

O dado granular como ato de supervisão

A primeira liquidação em dez anos e a infraestrutura que a tornou tempestiva

POR MANUEL MATOS

SÍNTESE EDITORIAL

A primeira liquidação extrajudicial decretada pela SUSEP em quase dez anos não é manifestação de fragilidade do mercado segurador. É evidência da capacidade de detecção que o supervisor adquiriu no intervalo. O instrumento dessa capacidade é o Sistema de Registro de Operações, infraestrutura de dados granulares que torna verificável, em base contínua, o que antes só se manifestava em demonstração consolidada.

O sistema foi contestado por via judicial em 2023 pelas entidades representativas do próprio setor. O caso da Seguradora S/A Infinite, em maio de 2026, é a primeira evidência operacional de que a infraestrutura, agora amadurecida, beneficia inclusive quem inicialmente a contestou. A confiança ganha em todo o mercado supera o custo institucional disperso na sua construção.

01

O FATO E O INTERVALO DE DEZ ANOS

Em 19 de maio de 2026, a Superintendência de Seguros Privados publicou no Diário Oficial da União a Portaria nº 8.549/2026, decretando a liquidação extrajudicial da Seguradora S/A Infinite, fundada em Goiânia. A medida foi aprovada pelo Conselho Diretor da autarquia em reunião extraordinária realizada na véspera, 18 de maio. O fundamento técnico, enunciado pela própria SUSEP, foi a constatação de grave deterioração da situação econômico-financeira da companhia, com insuficiência de patrimônio e de estrutura de gestão de riscos para fazer frente aos compromissos assumidos junto a segurados e tomadores.

A trajetória até a liquidação tem cronologia documentada. A Infinite foi constituída em abril de 2023, com capital social de quatro milhões de reais e sede no Setor Bueno, em Goiânia. Em 18 de outubro do mesmo ano, a Portaria DIR1/SUSEP nº 108/2023 autorizou a operação em cinco regiões do território nacional, com seguro garantia como ramo principal. Em 11 de março de 2026, o Conselho Diretor determinou em caráter preventivo a suspensão imediata de novas emissões de apólices nesse ramo, com base em ações de supervisão que apontavam três irregularidades simultâneas: emissão de apólices em regiões geográficas não autorizadas, não observância do limite de retenção da seguradora e descumprimento de limites, exclusões e demais requisitos previstos nos contratos de resseguro em que a empresa figurava como cedente. Pouco mais de dois meses depois, a deterioração da situação financeira tornou a suspensão insuficiente, e a autarquia decretou o regime especial.

A medida produz efeitos imediatos previstos em lei. As obrigações da companhia tornam-se de vencimento antecipado. As garantias por ela emitidas deixam de ser consideradas aptas a partir de 19 de maio. A SUSEP orientou segurados, tomadores, o Poder Judiciário e os órgãos da Administração Pública a avaliarem com urgência a substituição das garantias vinculadas à seguradora, de modo a preservar a continuidade de contratos administrativos, licitações, concessões e processos judiciais. Os créditos referentes a indenizações de sinistros ocorridos até 18 de maio e restituições de prêmios serão pagos após a publicação da versão definitiva do quadro geral de credores, na ordem e nas condições previstas na legislação aplicável, no limite dos ativos realizados.

O dado institucional que organiza a leitura desta edição está na nota oficial da autarquia. A SUSEP enuncia, na própria comunicação que decreta o regime especial, que há cerca de uma década não eram decretados regimes dessa natureza no setor. A última liquidação extrajudicial havia sido a da Nobre Seguradora, em outubro de 2016. A formulação da autarquia lê esse intervalo como reflexo da solidez do mercado e do acompanhamento contínuo da supervisão. A leitura é correta, mas é parcial. O intervalo de dez anos pode ser lido de outro modo: como o tempo de construção da infraestrutura de dados que tornou possível detectar a deterioração antes que ela se convertesse em insolvência consumada.

A primeira liquidação em dez anos não mede a frequência das insolvências. Mede a capacidade de detectá-las antes que se consumem.

02

A CAMADA QUE TORNOU O FATO DETECTÁVEL

As três irregularidades apuradas pela SUSEP em março de 2026 partilham uma característica técnica que não é acessória, e sim estrutural. Todas são detectáveis apenas pelo cruzamento entre dado granular de operação individual e parâmetro regulatório da supervisionada. Nenhuma delas é detectável por demonstração contábil agregada, por reporte periódico consolidado ou por relatório atuarial trimestral.

