

Relatório da Administração

4T25

1. PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS & FINANCEIROS

1

Sumário de Rentabilidade

	Unid.	4T25	4T24	Var.	3T25	Var.	2025	2024	Var.
Lucro Bruto de Energia Aj. ¹	R\$mm	628,7	944,5	-33%	690,0	-9%	2.414,8	2.651,8	-9%
Lucro Bruto de Energia	R\$mm	797,4	954,6	-16%	727,8	10%	2.702,2	2.617,8	3%
Lucro Bruto Unitário ²	R\$/MWh	238,9	269,9	-11%	238,9	0%	262,1	275,1	-5%
EBITDA Ajustado ³	R\$mm	484,8	757,8	-36%	483,5	0%	1.700,9	1.951,9	-13%
Margem EBITDA Ajustada ⁴	%	77,1%	80,2%	-3 p.p.	70,1%	7 p.p.	70,4%	73,6%	-3 p.p.
EBITDA	R\$mm	657,1	762,3	-14%	523,4	26%	2.005,8	2.303,5	-13%
Lucro (Prejuízo) Líquido Aj.	R\$mm	45,4	241,8	-78%	16,8	220%	-176,7	86,3	-295%
Lucro (Prejuízo)	R\$mm	194,2	226,9	-11%	16,6	1.121%	20,8	297,4	-90%

2

Sumário de Endividamento e Caixa

Dívida Líquida Ajustada ¹	R\$mm	8.554,8	8.521,0	0%	8.649,4	-1%	8.554,8	8.521,0	0%
Dívida Líquida	R\$mm	8.682,9	8.651,2	0%	8.767,8	-1%	8.682,9	8.651,2	0%
Posição de Caixa Ajustada ¹	R\$mm	2.426,3	1.915,9	27%	1.709,4	42%	2.426,3	1.915,9	27%
Posição de Caixa	R\$mm	2.424,2	1.915,6	27%	1.703,4	42%	2.424,2	1.915,6	27%
Fluxo de Caixa Operacional Aj. ¹	R\$mm	302,2	491,7	-41%	341,6	-12%	977,8	1.281,9	-24%

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site.. (1) A Companhia concluiu a troca de ativos com a EDFR em 28 de março de 2024 ([Aviso ao Mercado](#)). A partir do 2T24, a Companhia passou a consolidar 100% de Ventos da Bahia em seus resultados operacionais e deixou de deter participação em Pirapora.. (2) Considera 100% de Pipoca.. (3) Considera 100% dos ativos de Geração Distribuída (GD). (4) EBITDA Ajustado, Lucro Bruto de Energia Ajustado.

2. PRODUÇÃO E RECURSOS

Sumário Operacional

No 4T25, a produção, excluindo o impacto de curtailment, diminuiu 1% a/a (-7% considerando o curtailment), principalmente devido às condições favoráveis de vento nos complexos Delta no 4T24.

Ativos Operacionais	Capacidade Instalada (MW)	P50 (MWméd.) ^{4,5}	Energia Garantida (MWméd.) ⁵	Produção Energética (GWh)			Produção Energética (GWh)		
				4T2025	4T2024	Var.	2025	2024	Var.
Portfólio BR – Escala Utilitária	2.439,4	1.226,0	1.154,9	2.518,9	2.714,7	-7,2%	8.963,5	9.387,9	-4,5%
Complexo Delta	573,8	316,6	296,6	910,8	925,6	-1,6%	2.509,9	2.405,1	4,4%
Complexo Bahia	1.172,2	645,0	586,7	1.084,0	1.170,7	-7,4%	4.539,3	4.650,7	-2,4%
Assuruá	808,1	454,2	414,2	731,2	801,3	-8,7%	3.141,4	3.391,3	-7,4%
VDB ¹	364,1	190,9	172,5	352,7	369,4	-4,5%	1.397,9	1.259,4	11,0%
Hídricas ²	82,5	46,9	47,2	71,3	111,2	-35,9%	306,3	377,4	-18,8%
Gargaú	28,1	7,9	7,1	19,0	15,5	22,5%	56,5	53,0	6,6%
Complexo Chuí	582,8	209,6	217,4	433,9	491,6	-11,7%	1.551,5	1.810,5	-14,3%
Portfólio US – Escala Utilitária	265,5	100,4	n.d.	179,7	193,9	-7,3%	763	794	-3,8%
Complexo Goodnight	265,5	100,4	n.d.	179,7	193,9	-7,3%	763	794	-3,8%
Portfólio Total – Escala Utilitária	2.704,9	1.326,4	1.154,9	2.698,7	2.908,6	-11,7%	9.726,7	10.181,4	-4,5%
Portfólio GD ³	98,9	53,5	n.d.	44,8	44,9	-11,7%	173	76	128,8%
Portfólio Total Serena	2.803,8	1.379,9	1.154,9	2.743,4	2.953,5	-11,7%	9.899,7	10.257,0	-3,5%
Outros Indicadores Operacionais	-	-	-	4T2025	4T2024	Var.	2025	2024	Var.
Recurso Bruto (GWh) – Portfólio	-	-	-	3.431,6	3.373,4	1,7%	11.988,0	11.695,6	2,5%
Disponibilidade de Ativos (%) – Portfólio	-	-	-	95,06%	94,60%	-0,46%	94,66%	94,90%	0,24%
Ajuste Técnico de Disponibilidade ⁶ (%)	-	-	-	97,35%	96,90%	-0,45%	97,16%	96,80%	-0,36%

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site.. (1) A Companhia concluiu a troca de ativos com a EDFR em 28 de março de 2024 (Aviso ao Mercado). A partir do 2T24, a Companhia passou a consolidar 100% de Ventos da Bahia em seus resultados operacionais e deixou de deter participação em Pirapora.. (2) Considera 100% de Pipoca.. (3) Considera 100% dos ativos de Geração Distribuída (GD). (4) P50 Anual de Longo Prazo. Líquido do impacto dos efeitos de esteira de todas as expansões e balanceado por dados operacionais. (5) Não considera perdas de rede e internas. (6) A Disponibilidade Ajustada corresponde à disponibilidade da carteira no período ajustada pela restituição contratual dos prestadores de O&M (ou seja, um equivalente à disponibilidade financeira).

2. RECURSO E PRODUÇÃO

PRODUÇÃO (Análise a/a)

Durante o **4T25**, a produção de energia caiu em relação ao ano anterior, principalmente devido à incidência de *curtailment* nos ativos de escala utilitária, especialmente no Cluster Bahia, totalizando um efeito líquido de 308 GWh.

4T25 vs. 4T24

A produção foi **7.1% mais baixa comparado com o mesmo período do ano anterior, alcançando 2.743 GWh**, principalmente devido a:

- ↑ 97 GWh da produção de nossas plantas de GD estão conectadas na rede;
- ↓ Em uma base de mesmos ativos, a produção caiu 7,2% a/a. Ano contra Ano: Delta (-1,6%), Bahia (-7,4%), Chuí (-11,7%), Hídricas (-35,9%), Gargaú (+22,5%) e Goodnight (-7,3%).
- ↓ 259 GWh dos Complexos Bahia e Chuí, com uma menor incidência de vento em Chui e à incidência de *curtailment* na Bahia.

