

Conjuntura CNseg



Destaques dos
Segmentos



Boxe
Regulatório



Boxe de
Sustentabilidade



Boxe
Jurídico



Boxe
Estatístico



Projeção da
Arrecadação



Produção
Acadêmica
em Seguros

**Destaques dos
Segmentos e
Projeções**

SUMÁRIO



■ APRESENTAÇÃO	3
----------------------	---

■ DESTAQUES DOS SEGMENTOS

Danos e Responsabilidades	4
Capitalização	6
Saúde Suplementar	8

■ BOXE REGULATÓRIO

Custo de Observância e Efetividade Regulatória: uma agenda estratégica para o aprimoramento do ambiente regulatório brasileiro.

■ BOXE SUSTENTABILIDADE	16
-------------------------------	----

■ BOXE JURÍDICO

Reflexões iniciais a partir da ADI nº 7.791 e seus possíveis desdobramentos para o mercado segurador

■ BOXE ESTATÍSTICO

A bússola do mercado: o que as curvas de juros revelam sobre o futuro da economia

■ PROJEÇÃO DA ARRECADAÇÃO

■ PRODUÇÃO ACADÊMICA EM SEGUROS

APRESENTAÇÃO

A CNseg

A Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) é uma associação civil, com atuação em todo o território nacional, que reúne as Federações que representam as empresas integrantes dos segmentos de Seguros, Previdência Privada Complementar Aberta e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização.

A CNseg tem como missão contribuir para o desenvolvimento do sistema de seguros privados, representar suas associadas e disseminar a cultura do seguro, concorrendo para o progresso do País.

A Conjuntura CNseg é uma análise mensal dos segmentos de Seguros de Danos e Responsabilidades, Coberturas de Pessoas, Saúde Suplementar e Capitalização, com o objetivo de examinar aspectos econômicos, políticos e sociais que podem exercer influência sobre o mercado segurador brasileiro. Em meses de referência de fechamento de trimestre, esta publicação reúne também os Destaques dos Segmentos, a atualização das Projeções de Arrecadação, os Boxes Informativos Estatístico, Regulatório, Jurídico, de Sustentabilidade e de Relações de Consumo, além do acompanhamento da Produção Acadêmica em Seguros.





DESTAQUES DOS SEGMENTOS

Danos e Responsabilidades

Seguro de Crédito à Exportação ganha protagonismo em cenário global mais instável

A escalada das tensões geopolíticas ao longo de 2025 — com conflitos no Oriente Médio, rearranjos comerciais entre grandes potências e mudanças abruptas em políticas tarifárias, especialmente nos Estados Unidos — recolocou o risco no centro das estratégias empresariais globais. Para empresas brasileiras com atuação internacional, o ambiente mais volátil reforçou a importância de mecanismos capazes de reduzir incertezas e preservar a continuidade dos negócios. Nesse contexto, o Seguro de Crédito à Exportação (SCE) vem assumindo papel cada vez mais estratégico.

Os números confirmam essa tendência. Dados da Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) mostram que, em 2025, o SCE movimentou R\$ 161,6 milhões em prêmios, crescimento de 45,3% em relação ao ano anterior. As indenizações pagas somaram R\$ 37,7 milhões, alta de 105,9%, refletindo a maior materialização de riscos nas operações internacionais.

Embora conflitos armados e disputas comerciais não sejam, em si, eventos diretamente cobertos pelas apólices, seus efeitos econômicos frequentemente impactam a capacidade de pagamento dos compradores internacionais — e é justamente nesse ponto que o seguro atua. Interrupções logísticas, sanções econômicas, oscilações cambiais, res-

trições comerciais e aumento repentino de custos podem comprometer o fluxo financeiro de importadores e elevar o risco de inadimplência.

O cenário atual exige uma abordagem mais sofisticada para a gestão de riscos nas operações internacionais. Choques geopolíticos e comerciais afetam cadeias produtivas, alteram custos operacionais e reconfiguram condições de competitividade nos mercados internacionais, criando um ambiente de maior incerteza para exportadores e importadores. Nesse contexto, a deterioração da capacidade de pagamento dos compradores passa a representar uma preocupação concreta para empresas que dependem de relações comerciais externas.

Mais do que uma ferramenta de indenização, o SCE exerce função preventiva. As seguradoras operam com bases globais de inteligência de risco, monitorando continuamente a saúde financeira de compradores internacionais e a evolução dos mercados em que esses compradores atuam. Isso permite ajustes nos limites de crédito, maior previsibilidade nas negociações e a tomada de decisões comerciais mais bem informadas.

Na prática, essa inteligência reduz a assimetria de informação e fortalece a capacidade do exportador de operar com mais segurança, especialmente



em mercados menos conhecidos ou sujeitos a maior volatilidade. Ao transferir o risco de inadimplência para a seguradora, a empresa também amplia sua margem para oferecer condições comerciais mais competitivas, como prazos mais flexíveis de pagamento, sem comprometer sua estabilidade financeira.

Esse aspecto é particularmente relevante em cadeias produtivas altamente integradas, nas quais choques externos se propagam rapidamente. Mudanças repentinas em regras comerciais podem comprometer margens, inviabilizar contratos e gerar efeitos em cascata entre fornecedores, distribuidores e compradores. Em um ambiente como esse, o excesso de cautela pode significar perda de oportunidades; por outro lado, a ausência de proteção pode expor a empresa a prejuízos relevantes.

Outro fator decisivo reside nos desafios jurídicos e operacionais de recuperação de crédito internacional. Em casos de inadimplência, a cobrança frequentemente precisa ocorrer no país de domicílio do devedor, sob regras locais, muitas vezes desconhecidas pelo exportador brasileiro. Diferenças regulatórias, custos processuais elevados e eventuais barreiras institucionais tornam esse processo lento, complexo e, em alguns casos, economicamente inviável.

Nesse cenário, mais uma vez, o SCE pode fazer a diferença ao agregar uma camada adicional de proteção, garantindo não apenas o pagamento da indenização ao segurado, mas também a condução especializada dos processos de cobrança e recuperação de crédito. Com estrutura internacional e conhecimento jurídico local, as seguradoras conseguem atuar com maior eficiência em diferentes jurisdições, reduzindo a exposição operacional e financeira das empresas exportadoras.

Em um comércio internacional cada vez mais exposto a eventos imprevisíveis, o SCE deixa de ser apenas um instrumento de mitigação de perdas e passa a integrar a estratégia de crescimento das empresas. Mais do que proteger operações, ele contribui para ampliar a competitividade, sustentar relações comerciais e oferecer maior resiliência em um cenário global em constante transformação.





■ Capitalização

FenaCap define prioridades para ampliar o papel da Capitalização na economia brasileira

A Federação Nacional de Capitalização (FenaCap) está elaborando seu novo planejamento estratégico para os próximos três anos, com foco na ampliação das possibilidades de utilização dos produtos de Capitalização, no fortalecimento da representatividade institucional do setor e na promoção de iniciativas voltadas à inovação, à educação financeira e ao desenvolvimento econômico.

A elaboração do planejamento estratégico ocorre em um momento de expansão da agenda estratégica da Federação, que vem atuando em diferentes frentes para aprimorar os produtos, fortalecer o ambiente regulatório e ampliar a participação do setor em temas relevantes para o sistema financeiro e para a economia brasileira.

Uma das iniciativas conduzidas pela Federação é a estruturação da modalidade Instrumento de Garantia, impulsionada pela inclusão do Título de Capitalização entre as opções de garantia previstas na Lei de Licitações e Contratos Administrativos (Lei nº 14.133/2021). A medida representa uma importante oportunidade para ampliar a presença da Capitalização em contratos públicos, concessões, parcerias público-privadas e projetos estruturantes.

A modalidade envolve um ecossistema amplo e interdependente, no qual diferentes agentes exercem papéis complementares para viabilizar sua consolidação no mercado. Nesse contexto, a FenaCap atua como articuladora institucional, promovendo o alinhamento entre as diferentes partes interessadas, a disseminação de informações e a aproximação entre agentes públicos e privados.

Outra frente estratégica refere-se à utilização dos títulos de capitalização da modalidade Tradicional como garantia em operações de crédito. A possibilidade foi viabilizada pela Resolução Conjunta nº 12/2023, editada pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e pelo Banco Central

do Brasil (BCB), que criou as bases para que esses ativos possam ser utilizados como garantia em operações financeiras.

A medida amplia as possibilidades de utilização dos produtos de Capitalização e contribui para o desenvolvimento de soluções que fortaleçam a segurança das operações de crédito. Atualmente, as associadas da FenaCap vêm trabalhando intensamente na adaptação de seus sistemas à segunda versão do Sistema de Garantias, cuja implementação deverá ocorrer até 30 de agosto de 2026.

Essa nova etapa permitirá maior interoperabilidade com os participantes do mercado financeiro, promovendo ganhos de eficiência operacional, segurança tecnológica e integração sistêmica. A expectativa é de que a evolução dessa agenda contribua para ampliar o acesso ao crédito e estimular novas soluções financeiras.

Paralelamente, a Federação também desenvolve uma ampla agenda voltada ao aprimoramento do ambiente normativo do setor. Em maio, a FenaCap apresentou à autarquia supervisora do mercado segurador um conjunto estruturado de propostas voltadas à modernização da Capitalização, com iniciativas que contemplam todas as modalidades do segmento: Tradicional, Popular, Incentivo, Compra Programada, Filantropia Premiável e Instrumento de Garantia.

Entre os principais objetivos das propostas apresentadas estão a atualização de normas infralegais, a simplificação de processos regulatórios, o fortalecimento da segurança operacional, a ampliação das possibilidades de utilização dos produtos de Capitalização e a criação de condições mais favoráveis à inovação e ao desenvolvimento de novos modelos de negócio.

A agenda conduzida pela FenaCap reflete o amadurecimento institucional do setor e sua crescente participação em discussões estratégicas relacionadas ao sistema financeiro, ao desenvolvimento econômico e às políticas públicas. Ao combinar inovação, diálogo institucional, aprimoramento regulatório e desenvolvimento de novas oportunidades de mercado, a Federação reforça seu compromisso com a evolução da Capitalização e com a construção de um ambiente cada vez mais moderno, eficiente e favorável ao crescimento sustentável do setor.





■ Saúde Suplementar

A vitória da ciência e da racionalidade em saúde

É difícil identificar uma área da produção e do conhecimento humano que dependa tanto da ciência quanto a área da saúde. Se ainda havia dúvidas, a pandemia de covid-19 escancarou isso. Inovações e avanços tecnológicos surgem em velocidade vertiginosa como resultado de pesquisas e experiências científicas, contribuindo para aumentar o bem-estar e a qualidade de vida da humanidade.

No entanto, reconhecer a importância da inovação não significa aceitar que qualquer tecnologia deva ser adotada pelos sistemas de saúde sem avaliação rigorosa de suas evidências científicas, sem análise criteriosa sobre seus custos e sobre alternativas terapêuticas semelhantes existentes. Foi com o espírito de privilegiar a boa ciência e com a certeza de que, em um ambiente de recursos limitados, é preciso fazer escolhas inteligentes que, corretamente, o Supremo Tribunal Federal (STF) balizou sua decisão sobre a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7.265, que teve seu acórdão publicado nesta semana.

A decisão do STF, ao estabelecer critérios e requisitos para a cobertura de tratamentos e procedimentos não listados no Rol de Procedimentos e Eventos em Saúde da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) tem paralelo em deliberações recentes da Corte acerca do mesmo assunto no âmbito do Sistema Único de Saúde (SUS): os Temas 1.234 e 6, objeto de julgamentos realizados em 2024. Essas decisões representam a vitória da ciência sobre o achismo e privilegiam as melhores práticas adotadas no mundo para a tomada de decisões em saúde: a Avaliação de Tecnologias em Saúde (ATS).

A ATS existe justamente porque nem toda inovação produz benefícios clínicos condizentes com seu custo e, como sabemos, os recursos para o financiamento da saúde não são ilimitados. Há muitas evidências científicas a respeito do hiato entre o que as novas tecnologias prometem e o que efetivamente entregam.

Uma delas: estudo publicado no The BMJ, principal periódico médico britânico e um dos mais respeitados do mundo, mostrou que dois terços das indicações de medicamentos oncológicos aprovadas pela Agência Europeia de Medicamentos (EMA) chegaram ao mercado sem evidência de benefício em sobrevida ou de melhora da qualidade de vida os pacientes e, quando apresentaram algum ganho, este foi pouco expressivo — em média, 2,7 meses, ou seja, menos de 90 dias. Embora louvem as novas e relevantes soluções trazidas pela indústria farmacêutica, os dados acima demonstram que a aprovação regulatória não garante, por si só, valor clínico agregado nem benefício terapêutico correspondente para os pacientes.

