Sociedade de risco: Circulação de riscos no mercado segurador

08.09.2026 9 minutos de leitura

Autores

Henrique Beloch

Profissionais relacionados

Henrique Beloch

Áreas relacionadas

Societário e M&A

Assuntos

Societário e M&A

As sociedades modernas produzem riqueza e riscos sistematicamente. O título deste artigo pega emprestado o nome da célebre obra do sociólogo alemão **Ulrich Beck**, na década de 1980, na qual o autor jogou luz sobre a distribuição de riscos (e não apenas de bens) gerados pelo desenvolvimento como o novo eixo de organização social. No Direito, como resposta, foi positivada em lei a chamada teoria do risco, que atribui ônus e responsabilidade objetiva a quem se beneficia de atividade econômica que, pela sua natureza, pode impactar negativamente terceiros.

De cara, é preciso reconhecer que não somos capazes de prever ou controlar todas as consequências de nossos atos, muito menos todos os fatos ao nosso redor. Nem o mais precavido dos homens é capaz de evitar as vicissitudes da sua vida ou do mundo que o cerca. E nem deve tentar fazê-lo, que fique bem claro! Afinal, assumir (e gerir) riscos é fundamental para o progresso individual e social. Na esfera pessoal ou nos negócios, dificilmente existe ganho sem uma boa dose de risco.

Riscos, por definição, são de magnitude e realização incertas. Projetam-se sobre o futuro, que reserva a bonança ou a tormenta. Suas repercussões, porém, são concretas e sentidas no presente, pela consciência da existência do risco e pela forma com que lidamos com ele. Prevenção, precificação ou transferência de riscos são maneiras diferentes de se antecipar a seus efeitos.

O princípio da prevenção é constantemente enaltecido, mas ainda pouco aplicado. Sendo o tempo e dinheiro bens escassos, poucos são os que podem ou querem trocar o certo de hoje pelo duvidoso de amanhã. Se, por um lado, as técnicas preditivas estão se aprimorando por meio da análise massiva de dados, por outro, a realidade cada vez mais complexa multiplica e intensifica riscos – tanto os decorrentes das forças da natureza quanto aqueles produzidos pelo próprio invento humano. O desenvolvimento acelerado da tecnologia abre novas fronteiras, reduzindo certos riscos, mas cria outros. Basta ver a inteligência artificial, que descortina um mundo de potencialidades e externalidades, muitas ainda insondáveis.

Nesse cenário multifacetado, a gestão de riscos ganha proeminência, tanto da perspectiva empresarial como social. Nas grandes empresas, não é de hoje, controle de riscos entrou na ordem do dia da alta administração. Se não se pode eliminar todos os perigos, convém conhecê-los e proteger-se, tanto quanto possível. No plano material, o seguro dá conta de parte importante dessa equação.

Ancorado na *alea* (acaso) e no mutualismo (comunhão), o seguro é a espécie de contrato concebida justamente para proteger interesses legítimos de pessoas e empresas contra riscos que podem afetá-las, sejam físicos, profissionais, jurídicos, patrimoniais, de crédito, climáticos, entre muitos outros. Do ponto de vista de quem o contrata, o seguro pode se justificar pela

recorrência ou probabilidade de um potencial evento danoso ou – por mais improvável que seja a sua ocorrência –, pela severidade das consequências projetadas.

De outro lado, ao precificar e subscrever riscos, as seguradoras realizam exercício semelhante. Fazem-no, porém, de forma profissional, como parte de seu negócio. Valem-se da técnica, da experiência e, claro, de capital. Para determinar a capacidade e o apetite para novos contratos, consideram não apenas o perfil do risco, como também a globalidade das suas operações.

Entenda-se por isso não apenas os seguros e resseguros já firmados, como também os riscos cedidos e os que podem vir a ceder.

A gestão desse equilíbrio é fundamental para a solvência e sustentabilidade das seguradoras e resseguradoras. Inseridas em ambiente densamente regulado, com regras prudenciais e sujeitas a forte escrutínio estatal, elas precisam ativa e atentamente monitorar suas carteiras e medir seu capital regulatório, suas provisões técnicas, ativos garantidores, sinistralidade, entre outros indicadores. Nesse contexto, o compartilhamento ou transferência de riscos se coloca como uma ferramenta essencial de gestão.

