

Grupo Energisa

Atualização de Resultados

2T2026

O Grupo Energisa reportou resultado resiliente no 2T26, com EBITDA ajustado de R\$ 1.954 milhões (+1% A/A), sustentado pelo crescimento de 4% do mercado das distribuidoras e pelos reajustes tarifários, parcialmente compensados pelo maior custo de energia e pelo avanço de 15% do PMSO, este aumento reflete o compromisso da empresa com a qualidade do serviço em suas concessões. No balanço, o destaque foi o acordo para venda de cinco ativos de transmissão, reforçando a estratégia de reciclagem de capital e redução da alavancagem, apesar do efeito contábil não caixa de -R\$ 596 milhões. A alavancagem recuou de 3,5x no 1T26 para 3,1x, frente a covenant de 4,25x, beneficiada pelo aporte de R\$ 1,4 bilhão do Itaú na Denerge e pelo Acordo ERO, que encerrou um contencioso de 20 anos e reduziu o estoque judicial de R\$ 1,6 bilhão para R\$ 646 milhões. A renovação por 30 anos de quatro das principais concessões de distribuição de reforça a previsibilidade de longo prazo e reduz o risco de crédito da emissora.

Overview do trimestre: O EBITDA ajustado recorrente atingiu R\$ 1.954 milhões no 2T26 (+1% A/A), sustentado pelas contribuições positivas da transmissão regulatória, (re)energisa e distribuição de gás, parcialmente compensadas pela retração na distribuição de energia e em Holding e Outros. **Na distribuição**, o EBITDA ajustado recorrente somou R\$ 1,7 bilhão (-1% A/A), apesar do crescimento de 4% do mercado total e dos reajustes tarifários. A principal pressão veio dos custos. O PMSO consolidado avançou 15%, para R\$ 1.045 milhões, com maiores despesas de pessoal, materiais e manutenção de rede, enquanto a inadimplência também veio acima do recorrente. O tema de custos merece acompanhamento adicional porque EMT e EMS entram no período utilizado para formação do Opex regulatório, o que pode incentivar uma estrutura de gastos temporariamente mais elevada, o que torna mais difícil separar a pressão conjuntural de uma mudança estrutural de custos. Excluindo os efeitos do Acordo ERO, a PECLD teria sido de R\$ 167 milhões, alta de 37% A/A. O Acordo ERO gerou efeitos não recorrentes relevantes no trimestre, incluindo reversões de PDD e contingências, além de reduzir o estoque do contencioso judicial de R\$ 1,6 bilhão para R\$ 646 milhões. Já o resultado financeiro permaneceu como principal detrator, com despesa líquida de R\$ 1.824 milhões (+72% A/A). Excluindo R\$ 594 milhões relacionados ao Acordo ERO, a despesa financeira recorrente seria de R\$ 1.242 milhões (+46%), pressionada pelo maior saldo e custo da dívida, levando o lucro líquido ajustado recorrente a R\$ 88 milhões (-80% A/A). Na estrutura de capital, a alavancagem recuou de 3,5x no 1T26 para 3,1x, beneficiada pelo aporte de aproximadamente R\$ 1,4 bilhão do Itaú na Denerge e pelos efeitos do Acordo ERO. O nível permanece confortável frente ao covenant de 4,25x, embora o elevado ciclo de investimentos e o resultado financeiro pressionado mantenham a desalavancagem como ponto relevante.

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

Continua na próxima página...

Auren

Atualização de Resultados | 2T2026

Opercional: O mercado total das distribuidoras somou 10.983 GWh no 2T26, crescimento de 4% A/A, com dinâmica distinta entre os segmentos: o mercado cativo cresceu 3%, para 7.765 GWh, enquanto o mercado TUSD avançou 9%, para 3.218 GWh, refletindo a migração de clientes para o ambiente livre. O ponto de atenção é a geração distribuída: a energia compensada por GD II/III aumentou 66%, para 951 GWh, levando o mercado cativo faturado a recuar 3% (6.814 GWh) e deixando o mercado total líquido dessa compensação praticamente estável (9.886 GWh, -0,2%). Na prática, o crescimento bruto do consumo vem sendo absorvido pela expansão da GD, e a receita foi sustentada pelos reajustes tarifários e pela expansão da base de clientes. Na (re)energisa, o volume de energia transacionado ficou estável em 2.063 GWh (+0,5%), com crescimento de 69% no volume gerenciado e avanço da base de clientes na comercializadora.

Capex: Os investimentos consolidados totalizaram R\$ 1.713 milhões no 2T26, alta de 7% A/A, e R\$ 3.267 milhões no primeiro semestre (+11%). O crescimento foi puxado pela distribuição de energia elétrica, que concentrou R\$ 1.567 milhões no trimestre (+12%, ou +R\$ 168 milhões), direcionados à expansão da rede, à melhoria da qualidade do serviço e à redução de perdas. A distribuição de gás também acelerou (+61%, para R\$ 30 milhões), impulsionada pela expansão da infraestrutura e pela conexão de novos clientes, enquanto transmissão (R\$ 63 milhões, -10%), (re)energisa (R\$ 36 milhões, -63%) e holdings (R\$ 17 milhões, -14%) recuaram, em linha com a estratégia de concentrar capital no negócio principal, distribuição de energia.

