

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Rating 'AA(bra)' das Debêntures da Assuruá 4 e 5; Perspectiva Negativa

Brazil Fri 10 Apr, 2026 - 4:04 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 10 Apr 2026: A Fitch Ratings removeu a Observação Negativa e afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo da primeira emissão de debêntures da Assuruá 4 e 5 Holding Energia S.A. (Assuruá 4 e 5) em 'AA(bra)'. A Perspectiva do rating é Negativa. A emissão é dividida em duas séries, com valores iniciais de BRL230 milhões e BRL595 milhões, e vencimentos em junho de 2035 e junho de 2041, respectivamente.

A Perspectiva Negativa reflete a deterioração das métricas ao longo do prazo da dívida, a maior volatilidade da qualidade de crédito de *offtakers* e as incertezas sobre a geração de energia futura devido ao cenário de *curtailment*. No cenário-base de rating da Fitch, os índices de cobertura do serviço da dívida (*debt service coverage ratios* – DSCR) mínimo e médio do perfil consolidado são de 1,19 vez e 1,46 vez, respectivamente, de 2026 a 2040. O mínimo ocorre em 2026 e está alinhado a níveis de rating mais baixos. No entanto, a forte posição de caixa e uma garantia financeira irrevogável da Serena Energia S.A. (Serena Energia) sustentam o rating no nível atribuído.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

O rating reflete o estágio operacional das 12 Sociedades de Propósito Específico (SPEs) que compõem dois *clusters* controlados pela holding Assuruá 4 e 5 Energia, bem como as receitas contratadas com 19 contrapartes ao longo do prazo da dívida. Até 2032, o projeto assinou contratos de compra e venda (*power purchase agreement* - PPAs de autoprodução e bilaterais, cobrindo aproximadamente 100% das receitas. Após 2032, com o vencimento da maioria dos PPAs, o projeto assinou diversos PPAs com a Serena Geração S.A. (Serena Geração, Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra), Perspectiva Estável) para mitigar a exposição a preços de mercado até o vencimento das debêntures.

O rating também reflete a redução da expectativa de geração de energia, incluindo os efeitos de *curtailment*. O rating também considera o risco operacional mitigado por contratos de escopo completo de operação e manutenção (O&M) com os fornecedores das turbinas por dez anos.

As debêntures são seniores no âmbito da holding emissora e subordinadas estruturalmente aos financiamentos do Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB) e do Banco do Brasil S.A. (BdB, repassador do Fundo de Desenvolvimento do Nordeste – FDNE) nas SPEs. O financiamento do BNB não impõe limitações à distribuição de dividendos, enquanto o do BdB/FDNE permite a distribuição de dividendos e a redução de capital após a conclusão financeira do projeto. A estrutura da dívida inclui uma conta reserva de serviço da dívida (*debt service reserve account - DSRA*) de seis meses para as debêntures.

No cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio na Assuruá 4 e 5 no âmbito da emissora são de 1,11 vez e 1,77 vez, respectivamente, de 2026 a 2040, patamar mais forte que o do perfil consolidado. O principal indicador do *covenant* de distribuição de dividendos, o *distance to lock-up ratio* (DLUR), é de 1,29 vez e não restringe o rating. Os DSCRs mínimo e médio no nível consolidado são de 1,19 vez e 1,46 vez, respectivamente, de 2025 a 2039. O forte caixa restrito consolidado de BRL145 milhões e BRL51 milhões no âmbito da Holdco também mitigam a volatilidade das métricas no curto prazo.

### **Operador Experiente, mas Prazo do Contrato Inferior ao da Dívida [Risco de Operação: Médio]:**

Os serviços de O&M do Complexo Assuruá 4 são realizados pela Vestas do Brasil Energia Eólica Ltda., por meio de um contrato de escopo completo com duração de dez anos. Da mesma forma, os serviços de O&M do Complexo Assuruá 5 são executados pela GE Power & Water Equipamentos, pelo mesmo período. Ambos os contratos incluem atividades de manutenção preventiva e corretiva, além de garantir uma disponibilidade média de 98% das turbinas a partir do segundo ano de operação. A tecnologia é bem-estabelecida, com algumas mudanças incrementais nas turbinas da GE, que alcançaram 5,8 MW. A Fitch considera que há operadores disponíveis no mercado para substituição, caso necessário, e levou em conta os preços de mercado em seus cenários após o vencimento dos contratos existentes.

