

Eneva

Atualização de Resultados

2T2026

A Eneva reportou resultados neutros no 2T26. O EBITDA somou R\$ 1.239 mi, queda de R\$ 430 mi A/A, reflexo do fim dos contratos do PCS das usinas do Espírito Santo, dos efeitos contábeis da venda de Pecém II e das maiores despesas com SOP/ILP (R\$ 94,9 mi no trimestre, alta de R\$ 68,7 mi A/A), atenuados pelo maior despacho no Parnaíba e pela melhor margem de comercialização de energia. A queda não deve persistir, pois as usinas do ES já têm novos contratos de capacidade desde jul/26 e ago/26, que somados a entrada de Azulão I adicionam R\$ 762,6 mi de receita fixa anual a partir do 3T26. A venda da Pecém II (a carvão) à Diamante, por EV de R\$ 872,3 mi, é positiva ao concentrar o portfólio em ativos a gás, de maiores margens. Apesar do aumento da alavancagem para 3,2x (2,7x no 2T25) e da agenda intensa de capex com os três hubs contratados no LRCAP 2026, a avaliação de crédito segue suportada pela previsibilidade das receitas fixas de longo prazo, pelo perfil confortável de amortização, concentrado após 2029, e pela folga frente ao covenant de 4,5x.

Overview do trimestre: No 2T26, a receita líquida consolidada totalizou R\$ 3.975,8 milhões no 2T26, alta de 13,1% A/A, acumulando R\$ 8.658,1 milhões no semestre (+9,1%). O EBITDA de R\$ 1.238,7 milhões caiu 25,8% A/A, com margem de 31,2% frente a 47,5% no 2T25. A compressão de margem se deve a dois fatores: i) a receita cresceu atrelada ao despacho, que é receita variável acompanhada de custo de combustível, logo com margem inferior, e ii) o o EBITDA perdeu receita fixa de margem quase integral com o fim dos contratos do PCS. Já queda do EBITDA decompõe-se em três detratores principais: i) redução de R\$ 483,9 milhões na Geração a Gás de Terceiros com o fim dos contratos do PCS das usinas do Espírito Santo entre dez/25 e jan/26; ii) a desconsolidação de Pecém II (R\$ 75,0 milhões na comparação A/A); e iii) a despesa não caixa de R\$ 127,7 milhões na Holding pela atualização do valor justo de Pecém II como ativo mantido para venda, além do crescimento de R\$ 68,7 milhões nas despesas de SOP/ILP. Na direção oposta, a Comercialização de Energia cresceu R\$ 124,6 milhões, a Geração a Óleo somou EBITDA de R\$ 59,1 milhões (contra R\$ 30,6 milhões negativos no 2T25) com os contratos do LRCAP 2021 antecipados. Já Parnaíba e Upstream juntos avançaram R\$ 123,6 milhões com o maior despacho regulatório. O lucro líquido de R\$ 31,2 milhões (R\$ 364,5 milhões no 2T25) reflete, além dos efeitos acima, a piora de R\$ 385,1 milhões no resultado financeiro, para R\$ 636,9 milhões negativos, concentrada em dois efeitos não caixa: variação cambial sobre o arrendamento do FSRU (R\$ 197,0 milhões) e marcação a mercado de swaps (R\$ 124,7 milhões). Tributos melhoraram R\$ 316,8 milhões com reconhecimento de créditos diferidos. A cobertura EBITDA LTM sobre resultado financeiro líquido LTM ficou em 3,4x e a alavancagem em 3,2x.

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...

Eneva

Atualização de Resultados | 2T2026

Do lado das adições de receita, entram em vigor os novos contratos de capacidade: LORM desde jul/26 (R\$ 201,2 milhões por ano, 15 anos), LORM 1, Viana 1 e Povoação 1 desde ago/26 (R\$ 283,1 milhões por ano, 10 anos) e a UTE Azulão I, cujo início da operação ocorreu como evento subsequente, com 295 MW e receita fixa anual de R\$ 278,3 milhões por 15 anos.No total são R\$ 762,6 milhões de receita fixa anual adicionados à base contratada a partir do 3T26, quando a captura passa a ser integral. A usinas Itaqui, por sua vez, foi recontratada no LRCAP 2026 por mais 10 anos a partir de ago/31.

