



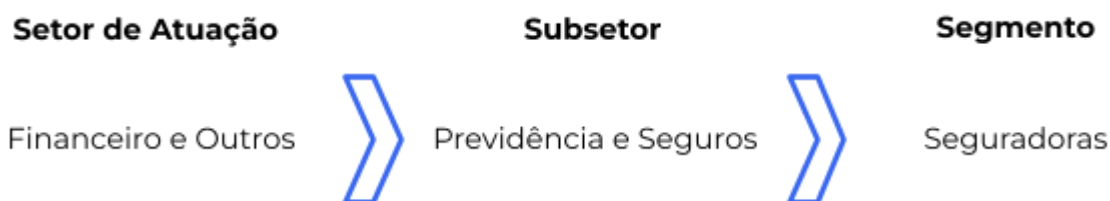
Análise

BB Seguridade BBSE3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Área de Atuação



A BB Seguridade tem duas principais unidades operacionais, que atuam por meio de parcerias privadas com outras empresas do ramo de seguros. A companhia também atua na distribuição desses produtos por intermédio da sua corretora.

❖ **Seguridade:** compreendem os produtos de seguros (Brasilseg); previdência complementar aberta (Brasilprev); títulos de capitalização (Brasilcap) e planos odontológicos (Brasildental). Os resultados dessas unidades são decorrentes dos investimentos em participações societárias em empresas que operacionalizam esses produtos e serviços.

❖ **Corretagem:** distribuição dos produtos das empresas do segmento de seguridade por meio dos canais de distribuição do Banco do Brasil, com sua remuneração atrelada à comissão por produto vendido e a administração e promoção dos serviços ofertados. Essa unidade também pode realizar vendas fora das agências do banco, embora não seja seu foco principal.

Primeiramente, é importante destacar a diferença entre seguradoras e corretoras. Enquanto a primeira operacionaliza os seguros, a segunda está relacionada à sua distribuição e administração.

O intermediário entre a seguridade e o canal bancário é o segmento de corretagem. Na sua função de corretora, a BB Seguridade pode ofertar

todos os seus produtos de seguros, capitalização, previdência e outros, cabendo a ela ressarcir todos os custos e despesas para o Banco do Brasil.

Dessa forma, podemos visualizar a receita da empresa em duas principais fontes: a primeira delas advém da sua participação em cada uma das vendas da seguridade; a segunda refere-se à corretagem das vendas da seguridade.

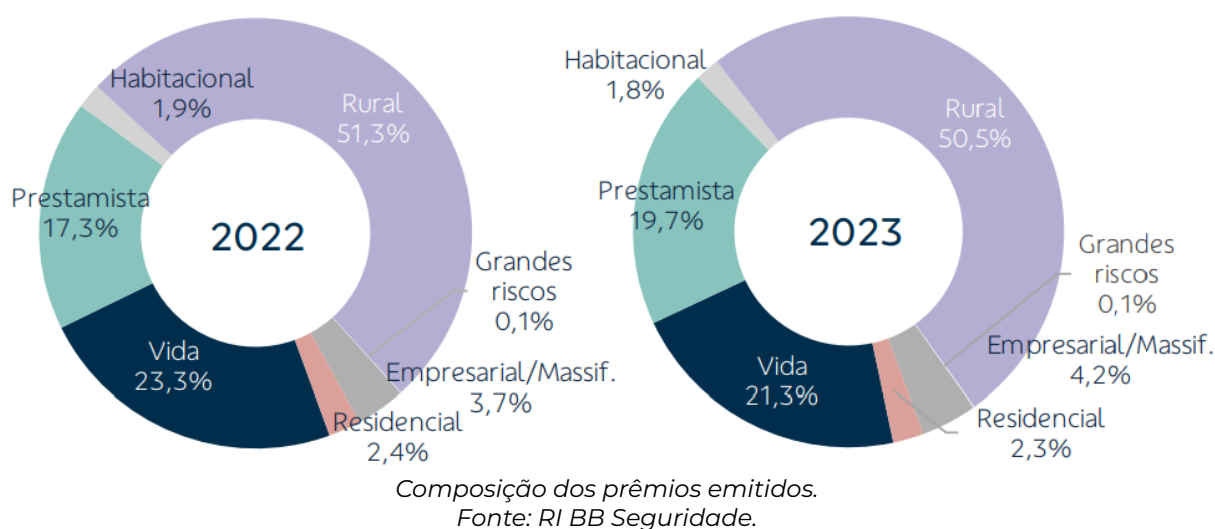
Vale notar que no segmento de seguridade, a BB Seguridade opera através de parcerias com empresas privadas, destacadamente a Mapfre, que é referência no mercado de seguros global, presente em mais de 100 países. As demais parcerias também são com grandes corporações, que assumem o risco da operação. Por isso, o risco operacional da BB Seguridade é reduzido.

