

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

11 de junho de 2025

**RATING PÚBLICO**

**Novo Emissor**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
Auren Energia S.A.	AAA.br	Estável
Rating de Emissor	AAA.br	Estável
Auren Participações S.A.		
2ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	Estável
Auren Operações S.A.		
Rating de Emissor	AAA.br	Estável
8ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
9ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	AAA.br	--
9ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	AAA.br	--
9ª Emissão de Debêntures – 3ª Série	AAA.br	--
10ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
11ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	--
Cajuína AB1 Holdings S.A.		
1ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	Estável
Tucano Holding II S.A.		
1ª Emissão de Debêntures – Série Única	AAA.br	Estável

(\*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página [www.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Maria Claudia Komamura  
Associate Director – Credit Analyst ML  
[mariaclaudia.komamura@moodys.com](mailto:mariaclaudia.komamura@moodys.com)

Anthony Higgins  
Associate Credit Analyst ML  
[anthony.higgins@moodys.com](mailto:anthony.higgins@moodys.com)

Breno Queiroz  
Associate ML  
[breno.queiroz@moodys.com](mailto:breno.queiroz@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Auren Energia S.A.; Auren Operações S.A.; Auren Participações S.A.; Cajuína AB1 Holdings S.A.; Tucano Holding II S.A.**

	2022	2023	2024	UDM mar/25	2025E	2026E
<b>Indicadores</b>						
Dívida Bruta / EBITDA	3,0x	3,5x	10,9x	7,8x	5,5x – 6,0x	5,5x – 5,0x
EBIT / Despesa Financeira	5,6x	2,6x	2,3x	1,8x	0,5x – 1,0x	1,0x – 1,5x
CFO / Dívida Bruta	9,9%	61,9%	3,4%	4,1%	5,0% - 10%	10% -15%
<b>R\$ (bilhões)</b>						
Receita Líquida	5,5	6,2	8,1	9,6	12,0 – 15,0	10,0 – 13,0
EBITDA	2,4	2,3	2,6	3,5	4,3 – 4,5	4,5 - 4,7

Fonte: Auren Energia S.A., Econômica e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local para as demonstrações financeiras de empresas não-financeiras.

**RESUMO**

O perfil de crédito da [Auren Energia S.A.](#) (“Auren” ou “Companhia”) reflete a posição competitiva da Companhia como uma das grandes líderes do setor de geração de energia elétrica, elevada previsibilidade por meio de portfólio altamente contratado, a diversificação de matriz energética que mitiga riscos de exposição à um determinado tipo de fonte, além da sua robusta posição como comercializadora. Adicionalmente, reflete sinergias da combinação com a AES Brasil Energia S.A. (que passou a se denominar “[Auren Participações S.A.](#)”), como redução com despesas gerais e administrativas, maior eficiência operacional e outros. Também incorpora a elevada expectativa de suporte dos acionistas controladores, a [Votorantim S.A.](#) (“Votorantim”, AAA.br estável) e a CPP Investments. Por outro lado, a Auren apresentou pressão sobre suas métricas de crédito ao aumentar a alavancagem para fazer frente à aquisição, além da menor geração de alguns ativos eólicos.

Os ratings da [Auren Operações S.A.](#) (antiga “AES Operações”), [Cajuína AB1 Holdings S.A.](#) (“Cajuína”) e [Tucano Holding II S.A.](#) (“Tucano II”) refletem nossa expectativa que a combinação dos negócios criará uma relação estreita entre a Auren e suas subsidiárias, tanto operacional quanto financeira, de maneira que contarão com acesso ao mercado de capitais a um custo menor com um rating mais alto do que seria possível para o seu perfil de crédito individual. Dessa maneira, consideramos que o perfil de crédito da Auren Operações reflete o da Auren, assim como os ratings atribuídos à 1ª Emissão de debêntures da Cajuína e à 1ª Emissão de debêntures da Tucano II, ambas garantidas pela Auren Participações S.A.

**Pontos fortes de crédito**

- Forte posição de mercado com portfólio diversificado em geração;
- Portfólio praticamente contratado para os próximos três anos, em um mercado com sobreoferta de energia;
- Forte alinhamento estratégico com seus acionistas controladores.

**Desafios de crédito**

- Aumento da alavancagem para financiar a aquisição da AES Brasil;
- Impacto na geração eólica por *curtailment*.

**Perspectiva dos ratings**

A perspectiva estável reflete a nossa expectativa de que os ativos da Auren continuem operando adequadamente e que a Companhia mantenha níveis saudáveis de rentabilidade e geração de caixa. A perspectiva incorpora, ainda, nossa expectativa de desalavancagem gradual da Companhia, atingindo patamares baixos a moderados no médio prazo e um forte perfil de liquidez.

**Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings**

Os ratings estão no patamar mais alto da escala e, portanto, não podem ser elevados.

**Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings**

Os ratings podem sofrer um rebaixamento caso haja percepção de uma menor disposição das controladoras de oferecerem suporte à Auren. Uma pressão negativa sobre os ratings também poderia existir caso haja diminuição de previsibilidade sobre o fluxo de caixa da Companhia e/ou deterioração da liquidez. A deterioração nas métricas de crédito também pode causar pressão negativa sobre os ratings, de modo que a alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta / EBITDA) deixe de apresentar tendência de redução.

**Perfil****Auren Energia**

A Auren, com sede na cidade de São Paulo, é uma holding que tem por objetivo ser uma plataforma de investimentos relacionados à gestão, operação, aquisição, desenvolvimento e construção de ativos de geração, transmissão e comercialização de energia no Brasil. Suas controladas atuam nos segmentos de geração de energia eólica, solar e hidrelétrica, e na comercialização da energia. Em março de 2025, a capacidade instalada operacional da Auren totalizava 8,8 GW. Desse total, 4,7 GW correspondem à fonte hidrelétrica, 3,2 GW à fonte eólica e 876Mwac à fonte solar.

**Auren Operações**

A Auren Operações S.A. anteriormente denominada AES Brasil Operações S.A., tem por objeto social: (i) a participação em outras sociedades, na qualidade de sócia ou acionista; e (ii) estudar, planejar, operar, desenvolver e implantar projetos de geração, transmissão e comercialização de energia, em suas diversas formas e modalidades. A Auren Operações é diretamente controlada pela Auren Participações S.A. e indiretamente pela Auren.

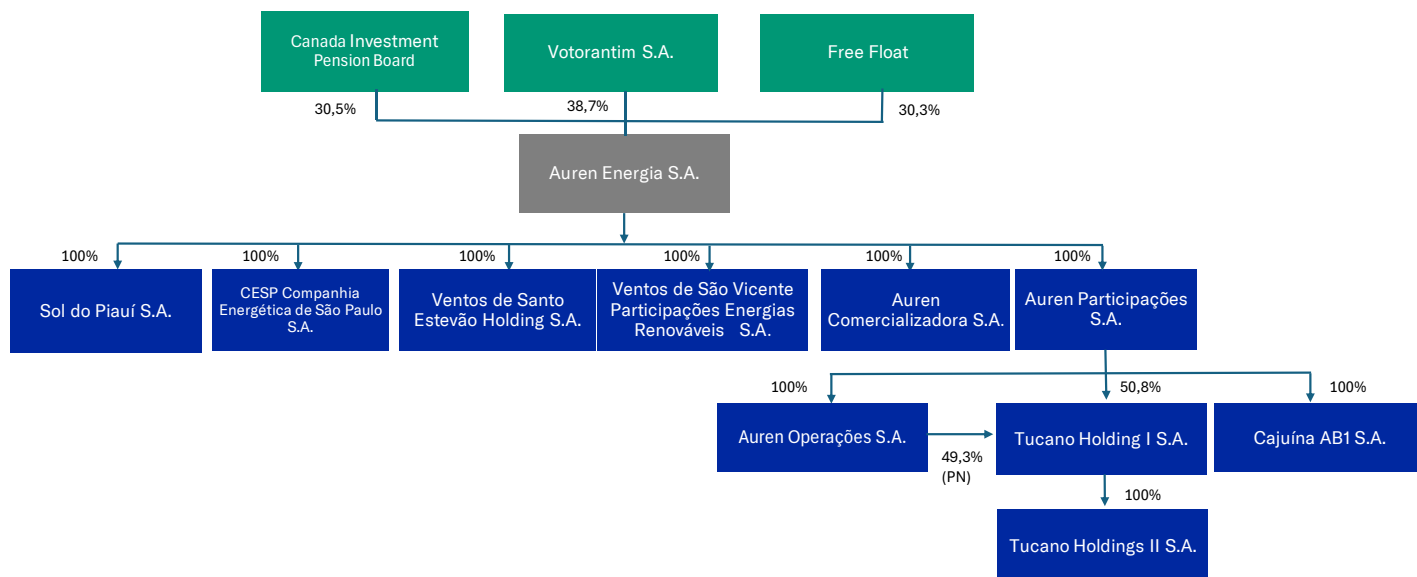
**Tucano Holding II**

A Tucano II Holding é uma subholding controlada integralmente pela Auren e é composta por quatro Sociedades de Propósito Específico (SPE), e inclui quatro usinas eólicas localizadas na Bahia.