Em M&A, a Eneva vendeu 100% de Pecém II (a carvão) à Diamante Geração de Energia. EV de R\$ 872,3 milhões na data-base mar/26, corrigido até o closing, mais earn-out de até R\$ 149,0 milhões condicionado à antecipação do CRCAP 2026. O ativo está desconsolidado desde o fim do 1T26 e a conclusão depende de condições precedentes. Na mesma transação a Eneva assumiu 100% dos direitos do terminal de GNL no Pecém, base do Hub Ceará. Além disso, foram pagos R\$ 127,1 milhões em dividendos semestrais ao Itaú, referentes às preferenciais da Eneva Participações III, e aprovados os earn-outs das usinas adquiridas no 4T24: aumento de capital de 7.341.755 ações e cerca de R\$ 77,9 milhões em caixa relativos a Linhares .

Operacional: O trimestre foi novamente marcado pela continuidade do despacho regulatório no mérito, sobretudo no Complexo Parnaíba, o que sustenta a margem variável das térmicas a gás e beneficia duplamente a companhia pelo consumo de gás próprio, impulsionando também o Upstream. Parnaíba I e o conjunto Parnaíba III e VI ampliaram o despacho para 56% e 46% (32% em ambos no 2T25), e Parnaíba e Upstream somados adicionaram R\$ 123,6 milhões de EBITDA na comparação anual. A exceção foi Parnaíba II, com disponibilidade de 44% (99% no 2T25) em função de manutenções programadas, gerando 327 GWh contra 553 GWh no 2T25.

A produção de gás no Parnaíba somou 0,42 bilhão de m³ no 2T26, contra 0,31 bilhão no 2T25, com reservas remanescentes de 37,1 bilhões de m³. No Amazonas a produção foi de 0,05 bilhão de m³, com reservas de 9,5 bilhões. No SSLNG, o volume vendido foi de 29,6 milhões de m³ (35,7 milhões no 2T25), com produção de 21,2 milhões.

No segmento de geração renovável, Futura 1 gerou 294 GWh líquidos com disponibilidade de 99%, mas teve 87 GWh frustrados por restrição. O curtailment e a modulação de carga custaram R\$ 36,2 milhões no trimestre (R\$ 18,6 milhões de geração comprometida não realizada e R\$ 17,6 milhões de modulação), e, somados ao descolamento de preços entre submercados, levaram o EBITDA do segmento a R\$ 8,6 milhões negativos, frente a R\$ 12,0 milhões positivos no 2T25, uma pressão estrutural a acompanhar no ativo.

Figura 01: Indicadores financeiros (R\$ milhões)

Eneva	1S25	1S26	2T25	2T26	Eneva	1S25	1S26	2T25	2T26
Receita Líquida	7.938	8.658	3.514	3.976	Liquidez Corrente	1,4x	1,3x	1,4x	1,3x
EBITDA Aj.	3.196	2.929	1.668	1.239	Caixa / Dívida CP	2,6x	1,9x	2,6x	1,9x
Margem EBITDA Aj.	40,3%	33,8%	47,5%	31,2%	Dív. Líq./EBITDA	2,7x	3,2x	2,7x	3,2x
Lucro Líquido	749	554	365	31	Covenant (≤)	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
Caixa	3.856	2.537	3.856	2.537					
Dívida Bruta	19.171	22.363	19.171	22.363					
% Curto Prazo	8%	6%	8%	6%					
Dívida Líquida	15.315	19.826	15.315	19.826					

Continua na próxima página...