Ao analisar a composição do lucro líquido da empresa, notamos que a parcela referente aos seguros representa a maior parte dos resultados, com destaque para Brasilseg e Brasilprev. No 1T26, o resultado financeiro consolidado atingiu R\$ 507,1 milhões, crescimento de 58,5% frente ao 1T25, impulsionado pelo ambiente de Selic mais elevada (média de 15,42% no trimestre).

O segmento de previdência também ajuda fortemente na composição do portfólio, com destaque para a Brasilprev, que registrou crescimento de 51,0% no lucro do 1T26, beneficiada pela queda do IGP-M (−0,3% no trimestre vs. +2,3% no 1T25), que reduziu o custo de atualização de reservas. A liderança em previdência complementar aberta permanece sólida, com 28,9% de participação em contribuições e 26,5% em reservas (1ª posição em ambas as métricas).

Ainda podemos entender a divisão de receita da companhia entre as atividades de seguridade e corretagem. Sendo que a primeira, representa 56,1% dividido nos seus produtos e a parte de corretagem representa 43,9%.

Quanto à carteira de seguros da Brasilseg, principal fonte de receita da companhia, notamos a grande relevância do seguro rural: a BB Seguridade detém 62,1% de participação nesse segmento, posição de liderança absoluta no mercado. A carteira de Prestamista também se destaca, com 14,2% de market share (1ª posição), refletindo a capilaridade da rede Banco do Brasil para oferta de crédito e seguro.

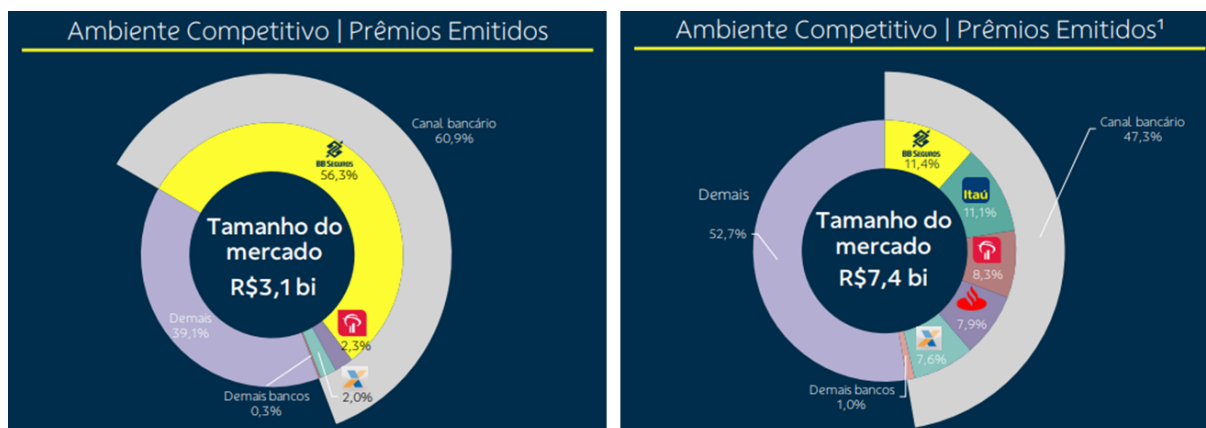


As operações de seguridade e corretora comercializam seus serviços essencialmente no canal bancário do Banco do Brasil, que possui capilaridade ao redor de todo o país; divididos entre rede própria, lotéricas, caixas eletrônicos e outros.

Somando os lucros de cada uma das unidades, vemos que 98% das vendas aconteceram em canais do banco, sendo que 14% dessas em canais digitais. A BB Seguridade almeja migrar todos os seus produtos para esse canal.

No Brasil, a venda de seguros em canais bancários é muito relevante, por isso, vemos que as maiores seguradoras em atuação são justamente aquelas vinculadas a algum grande banco. Pegando como exemplo a venda de seguros Rural e Vida, as duas de maior representatividade na

Brasileg, vemos como o canal bancário é importante, conforme ilustra a figura abaixo.



