

Equatorial

Atualização de Resultados

2T2026

A Equatorial reportou resultados positivos no 2T26. O EBITDA ajustado atingiu R\$ 2,7 bi, (+ 4,1% A/A), impulsionado pelas distribuidoras, que apresentaram crescimento de 4,2% do mercado fio-b, enquanto o PMSO¹ ajustado avançou 7%, acima da inflação, refletindo a primarização de equipes e o reforço de manutenção. Na geração, a Echoenergia foi pressionada pelo curtailment (18,4% do portfólio) e pela menor disponibilidade do recurso eólico. No trimestre, a companhia se tornou acionista de referência da Copasa, com a aquisição de 30% do capital por R\$ 5,6 bi. Mesmo com a operação, a alavancagem, medida pela dívida líquida/EBITDA na visão covenants, segue saudável, em 3,1x (3,6x ex-ganho da venda da Transmissão), com folga frente ao limite de 4,5x. Do ponto de vista de crédito, a avaliação segue suportada: (i) pelo fato de a maior parte do EBITDA ser oriundo de setores regulados, com previsibilidade garantida pela regulação do segmento de distribuição, (ii) pela liquidez robusta (caixa de R\$ 10 bi - 2,5x a dívida de curto prazo) e (iii) pela entrada na Copasa, que diversifica e amplia a base de receitas reguladas.

Overview do trimestre: O EBITDA ajustado atingiu R\$ 2.695 milhões no 2T26, alta de 4,1% A/A. O destaque positivo foi a distribuição, com EBITDA R\$ 186 milhões maior, refletindo a variação da tarifa fio-b (R\$ 224 milhões) e o crescimento de mercado (R\$ 124 milhões), com o mercado fio-b avançando 4,2%. As perdas totais encerraram em 17,9%, 1,0 p.p. abaixo do nível regulatório, com destaque para o enquadramento da concessionária Maranhão. Por outro lado, a Echoenergia perdeu R\$ 69 milhões de margem bruta, com ventos 11,4% mais fracos e curtailment de 18,4% do portfólio (16,9% no 2T25). A companhia aderiu ao mecanismo de compensação da Portaria MME 140/2026, que regulamenta o ressarcimento previsto na Lei nº 15.269/2025 para os cortes por indisponibilidade externa e confiabilidade elétrica ocorridos entre setembro de 2023 e novembro de 2025, e estima recuperar cerca de R\$ 317 milhões, atualizados pelo IPCA, ainda sujeitos à apuração e validação de ONS e CCEE. O mecanismo não alcança os cortes de ordem energética, cerca de 75% do volume restringido no trimestre. O PMSO ajustado avançou 7,0%, acima do IPCA de 4,64%, puxado por pessoal (primarização de equipes e manutenção), e a PECLD subiu para 1,26% da ROB (1,11% no 2T25), concentrada em Maranhão, Piauí e Goiás. A CSA segue deficitária, com EBITDA de R\$ 6,6 milhões e prejuízo de R\$ 54 milhões. O lucro líquido ajustado foi de R\$ 110 milhões (margem líquida de 0,8%), queda de 83,5% A/A, explicada pelo resultado financeiro ajustado, que piorou 31,4%, para R\$ 1.749 milhões negativos, refletindo o crescimento de 26,1% do saldo da dívida e a aceleração do IPCA, segundo indexador mais relevante da dívida da companhia (1,42% no 2T26 contra 0,93% no 2T25), que levaram os encargos da dívida a subir R\$ 506 milhões.

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...

Equatorial

Atualização de Resultados | 2T2026

Em relação a aquisição de Copasa, a Equatorial adquiriu em junho 30% do capital por R\$ 5.593 milhões (R\$ 49,03 por ação), tornando-a acionista de referência da companhia. O CADE aprovou a operação sem restrições, com confirmação do Tribunal em 5 de agosto. A Copasa atende cerca de 75% do estado de Minas Gerais, com 637 concessões de água e 308 de esgoto, prazo médio de 28 anos, base de ativos regulatória de R\$ 15,7 bilhões e EBITDA ajustado de R\$ 2,9 bilhões nos últimos 12 meses. O modelo regulatório prevê WACC real de 13,70% assegurado até 2029, base blindada nas revisões e compartilhamento de eficiência apenas gradual (25% em 2030, chegando a 90% a partir de 2042), o que permite reter os ganhos de PMSO, alavanca já dominada pela Equatorial nas distribuidoras privatizadas.