**Cajuína AB1 Holdings**

A Cajuína AB1 Holdings S.A. é uma subholding controlada integralmente pela Auren que consiste em cinco SPEs, que incluem cinco parques eólicos no estado do Rio Grande do Norte.

**FIGURA 1**  
**Estrutura organizacional simplificada da Auren – Março/2025**



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

### Principais considerações de crédito

#### Forte posição de mercado com portfólio diversificado em geração

A Auren possui 8,8 GW de capacidade instalada, com 39 ativos e um portfólio equilibrado entre as fontes de geração hidrelétrica, eólica e solar. A capacidade instalada do portfólio é bastante próxima do que a Companhia considera como o portfólio ótimo, assegurando a diversidade de fontes que mitigam os riscos de variação dos recursos naturais ao longo do tempo. Além disso, proporciona a flexibilidade necessária para oferecer diversos produtos aos clientes, ao passo que ajuda na modulação de geração frente ao perfil horário do preço spot.

**FIGURA 2**  
**Capacidade Instalada dos ativos da Auren por tipo de fonte comparado ao portfólio ótimo**  
Março/2025



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

Ainda, a Companhia desenvolverá o projeto Cajuína 3, que pertence ao cluster de Cajuína (1 e 2). O projeto possui um dos maiores fatores de capacidade do Brasil, com mais de 60%, em função das características do relevo onde será instalado. Cajuína 3 terá capacidade instalada de 112 MW (aproximadamente 70 MW médios de garantia física). O complexo Cajuína se tornará um cluster eólico de 796 MW no Rio Grande do Norte.

Adicionalmente, a Auren é líder em comercialização no país, comercializando 6,2 GW médios de energia em 2024 e com presença nos segmentos de grandes clientes (corporate), clientes de médio porte (atacado) e no varejo. No primeiro trimestre de 2025, a Auren já comercializou 5.045 MW médios de energia vendida tanto para clientes consumidores finais como para demais contrapartes. A

comercializadora, dentre outras vantagens, auxilia na capacidade de alocação ótima da energia descontratada e na redução de risco do portfólio de geração, dando suporte à estratégia e alocação de energia para hedge do *Generation Scaling Factor* (GSF) e curtailment.

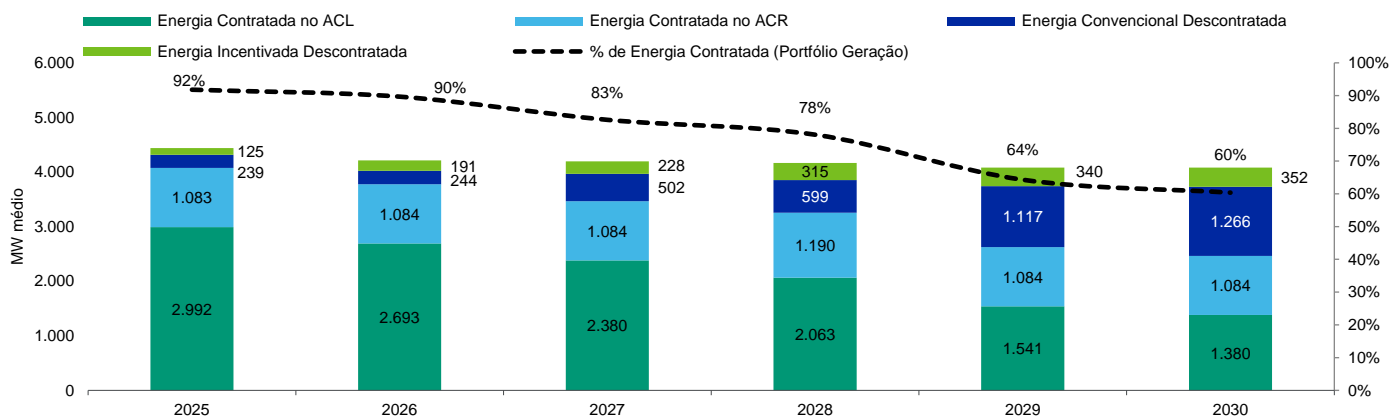
**Portfólio de Energia contratado para os próximos anos garante elevada previsibilidade**

As estratégias de comercialização da Auren e AES Brasil eram similares, o que resultou em um alto nível de contratação do portfólio de energia nos próximos três anos, com redução gradual nos médio e longo prazos. O nível de contratação para o ano de 2025 é de 95% do recurso total, para 2026, 95% e 2027, 86%. Considerando somente o portfólio de geração, a contratação é de 92% em 2025, 90% em 2026 e 83% em 2027. O portfólio contratado garante uma elevada previsibilidade de resultados no curto a médio prazo, no entanto, a longo prazo ainda depende da estratégia de alocação da Companhia e está exposta a variação de preços.