### **Risco Elevado de *Curtailment* [Risco de Receitas – Volume: Revisado para Fraco, de Médio]**

A UL conduziu a avaliação de vento em 2021, com base em medições em campo e estudos complementares de correlação com dados de satélite para calcular as incertezas padrão. As diferenças entre o P-50 médio e o P-90 de um ano para Assuruá 4 e Assuruá 5 são de 9,4% e 11,1%, respectivamente.

O *curtailment* persistente e elevado nos últimos dois anos reduziu materialmente a geração de energia, e a Fitch espera que o *curtailment* continue. Portanto, a agência revisou o cenário de geração no cenário de rating para 908 GWh por ano para o *cluster* Assuruá 4 e 876 GWh por ano para o *cluster* Assuruá 5 até 2030.

Após 2030, a Fitch espera que novas linhas de transmissão entrem em operação, o que reduziria as restrições. A partir de 2031, os cenários base e de rating retornam aos níveis anteriores de geração de 969 GWh por ano para Assuruá 4 e de 955 GWh por ano, para Assuruá 5. Esse volume de geração inclui estresses de geração, perdas elétricas e, apenas no caso de Assuruá 4, estresse adicional de 2%, para refletir a disponibilidade garantida no contrato de O&M com a Vestas.

A emissora está sobrecontratada até 2032, enquanto o risco de volume de Assuruá 5 é parcialmente mitigado pelos PPAs de autoprodução com Cargill, Aegea e BRK. Esses contratos se beneficiam de uma estrutura de *hedge* para parte do volume contratado, com o risco de performance alocado à Serena Geração, que está acima da estrutura acionária da emissora.

### **Receitas Contratadas com Contrapartes Diversas [Risco de Receita - Preço: Médio]**

Os projetos venderam energia por meio de PPAs bilaterais e PPAs de autoprodução a 19 contrapartes, cujos prazos variam entre oito e vinte anos, a partir de 2024. Os preços dos PPAs são fixos e ajustados pela inflação. Após 2032, o projeto assinou PPAs com a Serena Geração para mitigar a exposição aos preços de mercado até o vencimento das debêntures. Estes PPAs podem ser substituídos por outros contratos no futuro, e seus preços estão alinhados com a expectativa da Fitch para preços de energia descontratada.

Até 2032, 36% das receitas provêm de contrapartes cuja qualidade de crédito é desconhecida, mas que são subsidiárias de grupos com ratings robustos. Além disso, outros 11% das receitas provêm de contrapartes cuja qualidade de crédito é desconhecida ou baixa. Em ambos os casos, as contrapartes são de setores diversos e não representam individualmente mais de 20% das receitas anuais e os preços estão abaixo da premissa da Fitch para preços de energia descontratada, o que indica uma baixa dependência do projeto em relação a cada contraparte. Os 53% restantes provêm de contrapartes cuja qualidade de

crédito é conhecida. Os preços da maioria dos PPAs estão em linha ou abaixo de preços de mercado e, portanto, a Fitch considerou os termos originais dos PPAs em suas projeções.

Para contratos com preços acima do mercado de contrapartes de qualidade de crédito desconhecida, a agência assumiu em suas projeções premissas baseadas em preços de energia descontratada.

### **Subordinação Estrutural Moderada [Estrutura da Dívida: Média]**

As debêntures são seniores e estruturalmente subordinadas aos financiamentos de longo prazo das SPEs. A dívida do BNB existente nas SPEs de Assuruá 4 não tem limitação para distribuição de dividendos, enquanto as dívidas de Assuruá 5 estabelecem um *covenant* de 1,2 vez e geração mínima de 912 GWh nos últimos 12 meses para a distribuição de dividendos acima do dividendo mínimo obrigatório por lei e para reduções de capital. No cenário de rating, a nova expectativa de geração do *cluster* de Assuruá 5 atinge o mínimo de 912 GWh necessário para *completion* financeiro em 2031.