Curtailment do 4T25: A perda energética contribuiu em 10,4% no 4T25, com uma correspondência de Lucro Bruto de Energia de 6,9%.

INCIDÊNCIA DE RECURSO (vs. Esperado) – em GWh

Cluster	Recurso Bruto' vs. P50 (4T25)	4T25
Complexo Delta (573,8 MW)	46 GWh (1,5%)	Recurso estável ao longo do ano. Junho se destacou com ventos muito acima da meta devido ao posicionamento anômalo da ZCIT (Zona de Convergência Intertropical) mais ao norte. O comportamento do ano reforça a mudança do padrão em larga escala prevista no final de 2024.
Complexo Bahia (1.172,2 MW)	14 GWh (1,0%)	Recurso próximo à expectativa, alternando entre meses positivos e negativos. Janeiro foi impactado por um volume de chuvas muito acima da média. Outubro apresentou desempenho positivo devido à persistência de sistemas de alta pressão sobre o Atlântico, que intensificaram os ventos.
Complexo Chuí (582,8 MW)	-9 GWh (-2%)	Resultado abaixo da expectativa devido à baixa frequência de frentes frias e ciclones. A passagem de sistemas intensos na segunda metade de outubro resultou em desempenho acima da meta no mês, com leve recuperação no acumulado do ano.
Hídricas (82,5 MW)	-20 GWh (-19%)	A região continua sendo impactada por chuvas abaixo da média. O início da estação chuvosa, a partir de dezembro, trouxe precipitações mais persistentes.
Gargaú (28,1 MW)	-4 GWh (-17%)	O recurso de 2025 ficou abaixo da expectativa durante a estação dos ventos, impulsionado por grandes desvios negativos em julho, setembro e outubro.
Complexo Goodnight (265,5 MW)	-46 GWh (-18%)	Ano marcado por desempenho negativo, especialmente em julho, setembro e outubro, devido à baixa frequência de sistemas meteorológicos (ciclones e frentes) que intensificam os ventos.
Total	-18 GWh (-1%)	

Notas: (1) Geração esperada para uma dada incidência do recurso. Fonte: ERA5 (Reanálise v5 do Centro Europeu de Previsões Meteorológicas de Médio Prazo) e Dados da Companhia.

3. EBITDA¹ (Análise a/a)

EBITDA (em R\$ mm)	Unidade	4T25	4T24	Var.	3T25	Var.	2025	2024	Var.
Lucro Bruto de Energia	R\$mm	797,4	954,6	-16%	727,8	10%	2702,2	2617,8	3%
Custos e Despesas	R\$mm	-141,4	-196,1	-28%	-204,7	-31%	-702,5	-328,4	114%
Resultado de equivalência patrimonial	R\$mm	1,1	3,8	-72%	0,4	199%	6,0	14,2	-57%
EBITDA	R\$mm	657,1	762,3	-14%	523,4	26%	2.005,8	2.303,5	-13%
(-) Resultado de equivalência patrimonial	R\$mm	1,1	3,8	-72%	0,4	200%	6,0	14,2	-57%
(-) Items não-recorrentes	R\$mm	-1,6	-9,3	-83%	2,3	-169%	-4,0	-355,6	-99%
EBITDA das JVs	R\$mm	-6,1	3,7	-265%	-1,8	-240%	-7,7	69,3	-111%
Alocação do Parceiro de Tax Equity	R\$mm	-166,7	-13,7	1.115%	-40,0	316%	-295,2	-51,1	478%
EBITDA Ajustado	R\$mm	484,8	757,8	-36%	483,5	2%	1.700,9	1.951,9	-13%

4T25 vs. 4T24

A variação a/a no EBITDA Ajustado reflete uma redução de R\$ 316 milhões no Lucro Bruto de Energia Ajustado devido a:

- Menor produção de energia (-R\$ 77 milhões, incluindo efeitos de *curtailment* acima de 4T24),
- Transações do balanço energético menor em 4T25 vs. 4T24 (-R\$ 260 milhões),
- Menor resultado da plataforma de energia a/a (-R\$ 20 milhões),
- Menor PTC alocado à Serena vs. 4T24 (-R\$ 21 milhões),
- Novos contratos (+R\$ 35 milhões) e novos ativos de GD (+R\$ 15 milhões).

Essa redução no LBE ajustado foi parcialmente compensada por R\$ 55 milhões de menores custos e despesas em 4T25 vs. 4T24, principalmente em O&M FSA.

2025 vs. 2024

A variação a/a no EBITDA Ajustado reflete uma redução de R\$ 238 milhões no Lucro Bruto de Energia Ajustado devido a:

- Novos ativos e contratos de GD (+R\$ 80 milhões)
- Menor produção no BR, incluindo efeitos de *curtailment* (-R\$ 18 milhões)
- Menor resultado da plataforma de energia vs. 2024 (-R\$ 16 milhões)
- Transações do balanço energético menor em 2025 vs. 2024 (-R\$ 188 milhões)
- Efeito positivo da baixa de passivo registrado em 2024 (-R\$ 57 milhões)
- Menor PTC alocado à Serena (-R\$ 38 milhões)

Além disso, houve R\$ 16 milhões de aumento em Custos & Despesas a/a, decorrente da inflação de custos.

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site. (1) Ajustado. Considera a participação *pro rata* dos investimentos da Serena. Não considera itens não recorrentes. Líquido dos efeitos IFRS relacionados ao Tax Equity.

4. RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO (Análise a/a)

O resultado financeiro¹ totalizou **-R\$ 182,1 milhões, representando um aumento de 48% em relação ao 4T24 e uma melhora de 42% quando comparado ao 3T25.**

A variação anual do Resultado Financeiro Líquido decorre principalmente da redução do custo de juros do empréstimo *offshore* (R\$ 45 milhões) e das debêntures (R\$ 18 milhões).

KPIs (em R\$ milhões)	4T25	4T24	Var.	3T25	Var.	2025	2024	Var.
Lucro Financeiro	42,3	43,6	17%	48,8	-4%	191,7	149,2	34%
Juros de Investimentos	49,3	40,3	22%	48,2	-2%	194,6	133,7	46%
Outros	-6,9	3,3	-53%	0,7	-58%	-2,9	15,5	-64%
Despesas Financeiras	-263,7	-323,1	23%	-315,1	20%	-1.244,2	-1.160,0	-7%
Juros sobre dívida	-223,7	-287,4	40%	-262,6	28%	-1.077,8	-1.010,8	-5%
Outros	-40	-35,6	-39%	-52,5	-10%	-166,4	-149,2	-19%
Resultado Financeiro Líquido	-221,4	-279,5	31%	-266,3	25%	-1.052,5	-1.010,9	-3%
Resultado Financeiro Líquido de JVs	0,2	0,1	77%	0,1	77%	1,1	-26,2	-104%
Efeito do IFRS referente ao acréscimo de juros ³	39,1	22,7	72%	19,8	-49%	81,4	75,0	8%
Resultado Financeiro Líquido Ajustado	-182,1	-256,7	48%	-246,4	42%	-970,1	-962,1	0%

5. LUCRO LÍQUIDO (Análise a/a)

O Lucro Líquido Ajustado do 4T25 foi R\$ 196 milhões inferior ao registrado no 4T24. A variação é explicada principalmente pela redução de R\$ 96 milhões no EBIT e pelo aumento de R\$ 153 milhões na Alocação do Parceiro de *Tax Equity*, parcialmente compensados pela redução de R\$ 58 milhões nas despesas financeiras líquidas.