**FIGURA 3**

**Balanco Energético – Energia Contratada do Portfólio de Geração**

Março/2025



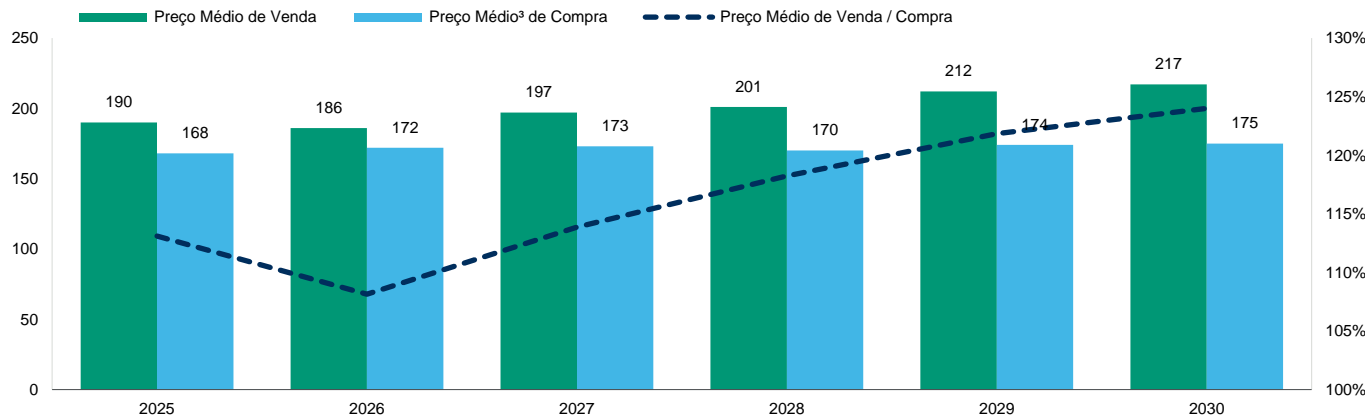
Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

Os contratos de energia da Companhia são corrigidos majoritariamente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) no ano. O portfólio atual possui uma tendência de preços estáveis e uma margem crescente. Consideramos que a Companhia continuará bem-sucedida em sua recontração de energia, com valores próximos aos que estão sendo realizados atualmente.

**FIGURA 4**

**Preços Médios de Compra e Venda de Energia do Portfólio**

Março/2025



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

**Mesmo com impacto de curtailment, desempenho tem se mostrado resiliente**

A Auren encerrou o primeiro trimestre de 2025 com onze ativos hidrelétricos próprios e seis participações. Os ativos 100% próprios totalizam 4,2 GW em capacidade instalada e 2,1 GW em garantia física. Em termos de disponibilidade, as maiores usinas – Porto Primavera, Água Vermelha e Nova Avanhandava – que representam 77,7% da capacidade dos ativos 100% próprios, encontram-se com disponibilidade acima dos valores de referência estabelecidos pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). Os ativos abaixo da referência (UHE Promissão, UHE Bariri e UHE Ibitinga) passarão por uma estratégia de revisão das manutenções plurianuais, visando aumentar a disponibilidade dos ativos e recuperar o nível adequado.

O portfólio de geração eólica da Auren tem potência total de 3.176 MW e uma frota de 1.182 aerogeradores. A Companhia iniciou o plano de recuperação de ativos da Auren Participações que envolveu a substituição de componentes e inspeções proativas nos aerogeradores incorporados. A Companhia iniciou a implantação do mesmo sistema de gestão de performance que já utilizava nos ativos que operava antes da aquisição, permitindo a captura das informações dos aerogeradores em tempo real. Essa ferramenta traz maior assertividade, confiabilidade e agilidade na gestão, reduzindo o tempo de retorno à operação e otimizando as manutenções preventivas. Com isso, a disponibilidade dos ativos eólicos vem demonstrando melhora, e sua evolução está de acordo com o plano para que seja atingida disponibilidade média de 95% da capacidade instalada dos ativos incorporados até o final de 2025. Embora a disponibilidade dos ativos tenha mostrado melhora, a produção de energia vem sofrendo por conta das restrições de geração (curtailment) do portfólio consolidado e do recurso eólico abaixo em alguns ativos. No entanto, observamos uma recuperação a partir do primeiro trimestre de 2025.