O que realmente espanta na atual discussão acerca da ADI 7.265 é a posição de parte da indústria farmacêutica, que, de maneira quase jocosa e certamente acintosa, manifestou-se contra a decisão judicial, em flagrante desrespeito à condução do Supremo e, sobretudo, em total desalinho com algo que passou a ser ainda mais caro a todos os que vivenciaram o flagelo da pandemia de covid-19: o valor da ciência de alta qualidade.

Não parece fazer sentido que um setor que produz ciência e ajuda o mundo a pesquisar e desenvolver soluções para a melhoria da saúde das pessoas defenda que regras de avaliação, incorporação e cobertura de medicamentos sejam desprovidas de embasamento científico de alto nível, ponto fulcral enfrentado pela decisão do STF.

Tampouco parece razoável propugnar por análises de custo-benefício menos rígidas ou feitas a toque de caixa, afastando, portanto, o processo brasileiro de ATS das melhores práticas correntes em países desenvolvidos e de alta renda. É o que, infelizmente, faz parcela da indústria farmacêutica que atua no Brasil, conforme um de seus principais porta-vozes.

Fato é que, com a decisão ora publicada pelo Supremo, o Brasil — onde ainda imperam preços exorbitantes e pouco transparentes para alguns medicamentos e que tem um processo acelerado de incorporação de tecnologias em saúde — parece ir, finalmente, encontrando rumos de maior sobriedade e racionalidade.

Esse debate é especialmente relevante no Brasil, país de renda média com despesa per capita em saúde muito abaixo do padrão dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), em que terapias altamente personalizadas chegam a custar entre R\$ 2,5 milhões e R\$ 15 milhões por paciente, como no caso das terapias gênicas e celulares.

O exemplo recente do Elevidys – medicamento cuja comercialização, distribuição, importação, propaganda e uso foram temporariamente suspensos no Brasil após relatos internacionais de eventos adversos graves — evidencia um risco conhecido: a judicialização pode impor tratamentos antes que sua efetividade e sua segurança estejam plenamente comprovadas, inclusive em casos nos quais decisões judiciais determinaram seu fornecimento a pacientes. Também nesse sentido, a manifestação do Supremo representa mais, e não menos, previsibilidade e segurança jurídica para quem lida com saúde suplementar.





Parte da indústria farmacêutica também tenta comparar, sob viés negativo, o sistema de saúde suplementar ao SUS. A verdade é que essa comparação é motivo de orgulho — e não de constrangimento — para o setor de planos privados de assistência à saúde.

Assim como o SUS, a saúde suplementar foi estruturada para ser integral na cobertura das doenças e modulada por incorporações técnicas de tecnologias em saúde. Com o SUS, o sistema privado tem aprendido importantes lições sobre como valorizar a atenção primária e estabelecer linhas de cuidado para as condições de saúde e patologias mais prevalentes. Do SUS também vêm o conhecimento e a formação de médicos e demais profissionais de saúde por meio de programas de residência. E, em especial, todos os brasileiros se beneficiam de um dos maiores programas de imunização do mundo, que é público, gratuito e conta com a valorosa participação da própria indústria farmacêutica.

É bem verdade que o setor de saúde suplementar ainda se distancia bastante do SUS, superando-o em termos de resultados assistenciais, principalmente em função do maior acesso derivado da renda. Estudos recentes têm reiterado a desproporção entre os desfechos clínicos nos sistemas privado e público.

Um deles, sobre câncer de mama, acompanhou mais de 65 mil mulheres no estado de São Paulo e concluiu que 41,4% das pacientes atendidas no setor privado foram diagnosticadas em estágio inicial, enquanto, no SUS, esse percentual foi pouco mais da metade. No SUS, infelizmente, a maior proporção de diagnósticos tardios e de doença metastática limita bastante as possibilidades de cura dessas mulheres. Essa é uma lacuna que o país precisa fechar, e a recente e corajosa iniciativa do Ministério da Saúde de aproximar os dois sistemas por meio do programa Agora Tem Especialistas contribui para reduzi-la.

Não parece cabido desprezar ciência de boa qualidade. Tampouco parece razoável questionar a defesa de um sistema de ATS que incorpore tecnologias em saúde de maneira racional, assim como ocorre em todo o mundo. Os custos no sistema de saúde suplementar são integralmente repassados aos preços, e pagar por tecnologias de preços exorbitantes e de baixo valor agregado reduz a possibilidade de usar esses recursos em tratamentos que, de fato, façam sentido. A defesa da racionalidade na incorporação de tecnologias em saúde não é uma defesa da redução dos custos das operadoras, mas uma luta da sociedade e dos sistemas públicos e privados globais para atender cada vez mais pessoas com a dignidade que elas merecem. O STF, em sua recente decisão, de maneira responsável, racional e corajosa, ao qualificar as discussões judiciais, caminha nesse sentido. A ciência de boa qualidade ganhou novo fôlego.

Bruno Sobral

Diretor-Executivo da Federação Nacional de Saúde Suplementar (FenaSaúde)

BOXE REGULATÓRIO

Custo de Observância e Efetividade Regulatória: uma agenda estratégica para o aprimoramento do ambiente regulatório brasileiro

A regulação exerce papel fundamental na promoção da estabilidade econômica, na proteção dos consumidores, na preservação da concorrência e na mitigação de riscos sistêmicos. Em setores intensamente regulados, como os mercados de seguros, de previdência complementar aberta e de capitalização, a atuação estatal é indispensável para assegurar a solvência das instituições, a integridade dos mercados e a confiança dos consumidores.

Entretanto, a expansão e o acúmulo de obrigações regulatórias ao longo do tempo podem gerar efeitos adversos não intencionais. Essas exigências representam investimentos relevantes para as organizações e impactam diretamente a eficiência operacional e a competitividade dessas organizações.

Nesse contexto, ganha relevância o conceito de **custo de observância regulatória**, entendido como o conjunto de recursos financeiros, tecnológicos, operacionais e humanos necessários para que empresas e instituições cumpram as obrigações impostas pelo arcabouço regulatório vigente.

A mensuração desses custos não representa uma crítica à regulação. Ao contrário, constitui instrumento essencial para o aprimoramento da qualidade regulatória, permitindo avaliar se os benefícios produzidos pelas normas permanecem compatíveis com os custos exigidos para sua implementação e manutenção.

Da mesma forma, a adequada avaliação dos custos regulatórios deve ser acompanhada da mensuração dos resultados produzidos pelas normas, permitindo analisar a relação entre os recursos empregados para seu cumprimento e os benefícios efetivamente gerados para o setor e seus clientes, para a supervisão e para a sociedade em geral.

A evolução das melhores práticas internacionais

Nas últimas décadas, a qualidade regulatória consolidou-se como um dos principais temas da agenda internacional de governança pública.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) tornou-se referência mundial nesse debate ao defender que a regulação deve ser baseada em evidências, proporcional aos riscos regulados e continuamente avaliada quanto à sua efetividade.

A *Recomendação do Conselho da OCDE sobre Política e Governança Regulatória*¹, publicada em 2012, estabelece que governos e reguladores devem adotar mecanismos sistemáticos para avaliar custos e benefícios das intervenções regulatórias, promover a participação social, revisar periodicamente o estoque regulatório, monitorar os resultados alcançados e assegurar que os benefícios da regulação superem seus custos.

¹ OCDE. Recomendação do Conselho sobre política regulatória e governança. Paris: Éditions OCDE, 2012. Disponível em: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/pt/publications/reports/2012/11/recommendation-of-the-council-on-regulatory-policy-and-governance_g1g3fce5/9789264209084-pt.pdf.

Posteriormente, a publicação *OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy: Regulatory Impact Assessment* de 2020,² reforçou que a mensuração dos custos regulatórios constitui elemento indispensável para a construção de decisões públicas mais eficientes, transparentes e fundamentadas em evidências.

Segundo a OCDE, a qualidade regulatória não deve ser medida pela quantidade de normas produzidas, mas pela capacidade dessas normas de gerar benefícios para a sociedade.

Essa visão ampliou o conceito tradicional de regulação, reconhecendo que a avaliação prévia dos impactos regulatórios, embora essencial, não é suficiente. As normas permanecem em vigor por muitos anos e, ao longo do tempo, podem produzir efeitos distintos daqueles originalmente previstos, em razão de mudanças tecnológicas, econômicas, operacionais ou institucionais.

Por essa razão, a OCDE passou a recomendar programas permanentes de revisão do estoque regulatório (*regulatory stock review*), destinados a avaliar a efetividade das normas existentes e identificar oportunidades de simplificação, racionalização e modernização regulatória.

A experiência internacional demonstra que a qualidade regulatória depende não apenas da criação de novas normas, mas também da capacidade de avaliar continuamente seus resultados, custos e benefícios.

O contexto brasileiro e a agenda de melhoria regulatória

No Brasil, a agenda de melhoria regulatória ganhou força com a edição da Lei nº 13.848/2019 (Lei das

Agências Reguladoras), da Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica) e do Decreto nº 10.411/2020.

O Decreto regulamentou a Avaliação de Impacto Regulatório (AIR), consolidando-a como instrumento obrigatório para subsidiar a elaboração de atos normativos de interesse geral.

A AIR busca assegurar que as decisões regulatórias sejam tomadas com base em evidências, mediante avaliação estruturada dos problemas regulatórios, das alternativas disponíveis e dos impactos econômicos, sociais e institucionais decorrentes de cada opção.

Posteriormente, o ordenamento jurídico brasileiro passou a incorporar também a Avaliação de Resultado Regulatório (ARR), reforçando a necessidade de monitoramento contínuo dos efeitos produzidos pelas normas após sua implementação.

Sob essa perspectiva, a mensuração do custo de observância e da efetividade regulatória pode ser compreendida como instrumento complementar à ARR, contribuindo para o aperfeiçoamento contínuo do estoque normativo e para o fortalecimento da governança regulatória baseada em evidências.

A discussão sobre custo de observância regulatória também se conecta diretamente à agenda de competitividade e à redução do chamado "Custo Brasil", conduzida pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). Essa agenda reconhece que a simplificação de exigências desnecessárias e a modernização regulatória são fatores essenciais para o aumento da produtividade, a redução de custos e o fortalecimento da competitividade nacional.

² OECD. Regulatory Impact Assessment. OECD Best Practice Principles for Regulatory Policy. Paris: OECD Publishing, 2020. Disponível em: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/02/regulatory-impact-assessment_0bf78a03/7a9638cb-en.pdf

Não se trata de reduzir indiscriminadamente a regulação, mas de construir uma regulação mais eficiente, proporcional e baseada em evidências.

A relevância do tema para o mercado segurador

Poucos setores da economia brasileira vivenciaram, nas últimas duas décadas, uma transformação regulatória tão intensa quanto o mercado segurador.

A evolução do arcabouço normativo promovida pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) acompanhou a crescente sofisticação dos mercados, o avanço tecnológico e a adoção de modelos regulatórios alinhados às recomendações internacionais de governança regulatória.

Nesse período, o setor incorporou importantes avanços relacionados à solvência baseada em risco, à governança corporativa, à gestão de riscos, aos controles internos, à auditoria interna, à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, à proteção de dados pessoais, à segurança cibernética, às práticas de conduta, aos registros eletrônicos de operações, ao *Open Insurance*, à transparência e ao reporte regulatório.

A grande maioria dessas iniciativas contribuiu significativamente para o fortalecimento institucional do mercado segurador brasileiro e para a ampliação da proteção dos consumidores.

Por outro lado, a incorporação sucessiva de novos requisitos regulatórios ampliou a complexidade operacional das organizações supervisionadas. Além dos investimentos necessários à implemen-

tação das exigências regulatórias, as empresas passaram a suportar custos permanentes relacionados à manutenção de estruturas de governança, equipes especializadas, sistemas tecnológicos, processos de monitoramento, controles internos, auditorias, certificações e reportes periódicos.

Em muitos casos, novas obrigações foram incorporadas sem que houvesse, simultaneamente, a revisão de exigências anteriormente estabelecidas, fenômeno observado em diversas jurisdições e reconhecido pela OCDE como uma das principais justificativas para programas estruturados de revisão regulatória.

Exemplos recentes ilustram a relevância dessa discussão. A implementação do Sistema de Registro de Operações (SRO), a evolução dos sistemas de reporte prudencial, a implementação do *Open Insurance*, a incorporação dos requisitos relacionados à segurança cibernética e à sustentabilidade e os avanços dos requisitos de solvência representam iniciativas legítimas e alinhadas às melhores práticas internacionais.

Embora possuam objetivos regulatórios distintos, tais iniciativas compartilham uma característica comum: exigem investimentos relevantes em tecnologia, governança, processos e reporte regulatório.