A emissão em região geográfica não autorizada exige acesso, apólice por apólice, ao endereço do tomador ou ao local do risco. O dado existe na operação individual; desaparece na agregação. O descumprimento do limite de retenção exige verificar, contrato por contrato, o valor segurado retido em comparação com o teto técnico autorizado para a seguradora. O dado é, por construção, granular. O descumprimento dos contratos de resseguro como cedente exige cruzamento triplo: dados da apólice emitida, parâmetros do contrato de resseguro vigente, com seus limites, exclusões e requisitos contratuais, e dados das cessões efetivamente realizadas. A detecção pressupõe que os dois lados do fluxo, emissão e cessão, estejam visíveis ao supervisor em formato comparável.

A camada infraestrutural que captura, valida, armazena e disponibiliza esse tipo de dado é o Sistema de Registro de Operações, instituído pela Resolução CNSP nº 383/2020. O SRO é operado por entidades registradoras credenciadas pela autarquia, e o leiaute que define o conteúdo informacional do registro foi atualizado para a versão 3.0.0, com obrigatoriedade a partir de março de 2026. A coincidência temporal entre a entrada em vigor obrigatória do leiaute mais granular já produzido e a primeira intervenção prudencial em uma década é registro factual que não exige interpretação adicional para ser notado.

Cabe registrar, com a precisão que o método exige, o limite documental dessa leitura. As notas oficiais da SUSEP, tanto a de 11 de março quanto a de 19 de maio, não atribuem formalmente o caso ao SRO. Referem-se a ações de supervisão, inspeção de fiscalização prudencial, processos administrativos, ofícios, reuniões e inconsistências relevantes nas informações contábeis e naquelas prestadas à supervisão. O SRO não é nomeado. Esse silêncio das fontes oficiais não autoriza atribuição direta. O que se afirma com base nos fatos verificáveis é menor e mais firme: as três irregularidades apuradas são, por natureza técnica, irregularidades cuja detecção tempestiva pressupõe acesso a dados granulares de operação, e a infraestrutura de registro é a camada do SNSP que organiza esse acesso.

A distinção interessa porque ela governa o limite das proposições desta edição. O argumento não é que o SRO produziu a liquidação. O argumento é que a transformação da supervisão prudencial, de exame consolidado em verificação granular contínua, é precondition material da intervenção tempestiva, e que essa transformação se opera, no SNSP, pela camada infraestrutural de registro.

03

RECONHECIMENTO DA RESISTÊNCIA INICIAL

A consolidação do SRO como instrumento de supervisão não se deu por aceitação imediata.

Em 28 de abril de 2023, a Confederação Nacional das Seguradoras e a Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização ingressaram com Ação Civil Coletiva, autos nº 5015990-40.2023.4.04.7000, na 6ª Vara Federal de Curitiba, contra a SUSEP e a União, pleiteando a suspensão do sistema. O pedido de tutela antecipada foi indeferido. A CNseg interpôs agravo de instrumento, distribuído à 12ª Turma do Tribunal Regional Federal da 4ª Região. Em agosto de 2023, o TRF4 deferiu pedido conjunto de suspensão do processo por noventa dias, para que as partes buscassem solução consensual. A ação foi suspensa nesse momento, e o sistema seguiu sua implementação.

Os argumentos do setor à época eram concretos e refletiam fragilidades operacionais verificáveis. A petição inicial sustentava que inexistia fundamento constitucional ou legal para a criação da obrigação de registro eletrônico perante entidades registradoras. As entidades representativas relatavam investimento estimado em duzentos milhões de reais pelas seguradoras na adaptação aos requisitos do sistema, fragmentação tecnológica entre as registradoras credenciadas, cada uma com leiaute e formato próprios, concentração de cerca de noventa por cento do mercado de registro em uma única registradora, e falha do prestador contratado para operar a plataforma integrada de comunicação entre as registradoras e a autarquia. Esses fatos compunham, em 2023, um quadro objetivo de instrumento institucional ainda inacabado.

A função das entidades representativas, no momento em que foram constituídas, é justamente a de levar ao regulador as restrições operacionais que os supervisionados encontram na execução das normas. A controvérsia judicial sobre o SRO em 2023 cumpriu, com os instrumentos do Estado de Direito, essa função. Não é por ter sido contestado que um instrumento institucional perde legitimidade. É pela maturação que ganha utilidade. O sistema seguiu sua implementação após a suspensão da ação, com o leiaute aprimorado por sucessivas circulares da SUSEP, e a obrigatoriedade do registro foi sendo estendida em fases, ramo a ramo, segundo cronograma que a própria autarquia havia estabelecido como modelo de adaptação gradual do mercado.