O Lucro Líquido Ajustado¹ é composto por:

Ajustes IFRS relacionados ao *Tax Equity*:

- Alocação ao Parceiro de *Tax Equity*² e distribuição de 5% do *EBITDA* de GNI: -R\$ 166 milhões;
- Juros acruados sobre *Tax Equity*: +R\$ 19,3 milhões;
- Lucro Líquido das *Joint Ventures*: -R\$ 3,4 milhões;
- Itens não recorrentes (classificados como não recorrentes devido à sua associação com a oferta pública): +R\$ 4,5 milhões.

KPIs (em R\$ milhões)	4T25	4T24	Var.	3T25	Var.	2025	2024	Var.
EBIT ex-Resultado de equivalência patrimonial	452,2	548,4	-18%	321,5	41%	1.190,1	1.535,3	29%
Resultado financeiro Líquido	-221,4	-279,5	31%	-266,3	-20%	-1.052,5	-1.010,9	-3%
<i>EBT</i>	230,9	268,9	12%	55,2	334%	137,6	524,4	259%
Lucro e contribuições fiscais de projetos sociais	-37,8	-45,8	-18%	-38,9	-3%	-122,8	-241,2	96%
Lucro Líquido (Perdas) ex-Resultado de equivalência patrimonial	193,1	223,1	11%	16,3	1.137%	14,8	283,2	1.118%
(-) Itens não recorrentes	4,5	5,8	-22%	21,6	-79%	26,3	-235,0	-111%
Alocação do Parceiro de <i>Tax Equity</i> ²	-166,7	-13,7	-92%	-40,0	315%	-295,2	-51,1	-83%
Efeito do IFRS referente ao acréscimo de juros ³	19,3	22,7	-15%	19,8	-3%	81,4	75,0	8%
Lucro Líquido das JVs	3,4	3,8	-10%	-0,8	-529%	-4,0	14,2	-50%
Lucro líquido ajustado (Prejuízos)¹	45,4	241,8	285%	16,8	-73%	-176,7	86,3	-155%

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site.(1) Ajustado. Considera a participação *pro rata* dos investimentos da Serena. Não considera itens não recorrentes. Líquido dos efeitos IFRS relacionados ao *Tax Equity*. (2) Considera a alocação ao Parceiro de *Tax Equity* e a distribuição em caixa de 5% do *EBITDA* ao Parceiro de *Tax Equity*. No primeiro ano de operação (2024), a alocação foi de 58% para a Serena e 42% para o Parceiro de *Tax Equity*, devido a condições especiais de alocação. A partir do segundo ano (2025), a alocação passa a ser de 1% para a Serena e 99% para o Parceiro de *Tax Equity*.

6. SUMÁRIO FINANCEIRO E DE CAIXA

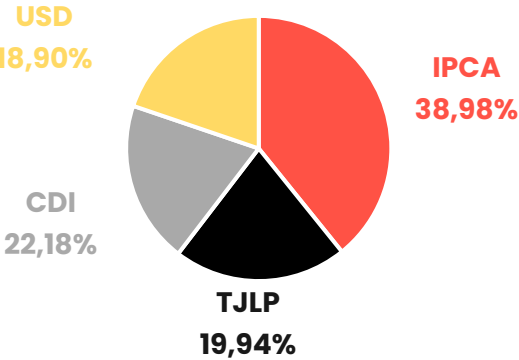
4T25 vs. 4T24

No 4T25, a **Dívida Líquida ajustada¹** foi de **R\$ 8,55 bilhões**. A **Dívida Líquida / EBITDA LTM** do braço operacional foi de **4,0x**, um aumento de 0,7x t/t e um incremento de 1,1x comparado ao 4T24.

Prazo médio:
4,62 Anos (↓ 0.2 ano t/t)

Custo nominal médio:
9,31% a.a (↓ 44bps t/t)

Detalhamento dos Índices de Dívida^{1,2}
(31/dez/2025)



Endividamento (em R\$ milhões)	4T2025	3T2025	Var.	4T2024	Var.
Dívida Bruta (em BRL)	9.120,3	9.218,0	-1%	9.438,3	-3%
Dívida Bruta (em moeda estrangeira)	2.912,4	2.274,4	28%	2.375,2	23%
Dívida Bruta Total antes da Tax Equity Offset	12.032,8	11.492,4	5%	11.813,5	2%
Custos Transacionais	-97,4	-79,4	23%	-77,4	26%
Dívida Bruta Total antes da Tax Equity Offset (livre de custos transacionais)	11.935,3	11.413,0	5%	11.736,1	2%
(-) Tax Equity Offset	-828,3	-941,8	-12%	-1.169,3	-29%
Dívida Bruta Total	11.107,1	10.471,2	6%	10.566,8	5%
(-) Caixa Total	2.424,2	1.703,4	42%	1.915,6	27%
Caixa e Equivalentes	1.912,8	1.131,7	69%	1.428,0	34%
Caixa Restrito	511,4	571,6	-11%	487,7	5%
Dívida Líquida	8.682,9	8.767,8	-1%	8.651,2	0%

Dívida Líquida Ajustada ¹	4T2025	3T2025	Var.	4T2024	Var.
Dívida Líquida	8.682,9	8.767,8	-1%	8.651,2	0%
Dívida Líquida das JVs	7,3	11,8	-38%	-8,9	-182%
Dívida Bruta das JVs	0,0	0,0	n.a.	0,3	-100%
(-) Caixa Total das JVs	-7,3	-12,0	-39%	9,2	-179%
(-) Dívida Líquida da Arco Energia (JV com Apolo)	135,4	130,0	4%	121,2	12%
Dívida Líquida Ajustada¹	8.554,8	8.649,6	-1%	8.521,0	0%

