

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' da Eneva; Perspectiva Estável**

Brazil Mon 17 Aug, 2026 - 5:23 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 17 Aug 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Eneva S.A. (Eneva) e de suas nona, 13^a e 14^a emissões de debêntures. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A afirmação do rating reflete a expectativa de que a Eneva manterá sua alavancagem financeira em linha com a classificação, apesar do aumento esperado da dívida para financiar os substanciais investimentos programados. A Fitch entende que a empresa deverá gerenciar e executar adequadamente o financiamento dos novos projetos e, com o início das operações, se beneficiará do aumento da geração operacional de caixa e da maior previsibilidade do fluxo de caixa sustentado por receitas fixas elevadas.

O rating também considera o forte perfil de negócios da Eneva, apoiado por contratos de longo prazo e posição relevante na geração termelétrica no Brasil. O robusto perfil de crédito da empresa se apoia, ainda, no suprimento interno de gás natural para parte de seus ativos, sendo que a companhia tem sido eficiente na reposição de reservas.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Expansão Contratada Reforça Previsibilidade: No Leilão de Reserva de Capacidade (LRCAP) de 2026, a Eneva contratou 3.650 MW em três novos *hubs* termelétricos, com início de operação a partir de 2029. Os novos contratos ampliam de forma relevante a escala operacional e a diversificação da companhia e elevam sua receita fixa anualizada para BRL19,2 bilhões, de BRL7,5 bilhões, fortalecendo a previsibilidade do fluxo de caixa e o perfil de negócios a médio e longo prazos.

O LRCAP também reduziu a incerteza sobre a renovação contratual de parcela relevante do portfólio atual ao incluir 1.761,5 MW de recontração de usinas existentes. Antes do

certame, em torno de 28% da capacidade instalada da Eneva estavam vinculadas a contratos com vencimento até 2028.

Capacidade de Financiar o FCF: A Fitch considera que a Eneva será capaz de gerenciar de forma adequada os riscos de implantação dos projetos do LRCAP, que inclui o financiamento dos investimentos, por meio de linhas de crédito com prazos e custos financeiros compatíveis com o rating. A Fitch projeta fluxos de caixa livre (FCF) negativos em BRL3,3 bilhões em 2026, BRL1,5 bilhão em 2027 e BRL2,1 bilhões em 2028, após investimentos de BRL7,1 bilhões, BRL5,8 bilhões e BRL6,2 bilhões, respectivamente. Estes incluem aportes nas termelétricas em desenvolvimento e na exploração de gás.

Forte Geração Operacional de Caixa: O perfil de crédito da Eneva continua sustentado por contratos no mercado regulado, que devem gerar BRL7,2 bilhões de receita fixa em 2026 e BRL8,9 bilhões em 2027, este último com contribuição de outros projetos em construção. O cenário-base de rating da Fitch projeta EBITDA de BRL6,3 bilhões em 2026 e BRL6,8 bilhões em 2027, enquanto o fluxo de caixa das operações (CFFO) deve atingir BRL3,9 bilhões e BRL4,5 bilhões, respectivamente.

Alavancagem Compatível com o Rating: A alavancagem da Eneva deve aumentar durante o novo ciclo de expansão dos negócios, embora tenda a permanecer em linha com a classificação atual. A empresa deve apresentar elevação da dívida para financiar os investimentos antes da captura integral do EBITDA dos ativos contratados. A Fitch projeta uma relação dívida ajustada/EBITDA, com base nos critérios da agência, na faixa de 4,0 vezes a 4,5 vezes, com o índice dívida líquida ajustada/EBITDA de 3,5 vezes a 4,0 vezes até 2028.