Ainda nesse trimestre, Equatorial Maranhão e Equatorial Pará assinaram aditivos renovando as concessões por mais 30 anos, já no novo modelo contratual, com os próximos processos tarifários (datas-base em agosto de 2026) já sob as novas regras. A renovação amplia a segurança de crédito, dada a relevância das duas subsidiárias na geração de caixa do grupo.

Operacional: Nas distribuidoras, o mercado fio-b cresceu 4,2% A/A no consolidado, com destaque para Pará (+6,2%) e Amapá (+6,1%), impulsionado pelas classes residencial e comercial e pela expansão da geração distribuída. As perdas totais encerraram em 17,9% (queda de 0,2 p.p. A/A), 1,0 p.p. abaixo do limite regulatório consolidado, com destaque para o enquadramento do Maranhão, restando o Pará como única concessão ainda acima do limite (29,5% contra 28,9% regulatório). Nos indicadores de qualidade, o grupo apresentou melhora sequencial da continuidade, com queda do DEC nas sete concessões frente ao 1T26. O destaque foi o Piauí, que reduziu o DEC para 17,7 horas e voltou a se enquadrar no limite regulatório de 18,0 horas, seguido pela CEA, com a maior redução do trimestre (2,5 horas). Na comparação anual, o DEC recuou em seis das sete concessões, com destaque para CEA (queda de 6,2 horas), CEEE-D (4,2 horas) e Goiás (3,7 horas), refletindo a maturação dos investimentos em rede. Atualmente, cinco das sete concessões estão dentro do limite regulatório de DEC e todas cumprem o limite de FEC, com CEEE-D e Goiás em trajetória de enquadramento.

Na geração, a velocidade média dos ventos nos complexos da Echoenergia recuou 11,4% A/A, abaixo da média climatológica na maior parte do Nordeste, e a geração eólica caiu 18,1%, para 789 GWh, enquanto a solar ficou estável em 225 GWh, apesar de irradiância 5,7% maior. O curtailment totalizou 229 GWh, ou 18,4% do portfólio (16,9% no 2T25).

Figura 01: Indicadores financeiros

R\$ milhões

Equatorial	1S25	1S26	2T25	2T26	Equatorial	1S25	1S26	2T25	2T26
Receita Líquida	23.298	25.840	12.258	13.439	Liquidez Corrente	1,2x	1,6x	1,2x	1,6x
EBITDA Aj.	4.962	5.320	2.589	2.695	Caixa / Dívida CP	1,3x	2,6x	1,3x	2,6x
Margem EBITDA Aj.	21,3%	20,6%	21,1%	20,1%	Dív. Líq./EBITDA	3,1x	3,1x	3,1x	3,1x
Lucro Líquido	1.138	469	668	110	Covenant ($\leq$)	4,5x	4,5x	4,5x	4,5x
Caixa	10.129	9.959	10.129	9.959					
Dívida Bruta	55.112	63.700	55.112	63.700					
% Curto Prazo	14%	6%	14%	6%					
Dívida Líquida	45.000	51.831	45.000	51.831					

Continua na próxima página...