Eneva

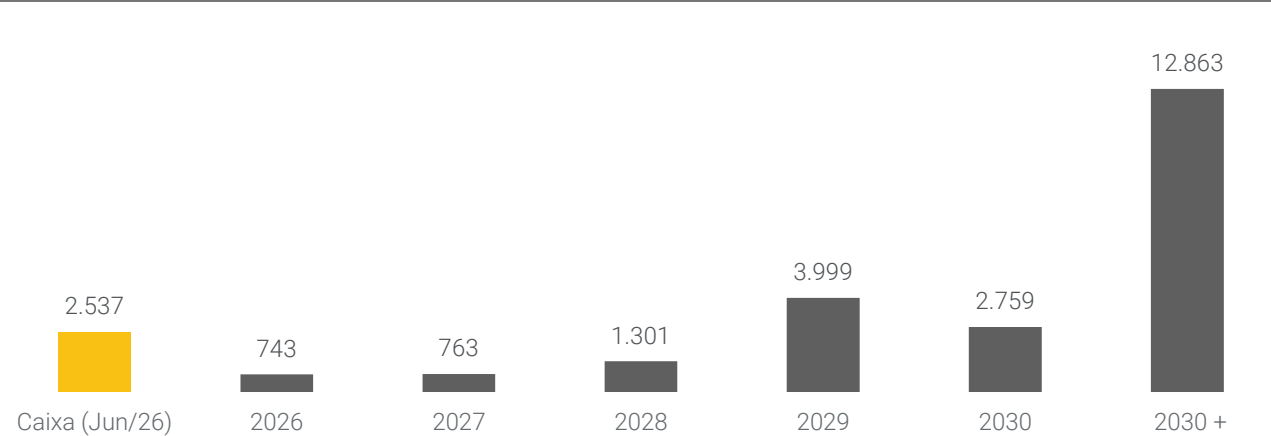
Atualização de Resultados | 2T2026

Capex: Os investimentos somaram R\$ 1,59 bilhão no 2T26, praticamente estáveis A/A, e R\$ 3,64 bilhões no 1S26, alta de 48,7%, reforçando a intensidade do atual ciclo de expansão da Eneva. A composição do capex segue majoritariamente direcionada à expansão, com R\$ 616 milhões destinados aos três projetos contratados no LRCAP 2026 (Expansão do Hub Sergipe, construção do Hub Sudeste e do Hub Ceará), R\$ 492 milhões ao Azulão 950, R\$ 204 milhões ao Upstream e R\$ 70 milhões ao 3º trem de liquefação. Na comparação anual, a menor contribuição de Azulão 950, que já se aproxima da conclusão, foi compensada pelo avanço dos projetos do LRCAP, que passam a ganhar maior relevância no desembolso consolidado. O capex de manutenção permaneceu relativamente baixo, em R\$ 146 milhões, evidenciando a concentração dos investimentos na expansão da capacidade. O funding dos principais projetos segue bem equacionado, com R\$ 1,0 bilhão contratado junto ao BB/FDA para Azulão II e R\$ 501 milhões junto ao BNB para o 3º trem, ambos com prazo de longo prazo e custo indexado ao IPCA.

Alavancagem e endividamento: A dívida bruta consolidada totalizou R\$ 22.363 milhões, frente a R\$ 21.969 milhões em mar/26 e R\$ 19.171 milhões em jun/25. O perfil permanece alongado, com prazo médio de 6,0 anos, 6,1% da dívida no curto prazo e indexação concentrada em IPCA, que representa 85,8% do total, com spread médio de 5,4%; os 14,2% restantes estão atrelados ao CDI, com spread médio de 1,4%. O caixa encerrou o trimestre em R\$ 2.537 milhões, queda de R\$ 1.319 milhões A/A, com cobertura de 1,9x da dívida de curto prazo. A dívida líquida atingiu R\$ 19.8 bilhões, frente a R\$ 18,5 bilhões no 1T26 e R\$ 15,1 bilhões em jun/25, levando a alavancagem para 3,2x dívida líquida/EBITDA, ante 2,8x e 2,7x, respectivamente. A alta reflete principalmente o ciclo de capex de expansão combinado a uma queda temporária do EBITDA.

Nos covenants, a Eneva S.A. possui limite corporativo de dívida líquida/EBITDA de 4,5x, mantendo folga frente aos 3,2x atuais. Parnaíba II possui limite de 3,0x, enquanto Azulão exige ICSD mínimo de 1,3x. A leitura de crédito permanece confortável: apesar do aumento da alavancagem, o limite de covenant segue distante, o cronograma de amortização está concentrado a partir de 2029, quando a empresa já passa a contar com parte da receita dos ativos contratados no LRCAP 2026. No curto prazo, os R\$ 762,6 milhões de receita fixa anual começam a contribuir a partir do 3T26, contribuindo para o EBITDA e consequentemente aliviando a alavancagem. Os principais pontos de acompanhamento são a execução do capex dos três hubs do LRCAP 2026 e a trajetória da alavancagem até a entrada em operação dos novos projetos.

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.