A questão central não consiste em questionar a relevância dessas iniciativas, cuja importância é, em muitos casos, inequívoca, mas em compreender se os modelos adotados produzem os resultados esperados da forma mais eficiente possível.

Sob essa perspectiva, a mensuração do custo de observância e da efetividade regulatória passa

a desempenhar papel complementar à própria regulação, permitindo identificar duplicidades, sobreposições de reporte, custos operacionais desproporcionais, efeitos adversos em cenários particulares e oportunidades de simplificação e modernização.

A trajetória da CNseg e a consolidação da agenda

A preocupação com o custo de observância regulatória não é recente no mercado segurador brasileiro.

Em 2013, o Conselho Diretor da Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) definiu seus temas prioritários de atuação institucional por meio da denominada "Carta de Copacabana"³. Entre os 12 temas estratégicos escolhidos pelo setor, figurava expressamente o tema "Custos de Observância", ao lado de assuntos como Solvência, Tributação, Resseguros, Regras Contábeis, Consumidor e Transformação da Supervisão de Seguros.

A inclusão do tema nessa agenda estratégica evidenciou o reconhecimento, já naquele momento, da importância de compreender os impactos das exigências regulatórias sobre a eficiência operacional das empresas e sobre o desenvolvimento sustentável do mercado segurador.

A agenda permanece atual e foi incorporada ao Plano de Desenvolvimento do Mercado de Seguros, Previdência Aberta, Saúde Complementar e Capitalização (PDMS), que contempla iniciativa específica voltada à mensuração do custo de observância regulatória e da efetividade da regulação do setor. Há, portanto, o reconhecimento de que o

cumprimento das normas impõe custos relevantes às organizações e de que sua adequada mensuração constitui condição necessária para o aprimoramento contínuo da regulação e para a melhoria do ambiente de negócios.

Foi nesse contexto que a CNseg estruturou uma iniciativa destinada a transformar essa agenda em um exercício concreto de avaliação regulatória baseada em evidências, alinhado às tendências internacionais de aprimoramento da qualidade regulatória e aos princípios de proporcionalidade regulatória.

O projeto de mensuração do custo de observância e da efetividade regulatória

Como desdobramento dessa agenda institucional, está em desenvolvimento um projeto estruturado para a mensuração do custo de observância regulatória e a avaliação da efetividade regulatória do mercado segurador brasileiro.

A iniciativa abrange os segmentos de seguros, de previdência complementar aberta e de capitalização e busca suprir uma importante lacuna do ambiente regulatório nacional: a ausência de métricas objetivas que permitam avaliar a proporcionalidade, a eficiência e os resultados das exigências regulatórias atualmente vigentes.

Entre os resultados esperados destacam-se: a mensuração dos custos regulatórios; a avaliação da efetividade das normas; a identificação de oportunidades de simplificação; a racionalização de obrigações; o aprimoramento da qualidade regulatória; e o alinhamento às referências internacionais.

³ CNSEG. Plano de Desenvolvimento do Mercado de Seguros, Previdência Aberta, Saúde Suplementar e Capitalização (PDMS). Rio de Janeiro: CNseg, 2023. Disponível em: <https://cnseg.org.br/publicacoes/plano-de-desenvolvimento-do-mercado-de-seguros-previdencia-aberta-sau-de-suplementar-e-capitalizacao-pdms>

Mais do que mensurar custos, a iniciativa pretende produzir evidências que permitam avaliar a relação entre os recursos empregados para o cumprimento das exigências regulatórias e os benefícios efetivamente gerados para o mercado, para os consumidores e para a supervisão.

Da mesma forma, a mensuração da efetividade regulatória permitirá avaliar se os resultados pretendidos pelas normas vêm sendo efetivamente alcançados, contribuindo para decisões regulatórias mais proporcionais, eficientes e orientadas por evidências.

Considerações finais

A evolução das práticas internacionais de governança regulatória demonstra que a qualidade regulatória depende não apenas da elaboração de novas normas, mas também da capacidade institucional de avaliar continuamente seus resultados.

Nesse contexto, a mensuração do custo de observância e da efetividade regulatória representa um instrumento fundamental para o fortalecimento da governança regulatória, para a melhoria do ambiente de negócios e para a construção de políticas públicas baseadas em evidências.

Ao promover essa agenda, o setor segurador brasileiro alinha-se às recomendações da OCDE, às diretrizes da AIR e da ARR, bem como às iniciativas de melhoria regulatória conduzidas pelo Estado, contribuindo para a construção de um ambiente regulatório mais eficiente, proporcional, transparente e orientado a resultados.

A discussão sobre custo de observância não se insere em uma agenda de desregulamentação, mas de qualificação regulatória. O objetivo não é reduzir a proteção dos consumidores ou enfraquecer a regulação, mas assegurar que os recursos empregados por reguladores e regulados estejam direcionados para atividades que efetivamente gerem valor público.

Mais do que discutir a quantidade de regulação existente, o desafio consiste em assegurar que a regulação produza resultados compatíveis com seus objetivos, fortaleça a estabilidade dos mercados, induza o crescimento sustentável, proteja adequadamente os consumidores e utilize os recursos disponíveis da forma mais eficiente possível.

A busca por maior eficiência regulatória deve caminhar lado a lado com os princípios de proporcionalidade, transparência e supervisão baseada em risco, de forma a preservar os objetivos públicos que justificam a própria intervenção regulatória.

A construção de métricas objetivas de custo de observância e de efetividade regulatória representa, portanto, uma oportunidade de conciliar a proteção dos consumidores, a eficiência da atuação regulatória, a qualidade regulatória e a competitividade do mercado segurador brasileiro.

Com essa atuação, o setor segurador brasileiro, representado pela CNseg, não apenas fortalece seu próprio ambiente regulatório, mas também contribui para o avanço da cultura de avaliação regulatória no país, alinhando-se às melhores referências internacionais de governança pública e qualidade regulatória.

BOXE SUSTENTABILIDADE

O setor segurador ocupa uma posição singular na prevenção e no combate aos efeitos das mudanças climáticas sobre a sociedade e a economia, como chuvas extremas, ondas de calor, incêndios florestais, secas prolongadas, deslizamentos, entre outros. A capacidade de precificar riscos, definir critérios de subscrição e viabilizar investimentos confere ao seguro um papel estratégico na construção de uma economia mais sustentável e preparada para enfrentar desafios de longo prazo. Diante da necessidade de acelerar a transição para uma economia de baixo carbono, o setor pode explorar novas oportunidades e, para isso, precisa estar preparado.

A efetividade dessa transição depende da capacidade de direcionar recursos financeiros para atividades que gerem benefícios ambientais, climáticos e sociais concretos. Nesse processo, o setor segurador desempenha um papel que vai além da proteção contra perdas, ao oferecer cobertura para projetos de infraestrutura verde, energias renováveis e ativos naturais, atuando na redução da percepção de risco e na viabilização do fluxo de capital privado para reformas estruturais. Para que esse direcionamento seja eficiente e confiável, no entanto, é preciso responder ao desafio fundamental da falta de padronização atual: como identificar, de forma objetiva, quais atividades podem ser efetivamente consideradas sustentáveis?

Assim, surgiram as chamadas taxonomias sustentáveis, instrumentos que estabelecem critérios técnicos para a classificação de atividades econômicas de acordo com sua contribuição para objetivos socioambientais e climáticos. Ao promover maior transparência, comparabilidade e credibilidade, as taxonomias contribuem para a movimentação eficiente de capital e para o fortalecimento da confiança no mercado.

Atendendo a essa demanda, a Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) desenvolveu a Taxonomia Sustentável do Mercado Segurador (TSS), integrando parâmetros e referências nacionais, como a Resolução do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) nº 473/2024, que estabelece critérios para classificar planos de seguros e de previdência complementar aberta como sustentáveis, e a Taxonomia Sustentável Brasileira (TSB), lançada em 2023 pelo Ministério da Fazenda, com foco em harmonizar incentivos, diretrizes e critérios para o mercado nacional.

O objetivo de uma taxonomia própria é fornecer uma referência comum para a categorização de produtos sustentáveis no setor segurador e estimular a inovação e o desenvolvimento de soluções alinhadas a objetivos sociais, ambientais e climáticos. O segmento gera impactos socioambientais em toda a sua cadeia de valor, não apenas por meio dos ativos em que investe, mas também pelas decisões de subscrição, pelas assistências e pelos serviços vinculados aos produtos, pela definição de coberturas, pela precificação de riscos e pelos incentivos que cria para a adoção de comportamentos mais resilientes e sustentáveis.

Mais do que uma ferramenta de classificação, a TSS busca evidenciar o papel do seguro como indutor de boas práticas, de resiliência e de redução de riscos. Sua metodologia reconhece que a contribuição do setor para a sustentabilidade não se limita ao enquadramento do objeto segurado nem à alocação de recursos em ativos sustentáveis, mas também abrange a capacidade de reduzir vulnerabilidades, incentivar comportamentos responsáveis e apoiar a transição para uma economia mais resiliente e sustentável.

Como ponto de partida, apresenta-se a chamada

Estrutura Conceitual, que abrange três dimensões complementares destinadas a orientar o processo a ser seguido pelas empresas e a fundamentar a classificação: direcionadores, atributos e características. Os direcionadores dizem respeito aos desafios socioambientais e climáticos que orientarão as seguradoras no desenvolvimento de seus produtos. Os atributos referem-se às dimensões da cadeia de valor em que a sustentabilidade aparece, variando de acordo com o produto ou ramo selecionado. Já as características, como adicionalidade ou escalabilidade, conferem robustez e confiança ao procedimento.

No Arcabouço Metodológico, a Estrutura Conceitual é traduzida em blocos responsáveis por delinear o processo de categorização dos produtos sustentáveis. Nessa etapa, as empresas seguem estágios de avaliação das atividades, dos produtos e das práticas selecionadas, orientando-se por uma série de requisitos, parâmetros e princípios norteadores. Entre esses princípios, cabe destacar o conceito de Não Prejudicar Significativamente (NPS), que impede que um produto que gere im-

pactos negativos sobre outros objetivos socioambientais, além daquele para o qual foi desenvolvido, seja classificado como sustentável, garantindo a integridade do processo.

Após a conclusão das etapas previstas na metodologia, as seguradoras realizam a categorização das atividades analisadas. Como resultado, os produtos correspondentes podem ser classificados como sustentáveis, caso atendam plenamente aos critérios estabelecidos. A metodologia contempla ainda as chamadas Práticas de Contribuição, categoria destinada a iniciativas que, embora não apresentem aderência plena aos critérios, demonstram contribuições relevantes para objetivos socioambientais e climáticos e, por essa razão, merecem reconhecimento e consideração.

A TSS é, portanto, um mecanismo de prevenção do *greenwashing* (maquiagem verde), resguardando a credibilidade do setor. Um mercado que exige rigor para subscrever riscos pode e deve exigir o mesmo rigor para definir o que é sustentável.

Referências

HADDAD, Caroline. **Super El Niño em 2026: o que esperar e porque precisamos nos preparar.** Greenpeace Brasil, 26 maio 2026. Disponível em: <https://www.greenpeace.org/brasil/blog/super-el-nino-2026/>.

RODRIGUES, Regina. **Possibilidade de 'Super El Niño' acende alerta para o Brasil.** INPO, 19 maio 2026. Disponível em: <https://inpo.org.br/possibilidade-de-super-el-nino-acende-alerta-para-o-brasil/>.

AGÊNCIA EY. **85% dos investidores estão mais preocupados com greenwashing do que cinco anos atrás.** EY Brasil, 22 abr. 2025. Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/newsroom/2025/04/investidores-mais-preocupados-com-greenwashing.

NIERO, Jamille. **Desastres climáticos custam R\$ 184 bi ao Brasil em 2 anos; só 9% tinha seguro.** InfoMoney, 17 nov. 2025. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/desastres-climaticos-custam-r-184-bi-ao-brasil-em-2-anos-so-9-tinha-seguro/>.

BOXE JURÍDICO

Reflexões iniciais a partir da ADI nº 7.791 e seus possíveis desdobramentos para o mercado segurador

Em maio de 2026, o Supremo Tribunal Federal (STF) proferiu importante decisão cautelar na Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7.791, posteriormente referendada, de forma unânime, pelo Plenário. A ação questiona os artigos 1º a 5º da Lei nº 14.317/2022, que alteraram a forma de cálculo da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Títulos e Valores Mobiliários (TFMTVM) e ampliaram o rol de contribuintes e as hipóteses de incidência. No centro do debate está uma pergunta de fundo constitucional: é legítimo desvincular o que se arrecada com uma taxa de fiscalização da finalidade que justifica sua cobrança?

