



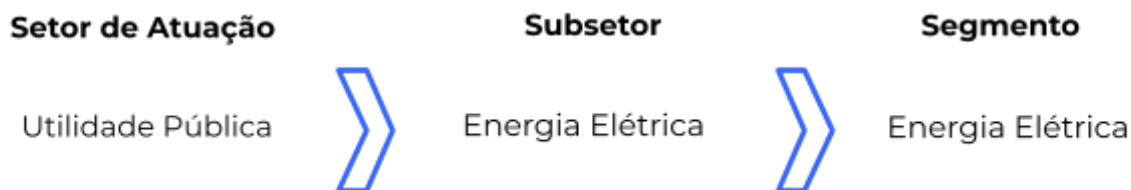
Análise

Engie Brasil
EGIE3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Área de Atuação

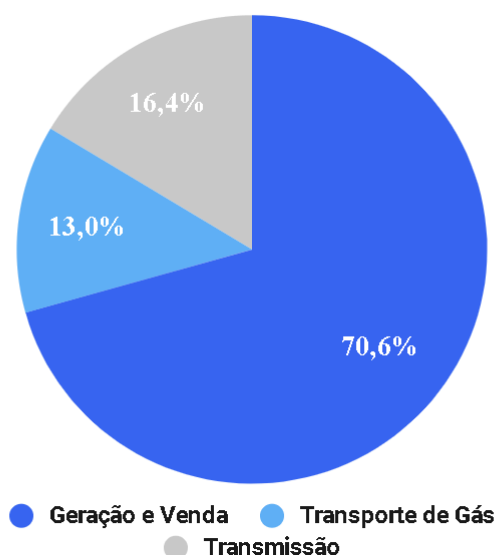


A Engie é uma das principais empresas de energia renovável do país, com atuação nos segmentos de geração, comercialização e transmissão de energia elétrica, além de possuir participação na TAG, companhia responsável por uma das maiores malhas de transporte de gás natural do Brasil. As principais atividades da Engie estão descritas a seguir:

- ❖ **Geração e Venda:** é a principal fonte de renda da companhia e corresponde às atividades de geração e venda de energia elétrica. Ao todo, são 145 usinas em operação, com capacidade instalada própria de 11,3 MW, sendo 62% hidrelétrica e 38% complementares. O portfólio é 100% renovável.
- ❖ **Trading:** a empresa atua como intermediária entre partes interessadas (geradores de energia e consumidores livres) e tem como objetivo aferir lucro por meio da variação de preços de energia no mercado.
- ❖ **Transmissão:** responsável pela construção e instalação da infraestrutura relacionada à concessão de transmissão. Com um portfólio de, aproximadamente, 3200 km de linhas de transmissão, a companhia tem cerca de 1,5% de *share* no Brasil.
- ❖ **Transporte de Gás:** a companhia atua no mercado de gás, a partir de uma participação de 17,5% na TAG, que possui 4500 km de gasodutos em

operação, sendo o maior do país e atravessando três regiões brasileiras e dez estados.

Ao analisarmos a receita líquida da companhia, observamos uma composição de aproximadamente 85% proveniente da geração e 15% da transmissão de energia. É importante destacar que o transporte de gás não aparece diretamente nessa divisão, pois os resultados da participação na TAG são reconhecidos por meio de equivalência patrimonial. O gráfico abaixo apresenta a composição do EBIT por segmento, permitindo observar a contribuição de cada negócio para o resultado operacional da companhia.

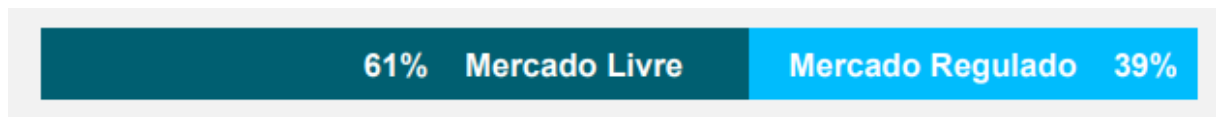


*Composição do EBIT.
Fonte: RI Engie / Elaboração: Simpla Club.*

Na comercialização de energia, a Engie combina a atuação no Ambiente de Contratação Regulada (ACR), por meio de contratos de longo prazo com distribuidoras, com a venda no Ambiente de Contratação Livre (ACL). Enquanto os contratos regulados oferecem maior previsibilidade de receitas, o mercado livre permite maior flexibilidade comercial e potencial de rentabilidade, em contrapartida