Alavancagem e endividamento: A dívida total encerrou junho em R\$ 45.346 milhões, redução de R\$ 2.590 milhões frente ao 1T26, acima dos R\$ 27.647 milhões de jun/25, refletindo o ciclo de capex mais intenso. Com isso, a alavancagem medida pelo covenant recuou de 3,5x em março para 3,1x dívida líquida/EBITDA ajustado 12 meses, patamar folgado frente ao limite de 4,25x dos contratos. A liquidez é confortável: as disponibilidades de R\$ 9.956 milhões, somadas aos créditos setoriais, cobrem as amortizações de 2026 (R\$ 3.726 milhões) e a maior parte de 2027 (R\$ 6.078 milhões). O prazo médio da dívida de 6,7 anos, oque deixa a emissora confortável para intensificar sua agenda de capex e seu custo médio é de 99,77% do CDI. O ponto central é que a melhora da alavancagem no trimestre não veio da geração orgânica de caixa, e sim de duas operações estruturantes. A capitalização da Denerge junto ao Itaú Unibanco, concluída em 29 de junho, aportou aproximadamente R\$ 1,4 bilhão que reduziu diretamente a dívida líquida do indicador.

Figura 01: Indicadores financeiros

Energisa	1S25	1S26	Δ% A/A	2T25	2T26	Δ% A/A	
Receita Líquida	13.833	14.605	6%	7.000	7.250	4%	↑
EBITDA Ajustado	3.801	3.935	4%	1.943	1.954	1%	↑
Margem EBITDA Aj.	27,5%	26,9%	-0,5p.p.	27,8%	27,0%	-0,8p.p.	↓
Lucro Líquido	831	296	-64%	440	88	-80%	↓
Caixa	9.186	9.956	8%	9.186	9.956	8%	↑
Caixa / Dívida CP	1,2x	1,4x	0,21x	1,2x	1,4x	0,21x	↑
Dívida Bruta	37.676	45.345	20%	37.676	45.345	20%	↑
% Curto Prazo	21%	16%	-	21%	16%	-	

Continua na próxima página...

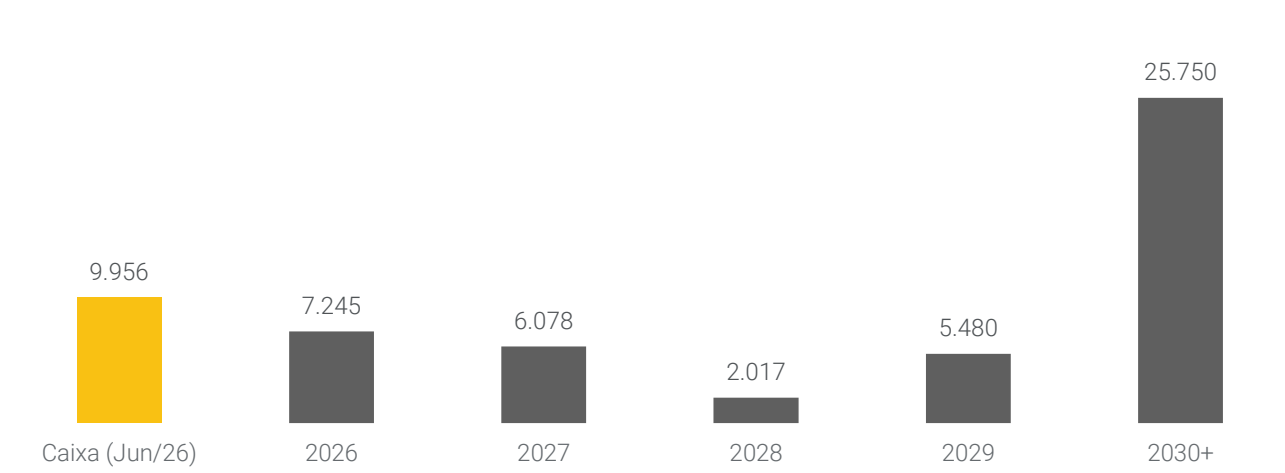
Auren

Atualização de Resultados | 2T2026

Energisa	1S25	1S26	Δ% A/A	2T25	2T26	Δ% A/A	
Liquidez Corrente	1,2x	1,6x	0,33x	1,2x	1,6x	0,33x	↑
Dívida Líquida	27.647	32.530	18%	27.647	32.530	18%	↑
Dív. Líq./EBITDA	3,1x	3,1x	0,0x	3,1x	3,1x	0,0x	↓
Covenant (≤)		4,3x			4,3x		
EBITDA/Desp.Fin.Líq.	2,3x	1,4x	-0,89x	2,3x	1,4x	-0,89x	↓

E o Acordo ERO adicionou R\$ 489 milhões ao EBITDA covenants, incluindo R\$ 414 milhões de acréscimos moratórios, elevando o denominador para R\$ 10.664 milhões. São efeitos legítimos, mas de natureza pontual, o que exige acompanhar se a trajetória de desalavancagem se sustenta nos próximos trimestres pela via operacional. Nesse sentido, a alienação dos cinco ativos de transmissão, com conclusão prevista adiante, é a próxima alavanca relevante: os recursos da reciclagem de capital devem reforçar a desalavancagem justamente no período de capex intenso que antecede as revisões tarifárias, reduzindo a necessidade de dívida nova. O contraponto segue sendo o resultado financeiro recorrente 46% pior A/A, pressionado pelo saldo devedor 15% maior e pelo custo do endividamento, que continuará consumindo parte relevante da geração de caixa até que a queda da alavancagem e dos juros se materialize.

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.