O ponto sensível é que cerca de 70% da arrecadação da TFMTVM vinha sendo absorvida pelo Tesouro Nacional, restando à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aproximadamente 30% para custear suas atividades finalísticas. Na prática, o mercado regulado era onerado de forma expressiva, enquanto a autarquia permanecia em situação de insuficiência estrutural — quadro descrito, na audiência pública que precedeu a decisão, como de “atrofia institucional” e “asfixia orçamentária”.

Relator da ação, o Ministro Flávio Dino reconheceu a plausibilidade jurídica da alegação de desvio de finalidade. A decisão fundamentou-se na expansão do mercado de capitais, que ultrapassou R\$ 50 trilhões em valor regulado; no crescimento acentuado da arrecadação da TFMTVM, de R\$ 740,9 milhões em 2021 para R\$ 1,13 bilhão em 2024; e na discrepância entre o porte do mercado supervisionado

e a estrutura efetivamente disponível à CVM. Na audiência, houve convergência quanto ao entendimento de que fortalecer a autarquia é condição essencial para o cumprimento de suas finalidades e de que a fragilidade regulatória enfraquece o efeito dissuasório da fiscalização. Ao final, o STF determinou que a arrecadação futura da TFMTVM seja destinada à CVM — ressalvada a parcela sujeita à Desvinculação de Receitas da União (DRU) —, vedando retenções adicionais pelo Tesouro Nacional, e impôs à União a apresentação de planos de reestruturação da atividade fiscalizatória.

Embora centrada na CVM, a lógica acolhida na ADI nº 7.791 pode irradiar efeitos para outros órgãos reguladores. A mensagem é clara: a arrecadação vinculada à fiscalização deve guardar coerência com uma estrutura institucional adequada ao efetivo exercício da função regulatória e compatível com o porte e a relevância do mercado supervisionado.

É nesse aspecto que o precedente merece a atenção do mercado segurador, fiscalizado pela Superintendência de Seguros Privados (Susep), em um momento de crescente demanda por supervisão. No primeiro trimestre de 2026, o setor supervisionado pela autarquia totalizou R\$ 106,18 bilhões em receitas¹, e o estoque de provisões técnicas do setor alcançou aproximadamente R\$ 2 trilhões. Mais do que isso: desde o último concurso da Susep, o mercado cresceu mais de seis vezes em volume de receitas e hoje representa quase 6% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional.²

¹ SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (Susep). Setor supervisionado supera R\$ 100 bilhões no primeiro trimestre de 2026. Brasília, DF: Susep, 7 maio 2026. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/central-de-conteudos/noticias/2026/maio/setor-supervisionado-supera-r-100-bilhoes-no-primeiro-trimestre-de-2026>

² CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS SEGURADORAS (CNseg). Setor de seguros projeta crescimento de 5,7% em 2026 e arrecadação de R\$ 808 bilhões. Rio de Janeiro: CNseg, 15 abr. 2026. Disponível em: <https://cnseg.org.br/noticias/setor-de-seguros-projeta-crescimento-de-5-7-em-2026-e-arrecadacao-de-r-808-bilhoes>

Somou-se a esse crescimento uma significativa ampliação das atribuições da autarquia. Além da Lei nº 15.040/2024, que instituiu o novo marco legal do contrato de seguro, a Lei Complementar nº 213/2025 incorporou ao Sistema Nacional de Seguros Privados (SNSP) as sociedades cooperativas de seguros e as administradoras de operações de proteção patrimonial mutualista, além de reconhecer legalmente as operadoras de infraestruturas, como as entidades registradoras e as sociedades processadoras de ordens de clientes (SPOCs). Segundo a própria Susep, cerca de 700 cooperativas e mais de 2.200 associações — reunindo aproximadamente 5 milhões de associados — passaram a estar sujeitas à sua supervisão.

Na direção oposta, segue a estrutura de pessoal: a Susep atua com 42% de vacância e conta com apenas 396 servidores, dos quais 103 poderão se aposentar até 2029.³ Após cerca de 15 anos sem concurso público, a nomeação de 75 analistas técnicos em 2025 apenas amenizou aquilo que a própria autarquia classificou como “gravíssima escassez de servidores”.⁴ Essa limitação também foi apontada pelo Tribunal de Contas da União (TCU) no Acórdão nº 637/2025-TCU-Plenário.

O paralelo se completa no campo orçamentário. Assim como a TFMTVM, a Taxa de Fiscalização dos Mercados de Seguro, Resseguro, de Proteção Patrimonial Mutualista, de Capitalização e de Previdência Complementar Aberta, instituída pela Lei nº 12.249/2010, decorre do exercício do poder de polícia. Ainda assim, a arrecadação crescente não se converte em meios disponíveis: em 2025, a Susep arrecadou R\$ 465,7 milhões — dos quais

R\$ 410 milhões foram provenientes da Taxa de Fiscalização —, mas recebeu dotação atualizada de apenas R\$ 265,1 milhões. Em outras palavras, o mercado regulado financia a fiscalização em montante superior àquele efetivamente colocado à disposição da autarquia.

Esses fatores — crescimento do mercado, ampliação das atribuições legais, limitações de pessoal e restrições orçamentárias — guardam semelhanças relevantes com as circunstâncias consideradas pelo STF na ADI nº 7.791. Não se trata de situações idênticas, mas de elementos que recomendam reflexão. Afinal, nos termos do art. 2º do Decreto-Lei nº 73/1966, o controle estatal sobre o mercado de seguros deve ser exercido no interesse dos segurados e beneficiários dos contratos de seguro, bem como dos participantes de grupos de proteção patrimonial mutualista, o que pressupõe condições técnicas e materiais para fiscalizações eficientes, respostas sancionadoras adequadas, prevenção de ilícitos e proteção dos consumidores.

Em linha com o entendimento firmado na ADI nº 7.791, a expansão do mercado segurador — seja nos valores movimentados, seja na complexidade das operações e no número de agentes supervisionados — evidencia a necessidade de uma estrutura regulatória proporcional ao seu crescimento. Trata-se, portanto, de precedente que merece acompanhamento atento: seus fundamentos podem ensejar um debate constitucional mais amplo, alcançando um setor cuja relevância econômica e social demanda supervisão compatível com sua dimensão e com suas responsabilidades institucionais.

³ R7. Superintendência responsável por fiscalizar seguros vive defasagem de 42% dos cargos. R7, 4 jun. 2026. Disponível em: <https://noticias.r7.com/prisma/r7-planalto/superintendencia-responsavel-por-fiscalizar-seguros-vive-defasagem-de-42-dos-cargos-04062026/>

⁴ AZEVEDO, Rita. Com “gravíssima escassez de servidores”, Susep aguarda aval para nomear 97 servidores. Valor Econômico, 2 jun. 2026. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/06/02/com-gravissima-escassez-de-servidores-susep-aguarda-aval-para-nomear-97-servidores.ghtml>

BOXE ESTATÍSTICO

A bússola do mercado: o que as curvas de juros revelam sobre o futuro da economia

Em períodos de elevada incerteza, como o atual, marcado por volatilidade no cenário externo, pela proximidade do ciclo eleitoral e por dúvidas sobre a trajetória da política monetária, poucos indicadores condensam tantas informações prospectivas quanto a curva de juros. Enquanto parte relevante dos indicadores econômicos descreve movimentos já observados, como o Produto Interno Bruto (PIB) divulgado com defasagem trimestral ou a inflação medida no mês anterior, as curvas negociadas no mercado financeiro sintetizam, em tempo real, expectativas sobre os próximos anos.

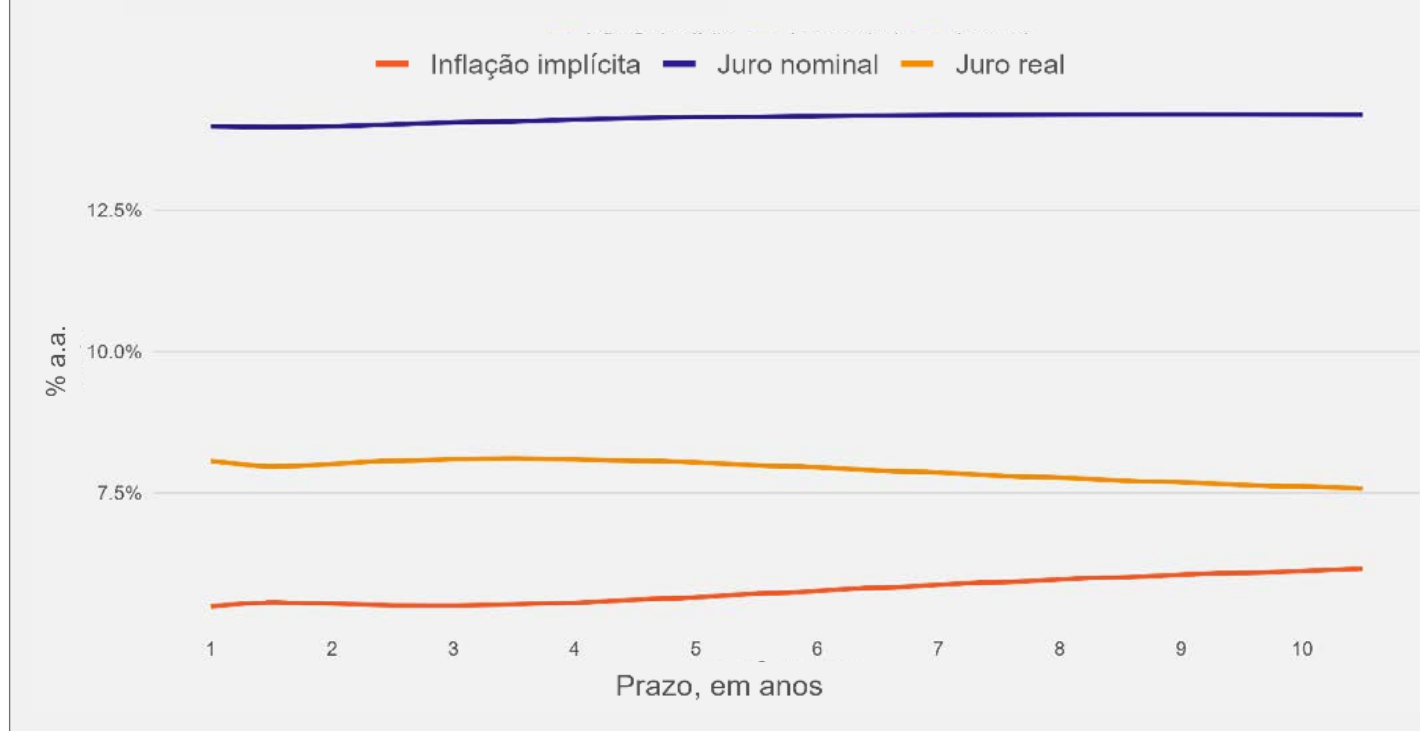
Essa informação tem uma característica importante: ela não reflete apenas uma opinião declarada, como ocorre em pesquisas de expectativas, a exemplo do Relatório Focus, que consolida projeções informa-

das por instituições consultadas pelo Banco Central do Brasil (BCB). Na curva de juros, as expectativas estão incorporadas aos preços de ativos efetivamente negociados, envolvendo risco, custo financeiro e possibilidade de ganhos ou perdas. Por isso, a curva funciona como uma bússola do mercado, ao revelar como os investidores precificam a trajetória futura da política monetária, da inflação, do crescimento econômico e dos prêmios de risco.

A literatura sobre a estrutura a termo das taxas de juros mostra que as curvas de juros sintetizam expectativas futuras de política monetária, inflação e prêmios de risco, constituindo uma das principais fontes de informação prospectiva utilizadas por bancos centrais e participantes do mercado (Diebold e Rudebusch, 2013).

Curvas de juros e inflação implícita

Curva Zero Anbina – 01/06/2026



Fonte: ANBIMA

A curva de juros representa o conjunto de taxas negociadas para diferentes prazos. No Brasil, uma das principais referências de mercado é o contrato futuro de Depósito Interfinanceiro (DI), negociado na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), cujo ativo subjacente é a taxa média diária dos DI. Esse instrumento é amplamente utilizado para proteção e gerenciamento de risco de taxa de juros. De forma complementar, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) divulga a Estrutura a Termo das Taxas de Juros (ETTJ), a chamada Curva Zero¹, que permite observar juros nominais, juros reais e inflação implícita em diferentes horizontes.

A leitura conjunta dessas curvas mostra três informações centrais. A primeira é a curva nominal, associada aos títulos prefixados. A segunda é a curva real, extraída dos títulos indexados ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A terceira é a inflação implícita, calculada a partir da diferença entre essas duas curvas. No dado de 1º de junho de 2026, a curva nominal permaneceu próxima de 14% ao ano ao longo de praticamente todo o horizonte analisado, enquanto a curva real ficou em patamar elevado, acima de 7,5% ao ano, mesmo nos prazos mais longos. Em conjunto, essas curvas sugerem que o mercado continua exigindo remuneração elevada para carregar risco brasileiro ao longo do tempo, refletindo a combinação de juros reais elevados, incertezas macroeconômicas e prêmios de prazo ainda significativos.