Perfil de Negócios Favorável: A Eneva possui relevante e sinérgica base de ativos, composta principalmente por 18 usinas termelétricas, sendo uma em fase em construção, além de um complexo solar. A empresa tem 6,2 GW de capacidade instalada em operação, que devem se expandir para 7,2 GW até junho de 2027, com a conclusão da termelétrica em construção, e para 10,8 GW após a conclusão do novo ciclo do LRCAP. As reservas provadas e prováveis (2P) de gás da companhia são suficientes para suprir as necessidades das plantas verticalizadas por mais de 12 anos e estão sendo repostas em volume superior ao consumo.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Relação dívida bruta por EBITDA acima de 4,5 vezes, em bases contínuas;
- Posição de caixa e equivalentes inferior à dívida de curto prazo;
- Maiores riscos de execução do plano de investimentos em curso, com dificuldades na obtenção de financiamentos em taxas e prazos adequados e/ou apresentação de atrasos ou sobrecustos nas obras.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Não aplicáveis, uma vez que o rating encontra-se no patamar mais elevado da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch para o Cenário de Rating da Eneva Incluem:

- Receita fixa dos ativos operacionais reajustada anualmente pelo Índice de Preços ao Consumidor – Amplo (IPCA);
- Despacho de 35% no Complexo Parnaíba de 2026 a 2028;
- Entrada em operação dos ativos em construção concomitantemente ao início dos contratos regulados firmados em leilão;
- Investimentos anuais de BRL5,9 bilhões, em média, de 2026 a 2028;
- Distribuição de dividendos correspondentes a 25% do lucro líquido até 2028 e 100% nos anos seguintes;
- Projeções macroeconômicas para inflação e taxas de juros em linha com o Global Economic Outlook da Fitch, publicado em junho de 2026;
- Refinanciamento/novas dívidas a custo médio de captação de IPCA + 7,0% e CDI + 1,0% ao ano.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Eneva é igual ao de outras duas geradoras de energia avaliadas pela Fitch, Engie Brasil Energia S.A. (Engie Brasil) e Auren Energia S.A. (Auren), classificadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', sendo a Engie Brasil com Perspectiva Estável e a Auren com Perspectiva Negativa. Todas têm robusto perfil de negócios, embora a Engie Brasil apresente maior porte e base de ativos mais diversificada, com 12,8 GW de capacidade instalada em operação ou construção, frente a 8,9 GW da Auren, ambas concentradas em fontes renováveis, e 10,8 GW da Eneva, majoritariamente proveniente de termelétricas.

As projeções da Fitch apontam índice dívida ajustada/EBITDA de em torno de 5,0 vezes para a Auren em 2026 e 2027, 4,2 vezes para a Eneva, e ao redor de 3,5 vezes para a Engie Brasil. A classificação da Auren, incorpora a expectativa de suporte da Votorantim S.A. (VSA, IDRs – *Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor em Moedas Estrangeira e Local BBB e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), todos com Perspectiva Estável), uma de suas controladoras, considerando a relevância estratégica da Auren para o grupo Votorantim. Estes incentivos de suporte da VSA justificam o fato de a classificação da Auren estar equalizada à da Engie Brasil e da Eneva, apesar dos índices de alavancagem financeira mais agressivos e não associados a um ciclo específico de investimentos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Na visão da Fitch, a Eneva possui amplo acesso ao mercado de capitais nacional, a bancos de fomento e a instituições financeiras, de forma a financiar seu ciclo de investimentos. Com isso, a empresa deverá manter sólida posição de liquidez e alongado cronograma de vencimento da dívida. Em junho de 2026, a Eneva apresentava BRL2,5 bilhões em caixa e aplicações financeiras e dívida total ajustada de BRL27,3 bilhões, com BRL2,2 bilhões vencendo a curto prazo. A dívida ajustada era composta, principalmente, por debêntures (BRL16,6 bilhões). A agência considera como dívida o saldo das ações preferenciais e da antecipação de recebíveis futuros da companhia.

PERFIL DO EMISSOR

A Eneva é uma empresa integrada de energia, de capital pulverizado, com atuação em geração de eletricidade e extração de gás. Sua capacidade instalada em operação ou construção totaliza 10,8GW.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Eneva S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de abril de 2019.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 16 de outubro de 2025.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria (8 de abril de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Eneva S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Wellington Senter

Director
Analista primário
+55 21 4503 2606
wellington.senter@fitchratings.com
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Lucas Rios, CFA

Director
Analista secundário
+55 11 4504 2205
lucas.rios@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Eneva S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes

de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua

elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da

NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para utilização por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos dos Regulamentos da UE ou do Reino Unido, conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no website da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.