que dispõe especificamente sobre a arrecadação de recursos por entidades beneficentes de assistência social por meio de títulos de capitalização.
5. Conforme se verifica, em decorrência desse novo diploma legal, houve significativa alteração na lógica de cessão dos direitos de resgate do subscritor para as entidades beneficentes, comparativamente às disposições normativas vigentes da Resolução CNSP nº 384, de 2020, e da

Circular Susep nº 656, de 11 de março de 2022. De acordo com esse arcabouço normativo vigente, a cessão do direito de resgate é exercida, a partir da assinatura de documento específico para tal finalidade, enquanto que, de acordo com a nova Lei, o direito à não cessão é que deve ser exercido pelo subscritor, até o dia anterior à data de realização do primeiro sorteio do título adquirido.

6. Deste modo, tornou-se necessária a alteração dos dispositivos vigentes, no que se refere aos procedimentos inerentes à comercialização dos títulos de capitalização da modalidade de filantropia premiável. Cumpre registrar ainda que a revisão da correspondente Circular Susep nº 656, de 2022, está sendo tratada por meio do Processo Susep SEI nº [15414.648731/2021-89](#).
7. Em obediência ao rito processual normativo de que trata a Resolução Susep nº 14, de 2022, pode-se observar que o processo foi regularmente instruído com a Exposição de Motivos (SEI nº [1325844](#)), que conta com as justificativas e demais evidências necessárias; a oitiva da única unidade interna potencialmente impactada, que, consultada, manifestou sua concordância, apresentando algumas sugestões no texto inicialmente proposto (SEI nº [1337801](#)); a minuta consolidada de Resolução CNSP (SEI nº [1386033](#)); e o Quadro Comparativo da minuta, em relação aos normativos vigentes (SEI nº [1350841](#)).
8. A matéria foi ainda submetida, na forma regulamentar, à Procuradoria Federal junto à Susep para avaliação jurídica, que se manifestou, tecendo algumas considerações (SEI nº [1384809](#)), todas incorporadas à minuta de Resolução CNSP consolidada (SEI nº [1386033](#)). Na sequência, o Comitê Técnico da SUSEP – COTEC deliberou, por unanimidade, pela ausência de óbices à continuidade da tramitação do processo normativo, nos termos do EXTRATO DE ATA DA REUNIÃO ORDINÁRIA DE 30 DE AGOSTO DE 2022 (SEI nº [1434352](#)).
9. Quanto à participação da sociedade civil no processo normativo, a Susep entendeu não ser pertinente, na medida que as alterações propostas possuem o único objetivo de adequar o normativo vigente à Lei nº 14.332, de 2022. Nesse aspecto, nos termos do que dispõe o Inciso II do artigo 4º do Decreto nº 10.411, de 30 de junho de 2020, para atos normativos destinados a disciplinar direitos ou obrigações **decorrentes de norma hierarquicamente superior** que não permita, técnica ou juridicamente, diferentes alternativas regulatórias, a Análise de Impacto Regulatório – AIR também pode ser dispensada.
10. Por fim, a minuta foi aprovada pelo Colegiado da Autarquia, na reunião de 08 de setembro de 2022 (SEI nº [1443551](#)), com base no voto do Diretor Relator (SEI nº [1437110](#)), adotado como referência para a presente manifestação.

**VOTO:** Diante do exposto, submeto à consideração de Vossas Senhorias a minuta de Resolução CNSP (SEI nº [1386033](#)), que altera a Resolução CNSP nº 384, de 9 de junho de 2020, que dispõe sobre a operação de capitalização, as modalidades, elaboração, operação e comercialização de títulos de capitalização e dá outras providências, com meu voto favorável à sua aprovação.

**Alexandre Milanese Camillo**  
Superintendente da Susep