A extração de taxas a termo, também conhecidas como forward rates, parte de uma ideia simples: uma taxa de dois anos não representa apenas a remuneração esperada para o segundo ano, mas a taxa média implícita para todo o período. Para identificar qual taxa está embutida entre dois vencimentos, calcula-se a taxa *forward*.

A fórmula pode ser expressa como:

$$f_{t_1, t_2} = \left[\frac{(1 + i_{t_2})^{t_2}}{(1 + i_{t_1})^{t_1}} \right]^{\frac{1}{t_2 - t_1}} - 1$$

Onde:

f_{t_1, t_2} = taxa *forward* implícita entre os prazos t_1 e t_2 ;

i_{t_1} = taxa spot observada para o prazo t_1 ;

i_{t_2} = taxa spot observada para o prazo t_2 .

Em termos práticos, essa metodologia permite decompor as taxas observadas na curva de juros e identificar quais taxas de remuneração estão implícitas para períodos futuros específicos. Essa abordagem é amplamente utilizada na literatura financeira para interpretar as informações contidas na estrutura a termo das taxas de juros e avaliar as sinalizações do mercado para diferentes horizontes temporais (Svensson, 1994).

Com base nas taxas observadas para os vencimentos de um e dois anos, pode-se calcular a taxa *forward* implícita para o segundo ano, isto é, a taxa que torna equivalente investir diretamente por dois anos ou realizar duas aplicações sucessivas de um ano.

¹ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). Curvas de juros: fechamento. São Paulo: ANBIMA, [s.d.]. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/curvas-de-juros-fechamento.htm



Aplicando a fórmula *forward*:

$$f_{(1,2)} = \left((1+0.1398)^2 / (1+1398) \right) - 1$$

$$f_{(1,2)} = 13,99$$

obtém-se uma taxa implícita próxima de 13,99% ao ano para o período compreendido entre o primeiro e o segundo ano. O exercício ilustra como a estrutura a termo das taxas de juros pode ser decomposta para revelar as taxas embutidas em intervalos específicos de tempo, oferecendo uma leitura mais detalhada das sinalizações contidas na curva de juros.

Período futuro	Juro nominal implícito
1 a 2 anos	13,99 %
2 a 3 anos	14,16%
3 a 4 anos	14,27%
4 a 5 anos	14,31%
5 a 10 anos	14,24%

Fonte: ANBIMA

Os resultados obtidos para os demais intervalos mostram que a curva continuava precificando juros elevados ao longo de todo o horizonte analisado. A taxa a termo implícita entre 1 e 2 anos foi de 13,99% ao ano. Entre 2 e 3 anos, avançou para 14,16% ao ano; entre 3 e 4 anos, para 14,27% ao ano; e, entre 4 e 5 anos, para 14,31% ao ano. Mesmo no intervalo entre 5 e 10 anos, a taxa de juros implícita permaneceu em 14,24% ao ano.

Trajetória implícita dos juros (Taxas *forward* extraídas da curva nominal)



Fonte: ANBIMA

Nota metodológica: as curvas apresentadas neste Boxe foram construídas a partir da Estrutura a Termo das Taxas de Juros (ETTJ) divulgada pela ANBIMA. Os juros forward foram calculados a partir da decomposição da curva nominal, enquanto a inflação implícita foi estimada com base na relação entre as curvas de juros nominais e reais, conforme a Equação de Fisher.

O conjunto das taxas forward revela que os juros implícitos permaneciam elevados em todos os horizontes analisados, sugerindo pouca expectativa de flexibilização monetária relevante no médio prazo. A persistência dessas taxas indica que os agentes continuavam incorporando prêmios de risco significativos ao longo da curva. Os juros forward, contudo, representam apenas uma das informações que podem ser extraídas da estrutura

a termo das taxas de juros. A comparação entre as curvas nominal e real permite obter uma segunda dimensão de análise: a inflação implícita precificada pelo mercado.

A mesma lógica pode ser aplicada à inflação. Nesse caso, compara-se a taxa de juros nominal, observada nos títulos prefixados, com a taxa de juros real, observada nos títulos indexados ao IPCA.

A relação de Fisher pode ser expressa por:

$$1 + \pi = \frac{1 + i}{1 + r} \quad \text{ou} \quad \pi = \frac{1 + i}{1 + r} - 1$$

Onde:

π = inflação implícita precificada pelo mercado;

i = taxa de juros nominal;

r = taxa de juros real.

Essa medida, conhecida como inflação de equilíbrio ou *breakeven inflation*, corresponde à taxa média de inflação implícita que torna indiferente, em

termos de retorno esperado, a escolha entre investir em um título prefixado ou em um título indexado ao IPCA.

Prazo	Juro Nominal	Juro Real	Inflação implícita
1 ano	13,98%	8,05%	5,49 %
2 anos	13,98%	8,01%	5,53 %
3 anos	14,04%	8,10%	5,50%
4 anos	14,10%	8,09%	5,56%
5 anos	14,14%	8,03%	5,66%
10 anos	14,19%	7,61%	6,12%

Fonte: ANBIMA

As estimativas indicavam inflação implícita acima do centro da meta de inflação em todos os horizontes selecionados. Em 1 ano, a inflação implícita era de 5,49% ao ano; em 5 anos, alcançava 5,66% ao ano; e, em 10 anos, chegava a 6,12%, ao ano. Mais do que o nível absoluto das taxas implícitas, chama atenção o formato ascendente da curva, indicando que o mercado exige uma compensação crescente para carregar risco inflacionário em horizontes mais longos.



Curvas de juros e inflação implícita

Curva Zero Anbima – 01/06/2026



Fonte: ANBIMA

Essa medida, entretanto, não deve ser interpretada como uma previsão pura de inflação. A inflação implícita também incorpora prêmios de risco, associados a fatores como incerteza fiscal, prêmio de liquidez, prêmio de prazo e diferenças de oferta e demanda entre títulos prefixados e indexados ao IPCA. Ainda assim, justamente por incorporar esses elementos, ela oferece uma informação relevante: não apenas o quanto o mercado espera de inflação, mas também o quanto exige de remuneração adicional para se proteger contra a possibilidade de que a inflação futura seja maior ou mais persistente do que o previsto. A própria metodologia da ANBIMA ressalta que a comparação entre curvas zero-cupom ajuda a reduzir distorções associadas a diferenças de estrutura de pagamento entre os títulos.

Do ponto de vista macroeconômico, a leitura conjunta das curvas revela um ambiente de juros nominais elevados, juros reais historicamente altos e inflação implícita acima do centro da meta de inflação. Esse arranjo sugere que os agentes econômicos continuam atribuindo peso relevante à persistência inflacionária e à manutenção de condições monetárias restritivas por período prolongado, mesmo em um contexto de eventual flexibilização da taxa básica de juros, a Selic. Também indica que a descompressão das taxas dependerá não apenas da queda da inflação corrente, mas também da melhora das expectativas, da redução dos prêmios de risco e do fortalecimento da confiança fiscal.

Para os setores supervisionados pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e pela Agên-

cia Nacional de Saúde Suplementar (ANS), essa leitura é particularmente importante. No setor segurador, a curva de juros influencia a rentabilidade das aplicações financeiras, a marcação a mercado dos ativos e o valor presente das obrigações futuras. Na previdência complementar aberta, alterações nas taxas longas afetam tanto o desempenho das carteiras quanto os parâmetros de desconto atuarial dos passivos. Na capitalização, a trajetória esperada dos juros interfere na atratividade dos produtos, na remuneração dos recursos captados e na estrutura econômico-financeira dos planos. Na saúde suplementar, embora o canal seja menos direto, a curva afeta o custo de capital, o retorno das reservas e o ambiente macroeconômico que condiciona emprego, renda e demanda por planos.

Assim, a curva de juros funciona como uma bússola em tempos de incerteza. Ela não elimina os riscos do cenário, mas organiza, em preços de mercado, a percepção dos agentes sobre política monetária, inflação e prêmios de risco. Para setores que administram fluxos financeiros de longo prazo, como seguros, previdência complementar aberta, capitalização e saúde suplementar, compreender esses sinais é essencial para avaliar o custo do dinheiro ao longo do tempo, a sustentabilidade dos retornos financeiros e as condições futuras de crescimento da economia.

Referências

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). Estrutura a Termo das Taxas de Juros (ETTJ): Metodologia. São Paulo: ANBIMA, 2024.

DIEBOLD, F. X.; RUDEBUSCH, G. D. Yield Curve Modeling and Forecasting. Princeton: Princeton University Press, 2013.

FISHER, I. The Theory of Interest. New York: Macmillan, 1930.

SVENSSON, L. E. O. Estimating and interpreting forward interest rates: Sweden 1992–1994. Cambridge : National Bureau of Economic Research, 1994. NBER Working Paper Series, n. 4871.

WOODFORD, M. Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy. Princeton: Princeton University Press, 2003.



PROJEÇÃO DA ARRECADAÇÃO

Cenários Macroeconômicos

Com base nas projeções de mercado compiladas pelo Relatório Focus do Banco Central do Brasil (BCB) e em modelos estatísticos univariados, com dados disponíveis até a data de corte¹, a Superintendência de Estudos e Projetos da Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg) elaborou um cenário macroeconômico para as variáveis exógenas utilizadas no cálculo dos modelos de projeção de arrecadação dos diversos ramos e agrupamentos de ramos do setor de seguros.

O resultado da análise dessas variáveis, de suas inter-relações e da coerência interna do cenário pode ser visto na tabela² abaixo, que apresenta o que foi estipulado para as principais variáveis macroeconômicas utilizadas no exercício das projeções.

	Valores propostos - Cenários
	2026
PIB real (variação)	2,00%
SELIC	13,50%
IPCA (variação)	4,98%
Câmbio (R\$/US\$)	5,05

Fontes: Estimativas elaboradas com base no *Relatório Focus* do Banco Central do Brasil de 25/05/2026¹.

Nota: Os valores podem diferir daqueles do *Relatório Focus*, pois eles servem apenas de base para elaboração dos cenários.

As projeções para os mercados de seguros, previdência complementar, capitalização e saúde suplementar são construídas a partir de um conjunto de

fatores que condicionam o desempenho do setor, com destaque para as expectativas de inflação, de juros, da atividade econômica doméstica e do cenário externo.

Nesse contexto, a atividade econômica doméstica tem apresentado desempenho acima do esperado. Após crescer 2,3% em 2025, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro avançou 1,1% no primeiro trimestre de 2026 em relação ao trimestre anterior. Pela ótica da oferta, o resultado refletiu o avanço disseminado entre os principais setores da economia, com destaque para a agropecuária (2,0%), a indústria (1,0%), impulsionada principalmente pelas atividades extrativas (3,6%) e pela construção (2,9%), e os serviços (0,5%). Pela ótica da demanda, a expansão foi sustentada pelo crescimento do consumo das famílias (1,0%), da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (3,5%) e do consumo do governo (0,4%). No setor externo, as exportações de bens e serviços recuaram 1,7%, enquanto as importações avançaram 4,4% em relação ao quarto trimestre de 2025, refletindo o fortalecimento da demanda doméstica. Diante desse cenário, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para 2026, de 1,95% para 2,00%.

Os indicadores mais recentes reforçam essa avaliação. Em abril, a produção industrial nacional avançou 0,7% em relação a março, registrando a quarta alta consecutiva e acumulando expansão de 4,4% nesse período. O volume de serviços cresceu 1,2% na comparação mensal, recuperando integralmente a queda observada em março, enquanto o Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br) avançou 0,51% na mesma base de comparação. Embora o comércio varejista tenha apresentado acomodação no período, o conjunto dos indicadores sugere que a economia brasileira iniciou o segundo trimestre mantendo um ritmo

¹ Atualizado em 25/05/2026.

² O conjunto de variáveis exógenas utilizadas nos diversos modelos de projeção de arrecadação é mais amplo do que o apresentado neste documento, contando, atualmente, com cerca de 50 séries temporais, todas oriundas de bases de dados públicas.

de crescimento consistente. Diferentemente do observado em 2025, quando a expansão esteve concentrada em componentes menos sensíveis ao ciclo econômico, o crescimento recente apresenta composição mais equilibrada entre componentes cíclicos e não cíclicos. Além disso, medidas de estímulo fiscal e de crédito, combinadas a um mercado de trabalho ainda aquecido, seguem contribuindo para sustentar a atividade econômica ao longo do primeiro semestre.