Três anos depois da ação, em março de 2026, o leiaute entra na versão 3.0.0, com a granularidade que torna detectáveis as irregularidades operacionais apuradas no caso Infinite. Esse desenlace não cancela a legitimidade dos argumentos de 2023. Confirma, contudo, que o instrumento, quando funcional, produz benefício para o conjunto do mercado, inclusive para as seguradoras representadas pelas entidades que o contestaram. A confiança no sistema segurador, em sua dimensão coletiva, depende da capacidade do supervisor de identificar a fragilidade isolada antes que ela contamine a percepção do conjunto. Essa capacidade está na infraestrutura, e a infraestrutura é, hoje, patrimônio coletivo do mercado.

04

A LEITURA PELO BINÔMIO CONFIANÇA E CONCORRÊNCIA

O caso Infinite oferece leitura precisa pelo binômio que organiza a economia do seguro.

No vetor da confiança, o ramo afetado é o que melhor expõe a relação entre solvência da seguradora e função econômica do contrato. O seguro garantia existe para assegurar o cumprimento de obrigações contratuais, administrativas e judiciais. É instrumento de confiança institucional aplicada: substitui a exigência de depósito ou caução em dinheiro pela promessa, formalmente apólice, de que a seguradora honrará a indenização se o tomador descumprir a obrigação contratada. Toda a economia do produto repousa sobre a capacidade de a seguradora honrar o compromisso. Quando essa capacidade se deteriora, a apólice deixa de ser garantia e se torna garantia aparente, condição pior do que a ausência de garantia, porque cria sensação de proteção onde a proteção já não existe. A SUSEP foi explícita ao orientar a Administração Pública e o Poder Judiciário a substituírem urgentemente as garantias vinculadas à Infinite. A orientação é técnica: o instrumento contratual perdeu a função econômica que justificava sua aceitação.

A infraestrutura de registro, lida nesse vetor, é infraestrutura da confiança. Torna verificável, em base contínua, a aderência operacional da seguradora aos parâmetros que sustentam a função econômica do contrato. Sem essa verificação contínua, a confiança no produto depende da reputação da seguradora; com a verificação contínua, a confiança no produto depende da capacidade institucional do supervisor. A reputação é volátil; a capacidade institucional, quando construída sobre infraestrutura, é estável.

No vetor da concorrência, a leitura é igualmente direta. Seguradora que opera dentro da regulação, respeitando regiões geográficas autorizadas, limites de retenção e contratos de resseguro, está em desvantagem competitiva em relação a quem opera fora desses limites. O mercado em que a conformidade é verificável é mercado em que a competição se dá entre operadores que partilham o mesmo perímetro de regras. O mercado em que a conformidade não é verificável é mercado em que o operador frágil pode oferecer condições aparentemente melhores, sustentadas em risco oculto, transferindo para o segurado o ônus da assimetria. O SRO, nessa leitura, é infraestrutura da concorrência. Nivela o campo competitivo ao tornar a conformidade verificável e a não conformidade detectável.

A LC 213/2025 é o marco legal que articula essas duas leituras em chave institucional. Ao conferir à SUSEP competência sobre as infraestruturas de mercado do SNSP, a lei reconhece o que a Resolução CNSP nº 383/2020 já havia organizado em chave infralegal: a supervisão moderna não opera apenas sobre os entes supervisionados, mas também sobre as infraestruturas que os conectam ao supervisor. A leitura dual desta peça, confiança e concorrência, encontra na unidade entre a lei complementar e a resolução o ponto institucional que produz capacidade efetiva. A lei dá fundamento; a infralegislação dá instrumento. O caso Infinite mostra a unidade em ação.

O dado granular é hoje ato de supervisão. A infraestrutura que o organiza deixou de ser despesa contestada para se tornar ativo do mercado.

05

IMPLICAÇÕES POR PÚBLICO

PARA LEGISLADORES. A LC 213/2025 fixou o marco legal da competência da SUSEP sobre as infraestruturas de mercado do SNSP, em movimento que se equivale, para o setor segurador, ao que a Lei nº 12.865/2013 representou para o sistema de pagamentos. O caso Infinite é o primeiro teste operacional dessa competência aplicada à camada de registro. A leitura legislativa que esta edição propõe é que a unidade entre lei e norma infralegal não é construção dispensável: é condição material da capacidade efetiva de supervisão. A revisão futura do arcabouço legal precisa preservar essa unidade, evitando engessar a infralegislação por exigência de fundamento legal específico para cada parâmetro técnico do registro.

