

Taesa

Atualização de Resultados

2T2026

A Taesa reportou resultados sólidos no 2T26. O EBITDA regulatório somou R\$ 577,2 mi (+10,6% A/A), impulsionado pela receita líquida de R\$ 679,2 mi (+9,3% A/A), refletindo as energizações de novos projetos e o reajuste do ciclo RAP 2025-2026. O PMSO¹ atingiu R\$ 102,0 mi (+2,5%), abaixo da inflação do período, mostrando boa disciplina de custos da emissora. O principal detrator foi o resultado financeiro negativo de R\$ 366,5 mi (+51,0% A/A), levando o lucro líquido regulatório a R\$ 206,8 mi (-28,5% A/A). Apesar de a alavancagem permanecer elevada, em torno de 4,2x, e de a manutenção do payout integral limitar uma desalavancagem mais acelerada, a avaliação de crédito segue suportada pela elevada previsibilidade da RAP, longo prazo remanescente dos ativos, execução consistente dos projetos greenfield e perfil confortável de amortização da dívida, além de não possuir covenant financeiro de dívida líquida/EBITDA a monitorar. Por fim, aquisição dos ativos da Energisa adiciona pressão temporária sobre a alavancagem, mas também amplia a base de receitas reguladas e aumenta a vida média do portfólio.

Overview do trimestre: No 2T26, a receita líquida regulatória atingiu R\$ 679,2 milhões (+9,3% A/A) e o EBITDA somou R\$ 577,2 milhões (+10,6% A/A), com margem de 85,0% (+1,0 p.p.), favorecidos pelas energizações dos últimos 12 meses, pelo reajuste do ciclo RAP 2025-2026 e pelo PMSO abaixo da inflação (+2,5%), ainda contando com uma base de receita inflada do 2T25 que continha R\$ 17,6 milhões pontuais de receita da RTP. O lucro líquido regulatório totalizou R\$ 206,8 milhões (-28,5% A/A), com margem líquida de 30,4% (-16,1 p.p.), impactado pelo resultado financeiro negativo de R\$ 366,5 milhões (+51,0% A/A sobre o 2T25), pressionado pela variação monetária da dívida atrelada ao IPCA e pelo maior endividamento, e pela depreciação 25,2% maior, devido à entrada em operação das novas linhas. As métricas de crédito ficaram mistas: a cobertura de juros (nosso critério) melhorou de 1,79x para 1,94x e a alavancagem divulgada subiu de 4,1x em Jun/25 para 4,2x, estável vs. 1T26.

Nas adições de receita, Pitiguari está 100% energizado (RAP de R\$ 24,5 milhões) e as parciais de Ananai (26%, RAP total de R\$ 173,3 milhões), Tangará (75,6%, R\$ 113,5 milhões) e Saíra (86%, R\$ 200,8 milhões) já colocam R\$ 290,3 milhões de RAP em operação, restando Juruá (R\$ 20,5 milhões). Nos reforços, entraram em operação Novatrans (R\$ 39,6 milhões), TSN (R\$ 10,9 milhões), São Pedro (R\$ 7,1 milhões) e ATE III (R\$ 7,0 milhões), permanecendo R\$ 66,1 milhões de RAP autorizada em construção. Na prática, essas entregas convertem o ciclo de capex em receita regulada contratada que já entrou em faturamento, com efeito ainda parcial no trimestre e captura integral a partir do 3T26, junto ao novo ciclo RAP. Vale destacar a execução à frente do cronograma regulatório, com energizações concluídas com folga relevante frente aos prazos ANEEL, o que antecipa receita, reduz o risco de execução do pipeline e reforça o histórico de entrega da companhia, ficando a TSN como exceção pontual.

Continua na próxima página...

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

Taesa

Atualização de Resultados | 2T2026

Ainda no 2T26, a TAESA assinou contrato para adquirir 100% de cinco transmissoras operacionais da Energisa (EGO, EPA I e II, ETT I e II). A operação soma EV de R\$ 2,3 bilhões: R\$ 1,5 bilhão pelo equity (data-base dez/25, corrigido pelo CDI até o fechamento) e R\$ 748 milhões de dívida líquida assumida (IPCA + 3,4%, prazo médio de 15 anos). A operação soma EV de R\$ 2,3 bilhões: R\$ 1,5 bilhão pelo equity (data-base dez/25, corrigido pelo CDI até o fechamento) e R\$ 748 milhões de dívida líquida assumida (IPCA + 3,4%, prazo médio de 15 anos).