No mercado de trabalho, embora os sinais mais recentes indiquem alguma acomodação na margem, as condições permanecem favoráveis. A taxa de desocupação atingiu 5,8% no trimestre encerrado em abril, permanecendo próxima dos menores níveis da série histórica. Ao mesmo tempo, o rendimento real habitual alcançou R\$ 3.732, mantendo-se em patamar elevado, enquanto a informalidade seguiu em trajetória de redução. A combinação entre mercado de trabalho aquecido, crescimento da renda e condições financeiras ainda favoráveis continua sustentando o consumo das famílias e contribuindo para a resiliência da atividade econômica.

Se, por um lado, a atividade econômica surpreendeu positivamente, o cenário inflacionário tornou-se mais desafiador. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de maio registrou alta de 0,58%, acumulando variação de 4,72% em doze meses, acima dos 4,39% alcançados no mês anterior. Além da inflação corrente mais elevada, observa-se deterioração das expectativas inflacionárias, com sucessivas revisões para cima das projeções do mercado para horizontes mais longos. Nesse contexto, o ambiente, que já era desafiador em função das expectativas desancoradas e da atividade econômica resiliente, passou a incorporar riscos adicionais associados à intensificação das tensões geopolíticas no Oriente Médio. O prolongamento do conflito tem mantido os preços do petróleo em patamares elevados, pressionando os custos de produção, os preços dos combustíveis e de alguns produtos industriais, além de contribuir para uma nova rodada de deterioração das expectativas. Adicionalmente, fatores climáticos, como o *El Niño*, seguem representando fonte relevante de risco para os preços dos alimentos ao longo do ano.

Diante desse cenário, revisamos nossa projeção para a inflação em 2026, de 4,08% para 4,98%, incorporando os efeitos do choque recente nos preços de energia e seus impactos indiretos sobre a inflação doméstica. Em linha com esse ambiente de preços mais pressionado, mantemos a expectativa de uma condução cautelosa da política monetária, projetando a taxa Selic em 13,50% ao final de 2026.





Dessa forma, o cenário para 2026 segue marcado pela combinação de atividade econômica mais forte do que a inicialmente projetada e inflação mais pressionada. Para os mercados de seguros, previdência complementar, capitalização e saúde suplementar, esse ambiente tende a preservar condições favoráveis de crescimento, embo-

ra em um contexto de maior incerteza quanto à trajetória da inflação, dos juros e das condições financeiras. Nesse sentido, a evolução do cenário internacional e seus impactos sobre a economia brasileira continuarão desempenhando papel relevante para o desempenho do setor ao longo do ano.

Resultados da Projeção

As Projeções de Arrecadação do Mercado Segurador para 2026 foram elaboradas considerando o cenário e as expectativas econômicas descritas na seção anterior.

O setor de seguros arrecadou R\$ 196,2 bilhões em prêmios de seguros, contribuições em previdência aberta, faturamento de capitalização e contra-prestações líquidas de saúde no 1º trimestre de 2026, com crescimento de 3,7% sobre o volume arrecadado no mesmo período de 2025.

No mesmo período, o segmento dos seguros de Danos e Responsabilidades arrecadou R\$ 35,4 bilhões, com crescimento de 4,8%. No acumulado em 12 meses móveis até março, o avanço foi de 6,8% sobre o mesmo período do ano anterior, com movimentação de R\$ 146,2 bilhões.

O seguro Automóvel movimentou R\$ 15,1 bilhões em prêmios nos primeiros três meses de 2026, alta de 6,1%, e pagou R\$ 9,3 bilhões em indenizações (+7,7%). A sinistralidade aumentou 0,7 ponto percentual (p.p.), passando de 60,5% no primeiro trimestre de 2025 para 61,2% em 2026.

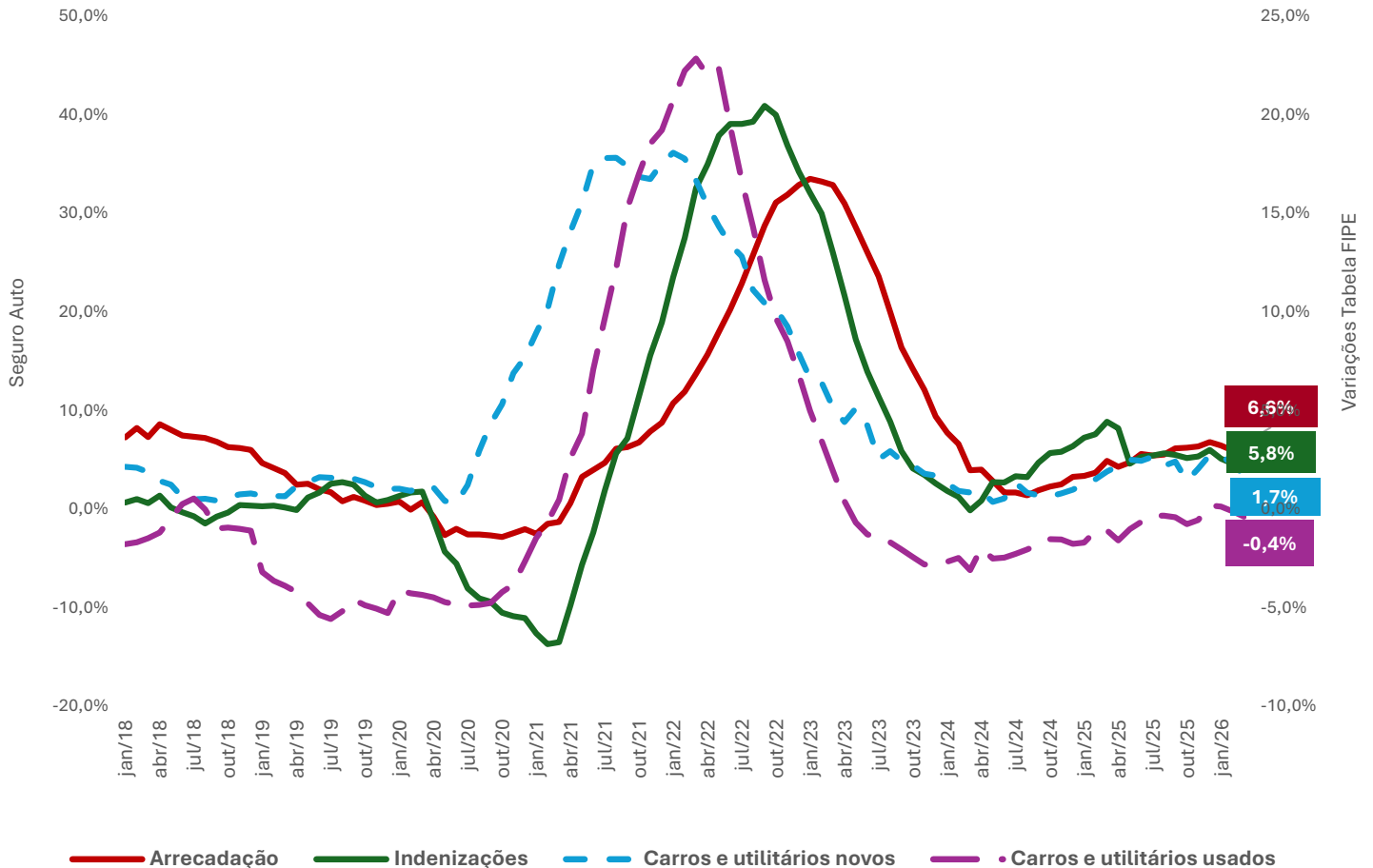
As vendas de veículos iniciaram 2026 aquecidas. Nos primeiros cinco meses do ano, a Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabreve) divulgou que, considerando os automóveis e comerciais leves, mais de 1 milhão de veículos já haviam sido emplacados, avanço de

18,2% sobre o acumulado até maio de 2025. Em relação aos veículos eletrificados — automóveis e comerciais leves híbridos e elétricos —, foram emplacadas 190,5 mil unidades até maio, expansão de 105,5% na mesma comparação. A entidade destacou que há demanda para renovação de frota, mesmo em um cenário de juros altos. Além do Programa Carro Sustentável, lançado pelo Governo Federal em julho de 2025, que reduziu o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para modelos específicos — carros compactos 1.0 flex —, a entidade espera que, com o lançamento do programa Move Brasil Táxis e Aplicativos, com oferta de benefícios e subsídios — incentivos de R\$ 30 bilhões, com taxas de juros reduzidas e carência de 6 meses para início de pagamento de automóveis e comerciais leves de até R\$ 150 mil —, possam ser vendidos mais de 250 mil veículos neste ano.

Com o aumento da oferta, os preços dos veículos novos variaram 1,7% no acumulado em 12 meses até março, enquanto os preços dos veículos seminovos recuaram 0,4%, de acordo com os dados da Tabela Fipe. Na mesma visão, o seguro Automóvel movimentou R\$ 62,8 bilhões em prêmios, alta de 6,6% sobre o período imediatamente anterior. As indenizações avançaram 5,8%, com R\$ 36,2 bilhões pagos e, com isso, a sinistralidade ficou em 60,3%, ante 60,2% até março de 2025. Para 2026, a projeção de arrecadação para o seguro Automóvel foi atualizada, passando de 7,1% para 7,8%.

Seguro Auto e Tabela FIPE

Var. % 12 MM - até mar/26



Fontes: Susep e Fipe

O grupo Patrimonial movimentou R\$ 7,6 bilhões em prêmios no primeiro trimestre de 2026, acumulando alta de 3,6% sobre o mesmo período do ano anterior. Os seguros Massificados arrecadaram R\$ 3,1 bilhões (+7,2%), os seguros contra Grandes Riscos movimentaram R\$ 2,2 bilhões (-8,0%) e os seguros contra Riscos de Engenharia acumularam R\$ 227,8 milhões (+8,4%).

O setor da construção civil tem apresentado sinais de recuperação na atividade e no emprego, com expectativa positiva para novas contratações. Entretanto, a confiança dos empresários e a intenção

de investir continuam baixas, refletindo preocupação com o ambiente econômico, segundo dados da Sondagem Indústria da Construção, divulgada pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) com o apoio da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). Os indicadores mostraram melhora no nível de atividade (47,7 pontos em abril, ante 46,3 pontos em março) e no emprego (47,1 pontos em abril, ante 46,2 pontos em março), com indicadores acima das médias históricas para o período. Já o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) da Indústria da Construção, da mesma entidade, alcançou 46,7 pontos em maio de 2026 (em



abril, foi de 46,4 pontos). Apesar de uma pequena melhora, o indicador continua abaixo de 50 pontos³, mostrando que os empresários ainda apresentam falta de confiança no cenário econômico.

O aquecimento do setor de construção civil impulsiona a demanda por seguros como Riscos de Engenharia, Grandes Riscos e Habitacional, ainda que sejam considerados os desafios enfrentados pelo setor. No acumulado em 12 meses móveis até março, os seguros Riscos de Engenharia e Grandes Riscos movimentaram R\$ 1,4 bilhão (+24,3%) e R\$ 9,6 bilhões (+6,0%), respectivamente. A projeção para os seguros Riscos de Engenharia passou de um recuo de 6,4% para crescimento de 7,8% e, para os seguros contra Grandes Riscos, passou de 13,9% para 7,6%, em 2026. Para o grupo Patrimonial, a perspectiva é de que a arrecadação avance 10,0% em 2026, 0,2 p.p. acima da revisão anterior (+9,8%).

O seguro Habitacional movimentou R\$ 2,1 bilhões em prêmios até março, representando crescimento de 11,1% em relação ao mesmo período de 2025. No acumulado em 12 meses, o volume de prêmios foi de R\$ 8,2 bilhões até março (+11,5%). Para 2026, as vendas de imóveis mostram-se aquecidas. Dados da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC) mostram que, entre fevereiro de 2025 e janeiro de 2026, houve aumento de 4,1% no volume de unidades comercializadas, totalizando cerca de 195 mil unidades vendidas, com alta de 11,8% pelo Programa Minha Casa, Minha Vida (MCMV), que alcançou aproximadamente 156 mil unidades vendidas. A projeção para o seguro Habitacional em 2026 foi marginalmente ajustada, passando de 12,8% para 12,3%.

O grupo dos seguros contra Riscos Financeiros, que contempla os subgrupos Crédito, Garantia e Fiança Locatícia, arrecadou R\$ 2,9 bilhões no primeiro trimestre de 2026, com avanço de 20,3% sobre o primeiro trimestre de 2025. Na visão acumulada em 12 meses até março, o grupo arrecadou R\$ 11,1 bilhões (+20,2%), período em que os seguros de Crédito movimentaram R\$ 2,4 bilhões (+24,8%), o seguro Garantia, R\$ 6,5 bilhões (+17,5), e o seguro Fiança Locatícia, R\$ 2,2 bilhões (+24,1%). As projeções para o grupo, em 2026, foram revisadas, com o seguro Fiança Locatícia passando de 14,7% para 17,3% e o seguro de Crédito saindo de 13,7% para 13,3%. Por outro lado, a projeção do seguro Garantia foi mantida em 6,4%. Assim, a previsão para o grupo dos seguros contra Riscos Financeiros passou de 9,5% para 9,9%.

