26 de novembro de 2026
Credit Research

Copel

Atualização de Resultados

3T2026

A Copel reportou resultados positivos no 3T26, impulsionados pela distribuição, que contou com a revisão tarifária de junho e com o crescimento do mercado. O EBITDA pós IFRS-16 ajustado seguindo nossos critérios somou R$ 1.805,9 milhões, alta de 35,0% A/A, com margem de 28,6% (+5,82 p.p. A/A). Por outro lado, o segmento de geração e transmissão recuou, pressionado pelo *curtailment* nas eólicas e pela menor venda de energia em contratos bilaterais. A geração de caixa operacional foi de R$ 991,9 milhões, aumento de 28,7% A/A, e superou os investimentos do trimestre. A alavancagem (dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado pós IFRS-16) caiu de 3,75x no 2T26 para 3,54x, com o avanço do EBITDA de 12 meses. Seguimos acompanhando o ritmo dos investimentos para ampliação das hidrelétricas de Foz do Areia e Segredo que foram contratadas no LRCAP[1] de 2026.

Copel DIS: O EBITDA ajustado da distribuidora cresceu 70,2% A/A, para R$ 1.107,7 milhões. A revisão tarifária periódica de junho elevou a tarifa de uso do sistema de distribuição (TUSD) em 23,91% e a tarifa de energia em 13,39%, com efeito médio de 8,6% na Parcela B[2]. O mercado fio cresceu 5,7% A/A e o mercado cativo, 6,1%, com temperaturas mais altas e a expansão da atividade econômica no Estado do Paraná. As perdas totais ficaram em 8,10% da energia injetada, abaixo do limite regulatório de 8,56%.

Copel GeT: O EBITDA ajustado recuou 4,5% A/A, para R$ 688,5 milhões, pressionado pelo *curtailment*[3] nas eólicas e pela queda dos preços de energia. O índice de corte nos parques subiu de 34,1% para 42,3%, e a geração caiu 10,4% A/A, o que elevou em R$ 43,6 milhões o custo com desvio de geração. Com preços de energia mais baixos, o volume vendido pelo portfólio hídrico recuou 8,1%, e a receita com contratos bilaterais e cotas caiu R$ 32,6 milhões. A hidrologia mais favorável reduziu em R$ 42,2 milhões a compra de energia e compensou parte das perdas.

EBITDA e geração de caixa: O EBITDA ajustado pós IFRS-16 somou R$ 1.805,9 milhões no 3T26, alta de 35,0% A/A e de 12,0% T/T, com margem de 28,6%. A Copel DIS respondeu por 61,3% do total, 13,9 p.p. acima do 2T26, com o primeiro trimestre completo das tarifas revisadas em junho e o recuo da Copel GeT. O fluxo de caixa operacional, já após R$ 578,5 milhões de juros pagos, foi de R$ 991,9 milhões (+28,7% A/A) e superou o caixa aplicado em investimentos, de R$ 709,7 milhões. Desse modo, o fluxo de caixa livre antes de remuneração aos acionistas encerrou em R$ 282,2 milhões. No trimestre, a Companhia distribuiu R$ 634,4 milhões entre dividendos e JCP. Com isso, ao final do período, houve um consumo de caixa de R$ 351,9 milhões.

Continua na próxima página...

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

Fontes: Companhia e XP Research. Notas: [1] Leilão de Reserva de Capacidade na Forma de Potência [2] Parcela da tarifa que cobre os custos operacionais e remunera os investimentos da distribuidora. [3] Corte de geração determinado pelo operador do sistema elétrico por restrição da rede ou excesso de oferta.

Copel

Atualização de Resultados | 3T2026

Capex: Pelo critério de competência, os investimentos somaram R$ 991,1 milhões no 3T26 (+1,0% A/A) e R$ 2.529,9 milhões em nove meses (-4,0% A/A). Na Copel GeT, R$ 164,9 milhões foram para a ampliação das usinas hidrelétricas Foz do Areia e Segredo, contratada no LRCAP, com prazo de 15 anos e início de operação previsto para agosto de 2030. O plano de 2027 a 2030, divulgado em novembro, prevê R$ 21.100,0 milhões, dos quais R$ 14.100,0 milhões na distribuição e R$ 4.000,0 milhões no LRCAP.