As debêntures são totalmente amortizáveis e indexadas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), o mesmo índice que ajusta as receitas dos projetos. Contam com um índice de conta de reserva para serviço da dívida (Debt Service Reserve Account (DSRA) de seis meses já preenchido, além de limitação na distribuição de dividendos, caso o DSCR consolidado seja inferior a 1,2 vez. A estrutura conta com garantias reais das SPEs de Assuruá 4, compartilhadas com o fiador do financiamento com o BNB, e poderá contar com as garantias reais de Assuruá 5, compartilhadas com o Banco do Brasil, repassador dos recursos do FDNE. As debêntures beneficiam-se de garantias corporativas da Serena Energia S.A. e da Serena Geração, sendo esta última válida até a constituição de todas as garantias reais das SPEs.

### **Perfil Financeiro**

As debêntures serão pagas com o fluxo de caixa operacional dos PPAs assinados pela emissora, dividendos distribuídos pelos complexos Assuruá 4 e Assuruá 5, reduções de capital desses complexos e pagamento de empréstimos intercompanhia entre as subholdings acionistas e a emissora. No cenário de rating, os DSCRs mínimo e médio são de 1,11 vez e 1,77 vez no âmbito da emissora e de 1,19 vez e 1,46 vez no âmbito consolidado, respectivamente. O rating se baseia no DSCR consolidado para refletir a subordinação estrutural existente.

O DLUR mínimo é de 1,29 vez e não representa uma limitação para o rating. Os *breakevens* são robustos: 40% de desconto sobre a geração a P-50 e 144% de estresse sobre o total de custos gerenciáveis (excluindo as tarifas de transmissão e aluguel de terra).

## **Comparação Com Pares**

Os pares mais próximos de Assuruá 4 e 5 são Ventos de São Lúcio I Energias Renováveis S.A. (Ventos de São Lúcio, rating da primeira emissão de debêntures AA(bra)/Perspectiva Negativa) e Ventos de São João XXIII Energias Renováveis S.A. (Ventos de São João, rating da primeira emissão de debêntures AA(bra)/Perspectiva Estável). No cenário de rating de Ventos de São Lúcio, os DSCRs mínimo e médio são de 1,23 vez e 1,41 vez, respectivamente, de 2025 a 2038. No cenário de rating de Ventos de São João, os DSCRs mínimo e médio são de 1,26 vez e 1,28 vez, respectivamente, de 2025 a 2038.

As receitas de Ventos de São Lúcio são majoritariamente compostas por PPAs até 2038. No entanto, nos últimos três anos da dívida, as receitas são descontratadas, com DSCR médio de 1,34 vez, entre 2039 e 2041. Ventos de São João também apresenta perfil de receitas semelhante ao de Ventos de São Lúcio, e o DSCR médio entre 2039 e 2042, período em que a maior parte da receita é descontratada, é de 1,36 vez.

Assuruá 4 e 5 Holding Energia, por sua vez, conta com PPAs ao longo de todo o prazo da dívida, com um portfólio diversificado de contrapartes. Entre 2033 e 2041, quando os PPAs iniciais vencem, o projeto celebrou PPAs com a Serena Geração. Esses contratos podem ser substituídos, caso o projeto encontre condições mais favoráveis. Por isso, a Fitch compara o DSCR médio desse período com as métricas de projetos com energia descontratada. De 2033 a 2039, o DSCR médio de Assuruá 4 e 5 consolidado é de 1,52 vez, em linha com o de seus pares.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

-- Geração de energia consistentemente em linha com 1,785 GWh por ano, incluindo *curtailment*;

-- Aumento relevante de custos e despesas totais, que resultem em DSCRs próximos a 1,2 vez;

-- Não cumprimento das condições previstas nos PPAs com a Serena Geração que servem de *hedge*;

-- Atrasos no recebimento de receitas de PPAs ou substituição de contratos, que possam impactar a liquidez ou as métricas futuras do projeto.

