5 de novembro de 2026
Credit Research

AXIA Energia

Atualização de Resultados

3T2026

A AXIA Energia reportou um resultado positivo neste trimestre, com ambos segmentos de atuação, geração e transmissão, contribuindo positivamente para o desempenho do período. O EBITDA ajustado pós IFRS-16 somou R$ 6,4 bilhões (+12,2% A/A). A margem EBITDA atingiu 63,8%, um avanço de 6,5 pontos percentuais na comparação anual, sustentada pela disciplina de custos: o PMSO ajustado recuou 9,9% A/A e diminuiu 1,6 p.p. como proporção da receita. Na comparação trimestral, a geração recuou, como esperado, pois afluências acima da média histórica derrubaram o preço de curto prazo, o que pressiona geradoras com energia descontratada, como a AXIA. As captações do trimestre elevaram a dívida financeira para R$ 81,0 bilhões (+10,2% T/T), mas boa parte dos recursos ficou em caixa, e a dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado pós IFRS-16 recuou para 4,1x (-0,9x A/A e -0,1x T/T). Pela métrica da companhia, o indicador ficou em 1,7x, estável T/T e com folga frente ao *covenant* de 3,75x. Seguimos vendo a emissora entre as mais sólidas do setor, pela combinação de geração flexível com receitas previsíveis de transmissão.

Na geração, a margem de contribuição somou R$ 3,1 bilhões, alta de 9,1% A/A. O avanço veio do preço médio no mercado livre, que subiu 18,6% A/A, para R$ 196/MWh, e do maior volume disponível para venda, com a descotização[1] e o GSF[2] mais alto (76,9%, contra 64,9% no 3T25). Esses efeitos mais que compensaram a saída das térmicas e a queda do PLD[3] do período. Frente ao 2T26, porém, a margem recuou 15,9%: as afluências encerraram o trimestre em 176% da média de longo prazo, o PLD médio do Sudeste caiu 37,2%, para R$ 130/MWh, e o GSF recuou de 99,7% para 76,9%, com a sazonalidade do período seco. Com isso, a margem unitária da energia vendida no mercado livre e liquidada no curto prazo caiu para R$ 75/MWh, contra R$ 96/MWh no 2T26 e R$ 88/MWh no 3T25.

A energia alocada em cotas caiu de 2.280 MWm no 3T25 para 1.337 MWm, e a garantia física remanescente, de 1.313 MWm em 2026, zera em 2027. A energia liberada passa a ser vendida a preço de mercado (R$ 196/MWh no ACL, contra R$ 121/MWh nas cotas), o que sustenta a margem, mas amplia a parcela descontratada e a exposição a preço e hidrologia. Pela estimativa da companhia, já considerando o hedge, a energia descontratada fica entre 1% e 18% em 2026, entre 19% e 41% em 2027 e entre 23% e 56% em 2028.

Na transmissão, a margem de contribuição cresceu 8,3% A/A, para R$ 4,5 bilhões, com a RAP[4] homologada maior (R$ 4,5 bilhões, contra R$ 4,1 bilhões no 3T25) e o menor desconto da Parcela de Ajuste[5] (R$ 44,0 milhões, contra R$ 117,0 milhões).

Lucas Genoso
Head of Credit Research
lucas.genoso@xpi.com.br

Vitor Siqueiras, CFA
Analyst - Credit Research
vitor.siqueiras@xpi.com.br

Alfredo Montingelli
Analyst - Credit Research
alfredo.montingelli@xpi.com.br

rendafixa.research@xpi.com.br

Continua na próxima página...

Fontes: Companhia e XP Research. | Notas: [1] PMSO: despesas operacionais. [2] Descotização: saída das cotas. [3] GSF: fator de geração. [4] PLD: preço de curto prazo. [5] RAP: receita de transmissão. [6] Parcela de Ajuste: ajuste da RAP.

AXIA Energia

Atualização de Resultados | 3T2026

A companhia retira do EBITDA regulatório (R$ 7,1 bilhões) R$ 190,0 milhões líquidos de não recorrentes: R$ 145,0 milhões de rescisões, PDV e honorários de êxito, que voltam ao resultado; R$ 291,7 milhões de outras receitas e despesas e R$ 71,0 milhões de provisões, também estornados; e o ganho de R$ 697,7 milhões com alienação de ativos (IE¹ Madeira), que é retirado. Excluímos ainda a linha inteira de provisões operacionais (despesa líquida de R$ 189,9 milhões) e as participações societárias (R$ 708,9 milhões, +48,8% A/A; R$ 402,8 milhões no IFRS, pela aplicação das normas da ANEEL às investidas de transmissão).

A geração de caixa operacional, após juros e litígios, somou R$ 4,0 bilhões e cobriu o CapEx pago de R$ 2,7 bilhões, com fluxo de caixa livre de R$ 1,4 bilhão. O resgate de ações preferenciais (PNC) de R$ 3,8 bilhões levou o fluxo a R$ 2,4 bilhões negativos, cobertos pelas captações.

