

Auren

Atualização de Resultados

2T2026

A Auren reportou resultados neutros no 2T26. A receita líquida cresceu 5,9% A/A, para R\$ 3,1 bi, mas o avanço não se converteu em rentabilidade, com a margem líquida recuando 7,5% e o EBITDA caindo 15,4%, para R\$ 748,6 mi. O resultado foi pressionado pelo menor recurso eólico, pelo maior curtailment e pelo desempenho mais fraco da comercializadora. Os cortes atingiram 12,9% da geração potencial eólica e 26,0% da solar da companhia, com impacto de R\$ 97,8 mi, parcialmente compensado por R\$ 70,5 mi em ganhos de modulação, resultando em efeito líquido negativo de R\$ 27,3 mi. A dívida líquida caiu R\$ 194,2 mi, no entanto a alavancagem reportada pela companhia subiu de 5,2x para 5,3x pela queda do EBITDA dos últimos 12 meses. A Portaria nº 140 regulamentou a compensação dos cortes entre set/23 e nov/25, estimada em cerca de R\$ 300 mi, montante que pode contribuir marginalmente para a desalavancagem a partir de 2027. Cortes por razão energética e eventos posteriores seguem sem solução definitiva.

Overview do trimestre: No 2T26, a receita líquida consolidada atingiu R\$ 3.055,5 milhões, alta de 5,9% A/A, com crescimento de 10,6% na geração e de 5,6% na comercialização, antes das eliminações entre segmentos. O aumento não se converteu em melhora operacional: o custo com compra de energia avançou 16,1%, comprimindo a margem líquida em 7,5%, para R\$ 1.079,4 milhões, ou 35,3% da receita, queda de 5,1 p.p. Os principais detratores foram a comercializadora, cuja margem líquida caiu de R\$ 81,3 milhões para R\$ 18,0 milhões, e a geração eólica, pressionada pelo menor recurso e pelo curtailment. Na eólica, esses efeitos foram parcialmente compensados pela correção monetária dos contratos ACL e ACR, pelo efeito temporal de provisões e pela maior alocação no ACR. A margem hidrelétrica também foi afetada pelos preços mais baixos dos contratos no ACL. Com PMSO de R\$ 316,5 milhões, alta de 8,6% A/A, o EBITDA ajustado em nosso critério, que exclui os dividendos das participações minoritárias (R\$ 110,3 milhões no 2T26 vs. R\$ 95,4 milhões no 2T25), recuou 15,4%, para R\$ 748,6 milhões, com margem de 24,5% (no critério da companhia, R\$ 858,9 milhões, queda de 12,4% e margem de 28,1%). O prejuízo líquido diminuiu de R\$ 562,9 milhões para R\$ 379,1 milhões, principalmente pela melhora do EBITDA contábil, impulsionada pela marcação a mercado dos contratos futuros, além da menor depreciação e amortização e da maior equivalência patrimonial. Esses efeitos foram parcialmente compensados pelo resultado financeiro mais negativo e pela piora da linha de impostos.

Operacional: A geração hidrelétrica somou 1,9 GW médios, alta de 8,9% A/A, beneficiada pela melhora hidrológica e pelo GSF de 99%. Apesar da recuperação, ficou 6,2% abaixo da garantia física, enquanto a geração acumulada no semestre caiu 8,1%, refletindo o despacho mais restritivo no início do ano.

Continua na próxima página...

Mayara Rodrigues

Analista de Renda Fixa

Rodrigo Cambricoli

Analista de Renda Fixa

Maria Luisa Paolantoni

Analista de Renda Fixa

Vitor Siqueiras, CFA

Analista de Renda Fixa

rendafixa.research@xpi.com.br

Auren

Atualização de Resultados | 2T2026

A geração eólica caiu 9,9%, para 1.152,5 MW médios, equivalente a 84,3% do P50. O desempenho refletiu recurso abaixo da certificação, com a geração potencial em 94,8% do P50, e curtailment. Os cortes atingiram 12,9% da geração potencial eólica da Auren, ante 15,7% no SIN. Na solar, a geração cresceu 7,2%, para 154,6 MW médios, favorecida por melhores recursos, mas representou apenas 67,8% do P50 devido ao curtailment de 26,0%, ante 25,8% no SIN. Consolidando as fontes, os cortes tiveram impacto de R\$ 97,8 milhões, compensado em grande parte por R\$ 70,5 milhões em ganhos de modulação. Cajuína 3, com 112,1 MW, atingiu 88% de avanço físico e iniciou a operação em teste dos primeiros aerogeradores, com a energia produzida liquidada ao PLD. A operação comercial integral segue prevista para dezembro.