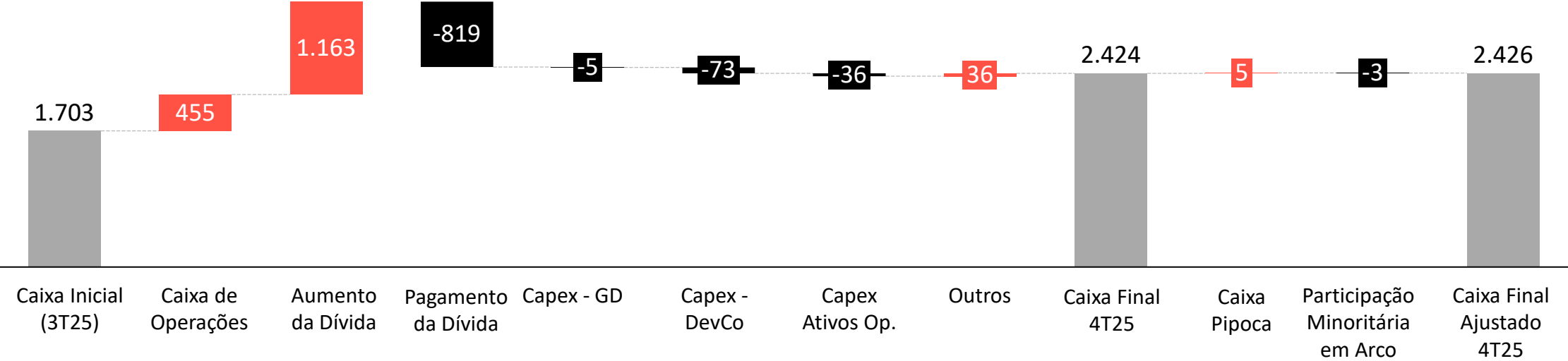
Custo Nominal e Prazo Médios ²	4T2025	3T2025	Var.	4T2024	Var.
Custo da Dívida (%)	9,45%	9,88%	-44 bps	9,47%	-16 bps
Prazo (anos)	4,62	4,78	-0,2 anos	4,92	-0,3 anos

Outras Métricas de Crédito	4T2025	3T2025	Var.	4T2024	Var.
Braço Operacional (Serena Geração)					
Dívida Líquida/EBITDA (LTM) - Covenant	4,0x	3,4x	20%	2,4x	68%
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA ¹ (LTM)	4,0x	3,3x	21%	2,9x	39%

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site. **(1)** Considera a participação *pro rata* dos investimentos da Serena. Não considera Tax Equity. De acordo com as normas contábeis US GAAP, financiamentos via *tax equity* são apresentados como transações de capital (participações não controladoras no patrimônio), não gerando obrigações de amortização ou juros. Como a Companhia segue as diretrizes do IFRS em sua divulgação corporativa, a contabilização de *tax equity* é tratada como dívida sob este padrão. **(2)** A Companhia detém atualmente uma participação de 69,95% na joint venture da Arco Energia. **(3)** Considera as premissas macroeconômicas de longo prazo da Companhia.

7. POSIÇÃO DE CAIXA

4T25 x 3T25 – Posição de Caixa (em R\$ milhões)



Detalhamento de CAPEX

CAPEX de Ativos Operacionais: Inclui diversos tipos de iniciativas provenientes da equipe de gestão de ativos, com o objetivo de melhorar a performance do nosso parque de aerogeradores, por exemplo. Também inclui custos de manutenção que não estão cobertos pelos contratos FSA (como *Balance of Plant – BoP*), ou relacionados aos nossos pequenos ativos solares e hidrelétricos.

CAPEX de Desenvolvimento: Inclui todos os gastos relacionados ao desenvolvimento e à estruturação de projetos antes do NTP.

CAPEX no Nível de Projeto: Relacionado a todos os gastos específicos de projetos de novos ativos que estão sendo implementados.

POSIÇÃO DE CAIXA (em 31 de dezembro de 2025) - Análise t/t

O Caixa Total² aumentou R\$ 722,9 milhões, alcançando R\$ 2.426,3 milhões, representando um crescimento de 42% em relação ao trimestre anterior.

- **Entradas de caixa** totalizaram R\$ 1.685,2 milhões, dos quais R\$ 454,8 milhões foram provenientes da operação e R\$ 1.162,8 milhões de captações de dívida.
- **Saídas de caixa** somaram R\$ 935,3 milhões, sendo o serviço da dívida o principal desembolso do período (R\$ 818,7 milhões).
O CAPEX concentrou-se na DevCo (R\$ 72,7 milhões em desenvolvimentos em andamento), com R\$ 35,8 milhões destinados aos ativos operacionais.

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site. (1) Método indireto. (2) IFRS. Inclui títulos negociáveis e caixa restrito.

Apêndice

8. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

P&L (em R\$ milhões)	4T25	4T24	Var,	2025	2024	Var,
Receita Líquida	2.064,8	1.615,9	28%	6.684,2	4.125,0	62%
Compra de Energia livre de Crédito Fiscal	-1.267,4	-661,3	92%	-3.982,0	-1.507,2	164%
Lucro Bruto de Energia	797,4	954,6	-16%	2.702,2	2.617,8	3%
O&M	-81,3	-101,0	-19%	-377,1	-357,4	6%
Encargos Regulatórios	-38,4	-39,7	-3%	-165,6	-150,8	10%
Despesas Gerais, Administrativas e	-59,1	-47,1	25%	-194,6	-174,0	12%
Outros Lucros Operacionais (Gastos)	37,4	-8,3	-552%	34,9	353,8	-90%
Resultado de Equivalência Patrimonial	1,1	3,8	-72%	6,0	14,2	-57%
EBITDA	657,1	762,3	-14%	2.005,8	2.303,5	-13%
Depreciação e Amortização	-203,8	-210,0	-3%	-809,6	-754,0	7%
EBIT	453,3	552,2	-18%	1.196,2	1.549,4	-23%
Resultado Financeiro Líquido	-221,4	-279,5	-24%	-1.052,5	-1.010,9	3%
EBT	232,0	272,7	-12%	143,6	538,6	-72%
Lucro e contribuições fiscais de projetos sociais	-37,8	-45,8	-18%	-122,8	-241,2	-49%
Lucro Líquido (Prejuízos)	194,2	226,9	-11%	20,8	297,4	-90%

9. RENTABILIDADE

No 4T25, EBITDA Ajustado^{1,4} foi 36% abaixo com relação ao 4T24. Em 2025, a redução foi de 13% vs. 2024.