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

-- A Perspectiva pode ser revisada para Estável em caso de geração de energia consistentemente acima de 1.892 GWh por ano, incluindo *curtailment*, até 2030;

-- Performance operacional e financeira estável e em linha com o projetado no cenário-base;

-- Substituição dos PPAs com Serena Geração, após 2033, por PPAs, com preços maiores a BRL172/MWh (preços reais na data-base de janeiro de 2026).

### **EMISSÃO**

A primeira emissão de debêntures de Assuruá 4 e 5, no montante de BRL825 milhões, foi realizada em duas séries de BRL230 milhões e BRL595 milhões, respectivamente. A primeira série vence em 15 de junho de 2035, com pagamentos semestrais de juros e amortização que começaram em junho e dezembro de 2024, respectivamente. A segunda série vence em 15 de junho de 2041, com pagamentos semestrais de juros e amortização que tiveram início em junho e dezembro de 2024, respectivamente.

A dívida é sênior e conta com garantias reais compartilhadas com o fiador do financiamento com o BNB (atualmente o Banco Bradesco S.A.). Além disso, ela poderá contar com as garantias reais compartilhadas de Assuruá 5 com o Banco do Brasil S.A., repassador dos recursos do FDNE, além das garantias reais de Assuruá 4 e 5. As debêntures serão atualizadas monetariamente pela variação do IPCA, acrescidas de juros remuneratórios de 6,50% para a primeira série e de 7,11%, para a segunda série.

A emissão possui conta-reserva para o serviço da dívida de seis meses, já preenchida. A estrutura conta com *covenants* financeiros, que restringem o pagamento de dividendos ao acionista no caso de DSCR abaixo de 1,2 vez e proíbem endividamento adicional. Além disso, a dívida conta com fiança corporativa da Serena Geração, até a constituição das garantias reais de todas as SPEs, e da Serena Energia durante todo o período da dívida.

### **PRINCIPAIS PREMISSAS**

As premissas dos cenários base e de rating da Fitch refletem as projeções macroeconômicas para inflação e juros atualizadas conforme o relatório Brazil – Global Economic Outlook Forecast, publicado no website da agência, em março de 2026. Além disso, consideram o seguinte:

### **Cenário-base:**

-- Volume de geração de 925 GWh por ano para Assuruá 4 e 967 GWh por ano para Assuruá 5 de janeiro de 2026 a dezembro de 2030.

-- Volume de geração de 1.005 GWh por ano para Assuruá 4 e 1.074 GWh por ano para Assuruá 5 de janeiro de 2031 em diante.

--Projeções de venda de energia descontratada aos seguintes preços (base real de janeiro de 2026): BRL294/MWh, em 2026; BRL253/MWh, em 2027; BRL226/MWh, em 2028; BRL188/MWh, em 2029; BRL185/MWh, em 2030; BRL182/MWh, em 2031; BRL178/MWh em 2032; BRL179/MWh em 2033; BRL178/MWh em 2034; BRL175/MWh de 2035 em diante.

-- Preço médio de BRL172/MWh (preços reais com base em janeiro de 2026) dos PPAs de venda com a Serena Geração a partir de 2033;

-- As projeções consideram preço de liquidação de diferença (PLD) – Nordeste anual médio, em base real de janeiro de 2026: BRL302/MWh, em 2026; BRL114/MWh, em 2027; BRL125/MWh, em 2028; BRL137/MWh, em 2029; BRL178/MWh, em 2030; BRL148/MWh, em 2031; BRL134/MWh, em 2032; BRL113/MWh, em 2033; BRL127/MWh, em 2034; BRL139/MWh, em 2035 e 2036; BRL136/MWh, em 2037 e 2038; BRL143/MWh, em 2039; BRL150/MWh, de 2040 em diante.

