16 de novembro de 2026
Credit Research

Engie Brasil

Atualização de Resultados

3T2026

A Engie Brasil reportou um resultado neutro no 3T26. O EBITDA ajustado pós IFRS-16 sem equivalência patrimonial[1] somou R$ 1.710,3 milhões (+7,3% A/A), com margem de 60,2% (+2,0 p.p. A/A), no entanto tal desempenho não se traduziu em geração de caixa. O caixa gerado pelas operações, antes de juros e impostos, foi fraco, somando R$ 1.176,3 milhões, queda de 5,3% A/A. Após os juros e o imposto de renda pagos, o fluxo de caixa operacional menos o CapEx recorrente ficou negativo em R$ 47,2 milhões. A alta do EBITDA veio sobretudo da RAP das novas linhas de transmissão, que ainda operam parcialmente, e dos contratos das hidrelétricas adquiridas. O *curtailment*[2] continuou pressionando os ativos eólicos e solares, com restrição de 26% da geração (+3 p.p. A/A). A alavancagem (dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado) caiu de 4,28x no 2T26 para 3,89x, mas em função do aumento de capital ligado à transferência de Jirau, e não da geração de caixa.

A geração das usinas operadas pela Companhia somou 6.598 MW médios (+7,0% A/A). As hidrelétricas cresceram 11,4% A/A, impulsionadas pelas maiores vazões no Sul, e o GSF médio subiu de 64,9% para 77,1%, contribuindo positivamente para os resultados do segmento hidrelétrico. As eólicas recuaram 9,0% A/A em função do *curtailment*, e as solares avançaram 13,8% A/A com a entrada do parque Assú Sol. A energia vendida subiu 7,3% A/A, para 5.010 MW médios, mas o preço médio líquido caiu 4,7% A/A, para R$ 201,8/MWh, refletindo a celebração de novos contratos a preços menores em um cenário de hidrologia favorável, que exerceu pressão baixista sobre os preços de energia.

O avanço do EBITDA ajustado veio do maior volume vendido, com os contratos das hidrelétricas adquiridas (Jari e Cachoeira Caldeirão), do incremento na RAP[4] de transmissão, que subiu 20,2% A/A, e das despesas operacionais, que recuaram 6,4% A/A. O aumento da RAP ainda é parcial, com os ativos em *ramp-up*: a Asa Branca tem só o primeiro trecho em operação (33% da RAP) e a Graúna opera apenas o trecho existente (5% da RAP). O ganho de R$ 77,0 milhões A/A nas operações de curto prazo, pelo GSF maior, foi compensado pelo aumento de R$ 84,0 milhões nas compras de energia.

O caixa gerado nas operações, antes de juros e impostos, caiu 5,3% A/A, para R$ 1.176,3 milhões, com o avanço das obras da transmissão e de Jaguara. O imposto de renda pago subiu de R$ 105,9 milhões no 3T25 para R$ 605,6 milhões, após o ganho da repactuação do UBP[5] no 2T26. Com isso e com os juros pagos de R$ 551,0 milhões, o fluxo de caixa operacional caiu para R$ 19,7 milhões (R$ 670,0 milhões no 3T25) e, após os investimentos, ficou negativo em R$ 47,2 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] Sem equivalência da TAG e de Jirau, com transmissão e cotistas em base regulatória. [2] Restrição de geração determinada pelo ONS. [3] Fator de ajuste do MRE. [4] Receita anual permitida. [5] Uso do bem público.

Engie Brasil

Atualização de Resultados | 3T2026

Em julho, a Companhia pagou R$ 2.230,7 milhões para liquidar o UBP repactuado e recebeu R$ 2.556,4 milhões em caixa do aumento de capital que viabilizou a transferência de 40% de Jirau. Em setembro, resgatou as preferenciais da transmissora Novo Estado (R$ 524,0 milhões).

Pelo nosso critério, que inclui UBP, pós-emprego, arrendamentos e ressarcimentos às distribuidoras, a dívida líquida ajustada caiu 7,6% T/T, para R$ 27.330,5 milhões. A alavancagem passou de 4,28x no 2T26 para 3,89x, com a queda vinda do aumento de capital, e não da geração de caixa. O *covenant* de dívida bruta/EBITDA, pelo cálculo da Companhia, ficou em 3,62x, com folga frente ao limite de 4,50x. O caixa ajustado de R$ 5.018,0 milhões cobre 1,79x a dívida de curto prazo ajustada, e o prazo médio da dívida é de 7,2 anos, com custo médio de 11,1% ao ano (IPCA + 6,2%).