*Ambiente de competição Rural e Vida, respectivamente.
Fonte: RI BB Seguridade.*

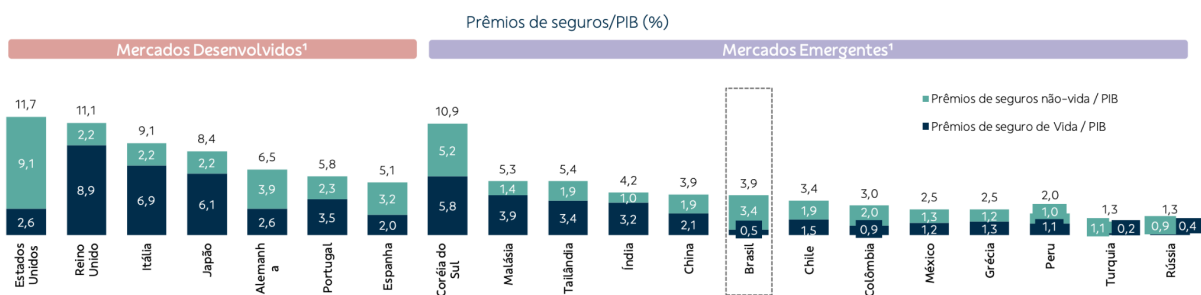
A BB Seguridade também possui relevância em demais áreas: Seguro Prestamista (1ª posição, 14,2% share), Seguro Vida (3ª posição, 9,9% share), Seguros Rurais (1ª posição, 62,1% share). Em Previdência, lidera com 28,9% das contribuições e 26,5% das reservas. Em Capitalização, detém 25,7% das reservas (1ª posição) e 20,0% da arrecadação (2ª posição).

Assim, notamos que a companhia possui uma grande vantagem competitiva relacionada ao seu poder de escala e capilaridade de distribuição dos serviços. O que se configura em uma forte barreira de entrada a novos competidores.

Nesse caso, vemos que a empresa possui contratos de longo prazo com as instituições parceiras, assim como tem acesso a um mercado endereçável enorme no qual a companhia consegue distribuir seus serviços sem concorrência.

Ademais, o modelo de negócios da BB Seguridade é *asset light*, já que não há necessidade de grandes investimentos em bens de capital. Basicamente, toda a sua infraestrutura é cedida pelo próprio Banco do Brasil, restando à companhia uma enorme lucratividade e rentabilidade.

Comparando o Brasil com outros países emergentes, é possível perceber que existe a expectativa de maior penetração na venda de seguros. Esse mercado, inclusive, vem crescendo nos últimos anos, embora ainda a penetração continue abaixo da média global.



Drivers de crescimento.
Fonte: RI BB Seguridade.

Os principais *drivers* de crescimento desse mercado estão diretamente relacionados à riqueza da população, ou seja, é necessário um ambiente de economia controlada e ajustada. Outra via de crescimento para a empresa, é o segmento digital, a fim de aumentar a eficiência operacional. A BB Seguridade já atua com vários canais de acesso como Mobile, WhatsApp, Web e Voz, e utiliza premissas *one-click* de modo a facilitar a navegação do cliente e transações via assistente de voz.

Quanto ao mercado de previdência, também existe expectativa de crescimento, principalmente pensando na maior longevidade da população, associada ao baixo nível de ativos de previdência em relação ao PIB brasileiro. Esse indicador retrata a conscientização da população para com sua aposentadoria.

História da Empresa

Apesar da BB Seguridade ter surgido somente em 2012, a atuação do Banco do Brasil na área de seguros, previdência complementar e capitalização já existe há mais de 20 anos.

Em 1993, resultado de uma parceria envolvendo o BB Banco de Investimento e um grupo de seguradoras, foi constituída a Brasilprev Seguros e Previdência. Três anos depois, surgiu o segmento de seguros, fruto de uma parceria com o Grupo SulAmérica, atuando a princípio em seguros de veículos. Mais tarde, o banco compraria a participação da SulAmérica e passaria a deter 100% das ações dessa subsidiária.

Em 1997, em parceria com a Companhia de Participações Aliança da Bahia, foi dado início às operações dos ramos elementares e vida. Além disso, foi celebrado um acordo envolvendo a parceria entre BB Seguros e o Grupo MAPFRE, um dos maiores grupos seguradores do mundo. O acordo seria com foco nas operações de seguros patrimoniais e ramos elementares.

