

## Comunicado à Imprensa

# Rating 'brAAA' atribuído à 12ª emissão de debêntures da Eneva S.A.

21 de setembro de 2026

**AVISO IMPORTANTE:** Este rating é atribuído pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda. sob sua linha de produtos S&P National Ratings. O logotipo da S&P National Ratings identifica os ratings atribuídos com base em critérios da escala nacional e em metodologias específicas para o Brasil.

**São Paulo (S&P National Ratings), 21 de setembro de 2026** - A S&P National Ratings atribuiu hoje o rating 'brAAA' à 12ª emissão de debêntures *senior unsecured*, no valor de aproximadamente R\$ 2,4 bilhões, proposta pela Eneva S.A. (brAAA/Estável/--). Além disso, atribuímos o rating de recuperação 'br3' a essas debêntures, indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa de 60% para os credores em um cenário hipotético de default.

**O rating 'brAAA' atribuído à 12ª emissão de debêntures da Eneva está no mesmo nível do rating de crédito corporativo da companhia.** As debêntures não contarão com garantias reais nem com avais de subsidiárias operacionais do grupo. Avaliamos que o valor remanescente das subsidiárias da Eneva, após o pagamento de suas dívidas, seria suficiente para recuperar cerca de 60% dos passivos no nível da holding em um cenário hipotético de default. Assim, entendemos que os credores *unsecured* da holding não estão em desvantagem significativa em relação aos credores das subsidiárias operacionais.

As debêntures encontram-se atualmente em tesouraria pela Eneva, e parte das debêntures serão adquiridas pelos bancos coordenadores. Posteriormente, será convocada uma Assembleia Geral de Debenturistas (AGD) para formalizar as alterações na escritura e nas condições financeiras, em conformidade com a 14ª emissão de debêntures da companhia.

**A emissão possui série única, com vencimento final em agosto de 2036 e amortizações programadas para o 8º, 9º e 10º anos.** As debêntures incentivadas contam com atualização monetária atrelada ao IPCA, remuneração de 8,0% ao ano e pagarão juros semestrais a partir de fevereiro de 2027.

Os recursos captados serão integralmente destinados ao refinanciamento de dívidas, integrando a estratégia de gestão de passivos da companhia para a amortização de debêntures existentes. Em nossa avaliação, a operação contribui para o alongamento do perfil de vencimentos e para a redução do custo da dívida, visto que substitui passivos com vencimentos entre 2028 e 2029 (indexados ao CDI com *spreads* entre 0,9% e 2,5%) por uma estrutura com vencimento em 2036 e indexação ao IPCA.

**Novo ciclo de crescimento impulsionado pelo LRCAP deve resultar em pressão temporária na alavancagem nos próximos anos, compensada por maior previsibilidade e crescente geração de caixa, especialmente a partir de 2028.** Em março de 2026, a Eneva consolidou sua posição como principal vencedora do LRCAP 2026, com 5,35 GW contratados, elevando seu portfólio total para mais de 10 GW. Os projetos vencedores demandarão capex de aproximadamente R\$ 18,2 bilhões. Estimamos que este novo ciclo de capex, somado àquele para construção do Complexo Azulão, totalizará aproximadamente R\$ 19 bilhões entre 2026 e 2028 e deve pressionar os

### Analista principal

**Gabriel Gomes, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-4838  
gabriel.gomes@spglobal.com

### Contato analítico adicional

**Wendell Sacramoni, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni@spglobal.com

### Líder do comitê de rating

**Marcelo Schwarz, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz@spglobal.com

indicadores financeiros da empresa. Esperamos dívida líquida sobre EBITDA em torno de 5,0x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida líquida de cerca de 12% em 2026 e 2027, além de uma tendência de desalavancagem mais lenta do que anteriormente projetado nos próximos anos.

Em nossas métricas, classificamos a antecipação de recebíveis como endividamento, incluindo principal e juros, uma vez que a Eneva permanece exposta ao risco operacional de geração de receita na UTE Porto de Sergipe. Ademais, incorporamos como ajuste de dívida o saldo de ações preferenciais (R\$ 771 milhões) e cerca de R\$ 4,0 bilhões referentes ao arrendamento da Unidade Flutuante de Armazenamento e Regaseificação (FSRU – *Floating Storage and Regasification Unit*) da UTE Porto de Sergipe I.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Os contratos de dívida da Eneva, incluindo a 12ª emissão após a AGD, possuem *covenants* financeiros medidos trimestralmente em nível consolidado que podem resultar na aceleração não automática das dívidas caso a alavancagem da empresa ultrapasse certos níveis. Os limites do indicador de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,5x estão alinhados àqueles das dívidas existentes.