O seguro Rural movimentou R\$ 3,3 bilhões em prêmios nos três primeiros meses de 2026, com recuo de 2,7% em relação ao mesmo período de 2025. No acumulado em 12 meses, a arrecadação recuou 9,7%, totalizando R\$ 12,8 bilhões

³ Valores acima de 50 pontos indicam confiança do empresário; quanto mais acima de 50 pontos, maior e mais disseminada é essa confiança. Valores abaixo de 50 pontos indicam falta de confiança do empresário; quanto mais abaixo de 50 pontos, maior e mais disseminada é essa falta de confiança.

em prêmios. Para 2026, a perspectiva é desafiadora. A inadimplência da carteira de crédito rural tem crescido, principalmente entre as pessoas físicas. Em março de 2025, a inadimplência da carteira de crédito rural total era de 2,83% e, após doze meses, esse percentual saltou para 7,39%. Para pessoa jurídica, a inadimplência passou de 0,45% para 0,77%. Na mesma comparação, a concessão de crédito para pessoa física cresceu 5,6% e, para pessoa jurídica, 71,9%. O valor disponibilizado para o Programa de Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural (PSR) sofreu uma nova restrição. O Ministério da Agricultura e Pecuária (Mapa) bloqueou R\$ 461,6 milhões do PSR, que passou a contar com R\$ 530,1 milhões disponíveis no orçamento, com pouco mais de R\$ 100 milhões já utilizados em apólices de culturas de inverno.

Diante desse cenário, a projeção para o seguro Rural, para 2026, passou de uma queda de 3,9% para um recuo de 5,8%.

Com o resultado dos diferentes seguros de Danos e Responsabilidades, a projeção para o segmento, para 2026, passou de 7,4% para 7,2%.

No segmento de Cobertura de Pessoas, os seguros de Pessoas cresceram 10,0% no primeiro trimestre de 2026, movimentando R\$ 20,3 bilhões em prêmios, e avançaram 8,8% no acumulado em 12 meses móveis, com R\$ 80,6 bilhões arrecadados no período. O seguro de Vida arrecadou R\$ 9,7 bilhões no primeiro trimestre com avanço de 10,9%, e R\$ 39,3 bilhões no acumulado em 12 meses (+12,7%). Para 2026, a projeção para o seguro de Vida foi ajustada para 8,9%.

O seguro Viagem arrecadou R\$ 234,3 milhões até março, com alta de 3,3%, e, no acumulado em 12 meses, ultrapassou R\$ 1,0 bilhão em prêmios (+3,7%). O número de passageiros em voos internacionais avançou 12,8% no primeiro trimestre, segundo dados da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). Com a realização de eventos internacionais, como a Copa do Mundo, por exemplo, a demanda por voos internacionais poderá impulsionar a adesão ao seguro Viagem em 2026. A projeção para o seguro Viagem foi ajustada para 8,7%, considerando, também, o impacto da queda do dólar.

O seguro Prestamista avançou 17,9% no primeiro trimestre de 2026 e arrecadou R\$ 6,0 bilhões em prêmios. No acumulado em 12 meses, o volume de prêmios superou R\$ 22 bilhões até março (+7,6%). As concessões de crédito livre para pessoas físicas cresceram 10,3% no primeiro trimestre, com destaque para o crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor privado, modalidade que disponibilizou mais de R\$ 27 bilhões, com expressivo crescimento de 293,7%.



O endividamento das famílias seguiu crescendo. De acordo com a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (Peic)⁴, de março, o nível de endividamento renovou o recorde histórico e chegou a 80,4%, maior patamar da série histórica. Entretanto, um fator positivo foi a estabilidade da inadimplência, que permaneceu em 29,6% em março.

Com o mercado de crédito aquecido, a projeção do seguro Prestamista para 2026 aumentou significativamente, passando de 4,3% para 10,4%.

Os planos de Previdência Aberta arrecadaram R\$ 40,8 bilhões no primeiro trimestre, montante 7,9% menor do que o observado no mesmo período de 2025. No acumulado em 12 meses, as contribuições totalizaram R\$ 151,4 bilhões até março, queda de 20,9%. O resultado é explicado pela família de planos Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), que, no mesmo período, recuou 23,2%, com R\$ 135,4 bilhões em contribuições. Por outro lado, os planos da família Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) cresceram 5,5% no mesmo período e movimentaram quase R\$ 16 bilhões.

Considerando ainda o impacto da incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) na Previdência Aberta em 2026, cujo limite de isenção passa a ser de R\$ 600 mil, considerando a soma das aplicações em todas as instituições, o volume de contribuições para os referidos planos, em 2026, poderá encerrar o ano com queda de 3,0%, ante queda de 4,4% prevista anteriormente.

Com o resultado dos grupos Seguros de Pessoas e Previdência Aberta, o segmento de Cobertura de Pessoas poderá encerrar 2026 com virtual estabilidade (+0,6%) em relação a 2025.

Os Títulos de Capitalização iniciaram 2026 de forma desafiadora. O faturamento até março foi de R\$ 7,7 bilhões, queda de 4,6% sobre o mesmo período

do do ano anterior. Entretanto, no acumulado em 12 meses, o montante de R\$ 33,6 bilhões é 2,5% superior ao volume registrado no mesmo período de 2025. A projeção para 2026 ainda se manteve positiva, sendo ajustada para crescimento de 4,2%, ante 6,3% na projeção anterior.

O segmento de Saúde Suplementar arrecadou R\$ 91,2 bilhões em contraprestações líquidas no primeiro trimestre de 2026, com alta de 8,9% sobre o mesmo período de 2025, e pagou R\$ 70,6 bilhões em eventos indenizáveis, montante 8,9% superior ao desembolsado no mesmo período de 2025. Em termos de beneficiários, o total de vínculos dos planos Médico-Hospitalares e Exclusivamente Odontológicos chegou a 88,7 milhões no mesmo período, com aumento de 2,4%, segundo dados divulgados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Em número absoluto, houve entrada de mais de 2 milhões de novos clientes. Por tipo de contratação, o número de beneficiários dos planos Coletivos aumentou 4,0% (74,5 milhões), enquanto nos planos Individual ou Familiar houve queda de 7,0% (14,2 milhões). Nos planos Médico-Hospitalares, o número de beneficiários cresceu 1,6% (53,0 milhões) e, nos planos Exclusivamente Odontológicos, houve alta de 3,5%, com 35,7 milhões de beneficiários.

Para 2026, espera-se que não ocorra aumento expressivo na sinistralidade, com manutenção do valor das despesas, sendo projetado que a arrecadação, contabilizada pelas contraprestações líquidas, encerre 2026 com expansão de 8,8% sobre 2025 (a projeção anterior era de 9,0%).

A previsão é de que o setor segurador, em 2026, considerando o desempenho dos segmentos Danos e Responsabilidades, Cobertura de Pessoas e Capitalização, encerre o ano com crescimento de 3,3% e, incluindo Saúde Suplementar, avance 5,8% sobre a arrecadação de 2025.

⁴ Divulgada pela CNC (Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo). O endividamento refere-se ao percentual de famílias que relataram ter dívidas a vencer (cartão de crédito, cheque especial, carnê de loja, crédito consignado, empréstimo pessoal, cheque pré-datado e prestações de carro e casa)

Resultados da Projeção de Arrecadação do Mercado Segurador

	Arrecadação 2025 (em R\$ Bi)	Variação nominal 2025 x 2024	Projeção Atual - Variação Nominal 2026/2025	Projeção Anterior - Variação Nominal 2026/2025
DANOS E RESPONSABILIDADES	144,54	7,5%	7,2%	7,4%
Automóveis	61,58	6,8%	7,8%	7,1%
Patrimonial	31,79	13,3%	10,0%	9,8%
Massificados	12,77	13,6%	12,8%	11,0%
Riscos Diversos	6,75	17,0%	8,9%	5,2%
Grandes Riscos	9,83	11,9%	7,6%	13,9%
Risco de Engenharia	1,35	22,4%	7,8%	-6,4%
Outros Patrimonial	1,09	-6,0%	7,6%	8,1%
Habitacional	8,02	11,9%	12,3%	12,8%
Transportes	6,61	8,0%	2,9%	8,1%
Embarcador Nacional	1,68	26,2%	6,7%	8,9%
Embarcador Internacional	1,00	4,0%	-2,7%	5,8%
Transportador	3,93	2,7%	2,8%	8,3%
Riscos Financeiros	10,63	18,7%	9,9%	9,5%
Crédito	2,25	6,2%	13,3%	13,7%
Garantia	6,29	23,9%	6,4%	6,4%
Fiança Locatícia	2,05	19,5%	17,3%	14,7%
Outros	0,04	-8,3%	-3,0%	6,9%
Garantia Estendida	4,17	8,4%	11,5%	9,7%
Responsabilidade Civil	4,51	1,6%	5,3%	4,5%
Rural	12,91	-8,8%	-5,8%	-3,9%
Marítimos e Aeronáuticos	2,26	10,6%	10,1%	14,0%
Outros	2,05	4,9%	0,5%	8,1%
COBERTURAS DE PESSOAS	236,60	-12,2%	0,6%	-0,4%
Seguros de Pessoas	81,04	8,0%	7,5%	7,4%
Vida	38,37	12,4%	8,9%	11,7%
Prestamista	21,65	4,6%	10,4%	4,3%
Viagem	1,01	5,0%	8,7%	12,2%
Outros Planos de Risco	17,73	4,9%	2,5%	3,7%
Planos Tradicionais (Risco)	2,28	-2,4%	-3,4%	-8,5%
Previdência Aberta	155,56	-19,9%	-3,0%	-4,4%
Família VGBL	139,32	-21,8%	-4,1%	-5,5%
Família PGBL	15,54	1,5%	7,3%	5,2%
Planos Tradicionais (Acumulação)	0,71	-7,0%	-4,5%	-5,0%
CAPITALIZAÇÃO	33,92	5,9%	4,2%	6,3%
MERCADO s/ Saúde Suplementar	415,06	-4,8%	3,3%	2,9%
SAÚDE	349,41	10,8%	8,8%	9,0%
MERCADO	764,47	1,8%	5,8%	5,7%

Notas: DIOPS (ANS) – Dados até: 1º trimestre de 2026.

SES (SUSEP) – Dados até: março de 2026.

Utiliza-se como arrecadação de saúde a conta 311 – Contraprestação Líquida / Prêmios Retidos.

Por questões metodológicas de tratamento à base de dados bruta, os dados oriundos da ANS podem estar aqui apresentados de forma diferente e sem considerar ajustes pontuais praticados pela FenaSaúde.

Atualizado em junho de 2026. Projeção anterior: março de 2026.

As referidas projeções são calculadas em colaboração com as Federações e podem sofrer alterações de acordo com a dinâmica do mercado.



PRODUÇÃO ACADÊMICA EM SEGUROS

As publicações selecionadas para compor o capítulo desta edição da Conjuntura CNseg abordam diversas temáticas relacionadas à atividade seguradora, na forma de trabalhos para discussão, livros e artigos acadêmicos, além de teses e dissertações de mestrado e doutorado nas mais diversas áreas do conhecimento.



Envie sua sugestão de Produção Acadêmica em Seguros para estudos@cnseg.org.br.

1

A disponibilidade de água tem se tornado um fator cada vez mais decisivo para o desempenho da agropecuária brasileira, sobretudo em um cenário de eventos climáticos mais frequentes e intensos. A influência dessa variável sobre os resultados da produção agrícola e, consequentemente, sobre a demanda por instrumentos de mitigação de riscos constitui a questão central do estudo "**Segurança Hídrica, Produtividade Agrícola e Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural: Evidências para os Municípios Brasileiros**", que contribui para o debate sobre a eficiência da subvenção ao prêmio do seguro rural e seu papel no fortalecimento da resiliência do setor.

Nome: Segurança Hídrica, Produtividade Agrícola e Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural: Evidências para os Municípios Brasileiros

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: Universidade Federal de Uberlândia (UFU) e Revista de Economia e Sociologia Rural.

Período: 15/05/2025.

Autores(as): Oliveira, W. T., Perosa, B. B., & Saiani, C. C. S.