O portfólio de geração fotovoltaica da Auren possui uma capacidade de 876 MWac. Esses parques são importantes para a matriz energética da companhia, dada a estabilidade e a previsibilidade do recurso solar e sua complementariedade com as demais fontes. Assim como os ativos eólicos, a geração solar vem apresentando resultados abaixo de P50 e P90, devido principalmente ao curtailment.

Esperamos que nos próximos anos o *curtailment* seja reduzido em relação ao ocorrido durante o ano de 2024, uma vez que importantes linhas de transmissão foram finalizadas, além de mudanças de metodologia para diminuir o impacto.

**Métricas foram pressionadas pela combinação de negócios, porém sinergias e gestão de estrutura de capital impactam positivamente o perfil de crédito**

A combinação de negócios entre a Auren e a AES Brasil trouxe escala, complementariedade de portfólio e de negócios. Desde o anúncio, a Auren preparou um plano de integração e captura de sinergias detalhado por área, com ações a serem implementadas e alcançadas no dia um (D1), cem dias após o fechamento (D100) e 365 dias após o fechamento (D365). No D1, 1º de novembro de 2024, a totalidade das ações previstas no plano de integração foram alcançadas sem qualquer tipo de falha, contratempo ou interrupção. A Companhia alcançou os cem dias após a conclusão da Transação (D100) no início de fevereiro, com a execução de todas as ações previstas sem intercorrências e a antecipação de algumas etapas inicialmente programadas para depois do D100.

Dentre as sinergias esperadas estão a recuperação de ativos eólicos, com aumento da disponibilidade, confiabilidade e performance dos ativos. Adicionalmente, a Companhia espera sinergias de pessoal, material, serviços e outros de R\$ 250 milhões em um ano, com a unificação de sistemas, centro de operações, padronização dos contratos com terceiros, dentre outras iniciativas. A estrutura da Auren foi repensada e ajustes significativos foram feitos, trazendo economias importantes com relação a estrutura corporativa e quadro de pessoal. Na frente de materiais, serviços e outros (MSO), as principais economias já capturadas foram aquelas associadas a seguros, sistemas e viagens. Atualmente, as etapas em andamento incluem a unificação dos centros de operações e centro de serviços compartilhados, a migração da totalidade dos sistemas da AES Brasil para os sistemas da Auren, e o fortalecimento da cultura de gestão e eficiência.

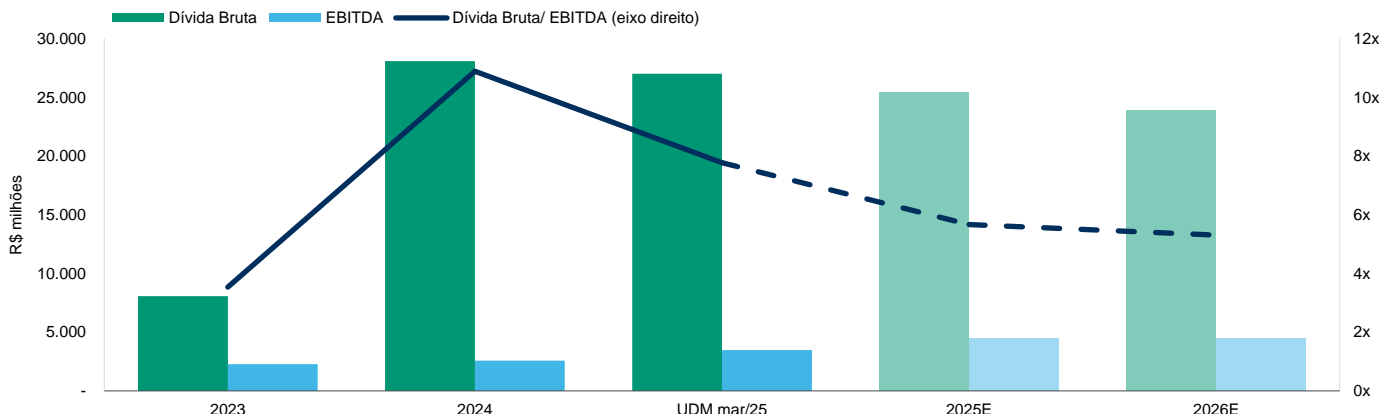
Uma das prioridades da Companhia é fazer a gestão da estrutura de capital. Em outubro de 2024, a Auren concluiu sua 3ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 2,5 bilhões, a um custo *all-in* de CDI+0,60%. Os recursos foram utilizados para amortizar dívidas que somavam montantes semelhantes, porém a um custo de CDI+1,65%. Ainda em outubro, a Companhia utilizou a linha previamente contratada do *acquisition finance* (empréstimo ponte) de R\$ 5,4 bilhões, sendo que em abril de 2025, já anunciou a amortização extraordinária de R\$ 3,2 bilhões, equivalente a 59% do total, reduzindo significativamente a torre de vencimentos referente ao ano de 2028. Também em abril, foi liquidada a 2ª emissão de debêntures da Auren Participações no valor de R\$ 2 bilhões, com prazo de 10 anos e custo de IPCA + 7,4515%, com swap de CDI – 0,50%.