Rentabilidade: O EBITDA ajustado da geração, que inclui os dividendos das participações minoritárias, totalizou R\$ 902,1 milhões, queda de 4,7% A/A, com margem de 51,1%; excluindo esses dividendos, o segmento entregou R\$ 791,8 milhões, recuo de 7,0% A/A. Na abertura por fonte da companhia, a hidrelétrica registrou R\$ 452,1 milhões, recuo de 2,1%; a eólica, R\$ 387,4 milhões, queda de 10,5%; e a solar, R\$ 62,5 milhões, alta de 20,5%, beneficiada por efeito temporal de provisão e pela maior geração. A comercializadora apresentou EBITDA negativo de R\$ 17,2 milhões, ante R\$ 53,0 milhões positivos no 2T25. Sem o efeito negativo de R\$ 15,9 milhões da cessão de um contrato de 150 MW médios, neutro no consolidado, o EBITDA do segmento teria sido negativo em R\$ 1,3 milhão, ainda refletindo a menor margem de comercialização. O resultado financeiro líquido foi uma despesa de R\$ 732,1 milhões, alta de 13,6% A/A. As receitas financeiras caíram 5,8% pelo menor saldo de liquidez, enquanto as despesas cresceram 8,9%, pressionadas pela maior atualização monetária da dívida e por R\$ 16,9 milhões em custos da reorganização societária.

Alavancagem e endividamento: A dívida líquida encerrou junho em R\$ 18.907,5 milhões, redução de R\$ 194,2 milhões no trimestre. Antes do capex de expansão, a redução teria sido de R\$ 263,8 milhões. A companhia pagou R\$ 566,7 milhões em juros e derivativos, R\$ 232,9 milhões abaixo do 2T25, refletindo as iniciativas de liability management realizadas em 2025. A alavancagem reportada pela companhia, medida por Dívida Líquida/EBITDA Ajustado em seu critério, subiu de 5,2x para 5,3x, devido à queda do EBITDA UDM, parcialmente compensada pela redução da dívida.

Figura 01: Indicadores financeiros

Auren	1S25	1S26	Δ% A/A	2T25	2T26	Δ% A/A	
Receita Líquida	5.838	6.130	5%	2.886	3.056	6%	↑
EBITDA Ajustado	2.032	1.585	-22%	885	749	-15%	↓
Margem EBITDA Aj.	34,8%	25,9%	-9,0p.p.	30,7%	24,5%	-6,2p.p.	↓
Lucro Líquido	-509	-981	-	-563	-379	-	↑
Caixa	5.911	4.740	-20%	5.911	4.740	-20%	↓
Caixa / Dívida CP	2,7x	2,5x	-0,28x	2,7x	2,5x	-0,28x	↓
Dívida Bruta	24.659	23.647	-4%	24.659	23.647	-4%	↓
% Curto Prazo	9%	8%	-	9%	8%	-	

Continua na próxima página...