-- Compra de energia no período sobrecontratado para suprir PPAs de venda de energia convencional em Assuruá 5, em linha com os descritos em PPAs com a Serena Geração de 2026 a 2032;

-- Custos com O&M WTG, conforme contratos da GE para Assuruá 5. Após o fim dos contratos, BRL94 / MWh por ano, a preços de agosto de 2021 e anualmente corrigidos pela inflação;

-- Custos com O&M WTG, conforme contratos da Vestas para Assuruá 4. Após o fim dos contratos, BRL94/ MWh por ano a preços de novembro de 2020 e anualmente corrigidos

pela inflação;

-- Custos de O&M BoP (*balance of plant*) total em Assuruá 5 de BRL1,935 milhões por ano a preços de dezembro de 2020, anualmente corrigidos pela inflação;

-- Custos de O&M BoP total em Assuruá 4 de BRL2,270 milhões por ano a preços de dezembro de 2020, anualmente corrigidos pela inflação

-- Despesas gerais e administrativas das subsidiárias de BRL1,45 MM/ ano a preços de dezembro de 2022, anualmente corrigidos pela inflação;

-- Remuneração de receita financeira sobre o caixa equivalente a 80% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

**As mesmas premissas do cenário-base foram utilizadas no cenário de rating, com exceção de:**

-- Volume de geração de 908 GWh por ano para Assuruá 4 e 876 GWh por ano para Assuruá 5, de janeiro de 2026 a dezembro de 2030.

-- Volume de geração de 969 GWh por ano para Assuruá 4 e 955 GWh por ano para Assuruá 5 de janeiro de 2031 em diante;

-- Projeções de venda de energia descontratada aos seguintes preços (base real de janeiro de 2026): BRL244/MWh, em 2025; BRL250/MWh, em 2026; BRL215/MWh, em 2027; BRL192/MWh, em 2028; BRL163/MWh, de 2029 a 2031; BRL161/MWh, em 2032 e 2033; BRL157/MWh, em 2034 e 2035; e BRL153/MWh, de 2036 em diante.

--As projeções consideram PLD-Nordeste anual médio, em base real de janeiro de 2026: BRL476/MWh, em 2026; BRL345/MWh, em 2027; BRL411/MWh, em 2028; BRL400/MWh, em 2029; BRL447/MWh, em 2030; BRL412/MWh, em 2031; BRL378/MWh, em 2032; BRL328/MWh, em 2033; BRL345/MWh, em 2034; BRL363/MWh, em 2035; BRL355/MWh, em 2036; BRL340/MWh, em 2037; BRL350/MWh, em 2038; BRL388/MWh, em 2039; BRL364/MWh, de 2040 em diante.

-- Custos com O&M e G&A – excluindo taxas regulatórias e aluguel de terras – apresentando aumento de 10% em relação ao assumido no cenário-base. Os DSCRs mínimo e médio da holding são de 1,11 vez e 1,77 vez, respectivamente, e os do consolidado são de 1,13 vez e 1,46 vez, respectivamente, entre 2026 e 2040. O DLUR mínimo é de 1,29 vez.

## RESUMO DA ANÁLISE

Nos 12 meses encerrados em fevereiro de 2026, o projeto apresentou geração consolidada equivalente a 1,785 GWh nos dois *clusters*. Esse volume ficou 22% inferior ao P-50 e 16% abaixo do P-90.

Aproximadamente 16% das receitas do projeto são provenientes da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea, A+(bra)/ Observação Negativa e BB-/ Observação Negativa) e 5% da WX Energy (comercializadora de energia do grupo Raízen (C(bra) e C). A deterioração de crédito observada nessas contrapartes tem impacto limitado na análise dos ratings das debêntures de Assuruá. A Fitch acredita que os incentivos para renegociar ou cancelar os contratos vigentes com o projeto sejam baixos, uma vez que os preços e condições destes são competitivos em comparação com os praticados no mercado. A agência analisou cenários de substituição das contrapartes e concluiu que não há, neste momento, impacto nos ratings.