A Companhia tem apresentado métricas de alavancagem pressionadas. Esperamos que nos próximos 12 a 18 meses a Companhia apresente indicador de alavancagem bruta ajustada (Dívida Bruta/ EBITDA) entre 5,5x e 6,0x. Ao mesmo tempo, sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) deve ficar entre 1,0x-1,5x no período. Esperamos que a Companhia continue gerando um forte fluxo de caixa operacional (CFO) de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 2,0 bilhões ao ano nos próximos 12 a 18 meses.

**FIGURA 5**

**Métricas foram pressionadas com a combinação, porém esperamos desalavancagem rápida**

Evolução da Dívida Bruta/ EBITDA ajustada



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

**Análise de Liquidez**

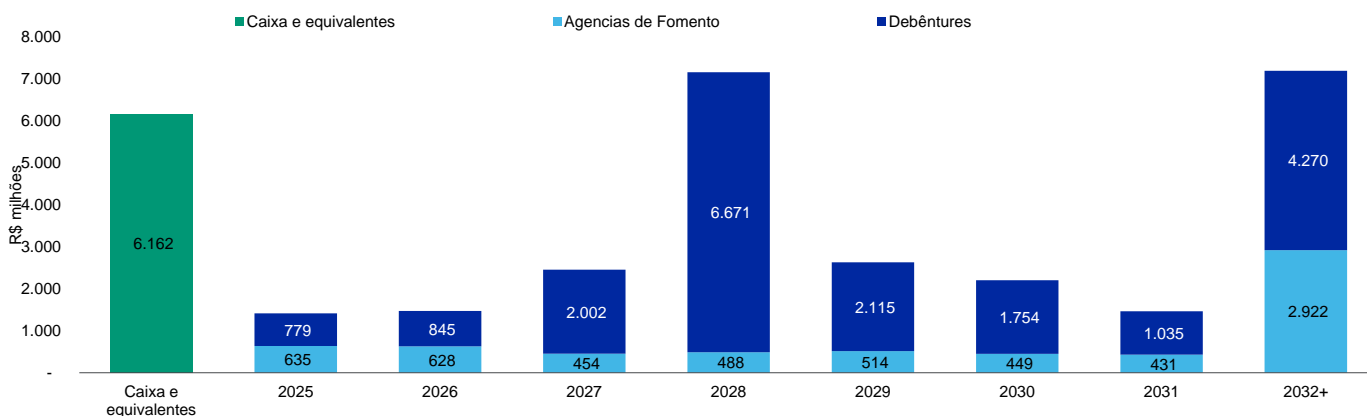
Historicamente, a Auren tem apresentado um forte perfil de liquidez. Em março de 2025, a Auren possuía em caixa e equivalentes, R\$ 6,2 bilhões e uma dívida bruta ajustada de curto prazo de R\$ 2,4 bilhões. Em 31 de março de 2025, a Auren Energia possuía R\$ 26 bilhões em dívida financeira, sendo R\$ 2,4 bilhões no curto prazo e R\$ 23,6 bilhões no longo prazo. Ainda, a Companhia possuía R\$ 169 milhões em arrendamento e R\$ 861 milhões em passivos relacionados ao Benefício Suplementar Proporcional Saldado.

A Companhia possui uma concentração de vencimentos no ano de 2028, principalmente devido à 4ª emissão de debêntures. Em abril de 2025, realizou uma amortização extraordinária desta no montante de R\$ 3,2 bilhões e planeja emitir novas dívidas utilizando os ativos de Tucano e Cajuína como lastro. No mesmo mês, liquidou a 2ª emissão de debêntures da Auren Participações no valor de R\$ 2 bilhões, com prazo de 10 anos e custo competitivo de IPCA + 7,4515% a.a. e taxa efetiva de CDI – 0,50%, após o swap realizado.