Segurança Hídrica, Produtividade Agrícola e Subvenção ao Prêmio do Seguro Rural: Evidências para os Municípios Brasileiros

2

A transformação digital tem redefinido a forma como empresas se relacionam, comercializam produtos e prestam serviços, e o mercado segurador não está imune a esse movimento. O estudo "**O Impacto da Digitalização na Intermediação entre Corretoras e Seguradoras**" analisa as mudanças provocadas pela adoção de novas tecnologias nos processos de distribuição e contratação de seguros. Logo, discute-se como ferramentas digitais vêm alterando a dinâmica entre corretoras e seguradoras, trazendo ganhos de eficiência, agilidade e acesso à informação. Ao mesmo tempo, o estudo levanta reflexões sobre os desafios de adaptação enfrentados pelos intermediários em um ambiente cada vez mais conectado e orientado por dados.

Nome: O Impacto da Digitalização na Intermediação entre Corretoras e Seguradoras

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: *Lumen et Virtus*.

Período: 25/02/2025.

Autor(a): Rodrigues, Bruno.



O Impacto da Digitalização na Intermediação entre Corretoras e Seguradoras



3

A proteção patrimonial mutualista e o seguro automóvel tradicional compartilham o objetivo de oferecer cobertura contra riscos, mas operam sob lógicas distintas de custeio. Enquanto as seguradoras definem previamente os valores cobrados dos clientes, os sistemas mutualistas distribuem os prejuízos entre os participantes após a ocorrência dos eventos. A partir da comparação entre essas duas estruturas, a análise busca compreender suas diferenças de custo, eficiência e competitividade no mercado. Utilizando dados de apólices de seguro automóvel e técnicas de *machine learning*, "**Proteção Patrimonial Mutualista: Comparação de Custeio com o Seguro Automóvel Tradicional**" avalia em quais condições o modelo mutualista pode se aproximar economicamente do seguro convencional.

Nome: Proteção Patrimonial Mutualista: Comparação de Custeio com o Seguro Automóvel Tradicional

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ).

Período: 22/09/2025..

Autor (a): Melo, Eduardo Fraga Lima de.



Proteção Patrimonial Mutualista: Comparação de Custeio com o Seguro Automóvel Tradicional

4

Os títulos de capitalização costumam ser vistos principalmente como produtos de sorteio e acumulação de recursos, mas, por trás dessa dinâmica, existe uma complexa estrutura de riscos que precisa ser continuamente monitorada. Essa dimensão é explorada em "**Let the Games Begin! Uma Avaliação do Risco Atuarial de Sociedades de Capitalização**", que investiga os fatores capazes de afetar a solvência e o equilíbrio financeiro dessas instituições. A análise busca identificar os principais riscos atuariais presentes no segmento e avaliar sua relevância para a sustentabilidade das operações ao longo do tempo. Ao aproximar conceitos atuariais da realidade do mercado, o estudo contribui para a compreensão dos desafios associados à gestão prudencial das sociedades de capitalização.

Nome: Let the Games Begin! Uma Avaliação do Risco Atuarial de Sociedades de Capitalização

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: Universidade de São Paulo (USP) e Revista Evidenciação Contábil & Finanças.

Período: 08/11/2025.

Autor (a): Martins, Victor; Carvalho, João Vinícius.



Let the Games Begin! Uma Avaliação do Risco Atuarial de Sociedades de Capitalização



5

A incorporação de mecanismos de fiscalização planejada e regulação responsiva pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) marca uma virada relevante na forma como o setor é supervisionado no Brasil. À luz das mudanças introduzidas pela Resolução Normativa (RN) nº 658/2025, o estudo "**Fiscalização Planejada e Regulação Responsiva na Saúde Suplementar: Análise Jurídica da RN nº 658/2025 e seus Impactos Estruturais**" examina como essas ferramentas podem aprimorar a eficiência regulatória, estimular a conformidade dos agentes supervisionados e produzir impactos duradouros sobre a governança do segmento.

Nome: Fiscalização Planejada e Regulação Responsiva na Saúde Suplementar: Análise Jurídica da Resolução Normativa (RN) nº 658/2025 e seus Impactos Estruturais

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: Unimed e Revista Brasileira de Saúde Suplementar.

Período: 06/04/2026.

Autor (a): Ribeiro, Rodrigo Machado.



Fiscalização Planejada e Regulação Responsiva na Saúde Suplementar: Análise Jurídica da RN nº 658/2025 e seus Impactos Estruturais

6

Mudanças no sistema tributário costumam gerar impactos que vão muito além da arrecadação, especialmente em setores que dependem de previsibilidade regulatória para se desenvolver. É nesse contexto que o estudo "**A Reforma Tributária e sua Influência Prática sobre a Previdência Privada com Vistas à Segurança Jurídica**" examina os reflexos jurídicos e econômicos das novas regras sobre participantes, entidades e investidores. A relação entre tributação e segurança jurídica orienta a análise, que busca compreender como alterações legislativas podem afetar o funcionamento, a atratividade e a estabilidade desse segmento de longo prazo.

Nome: A Reforma Tributária e sua Influência Prática sobre a Previdência Privada com Vistas à Segurança Jurídica.

Tipo de Publicação: Artigo Técnico.

Instituição/Publicação: Faculdade de Ilhéus e *Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação*.

Período: 29/05/2025.

Autor (a): Ribeiro, M. F. C., & Coelho, L. A.



A Reforma Tributária e sua Influência Prática sobre a Previdência Privada com Vistas à Segurança Jurídica



GLOSSÁRIO

Arrecadação do Setor Segurador: Contempla o prêmio direto de seguros, prêmio emitido em regime de capitalização, contribuição em previdência, faturamento de capitalização e contraprestação de saúde suplementar.

Arrecadação per capita: Proporção da arrecadação do setor segurador sobre a População Brasileira.

Ativo do Setor Segurador: Recursos econômicos na forma de bens e direitos em seguros, previdência, capitalização e saúde suplementar.

CAGED: Cadastro Geral de Empregados e Desempregados, da Secretaria de Trabalho do Ministério da Economia.

Captação líquida de Capitalização: Diferença entre o faturamento de Capitalização e o total dos seus resgates.

Captação líquida dos Planos de Acumulação: Diferença entre a soma das contribuições de previdência e do prêmio emitido em regime de capitalização de VGBL e a soma dos resgates de previdência e de VGBL. Aplicável somente a esses planos.

Contraprestação de Saúde Suplementar: Contraprestação líquida/prêmios retidos para coberturas assistenciais médico-hospitalar e/ou odontológica.

Contribuição de Previdência: Valor correspondente a cada um dos aportes destinados ao custeio do plano de previdência.

Despesa administrativa do Setor Segurador: Despesas administrativas em seguros, previdência, capitalização e saúde suplementar.

Despesas de comercialização do Setor Segurador: Despesas de comercialização e custos de aquisição agregados em seguros, previdência, capitalização e saúde suplementar.

Faturamento de Capitalização: Faturamento com títulos de capitalização líquida de devolução e cancelamento.

FGTS: Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, gerido pela Caixa Econômica Federal, criado com o objetivo de proteger o trabalhador demitido sem justa causa, mediante a abertura de uma conta vinculada ao contrato de trabalho, formando poupança compulsória que pode ser usada em momentos especiais.

Focus: Relatório semanal divulgado pelo Banco Central do Brasil com estatísticas-resumo de expectativas de agentes de mercado para variáveis macroeconômicas.

IGP-M: Índice Geral de Preços, calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Indenização de Saúde Suplementar: Eventos indenizáveis líquidos/sinistros retidos de cobertura assistencial médico-hospitalar e/ou odontológica.

Instrumento de Garantia: Tem por objetivo propiciar que a provisão matemática para capitalização do título de capitalização seja utilizada para assegurar o cumprimento de obrigação assumida em contrato principal pelo titular perante terceiro.

IPCA: Índice de Preços ao Consumidor-Amplo calculado pelo IBGE.



Penetração do Setor Segurador no PIB: Proporção da arrecadação do Setor Segurador sobre o Produto Interno Bruto.

PIB: Produto Interno Bruto, a soma do valor de todos os bens e serviços finais produzidos no País em determinado período.

PIB mensal: Produto Interno Bruto Nominal mensal, calculado e publicado pelo Banco Central do Brasil (proxy mensal para o PIB Nominal oficial, calculado pelo IBGE).

PIM-PF: Produção Industrial Mensal - Produção Física, do IBGE.

PNAD: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios, do IBGE.

População Brasileira: Número de habitantes no território nacional publicado pelo IBGE com base em informações dos registros de nascimentos e óbitos, dos censos demográficos e das contagens de população intercensitárias.

Prêmio Direto de Seguros: Emissão de prêmio líquida de cancelamento e restituição.

Prêmio Emitido em Regime de Capitalização: Valor correspondente a cada um dos aportes destinados ao custeio de seguros estruturados no regime financeiro de capitalização.

Provisão do Setor Segurador: Passivo contabilizado pelo Mercado Segurador para refletir as obrigações futuras advindas dos compromissos assumidos com os contratantes de suas operações.

Resgate e benefício de Previdência: Valor correspondente a cada um dos resgates e benefícios destinados à cobertura do plano de previdência.

Selic: Taxa básica de juros da economia brasileira, definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.

Sinistralidade: Contempla sinistralidade de seguros e saúde suplementar

Sinistralidade de Saúde Suplementar: Proporção de indenização de saúde suplementar sobre a contraprestação de saúde suplementar.

Sinistralidade de Seguros: Proporção do sinistro ocorrido sobre o prêmio ganho.

Sinistro ocorrido/indenização/sorteio/resgate/benefício do Setor Segurador: Contempla o sinistro ocorrido de seguros, resgate e benefício de previdência, sorteio e resgate de capitalização e indenização de saúde suplementar.

Sinistro ocorrido de Seguros: Indenizações avisadas, despesas relacionadas a seguros, retrocessões aceitas, variação das provisões de sinistro e serviços de assistência, líquido dos salvados e ressarcidos avisados e de sua variação do ajuste da PSL. Considera as parcelas administrativas e judiciais, consórcios e fundos e despesas com benefícios em regime de capitalização e repartição de capitais de cobertura para seguros.

Sorteio e resgate de Capitalização: Valor correspondente aos prêmios de sorteios e resgates pagos com títulos de capitalização.

CONSELHO DIRETOR

com mandato de 30/04/2025 a 29/04/2028



Presidente

Roberto de Souza Santos
Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais

1º Vice-Presidente

Ivan Luiz Gontijo Junior
Bradesco Seguros S/A

Vice-Presidentes Natos



Ney Ferraz Dias
Federação Nacional de Seguros Gerais



Raquel Reis Correa
Federação Nacional de Saúde Suplementar



Edson Luis Franco
Federação Nacional de Previdência Privada e Vida



Denis dos Santos Moraes
Federação Nacional de Capitalização

Diretores

Alejandro Gabriel Widder
Zurich Santander Brasil Seguros e Previdência S/A
Breno Persona Machado Gomes
Metropolitan Life Seguros e Previdência Privada S/A)

Delano Valentim de Andrade
Brasilprev Seguros e Previdência S/A

Eduard Folch Rue
Allianz Seguros S/A

Eduardo Nogueira Domeque
Itaú Seguros S/A

Eduardo Stefanello Dal Ri
HDI Seguros S/A

Erika Médici Klaffke
AXA Seguros S/A

Felipe Costa da Silveira Nascimento
Mapfre Previdência S/A

Francisco Alves de Souza
COMPREV Vida e Previdência S/A

Helder Molina
MAG Seguros - Mongeral AEGON Seguros e Previdência S/A

João de Lima Géo Neto
Pottencial Seguradora S/A

Jorge de Souza Andrade
Capemisa Seguradora de Vida e Previdência S/A

José Adalberto Ferrara
Tokio Marine Seguradora S/A

Leonardo Deeke Boguszewski
Junto Seguros S/A

Leandro Martinez Raymundo
Chubb Seguros Brasil S/A

Luciano Soares
Icatu Seguros S/A

Luiz Gustavo Silva Portela
Caixa Seguradora S/A

Maximiliano Alejandro Villanueva
CNP Capitalização S/A

Pablo dos Santos Meneses
Sul América Companhia de Seguro Saúde

Patrícia Andrea Freitas Velloso dos Santos
Prudential do Brasil Seguros S/A

Pedro Cláudio de Medeiros Bocayuva Bulcão
SINAF Previdencial Cia. de Seguros

Pedro Pereira de Freitas
ALLSEG Seguradora S/A

Roberto Teixeira de Camargo
XP Vida e Previdência S/A

DIRETORIA EXECUTIVA

Dyogo Oliveira – Diretor-Presidente

Alexandre Leal – Diretor Técnico, de Estudos e de Relações Regulatórias

André Nunes – Diretor de Assuntos Corporativos e Relações Sindicais

André Vasco – Diretor de Serviços às Associadas

Cláudia Prates – Diretora de Sustentabilidade

Glauce Carvalhal – Diretora Jurídica

Hailton Madureira – Diretor de Relações Institucionais



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