Além disso, a metodologia de cálculo do *covenant* incorpora no EBITDA a geração de caixa dos últimos 12 meses de futuras aquisições e a geração de caixa *pro forma* de novos projetos. Considerando a conclusão das operações, esperamos que o grupo cumpra seu *covenant* com folga substancial de pelo menos 30% nos próximos anos.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

### Ratings de emissão

|                                      | Valor do principal em 31 de março de 2025 | Vencimento             | Rating de emissão | Rating de recuperação |
|--------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------|-------------------|-----------------------|
| <b>Eneva S.A.</b>                    |                                           |                        |                   |                       |
| 2ª emissão de debêntures — 3ª série  | R\$ 703,6 milhões                         | 15 de maio de 2029     | brAAA             | br3(60%)              |
| 3ª emissão de debêntures             | R\$ 897,0 milhões                         | 15 de dezembro de 2027 | brAAA             | br3(60%)              |
| 5ª emissão de debêntures             | R\$ 884,3 milhões                         | 15 de junho de 2030    | brAAA             | br3(60%)              |
| 6ª emissão de debêntures — 1ª série  | R\$ 495,2 milhões                         | 15 de setembro de 2030 | brAAA             | br3(60%)              |
| 6ª emissão de debêntures — 2ª série  | R\$ 755,4 milhões                         | 15 de setembro de 2035 | brAAA             | br3(60%)              |
| 8ª emissão de debêntures — 1ª série  | R\$ 802,7 milhões                         | 15 de julho de 2032    | brAAA             | br3(60%)              |
| 8ª emissão de debêntures — 2ª série  | R\$ 526,1 milhões                         | 15 de julho de 2037    | brAAA             | br3(60%)              |
| 8ª emissão de debêntures — 3ª série  | R\$ 505,9 milhões                         | 15 de julho de 2029    | brAAA             | br3(60%)              |
| 8ª emissão de debêntures — 4ª série  | R\$ 353,2 milhões                         | 15 de julho de 2032    | brAAA             | br3(60%)              |
| 10ª emissão de debêntures — 1ª série | R\$ 670,3 milhões                         | 15 de abril de 2034    | brAAA             | br3(60%)              |
| 10ª emissão de debêntures — 2ª série | R\$ 916,8 milhões                         | 15 de abril de 2039    | brAAA             | br3(60%)              |
| 10ª emissão de debêntures — 3ª série | R\$ 716,9 milhões                         | 15 de abril de 2029    | brAAA             | br3(60%)              |
| 10ª emissão de debêntures — 4ª série | R\$ 318,3 milhões                         | 15 de abril de 2031    | brAAA             | br3(60%)              |
| 11ª emissão de debêntures — 2ª série | R\$ 208,1 milhões                         | 15 de setembro de 2028 | brAAA             | br3(60%)              |
| 11ª emissão de debêntures — 3ª série | R\$ 1,9 bilhão                            | 15 de setembro de 2030 | brAAA             | br3(60%)              |
| 12ª emissão de debêntures            | R\$ 2,4 bilhões                           | 15 de agosto de 2036   | brAAA             | br3(60%)              |

## Principais fatores analíticos

O rating de recuperação 'br3' atribuído às emissões de debêntures *senior unsecured* da Eneva indica nossa expectativa de uma recuperação aproximada de 60% para os credores *unsecured* da empresa em um cenário hipotético de default. Portanto, equalizamos o rating de emissão àquele corporativo da empresa.

Em nosso cenário simulado, um default ocorreria em 2031, em razão de problemas operacionais, o que afetaria o refinanciamento das dívidas da Eneva, ocasionando um possível atraso nos pagamentos. Nesse cenário, acreditamos que o grupo seria reestruturado em vez de liquidado, considerando seu status estratégico de gerador de energia para os subsistemas nos quais opera, sobretudo no Norte e Nordeste, assim como sua integração vertical e contratos de venda de energia. Assim, acreditamos que os credores receberiam montantes de recuperação mais altos em uma reestruturação do que em uma liquidação da empresa.

Nesse contexto, calculamos o valor da empresa (EV — *enterprise value*) aplicando um múltiplo de 5,5x ao EBITDA de emergência de cerca de R\$ 3,8 bilhões, resultando em um EV bruto de aproximadamente R\$ 20,8 bilhões.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default simulado: 2031
- EBITDA de emergência: R\$ 3,9 bilhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 20,6 bilhões
- Dívidas das subsidiárias operacionais: R\$ 6,1 bilhões
- Valor total disponível para dívidas *unsecured* no nível da holding: R\$ 13,8 bilhões
- Dívidas *unsecured* no nível da holding: R\$ 21,9 bilhões
- Recuperação esperada da dívida *senior unsecured*: 60%

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. \*Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

*Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas “[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)”. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.*

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

### Artigos

- [Ratings 'brAAA' da Eneva reafirmados apesar de métricas de crédito mais alavancadas: perspectiva estável](#), 7 de julho de 2026
- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

## Informações regulatórias adicionais

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P National Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P National Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

## Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P National Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

## Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P National Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

## Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P National Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

## Conflitos de interesse potenciais da S&P National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

## Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada.

Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos

**Rating 'brAAA' atribuído à 12ª emissão de debêntures da Eneva S.A.**

Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.