Lucro Bruto de Energia Ajustado ¹ (em R\$ milhões)	4T25	4T24	Var.	2025	2024	Var.
Lucro Bruto de Energia	797,4	954,6	-16%	2.702,2	2.617,8	3%
Lucro Bruto das JVs	-5,1	5,1	-199%	-2,8	87,7	-103%
Ajustes de Créditos Fiscais	3,2	0,0	n.a.	12,5	0,0	n.a.
Alocação do Parceiro de <i>Tax Equity</i>	-166,9	-15,2	998%	-297,0	-53,6	454%
Lucro Bruto de Energia Ajustado	628,7	944,5	-33%	2.414,8	2.651,8	-9%

Opex & Despesas Ajustados ¹ (em R\$ milhões)	4T25	4T24	Var.	2025	2024	Var.
Opex & Despesas	-141,4	-196,1	-28%	-702,5	-328,4	114%
Ajustes de Créditos Fiscais	-3,2	1,5	-313%	-12,5	2,5	-598%
(-) Itens não recorrentes	1,6	9,3	-83%	4,0	-355,6	-101%
Opex & Despesas das JVs	-1,1	-1,4	-23%	-4,9	-18,4	-73%
Opex & Despesas Ajustados	-144,1	-186,7	-23%	-715,8	-699,9	2%

EBITDA Ajustado (em R\$ milhões)	4T25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
EBITDA	657,1	762,3	-14%	2.005,8	2.303,5	-13%
(-) Resultado de Equivalência Patrimonial	1,1	3,8	-72%	6,0	14,2	-57%
(-) Itens não recorrentes	-1,6	-9,3	-83%	-4,0	-355,6	-99%
EBITDA das JVs	-6,1	3,7	-265%	-7,7	69,3	-111%
Alocação do Parceiro de <i>Tax Equity</i> ²	-166,7	-13,7	1.115%	-295,2	-51,1	478%
EBITDA Ajustado	484,8	757,8	-36%	1.700,9	1.951,9	-13%
Margem EBITDA ajustada ⁵ (%)	77,1%	80,2%	-3 p.p.	70,4%	73,6%	-3 p.p.

Lucros/Prejuízos Líquidas Ajustados ^{1,4} (R\$ million)	4T25	4T24	Var.	2025	2024	Var.
Lucro Líquido (Prejuízo) ex-Resultado de Equivalência Patrimonial	193,1	223,2	-10%	14,8	283,3	-92%
Itens não recorrentes	4,5	5,8	-22%	26,3	-235,0	-111%
Alocação do Parceiro <i>Tax Equity</i> ²	-166,7	-13,7	1.115%	-295,2	-51,1	478%
Efeito IFRS do <i>Tax Equity</i> sobre o juros acumulado	19,3	22,7	-15%	81,4	75,0	8%
Lucro Líquido das JVs	-4,9	3,8	-229%	-4,0	14,2	-128%
Lucro Líquido Ajustado	45,4	241,8	-78%	-176,7	86,3	-295%

Notas: Encontre nossos Dados Financeiros Completos em nossa Planilha Financeira disponível em nosso site. (1) Considera a participação *pro rata* dos investimentos da Serena. Líquido dos efeitos IFRS relacionados ao *Tax Equity*. (2) Considera a alocação proporcional do PTC (*Production Tax Credit*) ao Parceiro de *Tax Equity* e a distribuição em caixa de 5% do EBITDA ao Parceiro de *Tax Equity*. (3) Lucro Bruto de Energia Ajustado / Produção de Energia Ajustada. (4) Não considera itens não recorrentes ou não econômicos. (5) EBITDA Ajustado / Lucro Bruto de Energia Ajustado.



Management Report

4Q25

1. MAIN FINANCIAL & OPERATIONAL INDICATORS

1	Profitability Summary		Unit	4Q25	4Q24	Var.	3Q25	Var.	2025	2024	Var.
		Adjusted Energy Gross Profit ¹	R\$mm	628.7	944.5	-33%	690.0	-9%	2,414.8	2,651.8	-9%
		Energy Gross Profit	R\$mm	797.4	954.6	-16%	727.8	10%	2,702.2	2,617.8	3%
		Unit Gross Profit ²	R\$/MWh	238.9	269.9	-11%	238.9	0%	262.1	275.1	-5%
		Adjusted EBITDA ³	R\$mm	484.8	757.8	-36%	483.5	0%	1,700.9	1,951.9	-13%
		Adjusted EBITDA Margin ⁴	%	77.1%	80.2%	-3 p.p.	70.1%	7 p.p.	70.4%	73.6%	-3 p.p.
		EBITDA	R\$mm	657.1	762.3	-14%	523.4	26%	2,005.8	2,303.5	-13%
		Adjusted Net Income (Losses)	R\$mm	45.4	241.8	-78%	16.8	220%	-176.7	86.3	-295%
		Net Income (Losses)	R\$mm	194.2	226.9	-11%	16.6	1,121%	20.8	297.4	-90%
2	Cash and Financing Summary	Adjusted Net Debt ¹	R\$mm	8,554.8	8,521.0	0%	8,649.4	-1%	8,554.8	8,521.0	0%
		Net Debt	R\$mm	8,682.9	8,651.2	0%	8,767.8	-1%	8,682.9	8,651.2	0%
		Adjusted Cash Balance ¹	R\$mm	2,426.3	1,915.9	27%	1,709.4	42%	2,426.3	1,915.9	27%
		Cash Balance	R\$mm	2,424.2	1,915.6	27%	1,703.4	42%	2,424.2	1,915.6	27%
		Adj. Cash Flow From Operations ¹	R\$mm	302.2	491.7	-41%	341.6	-14%	977.8	1,281.9	-24%

2. RESOURCE & PRODUCTION

Operational
Summary

In 4Q25, production excluding curtailment impact decreased 1% YoY (–7% considering curtailment), mainly due to favorable wind conditions in the Delta complexes in 4Q24.

Operating Assets	Installed Capacity (MW)	P50 (MWavg.) ^{4,5}	Assured Energy (MWavg.) ⁵	Energy Production (GWh)			Energy Production (GWh)		
				4Q2025	4Q2024	Var.	2025	2024	Var.
BR Portfolio – Utility Scale	2,439.4	1,226.0	1,154.9	2,518.9	2,714.7	–7.2%	8,963.5	9,387.9	–4.5%
Delta Complex	573.8	316.6	296.6	910.8	925.6	–1.6%	2,509.9	2,405.1	4.4%
Bahia Complex	1,172.2	645.0	586.7	1,084.0	1,170.7	–7.4%	4,539.3	4,650.7	–2.4%
Assuruá	808.1	454.2	414.2	731.2	801.3	–8.7%	3,414	3,391.3	–7.4%
VDB ¹	364.1	190.9	172.5	352.7	369.4	–4.5%	1,397.9	1,259.4	11.0%
Hydros ²	82.5	46.9	47.2	71.3	111.2	–35.9%	306.3	377.4	–18.8%
Gargaú	28.1	7.9	7.1	19.0	15.5	22.5%	56.5	53.0	6.6%
Chuí Complex	582.8	209.6	217.4	433.9	491.6	–11.7%	1,551.5	1,810.5	–14.3%
US Portfolio – Utility Scale	265.5	100.4	n.a.	179.7	193.9	–7.3%	763	794	–3.8%
Goodnight Complex	265.5	100.4	n.a.	179.7	193.9	–7.3%	763	794	–3.8%
Total Portfolio – Utility Scale	2,704.9	1,326.4	1,154.9	2,698.7	2,908.6	–11.7%	9,726.7	10,181.4	–4.5%
DG Portfolio ³	98.9	53.5	n.a.	44.8	44.9	–11.7%	173	76	128.8%
Total Portfolio Serena	2,803.8	1,379.9	1,154.9	2,743.4	2,953.5	–11.7%	9,899.7	10,257.0	–3.5%
Other operational Indicators	–	–	–	4Q2025	4Q2024	Var.	2025	2024	Var.
Gross Resource (GWh) – Portfolio	–	–	–	3,431.6	3,373.4	1.7%	11,988.0	11,695.6	2.5%
Asset Availability (%) – Portfolio	–	–	–	95.06%	94.60%	–0.46%	94.66%	94.90%	0.24%
Technical Adj. Availability ⁶ (%)	–	–	–	97.35%	96.90%	–0.45%	97.16%	96.80%	–0.36%