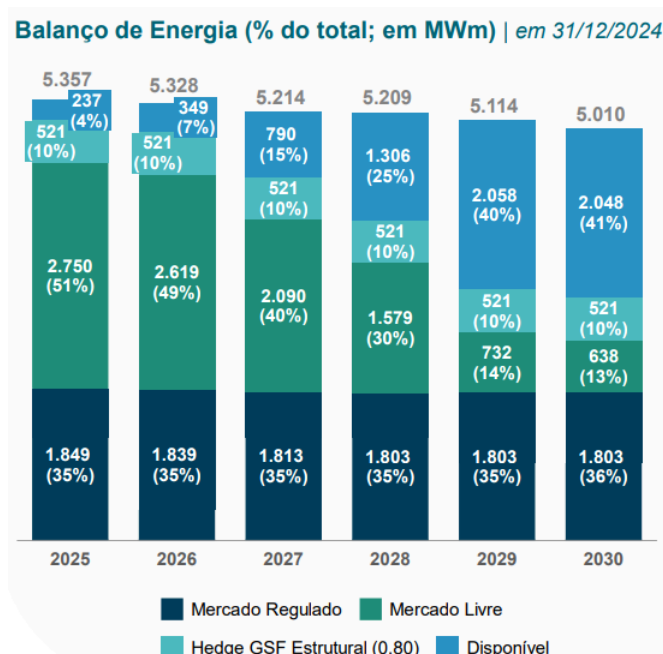
a uma maior exposição às oscilações dos preços de energia e a contratos com prazos mais curtos.

Atualmente, a maior parte do volume comercializado pela companhia está concentrada no mercado livre.



Composição da comercialização.
Fonte: RI Engie.

A Engie também não comercializa toda a energia disponível de forma antecipada. A companhia mantém parte de sua produção descontratada no ACL, buscando capturar oportunidades de preço ao longo do tempo. Além disso, a manutenção de um volume de energia não vendido funciona como uma espécie de proteção em períodos de menor geração hidrelétrica, reduzindo a necessidade de recorrer ao mercado para honrar contratos previamente assumidos.



Comercialização de energia.
Fonte: RI Engie.

Uma das principais características do mercado livre são os contratos mais curtos e flexíveis em comparação ao ambiente regulado, podendo, em determinados casos, ter duração de aproximadamente cinco anos. Dessa forma, como os preços da energia variam constantemente, a Engie monitora as condições do mercado para definir os melhores momentos para contratar sua produção, buscando maximizar o retorno obtido com a comercialização.

A expansão do mercado livre representa uma importante transformação estrutural do setor elétrico brasileiro. A maior liberdade de escolha para os consumidores finais tende a estimular a concorrência entre comercializadoras e geradoras, criando novas oportunidades para empresas com escala, capacidade de geração e expertise na gestão de energia, como a Engie.

No segmento de gás natural, a Engie possui participação de 17,5% na TAG, cuja extensa malha de gasodutos representa aproximadamente 47% da infraestrutura de transporte de gás natural do Brasil. A aquisição da TAG permitiu à companhia diversificar suas fontes de receita e ampliar sua exposição a um segmento estratégico para a matriz energética brasileira, reduzindo também a concentração de seus resultados no negócio de geração hidrelétrica.

Essa diversificação ganha importância diante da transformação da matriz energética brasileira. As fontes eólica e solar são intermitentes, pois sua geração depende das condições climáticas. Nesse contexto, o gás natural pode exercer um papel complementar ao sistema elétrico, especialmente em períodos de menor geração renovável, ao oferecer maior flexibilidade para o atendimento da demanda.

Embora a Engie não possua atualmente usinas termelétricas em seu portfólio de geração, sua participação na TAG permite uma exposição

indireta à expansão do mercado de gás natural. Em momentos de menor geração eólica, solar ou hidrelétrica, a necessidade de geração térmica tende a aumentar, o que reforça a importância da infraestrutura de transporte de gás.

Com a evolução do marco regulatório do setor, esperamos que o mercado de gás natural continue se desenvolvendo nos próximos anos. O combustível pode desempenhar um papel relevante durante a transição energética, especialmente como fonte de flexibilidade para complementar fontes renováveis intermitentes.