A repartição ou cessão de riscos no mercado segurador pode se dar de diferentes formas, cada uma com características e finalidades distintas. São elas, essencialmente, o cosseguro, o resseguro e a retrocessão e a cessão de seguro ou de carteira. A essas opções veio se somar ainda uma outra categoria, que é o "contrato de transferência de riscos" a que se refere a lei 14.430. Apesar do nome genérico, sua utilização é bem específica: permite estruturar a LRS - Letra de Risco de Seguros, introduzida em nossa legislação em 2022.

Comecemos, pois, do início. No cosseguro, comum para cobertura de valores elevados, duas ou mais seguradoras, sendo uma delas a líder, se juntam para garantir um mesmo risco em uma determinada apólice. Cada uma responde por sua cota-parte, tradicionalmente sem solidariedade entre si. Não chega a haver uma cessão, e sim uma divisão prévia do risco. O cosseguro não se confunde com os chamados seguros em excesso, em que as responsabilidades de cada seguradora estão postas em camadas sucessivas ("primeiro risco", "segundo risco" etc.), em geral por meio de apólices separadas. Nessa formatação, a seguradora da segunda camada só é chamada a responder pelo sinistro após esgotada a importância da primeira camada e assim sucessivamente.

Contratado o seguro ou cosseguro – mercado primário –, as (cos)seguradoras podem ressegurar os riscos subscritos, transferindo-os às resseguradoras. Observados certos limites de cessão previstos na regulamentação, o resseguro é o instrumento típico pelo qual uma seguradora administra o seu nível adequado de retenção de risco. Quando facultativo, o resseguro é negociado tendo por referência uma apólice específica ou grupo de apólices determinadas, geralmente envolvendo valores elevados ou riscos complexos. Na modalidade automática, por sua vez, a cessão e a cobertura decorrem de contrato previamente firmado, abrangendo todas as apólices que se enquadram nos limites, critérios e ramos preestabelecidos.

Ressalvadas as hipóteses em que a legislação permite a contratação de seguro diretamente no exterior, a oferta de seguro para clientes e riscos situados no Brasil é exclusiva das seguradoras aqui sediadas. Parcela

crescente desse risco, porém, é repassada para o mercado ressegurador, que é internacional. Segundo estudo *Reinsurance Market Dynamics*, divulgado pela AON, resseguradoras possuíam globalmente quase US$ 800 bilhões em capital em 2025. Dados da CNseg, por sua vez, apontam que as cessões de resseguro no Brasil aumentaram 68% entre 2021 e 2025, chegando a R$ 29 bilhões. Entre os cessionários, estão tanto as resseguradoras locais, que ainda gozam de preferência legal sobre parcela dos prêmios cedidos por cada seguradora, quanto as estrangeiras (admitidas ou eventuais) registradas perante a SUSEP. As resseguradoras, a seu turno, podem retroceder parte desses riscos, para suas congêneres ou de volta para as seguradoras.

Todos esses atores integram um mercado amplo e interconectado, que facilita, mas não garante, o equilíbrio do sistema. Apesar do potencial de crescimento do mercado no Brasil, onde a penetração de seguro ainda é baixa em comparação com outros países, e dos recursos abundantes das resseguradoras, ainda enfrentamos alguns desafios. Além dos aspectos macroeconômicos e culturais que limitam a procura por seguro, questões estruturais do nosso ambiente de negócios, inclusive o funcionamento do sistema judicial, mantêm insegurança e preços em níveis ainda elevados em algumas linhas.

Nesse contexto, a nova lei do contrato de seguro (lei 15.040/24), em vigor desde dezembro de 2025, é definitivamente um importante marco para o setor. No entanto, há pontos a serem esclarecidos e aprimorados, entre eles os que tratam das resseguradoras. A discutível limitação do seu papel no controle ou cooperação do processo de regulação de sinistro, a previsão de aceitação tácita de resseguro e a competência do foro brasileiro para disputas sobre resseguros no exterior geram natural preocupação.

Uma terceira (e não menos importante) possibilidade de transferência secundária de riscos de seguros é a cessão entre seguradoras. Enquanto no resseguro a seguradora celebra um novo e autônomo contrato pelo qual transmite à resseguradora parte dos riscos subscritos em suas operações, continuando a integrar a relação securitária original, na cessão do seguro em si a seguradora transfere as próprias obrigações assumidas junto ao segurado. A cessão individual de uma apólice, porém, não é comum, já que o endosso requer anuência da contraparte, sendo natural que se mantenha o vínculo original ao menos até o vencimento, geralmente de um ano.