Figura 01: Indicadores financeiros (R$ milhões)

Engie Brasil	9M25	9M26	3T25	3T26
Receita Líquida Aj.	7.591	8.677	2.740	2.843
EBITDA Aj. Pós IFRS-16	4.728	5.343	1.594	1.710
Margem EBITDA Aj.	62,3%	61,6%	58,2%	60,2%
Lucro Líquido Aj.	2.118	2.199	731	716
Caixa	5.134	5.018	5.134	5.018
Caixa / Dívida CP Aj.	1,26x	1,79x	1,26x	1,79x
Dívida Bruta Aj.	36.082	32.348	36.082	32.348
% Curto Prazo	11%	9%	11%	9%

Engie Brasil	9M25	9M26	3T25	3T26
Liquidez Corrente	1,08x	1,30x	1,08x	1,30x
Dívida Líquida Aj.	30.948	27.330	30.948	27.330
Dív. Líq. Aj./EBITDA Aj. Pós IFRS-16	4,92x	3,89x	4,92x	3,89x
Dív. Bruta/EBITDA (*covenant*)	3,79x	3,62x	3,79x	3,62x
Covenant (≤)	4,50x	4,50x	4,50x	4,50x
EBITDA/Desp.Fin.Líq.	2,58x	2,37x	2,58x	2,37x

Figura 02: Indicadores operacionais

Engie Brasil	3T25	3T26	Δ A/A
Geração Total (MW médios)	6.167	6.598	7,0%
Hidrelétricas (MW médios)	4.561	5.080	11,4%
Eólicas (MW médios)	1.292	1.176	-9,0%
Solares (MW médios)	253	288	13,8%
GSF	64,9%	77,1%	+12,2 p.p.
Curtailment Eólico e Solar	23%	26%	+3 p.p.
Disponibilidade Hidrelétricas	96,2%	96,8%	+0,6 p.p.
Disponibilidade Eólicas	93,9%	94,4%	+0,5 p.p.
Disponibilidade Solares	93,3%	98,1%	+4,8 p.p.
Disponibilidade Transmissão	100,0%	99,8%	-0,2 p.p.

Continua na próxima página...

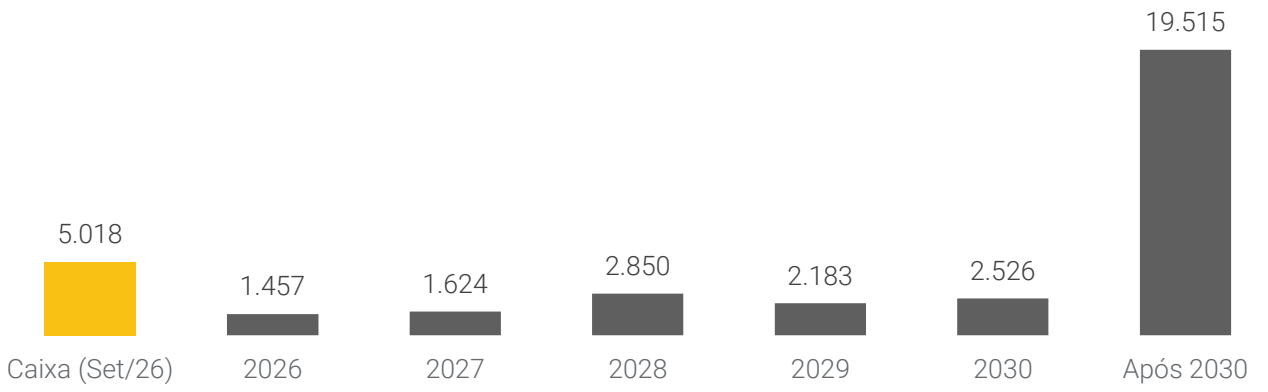
Fontes: Companhia e XP Research.

Notas: Receita e EBITDA Aj.: geração e RAP de transmissão, cotistas em base regulatória, sem *trading* e sem equivalência patrimonial. Dívida Aj.: dívida, *hedge*, UBP, pós-emprego, arrendamentos e ressarcimentos. Caixa com TVM e depósitos vinculados. Dív. Bruta/EBITDA e curva de vencimento: companhia.

Engie Brasil

Atualização de Resultados | 3T2026

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



Fontes: Companhia e XP Research.

Notas: cronograma da dívida da Companhia (apresentação de resultados), posição de setembro de 2026. Caixa ajustado com TVM e depósitos vinculados. GSF: média do trimestre. *Curtailment*: restrição sobre a geração eólica e solar.

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