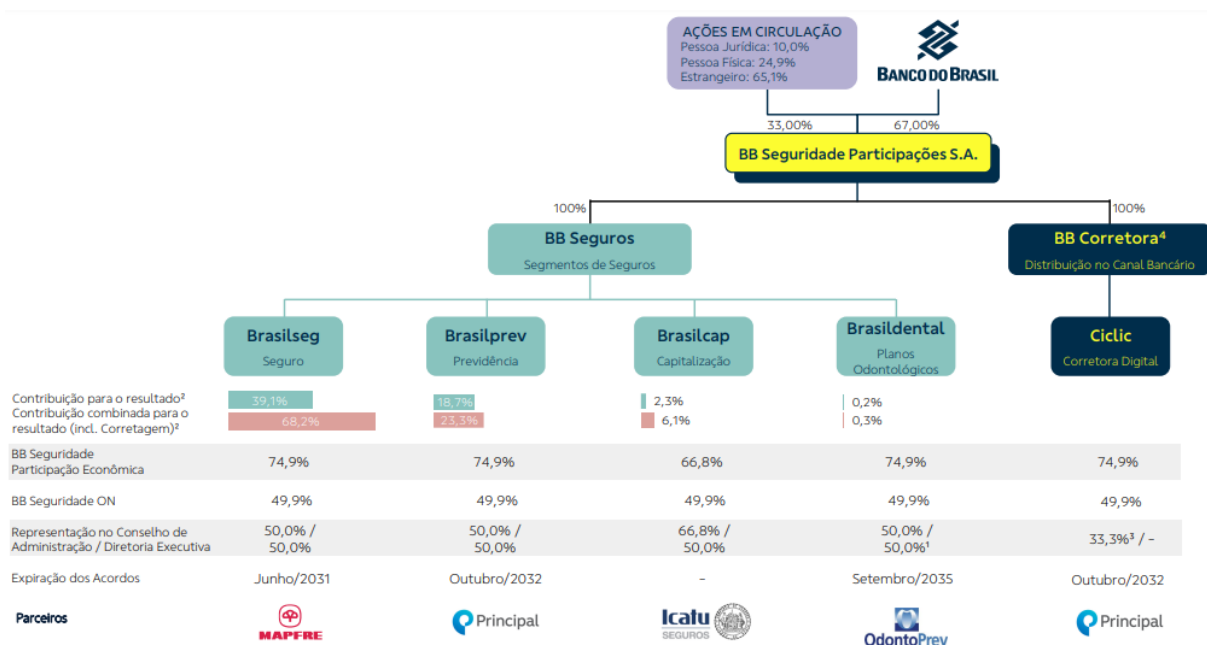
Já no ano de 2012, após reestruturação societária criou-se a BB Seguridade, com objetivo de consolidar sob uma única empresa todas as atividades de seguros, capitalização e previdência do Banco do Brasil. No ano seguinte, ocorreu mais uma expansão da seguradora, agora em parceria com a OdontoPrev, formando uma nova empresa responsável por distribuir e comercializar planos privados de assistência odontológica.

Em outubro de 2022, o Conselho de Administração aprovou a constituição da Broto S.A., plataforma digital voltada ao agronegócio, em parceria com o Banco do Brasil. A empresa foi formalmente constituída em janeiro de 2023 e conta com a Brasilseg como principal acionista, ampliando a presença da BB Seguridade no canal digital. Também em 2023 foi iniciado o Programa de Recompra de Ações, sinalizando a confiança da administração na geração de valor da companhia a longo prazo.

Governança Corporativa

A BB Seguridade está inserida no segmento de Listagem Novo Mercado, o maior nível de exigência conforme as boas práticas de Governança Corporativa.

Conforme ilustra a próxima figura, o Banco do Brasil é o controlador da BB Seguridade, refletindo no Risco de Governança Corporativa, o qual associamos às empresas com participação de capital público.



*Estrutura acionária.
Fonte: RI BB Seguridade.*

Porém, também é importante destacar que na operação BB Seguros - dividida nas operações Brasilseg, Brasilprev, Brasilcap, Brasildental - a interferência do Banco do Brasil é diluída já que a operação dessas parcerias está sob controle de empresas privadas.

Isto é, o BB continua com participação majoritária na BB Seguridade, mas o controle e operacionalização das operações são exercidos pelas empresas parceiras, que são de capital privado. Dessa forma, mesmo que ainda se faça presente, existe uma certa blindagem quanto ao Risco de Governança Corporativa.

Quanto à remuneração da diretoria executiva e dos conselheiros da empresa, o valor bruto pago é inferior ao de outras empresas do setor (exceto Caixa Seguridade). Mesmo que em tamanho a BB Seguridade seja muito maior do que as demais empresas.

Riscos do Negócio

Atualmente, os seguros que são mais vendidos em canais bancários são justamente aqueles que possuem menor demanda, informações e menos empresas fazendo sua cobertura e comercialização. Por exemplo, os seguros de saúde e automóveis, por existir grande conhecimento do mercado sobre o serviço, são mais fáceis de serem vendidos em ambiente de mar aberto.