Figura 01: Indicadores operacionais

AXIA Energia	3T25	3T26	Δ% A/A
Capacidade Instalada (MW)	44.368	44.430	0,1%
Garantia Física (MWm)	21.655	21.548	-0,5%
Geração Líquida (TWh)	24,5	27,8	13,5%
Energia Vendida ACR (TWh)	8,0	7,5	-5,8%
Energia Vendida ACL (TWh)	16,4	15,7	-4,5%
Energia Vendida Cotas (TWh)	5,0	3,0	-41,3%
Preço Médio ACR (R$/MWh)	220,75	228,78	3,6%
Preço Médio ACL (R$/MWh)	164,89	195,60	18,6%
Linhas de Transmissão (km)	74.769	72.090	-3,6%
RAP (R$ mn)	16.644	17.867	7,3%

Figura 02: Indicadores financeiros (R$mn)

AXIA Energia	9M25	9M26	3T25	3T26
Receita Líquida	29.243	31.653	9.943	10.028
EBITDA Aj. Pós IFRS-16²	16.585	20.988	5.699	6.396
Margem EBITDA Aj.	56,7%	66,3%	57,3%	63,8%
Lucro Líquido Aj.	3.647	8.248	1.910	3.358
Caixa	28.812	32.132	28.812	32.132
Caixa / Dívida CP	1,4x	1,7x	1,4x	1,7x
Dívida Bruta Aj.	144.037	148.808	144.037	148.808
% Curto Prazo	14%	13%	14%	13%
AXIA Energia	**9M25**	**9M26**	**3T25**	**3T26**
Liquidez Corrente	1,9x	2,1x	1,9x	2,1x
Dívida Líquida Aj.	105.807	107.116	105.807	107.116
Dív. Líq. Aj./EBITDA Aj. Pós IFRS-16	4,9x	4,1x	4,9x	4,1x
Dív. Líq./EBITDA reg. aj. (companhia)	1,9x	1,7x	1,9x	1,7x
Covenant (≤)	3,75x	3,75x	3,75x	3,75x
EBITDA/Desp.Fin.Líq.	1,9x	2,7x	1,9x	2,7x
Dív. Líq. financeira/EBITDA Aj.	2,0x	1,9x	2,0x	1,9x
Dívida Líquida (companhia)	42.577	47.568	42.577	47.568

Continua na próxima página...

AXIA Energia

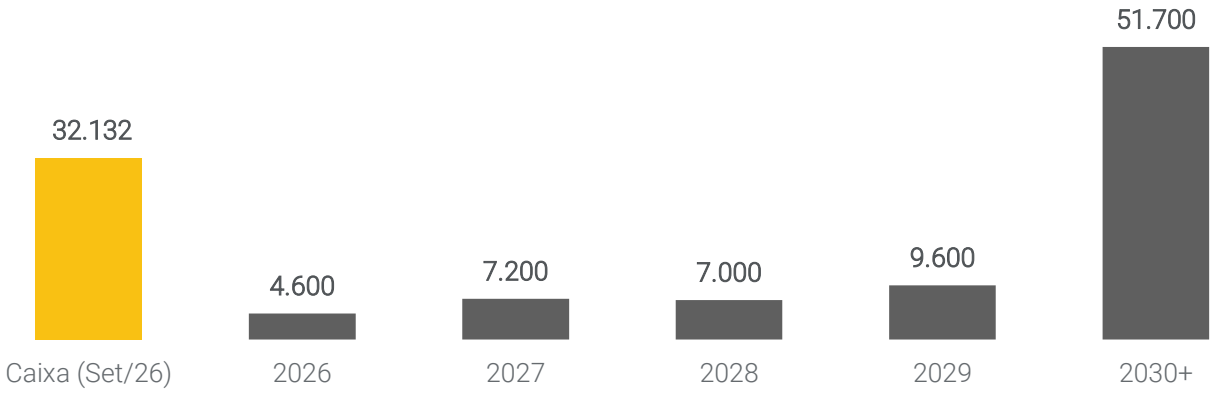
Atualização de Resultados | 3T2026

Pelo critério gerencial do *release*, que segue o regime de competência e inclui itens fora da linha de imobilizado e intangível do fluxo de caixa, os investimentos realizados somaram R$ 2,9 bilhões (+5,7% A/A e +27,7% no 9M26), concentrados na transmissão (R$ 2,0 bilhões, +66,8% A/A) e, em especial, nas ampliações (R$ 681,0 milhões, contra R$ 135,0 milhões no 3T25). Os 269 projetos de grande porte em implantação devem adicionar R$ 2,0 bilhões de RAP até 2030, com *CapEx* estimado de R$ 15,2 bilhões.

O trimestre contou com captações de R$ 6,6 bilhões em debêntures, R$ 1,9 bilhão em operações bancárias e R$ 1,9 bilhão junto ao BNDES (R$ 7,8 bilhões líquidos de amortizações), que elevaram a dívida financeira para R$ 81,0 bilhões (+10,2% T/T). Como boa parte dos recursos ficou em caixa, que subiu para R$ 32,1 bilhões, a dívida líquida ajustada encerrou em R$ 107,1 bilhões (+1,2% A/A e +0,5% T/T). Além de empréstimos, debêntures, arrendamentos e derivativos, nossa dívida ajustada inclui as obrigações com a CDE e a revitalização de bacias (R$ 43,9 bilhões), as provisões para litígios e o empréstimo compulsório (R$ 19,1 bilhões), o benefício pós-emprego e outros passivos onerosos, e abate o caixa restrito e os depósitos judiciais.

Pela metodologia da companhia, a dívida líquida/EBITDA regulatório ajustado encerrou em 1,7x (1,9x no 3T25), com folga frente ao *covenant* de 3,75x. No 4T26, o 6º resgate de PNC (R$ 3,5 bilhões, pago em 6 de novembro de 2026) deve elevar a alavancagem, mas a previsibilidade das receitas de transmissão e o perfil da dívida, com prazo médio de 56,3 meses e custo de CDI + 0,19% a.a., trazem conforto para o case.

Figura 03: Cronograma de amortização da dívida - R$ milhões



Fontes: Companhia e XP Research. | Notas: Garantia física em MWm. Energia vendida no ACR sem cotas. Energia vendida em cotas pela garantia física de cotas.

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 consubstanciar 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.



banco
de atacado