Notes: Find our Complete Financial Data in our Financial Worksheet available in our website. (1) The Company concluded the asset swap with EDFR on March 28, 2024 ([Notice to the Market](#)). From 2Q24 on, the Company started to consolidate 100% of Ventos da Bahia in its operational results and no longer has a stake in Pirapora. (2) Considers 100% of Pipoca. (3) Considers 100% in Distributed Generation (DG) assets (4) Annual Long-Term P50. Net of wake effects impact from all expansions and balanced by operational data. (5) Does not consider grid and internal losses. (6) Adj. Availability is the portfolio availability in the period adjusted by the contractual restitution by O&M providers (that is, an equivalent to a financial availability).

2. RESOURCE & PRODUCTION

ENERGY PRODUCTION (YoY analysis)

During **4Q25**, energy production declined YoY mainly due to curtailment incidence across the utility-scale assets, specially in Bahia Cluster, totaling a net effect of 308 GWh.

4Q25 vs. 4Q24

Production was **7.1% lower YoY**, reaching **2,743 GWh**, mainly due to:

- ↑ 97 GWh of production from our DG plants that are connected to the grid;
- ↓ On a same-asset basis, production decreased 7.2% YoY. YoY, Delta (-1.6%), Bahia (-7.4%), Chuí (-11.7%), Hydros (-35.9%), Gargaú (+22.5%) and Goodnight (-7.3%).
- ↓ 259 GWh from Bahia and Chui complexes YoY, with lower wind incidence in Chui and curtailment incidence in Bahia

Curtailment 4Q25: Energy loss accounted for 10.4% in 4Q25, with a corresponding Gross Profit loss of 6.9%.

RESOURCE INCIDENCE (vs. Expected) – in GWh

Cluster	Gross Resource' vs. P50 (4Q25)	4Q25
Delta Complex (573.8 MW)	46 GWh (1.5%)	Stable resource throughout the year. June stood out with winds well above target due to anomalous northward positioning of the ITCZ. The year's behavior reinforces the large-scale pattern change forecasted at the end of 2024.
Bahia Complex (1,172.2 MW)	14 GWh (1.0%)	Resource near target, alternating between positive and negative months. January was impacted by rainfall well above average. October showed positive performance due to persistent high-pressure systems over the Atlantic, which intensified winds.
Chui Complex (582.8 MW)	-9 GWh (-2%)	Below-target result due to low frequency of cold fronts and cyclones. The passage of intense systems in the second half of October resulted in above-target performance for the month, with slight recovery in the annual cumulative.
Hydros (82.5 MW)	-20 GWh (-19%)	The region continues to be impacted by below-average rainfall. The onset of the wet season from December brought more persistent precipitation.
Gargaú (28.1 MW)	-4 GWh (-17%)	2025 resource was below target during the wind season, driven by large negative deviations in July, September, and October.
Goodnight Complex (265.5 MW)	-46 GWh (-18%)	Year marked by negative performance, especially in July, September, and October, due to low frequency of meteorological systems (cyclones and fronts) that intensify winds.
Total	-18 GWh (-1%)	

Notes: (1) Expected generation for a given resource incidence. Source: ERA5 (European Centre for Medium-Range Weather Forecasts Reanalysis v5) and Company Data.

3. EBITDA¹ (YoY analysis)

EBITDA (R\$ mm)	Unit	4Q25	4Q24	Var.	3Q25	Var.	2025	2024	Var.
Energy Gross Profit	R\$mm	797.4	954.6	-16%	727.8	10%	2,702.2	2,617.8	3%
Costs and Expenses	R\$mm	-141.4	-196.1	-28%	-204.7	-31%	-702.5	-328.4	114%
Equity Income	R\$mm	1.1	3.8	-72%	0.4	199%	6.0	14.2	-57%
EBITDA	R\$mm	657.1	762.3	-14%	523.4	26%	2,005.8	2,303.5	-13%
(-) Equity income	R\$mm	1.1	3.8	-72%	0.4	200%	6.0	14.2	-57%
(-) Non-recurring items	R\$mm	-1.6	-9.3	-83%	2.3	-169%	-4.0	-355.6	-99%
EBITDA from JVs	R\$mm	-6.1	3.7	-265%	-1.8	240%	-7.7	69.3	-111%
Tax Equity Partner Allocation	R\$mm	-166.7	-13.7	1,115%	-40.0	316%	-295.2	-51.1	478%
Adj. EBITDA	R\$mm	484.8	757.8	-36%	483.5	0%	1,700.9	1,951.9	-13%

4Q25 vs. 4Q24

The YoY change in Adjusted EBITDA reflects a -R\$ 316mm decrease in Adjusted Energy Gross Profit due to:

- . Lower energy production (-R\$ 77mm, including curtailment effects above 4Q24),
- . Lower energy balance surpluses in 4Q25 vs. 4Q24 (-R\$ 260mm),
- . Lower energy platform result YoY (-R\$ 20mm),
- . Lower PTC allocated to Serena vs. 4Q24 (-R\$ 21mm),
- . New Contracts (+R\$ 35mm) and New DG Assets (+R\$ 15mm)

This decrease in adjusted EGP was partially offset by R\$ 55mm lower costs and expenses in 4Q25 vs. 4Q24, mainly in O&M FSA.

2025 vs. 2024

The YoY change in Adjusted EBITDA reflects a -R\$ 238mm decrease in Adjusted Energy Gross Profit due to:

- . New DG Assets and Contracts (+R\$ 80mm)
- . Lower production BR, including c-off effects (-R\$ 18mm)
- . Lower energy platform result vs. 2024 (-R\$ 16mm)
- . Energy Balance Surpluses in 2025 vs. 2024 (-R\$ 188mm),
- . Positive effect from Liability Write-Off in 2024 (-R\$ 57mm),
- . Lower PTC allocated to Serena (-R\$ 38mm)

And R\$ 16mm higher Cost & Expenses YoY due to cost inflation.

4. FINANCIAL RESULTS (YoY analysis)

Financial result¹ reached –R\$ 182.1 million, representing a 48% increase compared to 4Q24 and a 42% improvement compared to 3Q25:

The YoY change in Net Financial Result is mainly related to decrease in interest cost in offshore loan (R\$ 45mm) and debentures (R\$ 18mm).