Por causa disso, o Risco de Negócios surge à medida que a população brasileira se conscientiza dos planos e serviços oferecidos e migre sua preferência de compra dos bancos para outros canais não atendidos pela BB Seguridade.

Não só, ainda dentro dos canais bancários, vemos que algumas instituições têm ganhado relevância, entre essas as *fintechs* e os bancos de investimento. Caso a BB Seguridade não consiga fazer uma boa abordagem ou não consiga precificar seu serviço de maneira adequada, poderá perder clientes.

Além do mais, na unidade de Seguridade, a companhia atua com parcerias estratégicas, definidas através de contratos com prazo de duração longo. Mas, ainda assim, a empresa pode não conseguir reter e atrair novos parceiros no longo prazo.

Embora mais protegida do que a maioria das estatais, a BB Seguridade ainda pode ser vítima do Risco de Governança Corporativa, principalmente pela unidade de Corretagem ser controlada diretamente pelo Banco do Brasil.

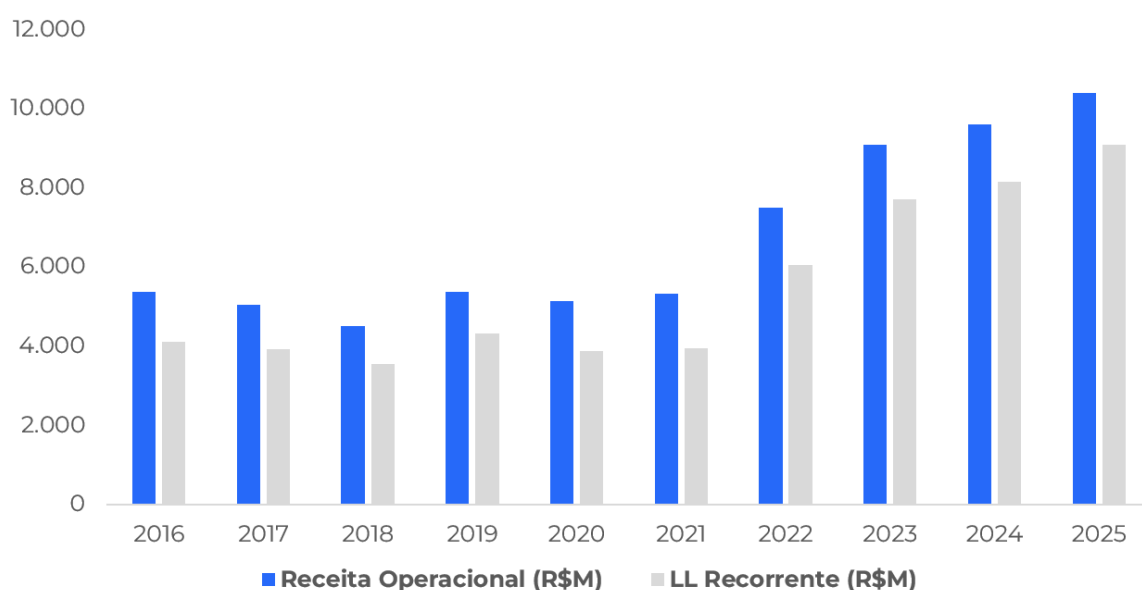
Por fim, o Risco de Regulamentação se faz presente, uma vez que existem vários critérios a serem cumpridos pelas empresas. Existe constante monitoramento por órgãos reguladores (Susep e ANS), bem como regras

de solvência e de capital mínimo, por exemplo, em que a empresa é obrigada a atingi-los.

Resultados Anteriores

Ao longo dos últimos anos, a BB Seguridade demonstrou uma trajetória de crescimento consistente, beneficiada tanto pela expansão das operações de seguros quanto pela resiliência do modelo de corretagem bancária. Em 2025, o lucro líquido recorrente atingiu R\$ 9.084 milhões, crescimento de 11,4% sobre 2024 (R\$ 8.154 milhões). No primeiro trimestre de 2026, o resultado foi de R\$ 2.219,9 milhões, avanço de 11,2% sobre o 1T25, continuando a tendência de expansão sustentada.

Conforme o gráfico a seguir, vemos que o resultado operacional da BB Seguridade cresceu de forma expressiva a partir de 2022, com a Receita Operacional passando de R\$ 7.506 milhões em 2022 para R\$ 10.402 milhões em 2025. O CAGR do Lucro Líquido Recorrente entre 2017 e 2025 é de aproximadamente 11% ao ano, refletindo o amadurecimento do modelo bancassurance e a crescente penetração de produtos de maior margem.