O 2T26 marcou um dos principais ciclos de expansão de ativos da Engie nos últimos anos. Em 17 de julho de 2026, a companhia concluiu a incorporação de uma participação de 40% na Jirau Energia, responsável pela Usina Hidrelétrica Jirau, no Rio Madeira (RO). O empreendimento possui 3.750 MW de capacidade instalada e garantia física de aproximadamente 2.182 MW médios atribuídos ao Brasil. A participação foi avaliada em R\$ 5,74 bilhões e integralizada por meio de aumento de capital, no contexto de uma oferta pública primária que captou R\$ 8,4 bilhões. A operação amplia de forma relevante a base de ativos hidrelétricos da companhia.

Em paralelo, a Engie venceu o Leilão de Reserva de Capacidade para expandir a Usina Hidrelétrica Jaguará (MG/SP) em 232 MW adicionais, por meio da motorização de dois poços existentes. O investimento estimado é de R\$ 1,2 bilhão, com receita fixa contratada de R\$ 270,4 milhões por ano durante 15 anos, reajustada pelo IPCA e com início previsto para 2030.

No segmento de transmissão, a companhia também arrematou os lotes Colibri Sul e Colibri A/B/C/D no primeiro leilão de transmissão de 2026. Os projetos representam investimentos combinados de aproximadamente R\$ 1,6 bilhão, além de uma RAP adicional de R\$ 18,1 milhões apenas para o lote

Colibri Sul. Esses novos ativos reforçam o pipeline de receitas contratadas de longo prazo da companhia, que já inclui os projetos Graúna e Asa Branca, ainda em fase de implantação.

Além da diversificação entre diferentes segmentos, a Engie também apresenta uma distribuição geográfica relevante de seus ativos de geração. Essa característica reduz a dependência das condições hidrológicas de uma única região, uma vez que uma eventual geração abaixo do esperado em determinado sistema pode ser parcialmente compensada por um desempenho superior em outras regiões.

A dimensão territorial do Brasil faz com que os períodos de chuva e estiagem apresentem diferenças significativas entre as regiões. Ao distribuir seus ativos por diferentes sistemas, a companhia consegue reduzir a volatilidade de sua geração e, conseqüentemente, dos resultados.

De forma geral, a combinação entre diversificação de fontes, localização dos ativos, comercialização de energia, participação na TAG e expansão para o segmento de transmissão contribui para a construção de um modelo de negócios mais resiliente. Entendemos que essa diversificação permite à Engie reduzir sua exposição aos impactos de crises hídricas e suavizar a volatilidade dos resultados ao longo dos diferentes ciclos do setor elétrico.

História do Emissor

Em 1998, a Engie Brasil, subsidiária do grupo franco-belga Engie, um dos maiores players globais do setor elétrico, iniciou suas operações no país após adquirir, por meio de um leilão de privatização, a Gerasul, então controlada pela Eletrobras. Inicialmente, a companhia concentrava suas atividades na geração hidrelétrica. A diversificação da matriz começou em 2001, com a entrada em operação de sua primeira usina termelétrica a gás

natural, e avançou em 2016, com a inauguração da primeira usina fotovoltaica e o desenvolvimento de complexos eólicos no Nordeste.

A diversificação dos negócios ganhou uma nova dimensão em 2017, quando a Engie venceu um leilão de transmissão que previa a construção e operação de mais de 1.000 km de linhas. No mesmo período, a companhia também ampliou sua atuação para os segmentos de varejo de energia, monitoramento e iluminação pública, incluindo a aquisição da GV Energy.

Em 2019, a Engie liderou, em parceria, a aquisição da TAG, maior transportadora de gás natural do país. Posteriormente, em 2023, a companhia reduziu sua participação para 17,5%, ao vender parte de sua fatia para a CDPQ. A operação contribuiu para reforçar o caixa da companhia e, ao mesmo tempo, permitiu um maior direcionamento estratégico para o negócio de energia elétrica.

Em 2022, a Engie deu um passo importante em sua estratégia de descarbonização, ao vender sua última usina termelétrica. Com isso, o portfólio de geração da companhia passou a ser 100% renovável, consolidando uma transformação iniciada décadas antes.