KPIs (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	3Q25	Var.	2025	2024	Var.
Financial Income	42.3	43.6	17%	48.8	–4%	191.7	149.2	34%
Interest from investments	49.3	40.3	22%	48.2	–2%	194.6	133.7	46%
Other	–6.9	3.3	–53%	0.7	–58%	–2.9	15.5	–64%
Financial Expenses	–263.7	–323.1	23%	–315.1	20%	–1,244.2	–1,160.0	–7%
Interest on loans	–223.7	–287.4	40%	–262.6	28%	–1,077.8	–1,010.8	–5%
Other	–40.0	–35.6	–39%	–52.5	–10%	–166.4	–149.2	–19%
Net Financial Result	–221.4	–279.5	31%	–266.3	25%	–1,052.5	–1,010.9	–3%
Net Financial Results from JVs	0.2	0.1	77%	0.1	77%	1.1	–26.2	–104%
Tax Equity IFRS effect of interest accrual ³	39.1	22.7	72%	19.8	–49%	81.4	75.0	8%
Adjusted Net Financial Results	–182.1	–256.7	48%	–246.4	42%	–970.1	–962.1	0%

5. NET INCOME (YoY analysis)

Adjusted Net Income for 4Q25 was R\$ 196 million lower than in 4Q24. The variation is mainly due to a decrease of R\$ 96 million in EBIT and higher Tax Equity Partner Allocation of R\$ 153 million, partially offset by a decrease of R\$ 58 million in net financial expenses.

Adjusted Net Income¹ consists of:

A. IFRS tax equity adjustments:

- Tax Equity Partner Allocation² and 5% distribution of GNI EBITDA: –R\$ 166mm;
- Accrued interest on Tax Equity: +R\$ 19.3mm;
- Net Income from JVs: –R\$ 3.4mm;
- Non-recurring items (items classified as non-recurring due to their association with tender offer): +4.5mm.

KPIs (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	3Q25	Var.	2025	2024	Var.
EBIT ex-Equity Income	452.2	548.4	–18%	321.5	41%	1,190.1	1,535.3	29%
Net Financial Result	–221.4	–279.5	31%	–266.3	–20%	–1,052.5	–1,010.9	–3%
EBT	230.9	268.9	12%	55.2	334%	137.6	524.4	259%
Income and social contribution taxes	–37.8	–45.8	–18%	–38.9	–3%	–122.8	–241.2	96%
Net Income (Losses) ex-Equity Income	193.1	223.1	11%	16.3	1,137%	14.8	283.2	1,118%
(–) Non-recurring items	4.5	5.8	–22%	21.6	–79%	26.3	–235.0	–111%
Tax Equity Partner Allocation ²	–166.7	–13.7	–92%	–40.0	315%	–295.2	–51.1	–83%
Tax Equity IFRS effect of interest accrual ³	19.3	22.7	–15%	19.8	–3%	81.4	75.0	8%
Net Income from JVs	3.4	3.8	–10%	–0.8	–529%	–4.0	14.2	–50%
Adjusted Net Income (Losses)¹	45.4	241.8	285%	16.8	–73%	–176.7	86.3	–155%

6. CASH & FINANCING SUMMARY

4Q25 vs. 4Q24

In 4Q25, **Adjusted Net Debt¹** was **R\$ 8.55 billion**.

Net Debt / EBITDA LTM of the operational arm

was **4.0x**, an increase of 0.7x QoQ and

increment of 1.1x compared to 4Q24.

Average term:

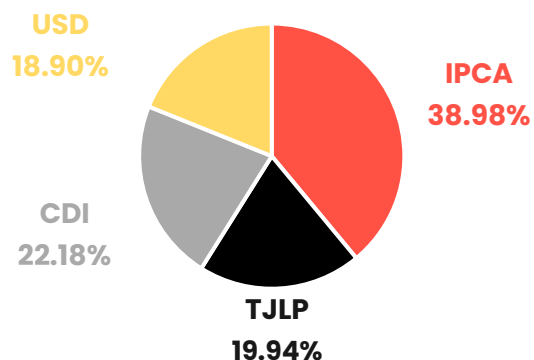
4.62 Years (↓ 0.2 year QoQ)

Average nominal cost²:

9.45% p.y (↓ 44bps QoQ)

Debt Indexes Breakdown³

(as of Dec. 31, 2025)



Indebtedness (R\$ million)	4Q2025	3Q2025	Var.	4Q2024	Var.
Gross Debt (in BRL)	9,120.3	9,218.0	-1%	9,438.3	-3%
Gross Debt (in foreign currency)	2,912.4	2,274.4	28%	2,375.2	23%
Total Gross Debt before Tax Equity Offset	12,032.8	11,492.4	5%	11,813.5	2%
Transaction Costs	-97.4	-79.4	23%	-77.4	26%
Total Gross Debt before Tax Equity Offset (net of transactions costs)	11,935.3	11,413.0	5%	11,736.1	2%
(-) Tax Equity Offset	-828.3	-941.8	-12%	-1,169.3	-29%
Total Gross Debt	11,107.1	10,471.2	6%	10,566.8	5%
(-) Total Cash	2,424.2	1,703.4	42%	1,915.6	27%
Cash and Equivalents	1,912.8	1,131.7	69%	1,428.0	34%
Restricted Cash	511.4	571.6	-11%	487.7	5%
Net Debt	8,682.9	8,767.8	-1%	8,651.2	0%

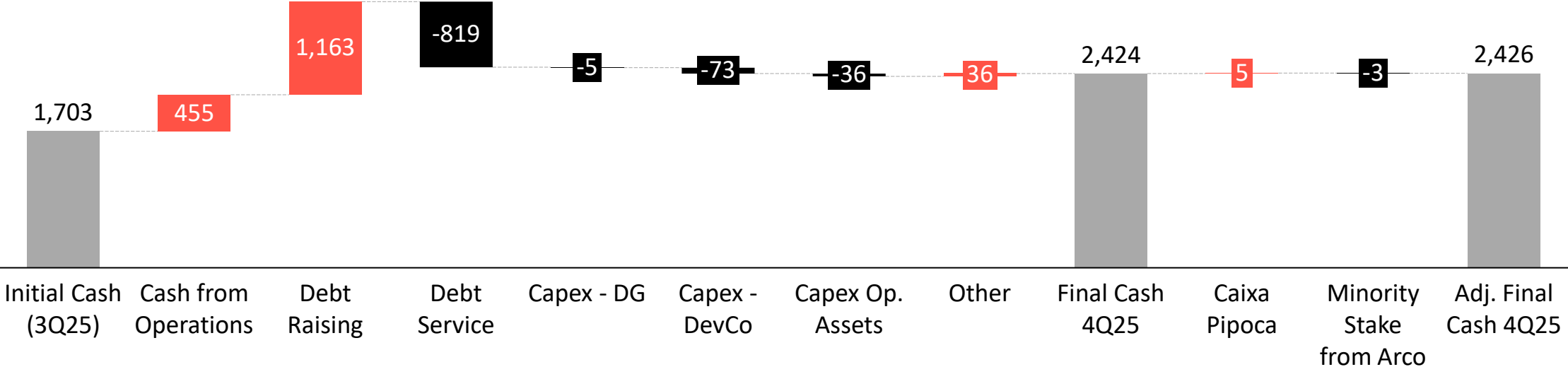
Adjusted Net Debt ¹	4Q2025	3Q2025	Var.	4Q2024	Var.
Net Debt	8,682.9	8,767.8	-1%	8,651.2	0%
Net Debt from JVs	7.3	11.8	-38%	-8.9	-182%
Gross Debt from JVs	0.0	0.0	n.a.	0.3	-100%
(-) Total Cash from JVs	-7.3	-12.0	-39%	9.2	-179%
(-) Arco Energia Net Debt (JV with Apolo)	135.4	130.3	4%	121.2	12%
Adjusted Net Debt¹	8,554.8	8,649.4	-1%	8,521.0	0%