Os ativos agregam RAP de R\$ 291 milhões (+7% sobre a base atual), com prazo remanescente médio de 22 anos, acima dos 12 anos do portfólio da companhia, e o funding está equacionado via bridge de até 18 meses com Bradesco e Itaú. Pelas projeções da companhia, a alavancagem proporcional atinge o pico em 2026 e recua para menos de 4,0x a partir de 2027. A conclusão da operação depende de aprovações do CADE, da ANEEL, de credores e da AGE. A aquisição interrompe parcialmente a trajetória esperada de redução de alavancagem após o encerramento do ciclo de investimentos dos projetos greenfield, fazendo com que a disciplina financeira e a priorização da desalavancagem permaneçam fatores importantes de monitoramento.

Por fim, o Conselho aprovou proventos de R\$ 206,8 milhões referentes ao 2T26 (R\$ 0,60/Unit, pagamento em 26 de novembro), somados aos R\$ 192,6 milhões de JCP do 1T26 pagos em 26 de agosto, mantendo o payout de 100% do lucro líquido regulatório.

Operacional: A Parcela Variável (PV) do semestre ficou em R\$ 10,8 milhões (+55,2% A/A), equivalente a 0,73% da receita de transmissão, patamar ainda baixo, refletindo os desligamentos de Saíra (conversora Garabi II, para as revitalizações previstas no edital do leilão) e da NTE (LT 500 kV Xingó/Angelim II) em abril, além da base do 2T25 beneficiada por reversão de provisão na ETEO. Observa-se, também, a maturação do ciclo greenfield: as conclusões ANEEL previstas são mar/27 para Pitiguari e Ananai, mar/28 para Tangará e Saíra e jun/28 para Juruá, e as energizações parciais de Tangará, Ananai e Saíra adicionaram R\$ 119,5 milhões de RAP autorizada para o ciclo 2026-27. Para o novo ciclo RAP 2026-2027, a companhia tem R\$ 4,6 bilhões contratados entre ativos operacionais e em construção, o que representa um aumento de 4% entre ciclos, aumento relevante devido à entrada dos novos projetos.

Capex: Nos 6M26, o capex somou R\$ 445,3 milhões (R\$ 216,6 milhões no tri), queda de 40,5% A/A explicada pelos menores desembolsos em Tangará e Saíra (2ª fase) após as energizações parciais entre março e maio, parcialmente compensados por Ananai (R\$ 224,3 milhões no semestre, metade do total), Juruá e reforços.

Figura 01: Indicadores financeiros

R\$ milhões

Taesa	1S25	1S26	2T25	2T26	Taesa	1S25	1S26	2T25	2T26
Receita Líquida	1.219	1.335	621	679	Liquidez Corrente	0,6x	1,3x	0,6x	1,3x
EBITDA Aj.	1.031	1.139	522	577	Caixa / Dívida CP	0,5x	2,9x	0,9x	2,9x
Margem EBITDA Aj.	84,6%	85,4%	84,0%	85,0%	Dív. Líq./EBITDA	4,1x	4,2x	4,1x	4,2x
Lucro Líquido	478	399	289	207	Covenant (≤)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Caixa	902	586	902	586					
Dívida Bruta	10.409	11.009	10.409	11.009					
% Curto Prazo	19%	2%	19%	2%					
Dívida Líquida	9.506	10.423	9.506	10.423					

Continua na próxima página...