Em 2024, a companhia concluiu a aquisição da totalidade dos complexos fotovoltaicos Juazeiro, São Pedro, Sol do Futuro, Sertão Solar Barreiras e Lar do Sol. No mesmo ano, venceu o Lote 1 (Graúna) do leilão de transmissão, adicionando aproximadamente 780 km de novas linhas ao seu portfólio.

Já 2026 concentra alguns dos movimentos mais relevantes da história recente da companhia. Em maio de 2025, o Ministério de Minas e Energia redefiniu a garantia física da Usina Hidrelétrica Jirau, criando as condições para a Engie assumir uma participação de 40% no ativo. A operação, avaliada em R\$ 5,74 bilhões, foi concluída em 17 de julho de 2026 e financiada por meio de uma oferta pública primária de ações de R\$ 8,4 bilhões, uma das maiores captações de capital realizadas pela companhia.

No mesmo período, a Engie aderiu ao mecanismo de repactuação do passivo de Uso de Bem Público (UBP) das hidrelétricas Cana Brava e Ponte de Pedra. A operação resultou na liquidação de R\$ 2,23 bilhões em obrigações futuras e no reconhecimento de um ganho contábil não recorrente de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão.

Além disso, a companhia arrematou novos lotes de transmissão, denominados Colibri, e venceu o leilão para expandir a Usina Hidrelétrica Jaguará em 232 MW. Em conjunto, esses movimentos representam um dos ciclos de expansão mais intensos da história da Engie no Brasil, ampliando sua capacidade instalada e, principalmente, sua base de receitas contratadas de longo prazo.

Governança Corporativa

A Engie está listada no Novo Mercado da B3, segmento que reúne as empresas sujeitas aos mais elevados padrões de governança corporativa da bolsa brasileira. A presença nesse segmento reforça o compromisso da companhia com transparência, qualidade das informações divulgadas e boas práticas de governança.

A companhia também integra o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 pelo 21º ano consecutivo, além do Dow Jones Best-in-Class Emerging Markets, reforçando sua posição de destaque em práticas relacionadas a ESG.

Quanto à estrutura acionária, o controle da companhia está concentrado na ENGIE Brasil Participações Ltda., que detém 68,7% do capital. O veículo representa o grupo francês Engie no Brasil, um dos maiores players globais do setor elétrico, com presença em aproximadamente 30 países e capacidade instalada próxima de 100 GW. O Banco Clássico S.A. possui 7,9% do capital, enquanto o *free float* representa os 23,3% restantes.

Um ponto que merece atenção é a estrutura acionária da controladora global. A Engie S.A. possui mais de 23% de seu capital nas mãos da República Francesa, o que, em tese, pode gerar potenciais conflitos de interesse em decisões estratégicas relacionadas à política energética ou a outros interesses do Estado francês. Até o momento, contudo, não observamos histórico de problemas relevantes dessa natureza na operação brasileira.

ACIONISTAS	QTD. DE AÇÕES	%
ENGIE Brasil Participações Ltda.	973.224.976	68,71
Banco Clássico S.A	112.594.523	7,95
Outros	330.562.021	23,34
TOTAL	1.416.381.520	100,00

*Estrutura acionária.
Fonte: RI Engie.*

A Diretoria Executiva experiente também é um ponto positivo da companhia. Os membros apresentam elevado tempo médio de atuação na Engie, o que representa um diferencial relevante em um setor complexo e intensivo em capital como o elétrico. O conhecimento acumulado sobre a operação, aliado à experiência na gestão de ativos de longo prazo, contribui para uma tomada de decisão mais consistente e para a execução da estratégia da companhia.

Riscos do Negócio

A Engie pontua que os Riscos de Negócios envolvem de uma série de fatores, incluindo a habilidade de expansão dos seus ativos de geração e transmissão de energia; crescimento com disciplina financeira; maximização da eficiência da carteira de clientes; eficiência operacional e

cumprimento de seus compromissos regulatórios. Caso a companhia não consiga controlá-los, a Engie pode ser excluída de novas concessões, comprometendo sua principal fonte de renda.

Já o Risco de Estiagem refere-se às condições hidrológicas imprevisíveis no Brasil, que apresentam desvios não cíclicos da média pluviométrica. Dessa forma, um período longo de seca compromete a empresa quanto à geração hidrelétrica, que hoje corresponde a 77% da geração da empresa.