Resultado operacional.

Fonte: RI BB Seguridade / Elaboração: Simpla Club.

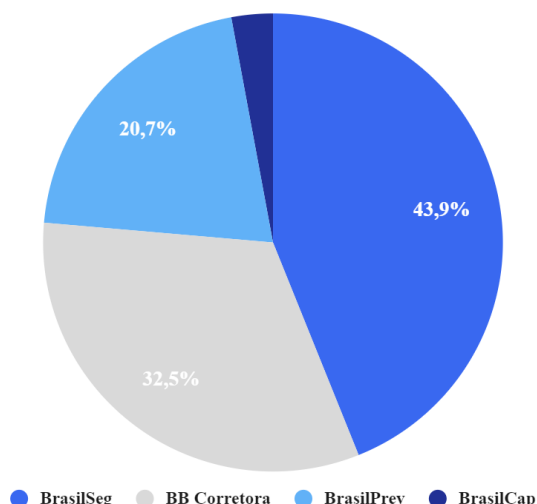
É interessante notar que o modelo de negócios da empresa é bem resiliente. Quando a economia está aquecida e os juros estão baixos, a companhia cresce pelas receitas de prêmios e corretagem. O ambiente atual de Selic elevada (15,42% na média do 1T26) adiciona um importante catalisador via resultado financeiro, que somou R\$ 507,1 milhões no trimestre — alta de 58,5% sobre o 1T25.

Já quando a economia está retraída e os juros estão altos, é possível compensar as menores receitas operacionais com maiores receitas financeiras. Esse efeito foi visível em 2021 e 2024-2026, quando a Selic mais elevada impulsionou o resultado financeiro da BB Seguridade, especialmente nas operações de previdência (Brasilprev) e capitalização (Brasilcap, +93,7% no 1T26).

A empresa passou por algumas reestruturações nos últimos anos, a começar por sua participação na resseguradora IRB Brasil. Em 2013, a BB Seguridade comprou 20,5% do seu capital social por meio de um investimento de cerca de R\$ 550 milhões. Porém, em 2019 a posição foi completamente liquidada, resultando em um ganho de capital líquido de R\$ 2,3 bilhões.

Da mesma forma, a BB Seguridade tinha parceria com a Mapfre em seguros de automóveis e danos, quando em 2018 a posição também foi alienada, por um valor de R\$ 2,3 bilhões.

Na figura abaixo, temos a composição de cada uma das unidades no lucro líquido recorrente. No 1T26, o resultado de R\$ 2.219,9 milhões foi composto principalmente pela BB Corretora (R\$ 875,6 milhões, +3,1% vs. 1T25) e pelas contribuições crescentes de Brasilprev (+51,0%) e Brasilcap (+93,7%), que mais do que compensaram o crescimento moderado da Brasilseg (+0,6%). A Brasilseg segue como a maior contribuinte individual, mas o mix está se diversificando.



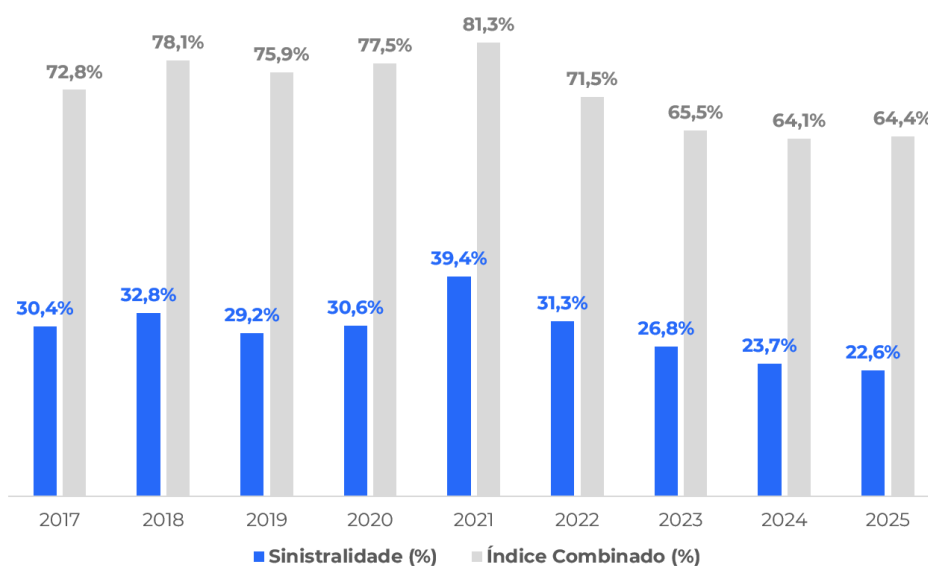
Composição do lucro líquido.