A cessão pode ocorrer, ainda, por meio da alienação de uma carteira. Nesse caso, a alienação envolve, em negócio único, uma pluralidade de contratos, abrangendo os respectivos planos, reservas técnicas e ativos garantidores. Geralmente, a carteira é composta por seguros de um determinado ramo ou grupo de riscos similares (carteira de seguro auto, de vida etc.) ou é delimitada por algum outro critério objetivo, como segmentação por produto (individual ou coletivo) ou região geográfica. Esse conjunto de contratos relacionados, geridos por uma mesma seguradora, forma uma universalidade de direito, dotada de valor econômico. E como tal, pode ser negociado em bloco.

A alienação de carteira é operação utilizada tanto nos seguros de dano e pessoas, como no ramo saúde, sendo muitas vezes crucial para o bom funcionamento do setor. O negócio pode ser realizado por questões de ordem regulatória ou de estratégia empresarial. Ao alienante permite, por exemplo, cessar determinada linha de atuação para focar em outra mais rentável ou liberar recursos aos sócios, reduzindo o capital regulatório. Do

lado do comprador, por sua vez, a operação propicia uma nova carteira de clientes, aumentando a sua participação no mercado ou acelerando a entrada em novo ramo, ao mesmo tempo em que exclui outros ativos e passivos que viriam na compra da pessoa jurídica. A transferência de carteira pode ocorrer, ainda, em cenários de anormalidade operacional ou desequilíbrio econômico-financeiro, inclusive por determinação do regulador, quando a seguradora não possui liquidez ou patrimônio suficiente para sustentar suas operações, comprometendo a sua solvência.

Por fim, uma nova e específica forma de transferência de riscos foi introduzida em nosso sistema, com a citada lei que criou a LRS - Letra de Risco de Seguros. Inspirada nos *insurance-linked securities* existentes nos EUA e Europa, entre os quais os famosos cat bonds, para cobertura de catástrofes naturais, a LRS é um título de crédito lastreado em riscos de seguros ou resseguros, aos quais se subordinam os direitos dos investidores da letra.

Uma SSPE - sociedade seguradora de propósito específico, atuando como securitizadora, adquire os riscos que lhe são cedidos por outra seguradora(s) ou resseguradora(s) e emite a LRS para financiar a operação. Não ocorrendo o sinistro ao final do prazo estipulado, os titulares da letra recebem os juros fixos ou variáveis pactuados. Verificado o sinistro, as reservas formadas pelos valores recebidos dos investidores são utilizadas no pagamento dos segurados, limitando ou zerando o retorno dos investidores.

Assim como no resseguro, a SSPE não responde diretamente perante o segurado, que continua a recorrer à seguradora originária, admitido o pagamento direto pela SSPE apenas no caso de insolvência da cedente. Não se trata, porém, de um “seguro do segurador”, como se costuma referir-se ao resseguro. Na LRS, ocorre a efetiva transferência de riscos para a SSPE, e dela para os investidores, ao comprarem os títulos. Por outro lado, a transferência ocorrida no contexto da LRS tampouco se confunde com a cessão de seguro ou de carteira, em que a alienante se retira da relação securitária e as apólices são efetivamente migradas para uma outra seguradora. Trata-se, na verdade, de uma modalidade sui generis de contrato, específica para a estruturação da letra, que se situa, por assim dizer, no meio do caminho entre o resseguro e a cessão de carteira.

Do ponto de vista econômico, a LRS inova ao permitir a pulverização de riscos para o mercado de capitais, por meio de uma nova opção de investimento, abrindo a perspectiva de escoar demandas não absorvidas pelos resseguradores.

Seguramente (sem trocadilho), o setor de seguros tem ao seu dispor diversas opções negociais e jurídicas de compartilhamento e circulação de riscos, tanto as mais comuns, como o cosseguro e o resseguro, quanto as alternativas transacionais e estruturadas, como a cessão de carteira e a LRS. Essas diferentes ferramentas integram o próprio sistema securitário, que deve ser capaz de distribuir riscos de uma forma eficiente, contribuindo para o desenvolvimento sustentável do mercado. Cabe aos agentes envolvidos saber manuseá-las da melhor forma possível.

***Este artigo foi escrito por nosso sócio Henrique Beloch, das áreas de Societário e M&A e** Seguros**. A publicação foi veiculada no Portal Migalhas em 02/09/2026, clique aqui e confira.**

› PROFISSIONAIS

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Henrique Beloch