Por fim, o Risco de Legislação e Regulamentação do setor pode afetar de maneira adversa os resultados da companhia. Órgãos fiscalizadores têm exercido forte influência sobre os negócios da empresa, inclusive influência sobre os termos e condições dos contratos de compra e venda de energia.

Esse risco pode afetar as atividades da empresa, dentre as quais: mudanças nos programas de concessão, imposição de critérios mais rigorosos para a qualificação em licitações futuras e alteração na legislação aplicável aos negócios da Engie.

Resultados Anteriores

Desde a abertura do mercado brasileiro de energia, no final da década de 1990, a Engie se consolidou como uma das principais geradoras do país. Ao longo desse período, a companhia ampliou sua capacidade instalada de forma consistente, ao mesmo tempo em que promoveu uma importante estratégia de descarbonização do portfólio, posicionando-se como uma das pioneiras na transição energética brasileira.

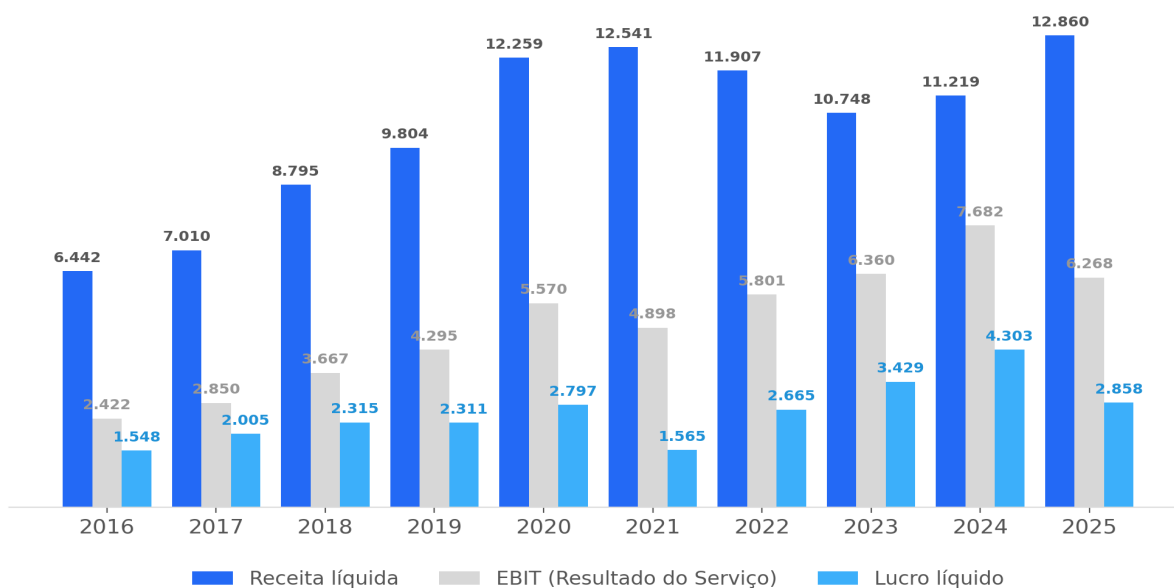
Em 2022, a companhia deu mais um passo nessa direção com a venda de sua última usina termelétrica. Com isso, seu portfólio de geração passou a ser 100% renovável. Paralelamente, fontes complementares, especialmente eólica e solar, vêm ganhando espaço na matriz da companhia, contribuindo para diversificar sua capacidade de geração.

Outro movimento relevante foi a diversificação da comercialização de energia. Graças à sua elevada capacidade de geração, a Engie se consolidou como uma das principais participantes do Ambiente de Contratação Livre (ACL). Essa estratégia permite diversificar a carteira de contratos e, ao mesmo tempo, aproveitar oportunidades de comercialização que podem proporcionar maior rentabilidade.

A diversificação também avançou para o segmento de transmissão de energia. Com os novos projetos em desenvolvimento, a Engie deverá operar uma das maiores carteiras de linhas de transmissão do país. Além de ampliar suas fontes de receita, o segmento apresenta uma característica interessante: após a conclusão das obras, os ativos passam a gerar receitas recorrentes por meio da Receita Anual Permitida (RAP), enquanto os custos de operação e manutenção tendem a ser relativamente baixos em relação ao investimento realizado. Isso favorece a geração de caixa e a rentabilidade do negócio ao longo do tempo.