Fonte: RI BB Seguridade / Elaboração: Simpla Club.

Devido à relevância da operação Brasilseg para a companhia, é necessário analisar seus indicadores de desempenho. Na próxima figura são ilustrados os indicadores mais apropriados à avaliação de seguradoras: índice de sinistralidade e índice combinado. Em 2025, a Brasilseg atingiu os melhores patamares históricos nesses indicadores, refletindo a excelência operacional da carteira rural e vida.

O primeiro refere-se à relação entre as despesas com a utilização dos serviços e o prêmio emitido. Já o índice combinado é a soma de todos os custos e despesas, os quais a empresa poderia incorrer sobre o prêmio emitido.

Considerando que o prêmio emitido corresponde a 100% do valor recebido pela seguradora, quanto menor o índice combinado, menos custos existiriam naquele seguro vendido. Em 2025, o índice de sinistralidade caiu para 22,6% (vs. 23,7% em 2024 e 39,4% em 2021), enquanto o índice combinado ficou em 64,4%, próximo ao melhor nível histórico registrado em 2024. Esse desempenho evidencia a qualidade da subscrição e o portfólio mais seletivo da Brasilseg.



Indicadores de qualidade Brasilseg.
 Fonte: RI BB Seguridade / Elaboração: Simpla Club.

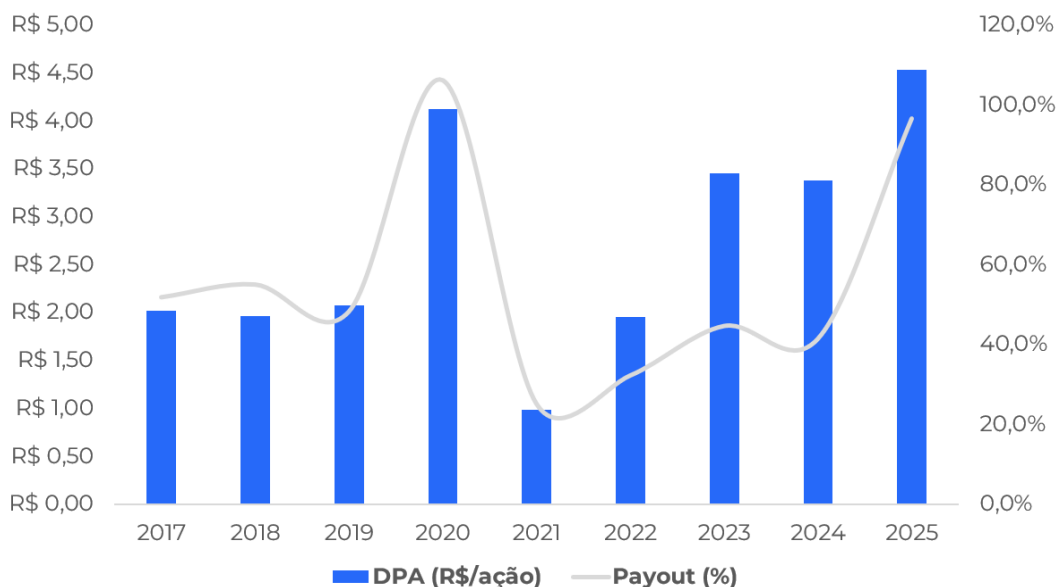
Além do mais, a companhia mantém um quadro de funcionários muito enxuto, um dos menores entre todas as empresas listadas na bolsa de valores. A grande maioria dos profissionais é cedida pelo Banco do Brasil, e a estrutura de distribuição, com 56.800 pontos de atendimento e 35,8 milhões de clientes digitais, é inteiramente suportada pela rede BB, sem custo fixo adicional para a BB Seguridade.

Não só os profissionais, mas também a estrutura de vendas utilizada é do Banco, uma vez que não há necessidade de montagem de agências próprias, já que a venda de seguros ocorre dentro das instituições bancárias. A BB Seguridade remunera, através de comissionamento, os funcionários do Banco do Brasil que realizaram a venda.

O fato da BB Seguridade ser uma empresa *asset light*, uma vez que não há necessidade de grandes investimentos em bens de capital, permite que quase todo seu caixa gerado através do operacional seja distribuído em forma de dividendos. Na figura a seguir, são exibidos esses dados.