Avg. Nominal Cost and Term ²	4Q2025	3Q2025	Var.	4Q24	Var.
Debt Cost (%) ²	9.45%	9.88%	-44 bps	9.47%	-16 bps
Term (years)	4.62	4.78	-0.2 years	4.92	-0.3 years

Other Credit Metrics	4Q2025	3Q2025	Var.	4Q2024	Var.
Operational Arm (Serena Geração)					
Net Debt/EBITDA (LTM) - Covenant	4.0x	3.4x	20%	2.4x	68%
Adj. Net Debt/EBITDA ¹ (LTM)	4.0x	3.3x	21%	2.9x	39%

7. CASH POSITION

4Q25 x 3Q25 – Cash Position (R\$ million)



CAPEX BREAKDOWN

- Operating Assets Capex:** Includes different kinds of initiatives from our asset management team, to improve our WTGs fleet performance, for example. Also, it includes maintenance costs that are not covered by the FSA agreements (e.g. Balance of Plants – BoP), or from our small solar and hydro assets.
- Development Capex:** Includes all expenditures related to the development and structuring of projects prior to NTP.
- Project-level Capex:** Related to all expenditures of specific projects of new assets being implemented.

CASH POSITION (as of December 31, 2025) – QoQ analysis¹

- Total Cash² increased R\$ 722.9 mm to R\$ 2,426.3 million, a 42% increase QoQ:
- Inflows** reached a total of R\$ 1,685.2 mm from which R\$ 454.8 mm were operational and 1,162.8 from Debt Raisings.
 - Outflows** were R\$ 935.3 mm, where Debt service represented the main cash outflow in the period (R\$ 818.7 mm). Capex was concentrated on DevCo (R\$ 72.7 mm on ongoing developments), with R\$ 35.8 mm allocated to operational assets.

Notes: Find our Complete Financial Data in our Financial Worksheet available in our website. (1) Indirect method. (2) IFRS. Includes marketable securities and restricted cash.

Appendix

8. INCOME STATEMENT

P&L (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
Net Revenues	2,064.8	1,615.9	28%	6,684.2	4,125.0	62%
Energy Purchase net of Tax Credit	-1,267.4	-661.3	92%	-3,982.0	-1,507.2	164%
Energy Gross Profit	797.4	954.6	-16%	2,702.2	2,617.8	3%
O&M	-81.3	-101.0	-19%	-377.1	-357.4	6%
Regulatory Charges	-38.4	-39.7	-3%	-165.6	-150.8	10%
Administrative, Personnel and General Expenses	-59.1	-47.1	25%	-194.6	-174.0	12%
Other Operating Income (Expenses)	37.4	-8.3	-552%	34.9	353.8	-90%
Equity Income	1.1	3.8	-72%	6.0	14.2	-57%
EBITDA	657.1	762.3	-14%	2,005.8	2,303.5	-13%
Depreciation and Amortization	-203.8	-210.0	-3%	-809.6	-754.0	7%
EBIT	453.3	552.2	-18%	1,196.2	1,549.4	-23%
Net Financial Result	-221.4	-279.5	-24%	-1,052.5	-1,010.9	3%
EBT	232.0	272.7	-12%	143.6	538.6	-72%
Income and Social Contribution Taxes	-37.8	-45.8	-18%	-122.8	-241.2	-49%
Net Income (Losses)	194.2	226.9	-11%	20.8	297.4	-90%

9. PROFITABILITY BUILD-UP

In 4Q25, Adjusted EBITDA^{1,4} was below 36% vs. 4Q24. In 2025, the decrease was 13% vs. 2024.

Adjusted Energy Gross Profit ¹ (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
Energy Gross Profit	797.4	954.6	-16%	2,702.2	2,617.8	3%
Energy Gross Profit from JVs	-5.1	5.1	-199%	-2.8	87.7	-103%
Tax Credits Adjustments	3.2	0.0	n.a.	12.5	0.0	n.a.
Tax Equity Partner Allocation	-166.9	-15.2	998%	-297.0	-53.6	454%
Adj. Energy Gross Profit	628.7	944.5	-33%	2,414.8	2,651.8	-9%

Adjusted Opex & Expenses ¹ (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
Opex & Expenses	-141.4	-196.1	-28%	-702.5	-328.4	114%
Tax Credits Adjustments	-3.2	1.5	-313%	-12.5	2.5	-598%
(-) Non-recurring items	1.6	9.3	-83%	4.0	-355.6	-101%
Opex & Expenses from JVs	-1.1	-1.4	-23%	-4.9	-18.4	-73%
Adj. Opex & Expenses	-144.1	-186.7	-23%	-715.8	-699.9	2%

Adjusted EBITDA (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
EBITDA	657.1	762.3	-14%	2,005.8	2,303.5	-13%
(-) Equity income	1.1	3.8	-72%	6.0	14.2	-57%
(-) Non-recurring items	-1.6	-9.3	-83%	-4.0	-355.6	-99%
EBITDA from JVs	-6.1	3.7	-265%	-7.7	69.3	-111%
Tax Equity Partner Allocation ²	-166.7	-13.7	1115%	-295.2	-51.1	478%
Adj. EBITDA	484.8	757.8	-36%	1,700.9	1,951.9	-13%
Adj. EBITDA margin ⁵ (%)	77.1%	80.2%	-3 p.p.	70.4%	73.6%	-3 p.p.

Adjusted Net Income/Losses ^{1,4} (R\$ million)	4Q25	4Q24	Var.	2025	2024	Var.
Net Income (Losses) ex-Equity Income	193.1	223.2	-10%	14.8	283.3	-92%
Non-recurring items	4.5	5.8	-22%	26.3	-235.0	-111%
Tax Equity Partner Allocation ²	-166.7	-13.7	1,115%	-295.2	-51.1	478%
Tax Equity IFRS effect of interest accrual	19.3	22.7	-15%	81.4	75.0	8%
Net Income from JVs	-4.9	3.8	-229%	-4.0	14.2	-128%
Adjusted Net Income	45.4	241.8	-78%	-176.7	86.3	-295%

