

Por Daniela Matos* e Rodolfo Braun**

O Governo de Santa Catarina decretou^[1], em 18/05/2026, estado de alerta climático no Estado em razão das previsões meteorológicas associadas ao fenômeno El Niño, que indicam elevada probabilidade de eventos climáticos extremos, especialmente precipitações intensas, enchentes, enxurradas e deslizamentos. Os principais órgãos^[2] de imprensa do país vêm alertando para o risco de que os efeitos do fenômeno El Niño possam desencadear uma crise alimentar e climática em escala mundial, em razão do impacto significativo sobre a produção agrícola, a infraestrutura e a segurança das populações expostas a tais eventos.

O fato de o fenômeno El Niño estar sendo amplamente noticiado, em razão de seus riscos concretos para o Brasil e para a comunidade internacional, é uma oportunidade para aprofundar o debate acerca do avanço da regulação setorial no mercado de seguros no tocante especificamente à Letra de Risco de Seguro (LRS).

Na esteira do processo de modernização legislativa e regulatória do setor de seguros observado nos últimos anos, foi instituída a Letra de Risco de Seguro (LRS) pela Lei nº 14.430/2022, posteriormente regulada pela Resolução CNSP nº 453/2022. A LRS, em síntese, consiste em um instrumento financeiro destinado a conectar diretamente o mercado de seguros ao mercado de capitais, viabilizando a transferência de riscos securitários para investidores. A definição legal de LRS é: título de crédito nominativo, transferível e de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro, vinculado a riscos de seguros e resseguros^[3].

Trata-se, em essência, do equivalente brasileiro aos chamados Insurance-Linked Securities (ILS) utilizados no mercado internacional, notadamente os conhecidos Catastrophe Bonds (cat bonds), amplamente empregados para a transferência e pulverização de riscos associados a eventos catastróficos de grande impacto^[4].

Embora a legislação e a normatização não imponham quaisquer limitações quanto à natureza dos riscos passíveis de transferência por meio desse instrumento, a LRS mostra-se especialmente adequada como mecanismo de mitigação de riscos associados a eventos climáticos extremos, como o fenômeno El Niño, à semelhança do que se observa, em âmbito internacional, com os Insurance Linked Securities (ILS).

A lógica da operação de securitização estruturada por meio da LRS pode ser resumida nos seguintes termos: **(i)** uma contraparte (seguradoras, resseguradoras, entidades abertas de previdência complementar (EAPC) ou operadoras de planos de saúde) cede determinados riscos à Sociedade Seguradora de Propósito Específico (SSPE), mediante contrato de aceitação de riscos; **(ii)** a SSPE, por sua vez, emite Letras de Risco de Seguro com o objetivo de captar recursos junto a investidores profissionais, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os quais constituem a garantia da operação, denominada garantia de securitização; **(iii)** cada operação é estruturada com patrimônio próprio e independente, inscrito em CNPJ específico, devidamente segregado tanto das demais operações quanto do patrimônio da própria SSPE; e **(iv)**

na hipótese de inexistência de sinistro, o investidor faz jus ao resgate do valor principal acrescido da remuneração pactuada, ao passo que, na ocorrência de sinistro, o valor de resgate poderá ser reduzido, sendo o risco econômico absorvido pelo investidor.

Segundo pesquisa da [Re]vision Research^[5], o mercado global de Insurance-Linked Securities (ILS) apresentou desempenho positivo em 2025, tanto sob a perspectiva de crescimento quanto de retorno aos investidores. Estimativas indicam que o volume do mercado de catastrophe bonds, expandiu-se em aproximadamente US\$ 19 bilhões ao longo do ano, o que representa um crescimento de cerca de 24%, alcançando o montante aproximado de US\$ 61 bilhões em títulos em circulação ao final de 2025.

No Brasil, há atualmente três Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (SSPE) autorizadas pela SUSEP, responsáveis, em conjunto, por sete emissões de Letra de Risco de Seguro (LRS), que totalizam aproximadamente R\$ 400 milhões, também conforme relatório publicado pela [Re]vision Research^[6].

Apesar do inegável avanço, a regulação setorial ainda demanda evolução. A referida Resolução CNSP nº 453/2022 estabeleceu as regras para autorização das SSPE, regulamentou aspectos centrais da estrutura e da dinâmica das operações, tratou da independência patrimonial das operações e definiu parâmetros prudenciais a serem observados pelas SSPE.