Nos últimos anos, a BB Seguridade manteve uma política de distribuição de proventos altíssima, reflexo do modelo *asset light* e da geração de caixa robusta.

Em 2025, a empresa distribuiu R\$ 4,53 por ação (payout de ~96,7%), totalizando R\$ 8.785 milhões em dividendos — o maior volume da história da companhia. No acumulado dos últimos 9 anos, o dividend yield médio anual superou 8%, tornando BBSE3 uma das maiores pagadoras de dividendos da bolsa brasileira.



Geração de caixa e Payout.
Fonte: RI BB Seguridade / Elaboração: Simpla Club.

Opinião do Analista

A BB Seguridade está entre as empresas mais defensivas e de maior qualidade listadas na bolsa de valores. Isso se deve ao fato da empresa operar em um setor perene, com proteção estrutural via contrato de exclusividade com o Banco do Brasil, em ambiente que favorece tanto margens operacionais quanto receitas financeiras. O resultado do 1T26 — lucro de R\$ 2.219,9 milhões, +11,2% a/a — confirma que a trajetória de crescimento segue intacta mesmo com base comparativa mais elevada.

Por si só, isso já garante uma vantagem competitiva enorme e difícil de quebrar. A BBSE possui 56.800 pontos de distribuição, 35,8 milhões de clientes digitais e liderança de mercado em Seguros Rurais (62,1%), Prestamista (14,2%), Previdência (28,9% das contribuições) e Capitalização

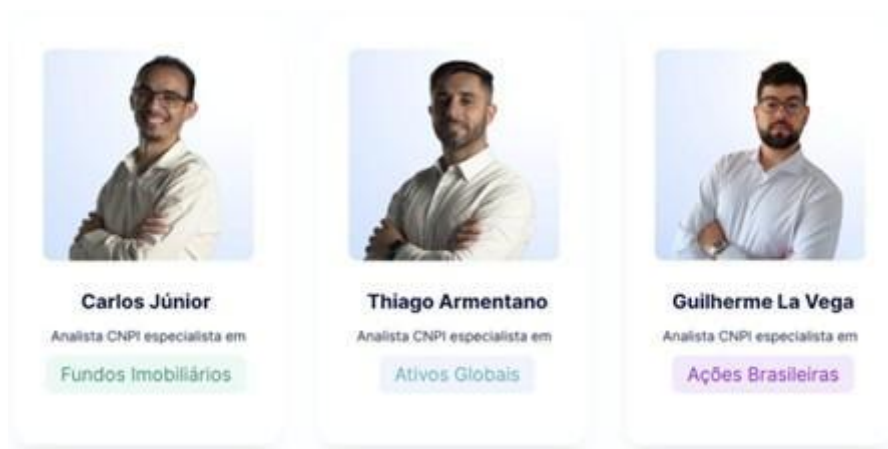
(25,7% das reservas). Essa posição hegemônica traduz-se em margens acima dos pares e excelente previsibilidade de resultados.

Esse vínculo com o Banco do Brasil garante a liderança em várias das operações da seguradora. O modelo bancassurance é comprovadamente rentável: índice combinado da Brasilseg em 64,4% em 2025 (vs. média de mercado acima de 90%), payout elevado e LPA crescente. A Selic mais alta em 2025-2026 representa um catalisador adicional, acelerando o resultado financeiro da companhia — visível no salto de 58,5% no resultado financeiro do 1T26.

É verdade que BBSE3 negocia com prêmio em relação a pares do setor, refletindo a qualidade superior do negócio e a previsibilidade dos resultados. Entendemos que, ao preço atual, o mercado precifica adequadamente os riscos de renovação contratual com o Banco do Brasil e de potencial compressão de margens em um cenário de queda de juros. A gestão da guidance 2026 — prêmios Brasilseg entre -3% e +2%, reservas Brasilprev entre +8% e +11% — fornece visibilidade adequada para os próximos trimestres, e o 1T26 já superou as expectativas de ROp não-juros (guidance: -7% a -3%).

O Simpla Club mantém a recomendação de COMPRA para BBSE3. A combinação de dividendos robustos, crescimento de dois dígitos no lucro, liderança de mercado consolidada e modelo de negócios asset light posiciona a empresa como um dos melhores ativos de risco-retorno da bolsa brasileira. Seguimos atentos à renegociação dos contratos com o Banco do Brasil, mas acreditamos que o histórico de parceria de décadas e os resultados consistentes são os melhores argumentos para a continuidade do acordo em bases favoráveis.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 15.06.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

