Por Luciano Lopes Valina (*)



O mercado de seguro garantia no Brasil atravessa um momento de inflexão relevante. O aumento esperado da demanda, impulsionado por novos projetos de infraestrutura e pela maior utilização do instrumento em contratos públicos e privados, vem acompanhado por uma elevação proporcional da complexidade dos riscos assumidos. Nesse contexto, surge um novo equilíbrio: mais oportunidades, mas também maior necessidade de rigor técnico na subscrição.

A retomada de obras estruturantes e a ampliação dos investimentos em infraestrutura tendem a concentrar riscos em contratos de grande vulto, com prazos longos e elevada dependência de variáveis macroeconômicas. Diferentemente de ciclos anteriores, observa-se que parte importante das empresas interessadas nesses projetos apresenta níveis de alavancagem mais elevados, margens comprimidas e maior exposição a volatilidade de custos. Esse cenário amplia a probabilidade de deterioração financeira durante a execução contratual. Adicione-se a esse contexto de alavancagem a majoração do custo das dívidas contraídas em uma economia que gira com taxas básicas de juros persistentes na casa dos 15% ao ano e que apresenta, em muitas vezes por essa causa direta, um número recorde de pedidos de recuperação judicial (no fim de 2025, 5.680 empresas encontravam-se em recuperação judicial no Brasil, número superior em 24,3% ao mesmo indicador apresentado no fim do ano de 2024).

Para o seguro garantia, essa mudança altera, ou deveria alterar, a natureza da análise de risco. Não se trata apenas de avaliar a capacidade técnica do tomador ou a qualidade do contrato, mas de compreender a sustentabilidade financeira ao longo de todo o cronograma da obra. Há um

conceito maduro em seguro garantia, por muitas vezes esquecido pelo mercado, que fundamenta a aprovação de uma operação adicionando-se aos fatores anteriores também a análise da capacidade financeira da empresa e do grupo avaliado. Em tese deve-se evitar que a seguradora se torne “sócia” do negócio, ou seja, ainda que o contrato não seja performado e ocorra um sinistro, que a empresa tomadora tenha recursos para honrar o valor garantido junto a emissora da apólice. Caso contrário, caberá à seguradora e aos seus resseguradores ficarem “na torcida” para que tudo corra bem, uma vez que, em caso de inadimplência contratual, estes pagarão o sinistro e terão, na sequência, grande dificuldade em recuperar a indenização realizada. Projetos com estruturas de funding complexas, dependência de reequilíbrios contratuais ou forte exposição a insumos voláteis demandam avaliações mais profundas e contínuas.

Outro fator relevante é o aumento do porte médio das garantias. Contratos maiores implicam limites mais elevados, maior concentração de exposição e potencial impacto sistêmico em caso de sinistro. Isso reforça a necessidade de diversificação de carteira, adequada estruturação de resseguro e definição clara de apetite ao risco. A gestão ativa dessas exposições passa a ser elemento central da estratégia das seguradoras. Além disso, a maior complexidade operacional dos projetos estruturantes exige acompanhamento técnico mais próximo. O monitoramento da execução, a análise de marcos contratuais e a identificação antecipada de desvios tornam-se ferramentas essenciais para mitigar perdas. O seguro garantia deixa de ser apenas um instrumento reativo e passa a atuar de forma preventiva, por vezes como um ente consultivo frente ao avanço das empreitadas.

Sob a ótica do tomador, o cenário também se transforma. Empresas com balanços pressionados precisarão demonstrar maior transparência, governança e capacidade de gestão financeira para acessar limites compatíveis com os novos projetos. A qualidade da informação fornecida ao mercado segurador passa a ser determinante para a viabilidade das operações. Esse novo ambiente reforça a importância da disciplina técnica na subscrição. Modelos que privilegiem apenas volume tendem a se mostrar insustentáveis diante do aumento da severidade potencial dos sinistros. A adequada precificação do risco, combinada com critérios consistentes de seleção, será fundamental para manter o equilíbrio do mercado.

Em síntese, o seguro garantia entra em uma fase de maturidade mais exigente. O crescimento da demanda é uma oportunidade clara, mas vem acompanhado de riscos mais sofisticados e interdependentes. O desafio para o setor será encontrar o ponto de equilíbrio entre expansão e prudência, fortalecendo práticas técnicas, aprimorando o monitoramento e ajustando o apetite ao novo perfil de exposição.

Mais demanda, mais risco e, consequentemente, maior necessidade de excelência técnica. Esse é o novo equilíbrio do seguro garantia.

(*) **Luciano Lopes Valina** é gerente de Seguro Garantia do IRB(Re).

(07.04.2026)