Endividamento e alavancagem: A dívida bruta ajustada somou R$ 28.841,1 milhões, alta de 8,2% T/T, com a 12ª emissão de debêntures da Copel DIS, de R$ 1.300,0 milhões (CDI + 0,25% ao ano, com prazo de dois anos), e notas comerciais da Copel GeT de R$ 1.000,0 milhões (CDI + 0,09% ao ano, com prazo de 91 dias). Os recursos ficaram no caixa, e a dívida líquida ajustada subiu 1,7% T/T, para R$ 23.126,1 milhões. A alavancagem (dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado pós IFRS-16, nosso critério) caiu de 3,75x no 2T26 para 3,54x, com o avanço do EBITDA de 12 meses. Pelo critério da companhia, passou de 2,90x para 2,70x, abaixo do limite de 3,50x dos *covenants*. A posição de caixa é robusta e cobre 1,31x a dívida de curto prazo, o custo médio da dívida recuou de 13,22% para 12,62% ao ano A/A.

Figura 01: Indicadores financeiros (R$ milhões)

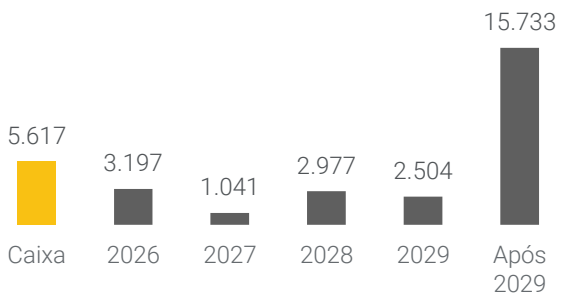
Copel	9M25	9M26	3T25	3T26
Receita Líquida Aj.	16.180,4	18.665,4	5.876,8	6.318,3
EBITDA Aj.	4.175,6	5.173,1	1.337,4	1.805,9
Margem EBITDA Aj.	25,8%	27,7%	22,8%	28,6%
Lucro Líquido	1.621,3	2.429,9	383,1	688,4
Caixa	4.660,2	5.715,0	4.660,2	5.715,0
Dívida Bruta Aj.	24.692,9	28.841,1	24.692,9	28.841,1
% Curto Prazo	13,6%	15,1%	13,6%	15,1%
Dívida Líquida Aj.	20.032,7	23.126,1	20.032,7	23.126,1

Copel	9M25	9M26	3T25	3T26
Liquidez Corrente	1,26x	1,38x	1,26x	1,38x
Caixa / Dívida CP	1,39x	1,31x	1,39x	1,31x
DL Aj./EBITDA Aj.	3,75x	3,54x	3,75x	3,54x
DL/EBITDA (cia)	3,00x	2,70x	3,00x	2,70x
Covenant (≤)	3,50x	3,50x	3,50x	3,50x
EBITDA/Desp.Fin.Líq.	3,21x	3,06x	3,21x	3,06x

Figura 02: Indicadores operacionais

Copel	3T25	3T26	Δ A/A
Mercado Fio Copel DIS (GWh)	8.834,0	9.335,0	+5,7%
Mercado Cativo Copel DIS (GWh)	4.625,0	4.909,0	+6,1%
Energia Vendida Copel GeT (GWh)	3.498,0	3.505,0	+0,2%
Energia Vendida Eólicas (GWh)	1.195,0	1.296,0	+8,5%
Energia Vendida Copel COM (GWh)	7.270,0	7.762,0	+6,8%
Perdas Totais/Energia Injetada (12m)	7,44%	8,10%	+0,66 p.p.
DEC (horas, 12m)	7,46	6,64	-11,0%
FEC (vezes, 12m)	4,90	4,12	-15,9%

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



Fontes: Companhia, CNN Brasil (plano de investimentos 2027 a 2030, 19/11/2026) e XP Research.

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