Outro diferencial da companhia está na digitalização de suas operações. Atualmente, mais de 40% da geração de energia da Engie pode ser monitorada e controlada remotamente, permitindo maior eficiência operacional e reduzindo a necessidade de estruturas presenciais nas usinas. Esse processo contribui para a redução dos custos e, consequentemente, para a manutenção de margens mais elevadas.

Abaixo, apresentamos a evolução do desempenho operacional da companhia.



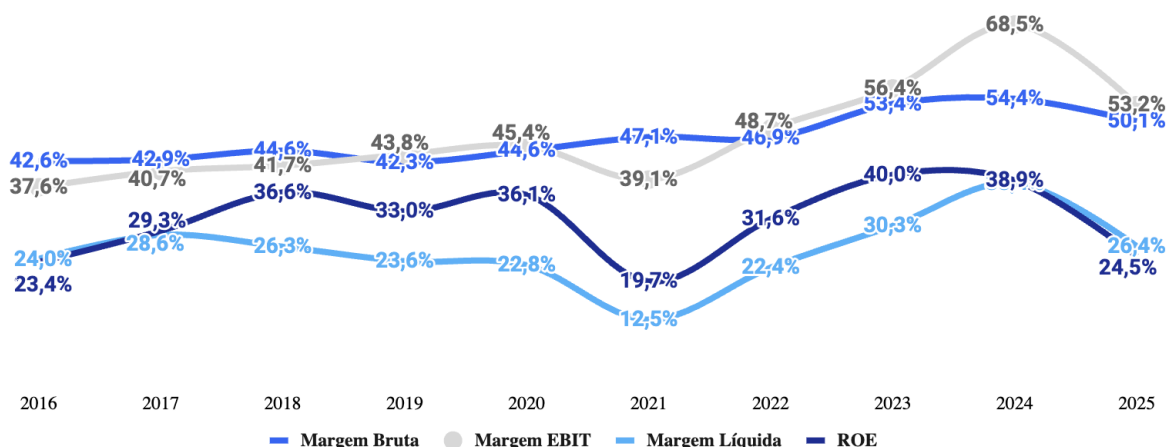
*Desempenho operacional.
Fonte: RI Engie / Elaboração: Simpla Club.*

Além disso, períodos de crise hídrica severa, como o observado em 2021, tendem a pressionar o lucro da companhia. Nesses momentos, a menor disponibilidade de geração hidrelétrica faz com que a Engie precise recorrer à compra de energia no mercado para cumprir seus contratos, elevando os custos da operação. Ainda assim, quando analisamos um horizonte mais longo, é possível observar uma trajetória consistente de crescimento dos resultados desde o início das operações da companhia no Brasil.

As margens de lucro e os indicadores de rentabilidade apresentados abaixo também se destacam positivamente em relação aos demais players do setor, refletindo a eficiência operacional, a produtividade dos ativos e a capacidade da companhia de realizar uma gestão ativa de seu balanço de energia.

Isso ocorre, em parte, porque a Engie mantém uma parcela relevante de sua energia descontratada no Ambiente de Contratação Livre (ACL), permitindo que a companhia aguarde condições mais favoráveis de

mercado para realizar novas vendas. Como essas oportunidades variam ao longo do tempo, é natural que as margens apresentem alguma oscilação entre os diferentes anos, sem que isso necessariamente represente uma deterioração estrutural da rentabilidade.



Lucratividade e rentabilidade.
Fonte: RI Engie / Elaboração: Simpla Club.