Taesa

Atualização de Resultados | 2T2026

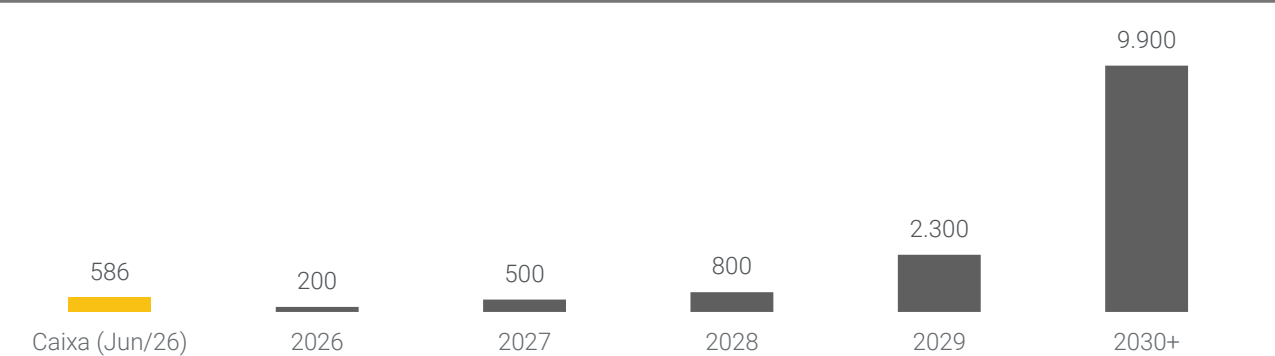
A trajetória anual confirma a inflexão do ciclo: após R\$ 2,1 bilhões em 2023, R\$ 1,0 bilhão em 2024 e R\$ 1,8 bilhão em 2025, a companhia indica R\$ 0,6 a 0,7 bilhão contratados para 2026 e R\$ 0,2 a 0,3 bilhão para 2027, com conclusões ANEEL entre mar/27 e jun/28. O descasamento capex x receita está se fechando, com R\$ 290,3 milhões de RAP dos greenfields já em operação, restando como novo vetor de alocação de capital a aquisição dos ativos da Energisa (EV de R\$ 2,3 bilhões).

Alavancagem e endividamento: A dívida bruta consolidada encerrou o 2T26 em R\$ 11.009,0 milhões, queda de 7,1% no trimestre, composta quase integralmente por debêntures com custo médio real de 5,81%. O perfil é alongado e sem risco cambial: apenas R\$ 203,3 milhões (1,8%) vencem no curto prazo, e a exposição por indexador é de 67,5% em IPCA, 29,6% em CDI e 3,0% em IGP-M. O caixa e aplicações recuou 64,4% no trimestre, para R\$ 586,3 milhões. A queda reflete R\$ 1.231,2 milhões de juros e amortizações (6ª, 8ª, 10ª, 12ª e 19ª emissões da TAESA e 2ª da Janaúba), R\$ 216,6 milhões de capex e R\$ 313,1 milhões de proventos pagos em maio, parcialmente compensados pela geração de caixa e pelos dividendos das participadas. Com isso, a dívida líquida consolidada atingiu R\$ 10.422,7 milhões, alta de 2,1% no trimestre e de 9,6% sobre os R\$ 9.506,3 milhões de Jun/25. Mesmo após o consumo do trimestre, o caixa ainda cobre 2,9x a dívida de curto prazo.

Na visão proporcional, que adiciona as dívidas de TBE (R\$ 1.294,5 milhões) e AIE (R\$ 1.505,9 milhões) e os seus respectivos caixas, a dívida líquida somou R\$ 13.002,4 milhões. Vale ressaltar que essas subsidiárias são contabilizadas por equivalência patrimonial, de modo que suas dívidas ficam fora do balanço consolidado, parte delas com fiança proporcional da TAESA, o que justifica a visão at stake como métrica central de alavancagem. A alavancagem ficou em 4,2x, estável no trimestre, mas ainda em patamar elevado ante os 4,1x de Jun/25, com a variação explicada pelo ciclo de investimentos e pelo payout integral, sem efeitos pontuais. A cobertura de juros melhorou de 1,79x para 1,94x, beneficiada pelo crescimento do EBITDA, o que em nossa visão segue elevado para um setor regulado.

A emissora não possui covenant financeiro corporativo de DL/EBITDA. O único critério financeiro no consolidado é o ICSD $\geq$ 1,20x da 2ª emissão da Janaúba (anual, base regulatória, com fiança da TAESA), e nas participadas há covenants próprios (Ivaí, EDTE, Transirapé, incluindo ICSD acima de 1,20x e capital próprio acima de 25% no contrato BDMG, além de travas de dívida líquida em EATE, ECTE, ENTE, ETEP e EBTE), todos cumpridos nas últimas medições. No entanto, a agência de ratings Fitch aponta rebaixamento² se a alavancagem líquida ajustada (critério próprio da agência) superar 4,0x em bases contínuas. Em comentário de maio, que classificou a aquisição da Energisa como neutra para os ratings, a agência projeta o indicador no pico de 4,1x em 2026, recuando a 3,9x em 2027 e 3,5x em 2028. O crédito segue sustentado pela previsibilidade da RAP e pelo perfil longo da dívida, com a alavancagem no pico, o payout de 100% e o refinanciamento da 22ª emissão como pontos de acompanhamento.

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 sentem 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, 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.