Em 2025, a Assuruá 4 e 5 reportou BRL648 milhões de receita líquida e custos de BRL286 milhões, ambos acima do esperado pela Fitch em seu cenário-base. Isso ocorreu devido à estrutura contratual do projeto, que aloca receitas e despesas entre a holding e suas subsidiárias. A variação negativa de variações capital de giro intragrupo foram as principais responsáveis pelo fluxo de caixa disponível para o serviço da dívida (*cash flow available for debt service* -CFADS) abaixo do esperado pela agência.

Em dezembro de 2025, o saldo de caixa individual da Assuruá 4 e 5 totalizava BRL13,8 milhões, e o das contas reservas, BRL51,8 milhões. Na mesma data, o grupo possuía, de forma consolidada, BRL115,6 milhões em caixa livre e BRL145,3 milhões em contas-reserva.

## PERFIL DE CRÉDITO

A Assuruá 4 e 5 é uma sociedade por ações de capital aberto, categoria B, criada para participar e desenvolver, diretamente ou por meio de *joint venture*, um consórcio ou qualquer outra sociedade, na qual a companhia detenha participação no capital social, de ativos de energia renovável, especificamente para parques eólicos nos Municípios de Gentio do Ouro – BA e Xique-Xique – BA; participação em outras sociedades; comercialização de energia elétrica, bem como a prática de atividades acessórias à comercialização de energia; e atividades acessórias. A holding controla direta e indiretamente 12 SPEs, divididas em dois complexos (Assuruá 4 e Assuruá 5), que estão operacionais desde fevereiro de 2023 e outubro de 2023, respectivamente.

Os parques comercializaram 361 MWm de 2026 a 2032 no mercado livre, por meio de PPAs bilaterais ou com autoprodutores. Durante esse período, o projeto também comprou, em média, 66 MWm de energia convencional por ano da Serena Geração a preços mais baixos do que os de mercado atualmente. A estrutura da dívida limita que, após o vencimento dos PPAs, o projeto comercialize anualmente apenas o equivalente a 226 MWm, ou 6% abaixo da geração estimada a P-90

Após 2032, o projeto assinou diversos PPAs com a Serena Geração, ao preço médio de BRL172/MWh (preços reais com base em janeiro de 2026) e a estrutura da dívida não impõe restrição ao cancelamento ou substituição destes PPAs.

### **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 Assuruá 4 e 5 Holding Energia 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:

Assuruá 4 e 5 Holding Energia:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 3 de junho de 2024.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 22 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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://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 Rating para Infraestrutura e Financiamento de Projetos (14 de novembro de 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Renewable Energy Project Rating Criteria (6 de fevereiro de 2023).

## RATING ACTIONS

**ENTITY / DEBT** ⚡

**RATING** ⚡

**PRIOR** ⚡

---

Assurua 4 e 5 Holding  
Energia S.A.

---

Assurua 4 e 5 Holding  
Energia S.A./Project  
Revenues - Senior  
Secured Debt/1 Natl  
LT

Natl LT

---

BRL 230 mln  
Floating IPCA  
(Brazil) 6.5%  
bond/note 30-  
Jun-2035

Natl LT

AA(bra) Rating Outlook Negative

AA(bra) Rating  
Watch  
Negative

Affirmed

---

BRL 595 mln  
Floating IPCA  
(Brazil) 7.1%  
bond/note 30-  
Jun-2041

Natl LT

AA(bra) Rating Outlook Negative

AA(bra) Rating  
Watch  
Negative

Affirmed

---

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Andre Nogueira

Senior Analyst

Analista primário

+55 11 3957 3681

andre.nogueira@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo,  
SP SP Cep 01.418-100

### Arthur Vezneyan

Senior Analyst

Analista secundário

+55 11 3957 3657

arthur.vezneyan@fitchratings.com

### Marta Veloso

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 11 3957 3683  
marta.veloso@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

**Maggie Guimaraes**  
São Paulo  
+55 11 4504 2207  
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://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**

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Renewable Energy Project Rating Criteria \(pub. 06 Feb 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Infrastructure & Project Finance Rating Criteria \(pub. 14 Nov 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **APPLICABLE MODELS**

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

Third-party Model ([1](#))

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

## 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](http://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 uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), 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 site 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 site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.