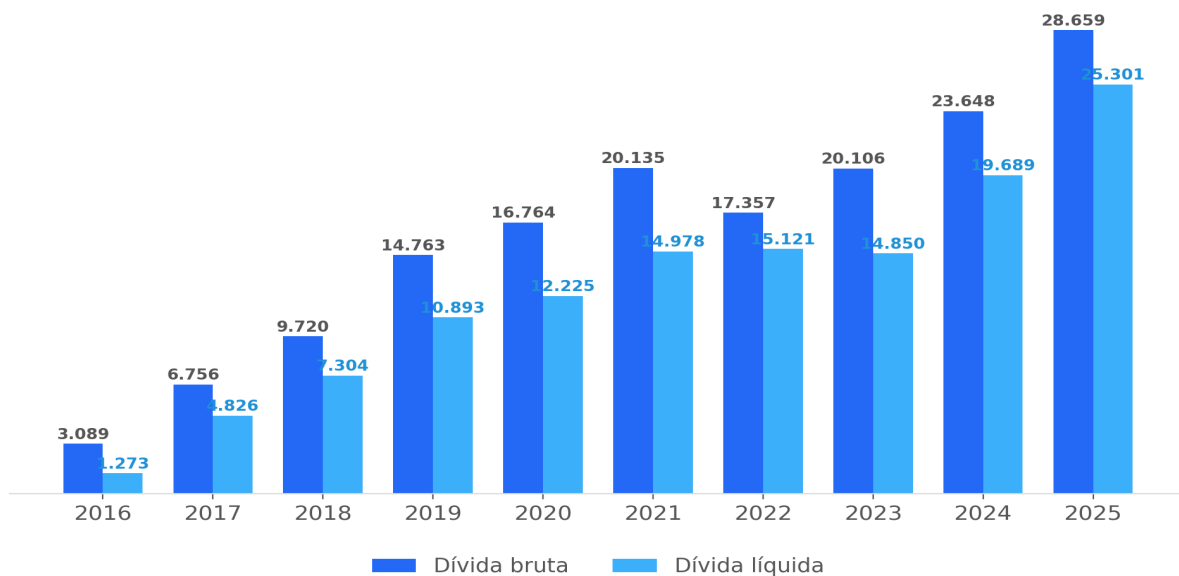
A qualidade e a resiliência da Engie também ficam evidentes em seu controle financeiro, que permite à companhia manter uma estrutura de capital equilibrada mesmo durante um período de investimentos mais intensos.

A alavancagem financeira atingiu 3,3x ao final de 2025 e 3,1x no 2T26, considerando a métrica oficial utilizada pela companhia. Esse nível está acima da média de aproximadamente 2,0x a 2,5x observada durante grande parte da última década.

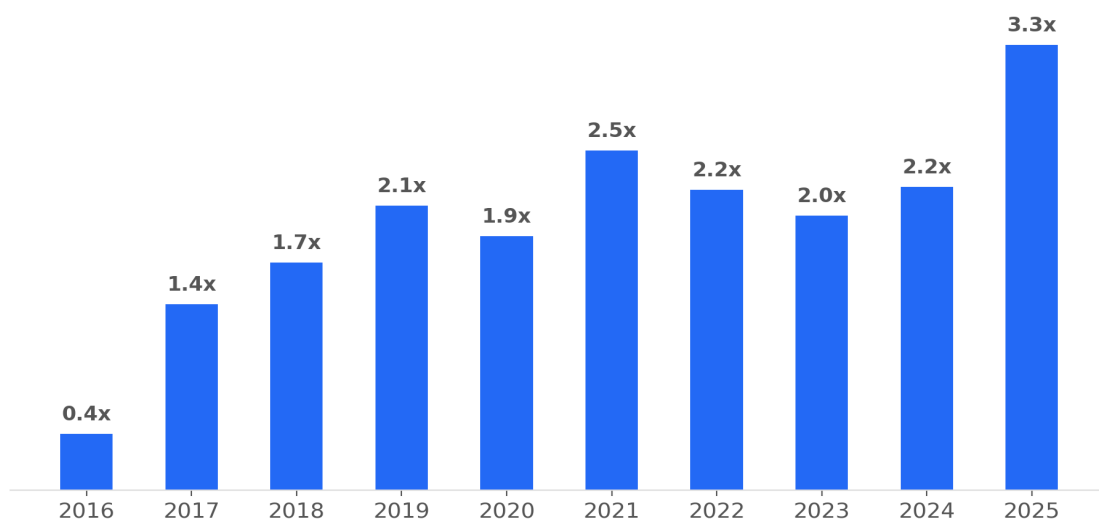
Em um setor intensivo em capital como o elétrico, um nível de alavancagem acima desse histórico não representa necessariamente um problema, especialmente quando a dívida possui perfil alongado e parte relevante de seu custo está vinculada a indexadores correlacionados às receitas da companhia. Ainda assim, entendemos que o patamar atual

reduz a margem de segurança financeira e representa o principal ponto de atenção da tese no curto e médio prazo.