Taesa

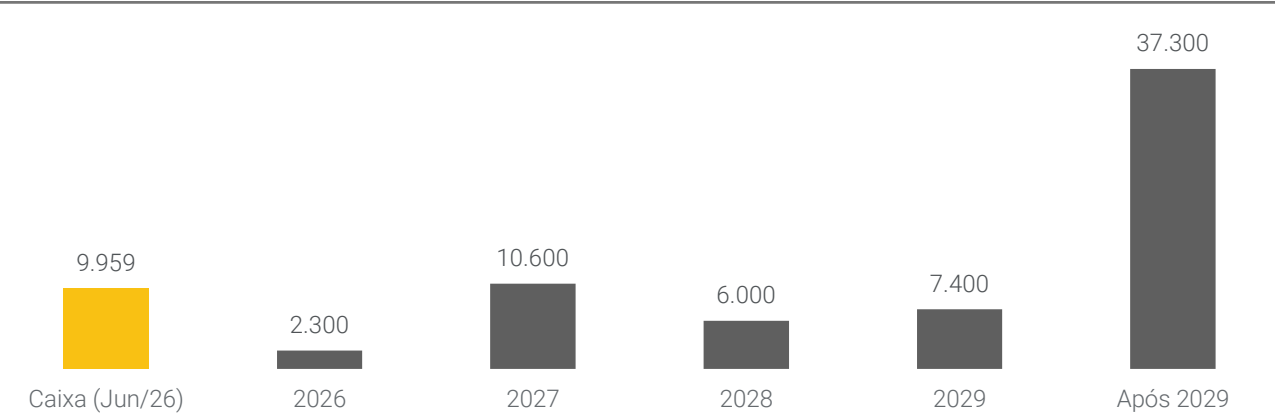
Atualização de Resultados | 2T2026

Capex: Os investimentos consolidados somaram R\$ 2.600 milhões no 2T26, queda de 3,8% A/A, concentrados na distribuição (R\$ 2.527 milhões, 97% do total). A redução reflete a linha de ativos elétricos, 8% menor, influenciada pelo menor volume de aquisição de materiais, com a estratégia de priorizar o uso dos estoques existentes, e por menores adiantamentos a fornecedores. Em contrapartida, as obrigações especiais cresceram 7,1%, para R\$ 460 milhões, puxadas pelo Programa Luz para Todos, com maior impacto no Piauí (previsão de 15 mil ligações em 2026). Entre as concessões, o Pará segue como principal destino do capex (R\$ 716 milhões, queda de 16,4% A/A), seguido por Goiás (R\$ 675 milhões) e Maranhão (R\$ 330 milhões, alta de 9,0%). Nos renováveis (R\$ 48 milhões) e no saneamento (R\$ 12 milhões) o volume é residual, de modo que o ciclo de investimento segue direcionado à base de remuneração regulatória das distribuidoras..

Alavancagem e endividamento: A dívida bruta na visão covenants encerrou o 2T26 em R\$ 63,7 bilhões, alta de 12% (R\$ 6,6 bilhões) frente ao 1T26, explicada pela captação de R\$ 5,1 bilhões para a aquisição da Copasa. A composição é majoritariamente de debêntures (R\$ 37,9 bilhões, 60% do total), seguida de empréstimos e financiamentos (R\$ 25,4 bilhões), com indexação concentrada em CDI (74%) e IPCA (24%), prazo médio de 5,6 anos e custo médio de 14,15% a.a. (CDI + 0,57% na parcela em CDI e IPCA + 5,41% na parcela em IPCA). As disponibilidades na visão covenants somaram R\$ 10,0 bilhões, cobrindo 2,5x a dívida de curto prazo, patamar bem acima do 2T25 em função do trabalho de alongamento do passivo. O cronograma é confortável: vencem apenas R\$ 2,3 bilhões em 2026 e R\$ 10,6 bilhões em 2027, enquanto R\$ 37,3 bilhões (59% do total) vencem após 2029. A dívida líquida covenants atingiu R\$ 51,8 bilhões, alta de R\$ 7,5 bilhões no trimestre e de R\$ 6,8 bilhões A/A, levando a alavancagem a 3,1x dívida líquida/EBITDA (2,7x no 1T26), ou 3,6x desconsiderando o ganho de capital da venda da Transmissão, com folga frente ao covenant de 4,5x. O EBITDA covenants de R\$ 16,8 bilhões considera 12 meses das aquisições e a equivalência de 15% da Sabesp e 30% da Copasa.

Após o anúncio da aquisição, a S&P² reafirmou em junho o rating brAAA com perspectiva estável, avaliando a operação como positiva por ampliar a exposição ao saneamento e projetando alavancagem em torno de 5,0x em 2026, com recuo para cerca de 4,5x em 2027 com a maior geração de caixa e os dividendos de Sabesp e Copasa. A Fitch afirmou os ratings das subsidiárias (AA+(bra) nas distribuidoras), mas revisou a perspectiva para negativa, projetando, pela sua métrica ajustada, que inclui R\$ 1,2 bilhão de ações preferenciais na dívida, alavancagem líquida de 4,8x em 2026 e 4,6x em 2027, ligeiramente acima do gatilho de rebaixamento de 4,5x. Do ponto de vista de crédito, vemos espaço para a companhia operar em patamares mais altos de alavancagem, dado que a maior parte do EBITDA é proveniente de setores regulados, com previsibilidade garantida pela regulação da distribuição e do saneamento.

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 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.