Adicionalmente, a SUSEP atualizou o Manual de Práticas e Procedimentos Contábeis do Mercado Segurador, trazendo elucidações quanto à forma de escrituração contábil das principais operações de securitização sob a perspectiva da SSPE.

Todavia, a regulação infralegal deixou de disciplinar de forma específica o tratamento contábil e prudencial aplicável às contrapartes que cedem riscos às Sociedades Seguradoras de Propósito Específico (SSPE). Verifica-se, assim, a existência de lacuna regulatória relevante, apta a gerar dúvidas e incertezas jurídicas às seguradoras, resseguradoras e entidades abertas de previdência complementar (EAPC) que pretendam se valer desse instrumento.

A ausência de disciplina normativa e de orientação clara do regulador acarreta impactos práticos relevantes sob a ótica da contraparte. A título exemplificativo: (i) Registro Contábil e FIP/SUSEP: definição do tratamento contábil e dos critérios de registro, no FIP-SUSEP, dos contratos de transferência de riscos firmados via LRS; (ii) Provisões Técnicas x Ativos Redutores: possibilidade da LRS ser utilizada como redutora da necessidade de cobertura das provisões técnicas; (iii) SRO (Sistema de Registro de Operações): necessidade (ou não) de registro das cessões realizadas por meio de LRS; (iv) Teste de Adequação de Passivos (TAP): definição do impacto dessas operações sobre o Teste de Adequação de Passivos.

Não obstante, a LRS representa, de forma inequívoca, um avanço institucional importante para o mercado segurador brasileiro. A arquitetura jurídica inaugurada pela Lei nº 14.430/2022 e desenvolvida pela Resolução CNSP nº 453/2022 revela-se tecnicamente consistente e alinhada às práticas internacionais.

Isto posto, o cenário de alerta climático associado ao fenômeno El Niño serve como um oportuno indicativo da necessidade de se promover o aprimoramento da regulação setorial aplicável à LRS, a fim de proporcionar sua utilização plena, segura e eficiente como instrumento de gestão e mitigação de riscos climáticos extremos no mercado segurador brasileiro.

* **Daniela Matos** – Sócia do Santos Bevilaqua Advogado, Mestra em Direito pela Fundação Getúlio Vargas – FGV/SP

** **Rodolfo Braun** – Advogado do Santos Bevilaqua Advogado, Mestre em Direito pela Fundação Getúlio Vargas – FGV/SP

[1] Decreto nº 1530/2026.

[2] G1. O risco de um super El Niño aumentou. G1 Meio Ambiente, 19 maio 2026. Disponível em: <https://g1.globo.com/meio-ambiente/noticia/2026/05/19/o-risco-de-um-super-el-nino-aumentou.ghtml>. Acesso em: 1º jun. 2026. BRAGA, Renata. El Niño pode elevar casos de dengue no Brasil, com pior cenário no Sul e no Sudeste. Folha de S.Paulo, São Paulo, 19 maio 2026. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/equilibrioesaude/2026/05/el-nino-pode-elevar-casos-de-dengue-no-brasil-com-pior-cenario-no-sul-e-no-sudeste.shtml>. Acesso em: 1º jun. 2026.

[3] Art. 12 da Lei nº 14.430/2022.

[4] Para aprofundamento, cf.: NATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE COMMISSIONERS (NAIC). Insurance-Linked Securities. Disponível em: <https://content.naic.org/insurance-topics/insurance-linked-securities>. Acesso em: 1º jun. 2026. _____. Capital Markets Primer: Insurance-Linked Securities. Disponível em: <https://content.naic.org/sites/default/files/capital-markets-primer-linked-securities.pdf>. Acesso em: 1º jun. 2026.

[5] [RE]VISION RESEARCH. Mercado Brasileiro de Resseguros e ILS. 2025. Disponível em: https://drive.google.com/file/d/1D8TaU_LWa38AOJze6mvlgFav8oPzf0l7/view?usp=sharing. Acesso em: 1º jun. 2026.

[6] [RE]VISION RESEARCH. Mercado Brasileiro de Resseguros e ILS. 2025. Disponível em: https://drive.google.com/file/d/1D8TaU_LWa38AOJze6mvlgFav8oPzf0l7/view?usp=sharing. Acesso em: 1º jun. 2026.

(10.06.2026)