A expectativa, porém, é de que esse risco seja gradualmente reduzido à medida que os novos ativos de transmissão — Graúna, Asa Branca e Colibri — entrem em operação plena e passem a gerar RAP recorrente, contribuindo para o aumento da geração de caixa e, conseqüentemente, para a desalavancagem da companhia.



Endividamento.
Fonte: RI Engie / Elaboração: Simpla Club.



Alavancagem (dívida líquida / EBITDA).
Fonte: RI Engie / Elaboração: Simpla Club.

Além disso, a entrada desses novos ativos deve contribuir para uma política de dividendos mais generosa à medida que a companhia avance no processo de desalavancagem. Para os próximos anos, as estimativas de mercado apontam para um *dividend yield* entre 7% e 8%, reforçando o potencial de geração de renda da companhia.

Opinião do Analista

A Engie segue como uma das empresas de energia mais consistentes e bem geridas da bolsa brasileira. Com quase três décadas de atuação no país, a companhia construiu um histórico de execução disciplinada, margens estruturalmente superiores às de seus pares e um portfólio de geração 100% renovável desde 2022.

O atual ciclo de expansão reforça essa tese. Projetos como Jirau e Jaguará, além dos novos ativos de transmissão — Graúna, Asa Branca e Colibri —, ampliam de forma relevante a escala da companhia e sua capacidade de gerar receitas recorrentes de longo prazo. A presença de contratos

indexados à inflação também contribui para a previsibilidade dos resultados e proteção das receitas em termos reais.

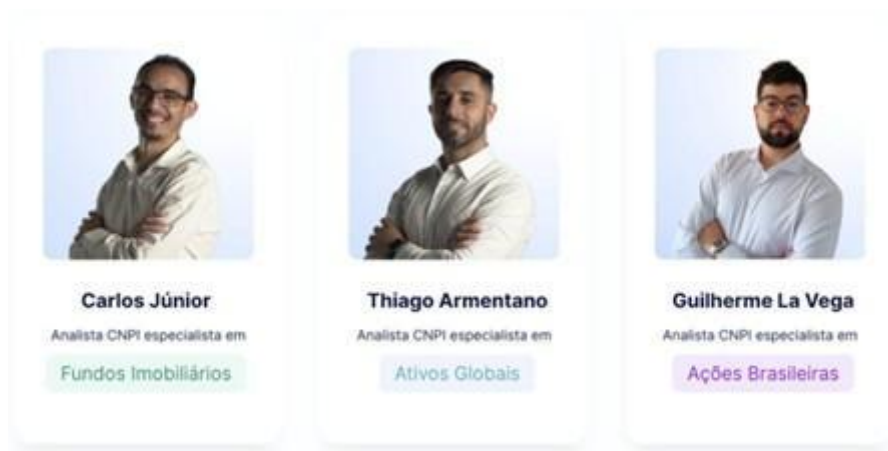
O principal ponto de atenção atualmente é a alavancagem financeira. No 2T26, a relação entre dívida líquida e EBITDA atingiu 3,1x, acima da média histórica da companhia, refletindo o ciclo mais intenso de investimentos. Embora a dívida possua prazo alongado e parte relevante esteja atrelada a indexadores correlacionados às receitas, reduzindo o risco de descasamento, o nível atual de endividamento reduz a margem de segurança e deixa a companhia mais exposta a eventuais choques hídricos, regulatórios ou relacionados ao custo de capital.

Ainda assim, entendemos que a combinação entre qualidade operacional, crescimento contratado, diversificação de negócios e previsibilidade das receitas sustenta uma visão construtiva para a companhia. Além disso, o valuation atual não parece exigir premissas excessivamente otimistas para justificar o preço das ações.

Dessa forma, mantemos nossa recomendação de COMPRA para EGIE3. O principal gatilho para uma eventual reprecificação positiva nos próximos trimestres deve ser a confirmação da trajetória de desalavancagem, à medida que os novos ativos entrem em operação plena e passem a contribuir de forma recorrente para a geração de caixa e para a Receita Anual Permitida (RAP).

Ao mesmo tempo, a combinação entre desalavancagem, entrada de novos ativos e maior geração de caixa pode abrir espaço para uma distribuição de dividendos mais elevada nos próximos anos, adicionando uma importante fonte de retorno ao acionista além da potencial valorização das ações.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 02.09.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