Em março de 2025, R\$ 5,1 bilhões do total da Dívida Bruta da Companhia apresentava covenants financeiros na subsidiária Auren Operações, sendo eles: (i) limite de até 4,5x de alavancagem, medida pela relação Dívida Líquida/EBITDA Ajustado, que encerrou o período em 3,48x; e (ii) manutenção do Índice de Cobertura de Juros (EBITDA Ajustado/Despesas Financeiras) acima de 1,25x, que encerrou o período em 2,37x, atendendo à obrigação contratual.

**FIGURA 6**

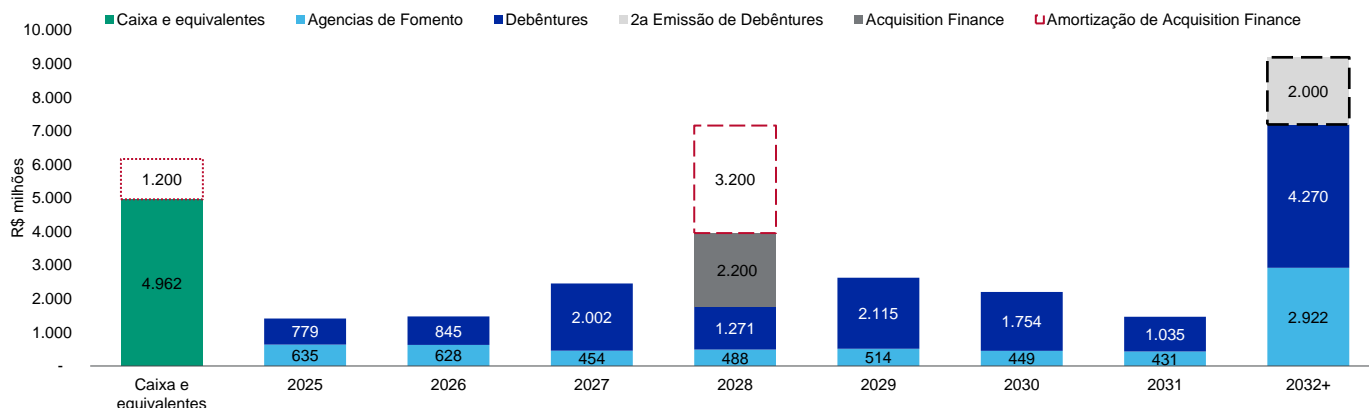
**Cronograma de amortização em 31 de março de 2025**



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

**FIGURA 7**

**Cronograma de amortização proforma à 2ª emissão de debêntures e amortização do acquisition finance**



Fonte: Auren & Moody's Local Brasil

**Considerações social-ambientais de governança (ESG)**

A Auren possui baixo risco **ambiental** e de transição de carbono dentro do setor de geração de energia e está bem-posicionada para enfrentar políticas ambientais mais rigorosas e riscos de transição de carbono, dado o seu portfólio composto integralmente por projetos de geração de energia renovável, sejam usinas hidrelétricas, solares ou eólicas, e crescente diversificação de fontes. Seus projetos estão localizados em diferentes regiões do país, o que mitiga a exposição da Companhia a eventos em localidades específicas. Ao mesmo tempo, a geração de caixa da Companhia permanece exposta a eventos climáticos adversos, pela necessidade de compensação por eventual geração de energia abaixo das garantias físicas, perante o Mecanismo de Realocação de Energia (MRE), para suas plantas hidrelétricas. A Companhia destaca como desafios decorrentes da combinação de negócios, o aumento do número de ativos ambientais e à necessidade de planos de prevenção contra impactos dos eventos severos como, por exemplo, secas e ondas de calor que aumentam a possibilidade de ocorrência de incêndios. Também, o desafio da gestão dos recursos hídricos frente aos seus usos múltiplos.

Como provedora de energia destinada a oferecer acesso a serviços básicos de eletricidade, e em linha com a nossa visão para este setor, consideramos que a Auren tenha exposição baixa a riscos **sociais e demográficos**. Consideramos como riscos sociais associados às operações das usinas hidrelétricas as tendências demográficas e sociais que aumentem a preocupação pública sobre questões ambientais, sociais ou de acessibilidade e que possam levar a uma intervenção política ou regulatória adversa, afetando preços de energia ou mecanismos de funcionamento dos mercados que a Auren atua.