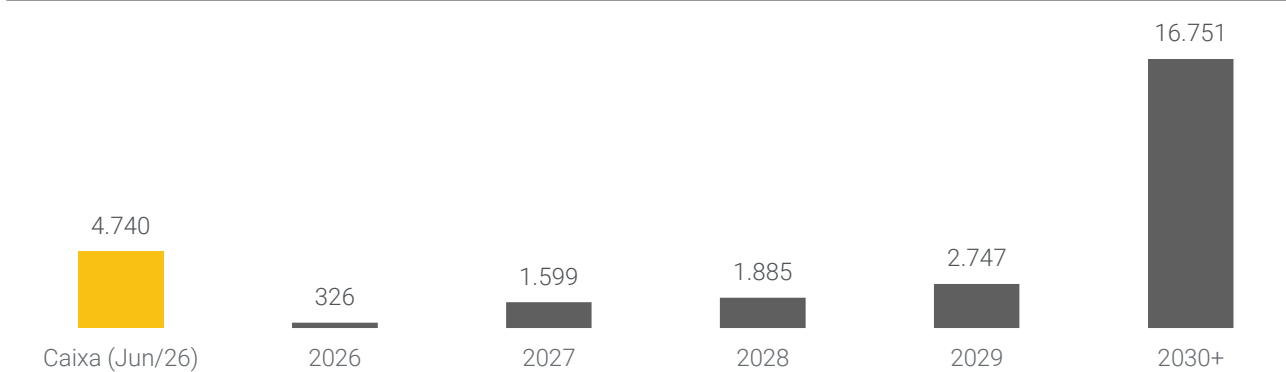
Auren

Atualização de Resultados | 2T2026

Auren	1S25	1S26	Δ% A/A	2T25	2T26	Δ% A/A	
Liquidez Corrente	1,4x	1,1x	-0,24x	1,4x	1,1x	-0,24x	↓
Dívida Líquida	18.748	18.907	1%	18.748	18.907	1%	↑
Dív. Líq./EBITDA	5,2x	6,0x	0,8x	5,2x	6,0x	0,8x	↑
Covenant (≤)	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		
EBITDA/Desp.Fin.Líq.	1,6x	1,3x	-0,27x	1,6x	1,3x	-0,27x	↓

As métricas de crédito seguem pressionadas: a cobertura de juros em nosso critério (EBITDA ex-dividendos/despesa financeira líquida, UDM) recuou de 1,6x para 1,3x em doze meses, e mesmo pelo caixa a folga é limitada, com EBITDA ex-dividendos de R\$ 1.585,2 milhões no semestre ante R\$ 1.159,6 milhões de juros pagos. O mitigante está na liquidez e no perfil da dívida: o caixa de R\$ 4,7 bilhões cobre 2,5x a dívida de curto prazo (R\$ 1,9 bilhão), com prazo médio de 6,8 anos, sem concentrações relevantes de vencimento e custo médio de CDI menos 2,12% a.a. Cerca de 67% da dívida líquida está indexada ao IPCA, índice que também corrige parte dos contratos de venda de energia, funcionando como hedge parcial. Após a Fase 1 da reorganização, a medição dos covenants da Auren Operações foi temporariamente eliminada até o 1T28. Com a conclusão da Fase 2, a companhia deixará permanentemente de ter covenants corporativos, restando apenas as cláusulas restritivas dos projetos. Fitch e Moody's mantiveram os ratings AAA, embora a Fitch tenha revisado a perspectiva para negativa em julho. Seguimos atentos a três pontos: (i) a trajetória de desalavancagem prometida para 2027, que depende da recuperação do EBITDA via entrada em operação comercial de Cajuína 3 que tem capacidade instalada de 112,1 MW e agregará 63 MWmed de garantia física, normalização da margem da comercializadora e eventual ressarcimento do curtailment, cuja compensação de cerca de R\$ 300 milhões só deve entrar a partir do 2S27; (ii) o curtailment sem solução estrutural, com a parcela por razão energética (R\$ 79 milhões só no trimestre) fora do mecanismo de compensação da Portaria 140; e (iii) a execução da Fase 2 da reorganização e a consequente eliminação dos covenants corporativos, em paralelo aos prejuízos recorrentes que seguem erodindo o patrimônio líquido.

Figura 02: Cronograma de amortização da dívida - R\$ milhões



Disclaimer

1. Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
2. Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
3. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
4. O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
5. Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC Brasil para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
6. O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por assessores de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O assessor de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
7. Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
8. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
9. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo assessores de investimentos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
10. SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
11. O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
12. A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
13. A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
14. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
15. O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
16. O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
17. O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo substanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
18. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO.