PARA REGULADORES. A SUSEP demonstrou, com o caso Infinite, que o instrumento da camada de registro está operacional. A questão institucional que se desloca é como estender a lógica de granularidade às camadas seguintes. A taxonomia das infraestruturas do SNSP em quatro camadas, registro, conexão, operação e cognição, revela que a primeira camada está hoje juridicamente regulada e operacionalmente em uso. A segunda camada, conexão, opera por consentimento no Open Insurance, com governança em consolidação. As duas seguintes, operação e cognição, operam sem enquadramento proporcional ao seu impacto sistêmico. O caso Infinite oferece referência de método: instrumento de detecção construído sobre dado granular, sob supervisão prudencial proporcional, com proteção de finalidade e de segredo industrial. Estender essa lógica é a próxima fronteira da supervisão.

PARA FORMULADORES DE POLÍTICAS PÚBLICAS. A Administração Pública é, no caso Infinite, simultaneamente reguladora do contrato, via SUSEP, e beneficiária de garantias em licitações, concessões e processos judiciais. Quando a seguradora se torna frágil, a função pública afetada não é apenas a supervisão do setor, mas a execução de contratos administrativos e a continuidade de obras e serviços públicos. A capacidade de detectar fragilidade ex ante protege o erário e a previsibilidade da execução orçamentária. A infraestrutura de registro é, sob esse ângulo, ativo da política pública, e não apenas instrumento setorial. A consolidação institucional do SRO interessa, na mesma medida, à autarquia que supervisiona quem emite as garantias e às pastas públicas que delas dependem.

PARA INVESTIDORES. O campo competitivo do mercado segurador se torna mais inteligível para o capital que avalia alocação. Operadores frágeis tendem a ser identificados antes da insolvência consumada; operadores sólidos não são prejudicados pelo dumping prudencial de quem viola limites. A leitura prospectiva indica que o prêmio de risco regulatório das seguradoras saudáveis tende a se reduzir, à medida que o supervisor demonstra capacidade de remover do mercado os operadores que poderiam contaminar a percepção do conjunto. O investidor que antecipa o efeito de longo prazo da consolidação do SRO posiciona-se com vantagem informacional.

06

HORIZONTE DE DESDOBRAMENTO

O SRO se firmou na primeira camada infraestrutural do SNSP, a camada de registro, e o caso Infinite é a primeira evidência operacional pública dessa consolidação. A leitura que esta edição propõe é que o instrumento, tendo amadurecido, deixa de ser objeto de controvérsia institucional para se tornar referência metodológica das camadas seguintes. A pergunta deixa de ser se o registro granular era necessário, e passa a ser como estender a lógica do registro granular às outras camadas infraestruturais.

A consolidação institucional não é, contudo, automática. Depende de três condições convergentes. A primeira é a continuidade da supervisão proporcional sobre as registradoras credenciadas, agora sujeitas ao regime sancionador da SUSEP por força da LC 213/2025. A segunda é a delimitação clara entre dado regulatório e ativo comercializável, especialmente quando a registradora opera, no mesmo grupo econômico, plataformas de monetização de inteligência de mercado. A terceira é a manutenção do diálogo institucional com as entidades representativas do setor, que conhecem, melhor do que ninguém, as fragilidades operacionais da execução das normas, e cuja contribuição construtiva é parte da maturação contínua do instrumento.

A leitura de fundo é estrutural. Em economia organizada por dados, a supervisão de mercados financeiros e de seguros deixa de ser, predominantemente, exame de demonstrações periódicas e passa a ser monitoramento granular contínuo. A diferença entre supervisão lenta e supervisão tempestiva está, hoje, na infraestrutura. O caso Infinite é a primeira evidência pública, no SNSP, de que o supervisor brasileiro adquiriu a capacidade que essa transformação exige. A confiança no mercado, em sua dimensão sistêmica, depende dessa capacidade. Construir, agora, o segundo, o terceiro e o quarto desdobramentos da mesma lógica, alcançando as camadas de conexão, operação e cognição, é o programa institucional dos próximos anos.

Manuel Matos

Manuel Matos é autor de Da Intermediação à Infraestrutura (Editora Roncarati, 2026). Quatro décadas dedicadas a organizar o mercado de seguros por tecnologia e articulação institucional.

Este texto é de autoria própria e não representa posições de entidades ou instituições.

Este texto foi produzido pelo autor com apoio sistemático da inteligência artificial. As teses e a decisão sobre o que publicar são do autor; a pesquisa, a verificação de coerência e a redação final são feitas pelo instrumento, sob direção do autor. A direção é humana, a escala é computacional. A LA é instrumento, não coautora. A responsabilidade pelo conteúdo é toda do autor.

A Carta Reservada de Seguros é inteligência prospectiva sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, dirigida a legisladores, reguladores, formuladores de políticas públicas e investidores. Aplica ao acompanhamento dos fatos do setor o binômio confiança e concorrência, fundamento da economia do seguro.

www.manuelmatos.com.br · www.cartareservada.com.br