A Companhia está listada no segmento de mercado que possui o mais alto nível de **governança** - Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa e Balcão](#) ("B3"; AAA.br estável), tendo ingressado em 2024 na carteira do IBOV, principal índice da B3. O Conselho de Administração da Auren é composto por oito membros, contando com dois membros independentes e três conselheiras mulheres, sendo uma delas também membro independente. O Conselho de Administração da Auren possui João Schimidt como presidente, CEO do Grupo Votorantim, além de outros 2 membros do CPP Investments. A Auren Energia ainda participa do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e Carbono Eficiente (ICO2) da B3, que representa um indicador que visa o acompanhamento da Companhia com melhoras de práticas sustentáveis e monitoramento de riscos ESG, e do Índice de Governança Corporativa - Novo Mercado (IGC-NM), indicador do desempenho médio dos ativos de emissão de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa.

**Avaliação de Suporte**

O perfil de crédito da Auren Energia incorpora a elevada expectativa de suporte dos acionistas controladores, a Votorantim e a CPP Investments. Nossa visão de suporte está baseada no forte alinhamento estratégico, criticidade da subsidiária em termos de planos de expansão, lançamentos de produtos e foco no mercado de energia, além da complementariedade das linhas de negócios para a Votorantim principalmente. Adicionalmente, a 4ª emissão de debêntures da Auren possui cláusula de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira da Companhia, desde que tal dívida financeira tenha valor, individual ou agregado, igual ou superior ao valor de corte de R\$ 750 milhões.

A Auren mantém uma relação muito próxima com seus acionistas controladores. O atual CEO do Grupo Votorantim, João Schimidt, preside o Conselho da Auren, junto com dois membros do CPP Investments. Além disso, diretores-chave da Auren possuem histórico em subsidiárias da Votorantim.

### Considerações Estruturais

Os ratings da Auren Operações, Cajuína e Tucano II, bem como os ratings atribuídos à 1ª Emissão de debêntures da Cajuína e à 1ª Emissão de debêntures da Tucano II, ambas garantidas pela Auren Participações S.A. estão alinhados com o rating da Auren. Isso reflete nossa expectativa que a combinação dos negócios criará uma relação estreita entre a Auren e suas subsidiárias, tanto operacional quanto financeira, de maneira que contarão com acesso ao mercado de capitais a um custo menor com um rating mais alto do que seria possível para o seu perfil de crédito individual.

A Série Única da 1ª Emissão de Debêntures da Tucano II foi emitida em setembro de 2021 no valor de R\$ 300 milhões, com vencimento em setembro de 2041. As debêntures são amortizadas anualmente de acordo com cronograma pré-estabelecido, corrigidas monetariamente pelo IPCA acrescido de juros remuneratórios de 6,0594% ao ano, pagos também de forma semestral. Os recursos captados serão destinados para a realização de pagamentos de despesas e gastos futuros, assim como o reembolso de despesas e gastos incorridos, relacionados a projetos da Tucano Holding II S.A..

A Série Única da 1ª Emissão de Debêntures da Cajuína AB1 Holdings S.A. foi emitida em junho de 2022 no valor de R\$ 950 milhões, com vencimento em junho de 2044. As debêntures são amortizadas semestralmente, de acordo com cronograma pré-estabelecido, desde dezembro de 2023, e corrigidas monetariamente pelo IPCA acrescido de juros remuneratórios de 7,0180% ao ano, pagos também de forma semestral. Os recursos captados serão destinados para a realização de pagamentos de despesas e gastos futuros, assim como o reembolso de despesas e gastos incorridos, relacionados a projetos da Cajuína AB1.

A 2ª Emissão de Debêntures da Auren Participações, por sua vez, possui fiança corporativa da Auren em caráter irrevogável e irretratável. O valor total da emissão é de R\$ 2 bilhões, em série única, com prazo de vencimento em 2035 (dez anos). As debêntures serão amortizadas em três parcelas anuais, sendo que a primeira parcela será devida em abril de 2033, e as demais parcelas serão devidas em abril de 2034 e abril de 2035. Os valores nominais unitários são corrigidos pelo IPCA acrescido de juros remuneratórios de 7,4515% ao ano, pagos de forma semestral. A escritura da debênture proposta contempla cláusula de vencimento antecipado automático em caso de inadimplemento de qualquer obrigação financeira individual ou agregada, de valor igual ou superior a R\$ 500 milhões por parte da Auren e de controladas relevantes, enquanto as emissões existentes estiverem em vigor, e de R\$ 750 milhões após as emissões existentes terem sido integralmente quitadas.

### Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

### Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

**OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVESTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.**

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca (Moody's Ratings) também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website [ir.moody.com](http://ir.moody.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a *Second Party Opinions* ("SPO") e *Avaliações Net Zero* ("NZA") (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.