

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Atribui 'AAA(bra)' à Proposta de 11ª Emissão de Debêntures da Enel Rio; Observação Negativa**

Brazil Tue 31 Mar, 2026 - 6:03 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 31 Mar 2026: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Observação Negativa, à proposta de 11ª emissão de debêntures quirografárias da Ampla Energia e Serviços S.A. (Enel Rio), de BRL 1,8 bilhão, com vencimento em 2031. A emissão terá fiança da controladora Enel Brasil S.A. (Enel Brasil). Os recursos serão destinados a investimentos. A Fitch classifica a Enel Rio e a Enel Brasil com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Observação Negativa.

O rating da Enel Rio é equalizado ao da controladora em função dos incentivos que esta teria para lhe prestar suporte, se necessário. Já a classificação da Enel Brasil considera seu moderado risco de negócios, com atuação mais concentrada em distribuição, onde o grupo opera com eficiência abaixo da média de seus pares. O grupo possui relevante e diversificada base de ativos, que contribui para diluir riscos operacionais e regulatórios, e deve manter alavancagem financeira reduzida nos próximos anos. A avaliação incorpora, ainda, os médios incentivos que a controladora da Enel Brasil, a Enel Américas S.A. (Enel Américas; IDRs - *Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira BBB+/Estável), tem para lhe prestar suporte financeiro.

A Observação Negativa reflete o aumento das incertezas relativas à continuidade da concessão da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (Enel SP), principal ativo da Enel Brasil. Os desafios enfrentados no fornecimento de energia e o parecer técnico desfavorável no processo especial de fiscalização realizado pelo regulador elevam a pressão por caducidade ou pela não renovação do contrato da Enel SP.

Uma eventual perda da concessão pode resultar em impacto material sobre o perfil de crédito do grupo.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Risco Crescente de Perda de Concessão: A recorrência de interrupções prolongadas no fornecimento de energia, o agravamento das tensões políticas e o parecer técnico desfavorável do processo especial de fiscalização realizado pelo regulador elevam as incertezas relativas à continuidade da concessão da Enel SP, ainda que a empresa atenda aos critérios objetivos de renovação. Uma perda da concessão pode impactar significativamente o perfil de crédito da Enel Brasil e resultar em rebaixamento de múltiplos graus. A não renovação até junho de 2027 pode acarretar em vencimento antecipado de dívidas caso não seja vinculada garantia da Enel Brasil ou fiança bancária.

A Fitch considera que as concessões da Enel Rio e da Companhia Energética do Ceará (Enel Ceará) têm maior probabilidade de serem prorrogadas antes de seus vencimentos, em dezembro de 2026 e maio de 2028, respectivamente. O regulador recomendou a renovação destas concessões em agosto de 2025 e 24 de março de 2026, respectivamente.

Vínculo Com a Controladora: O rating da Enel Brasil incorpora incentivos estratégicos e operacionais médios que a Enel Américas, sua controladora direta, teria para lhe prover suporte, se necessário. A Enel Brasil contribui com metade do EBITDA consolidado da controladora e é seu principal veículo de crescimento, respondendo por mais de 65% dos investimentos projetados para 2026-2028. A Enel Américas realizou aportes de capital relevantes (BRL19,6 bilhões de 2022 a 2024) e há alto grau de integração entre as empresas.

No caso da Enel Rio, a Fitch considera que a Enel Brasil possui médios incentivos legais e estratégicos, além de elevados incentivos operacionais, para apoiá-la, em caso de necessidade. Com a concretização da emissão de debêntures, a Enel Brasil passará a garantir de 30% a 40% da dívida da Enel Rio, o que contribuiria para os incentivos legais a suporte. A Enel Rio participa com cerca de 16% do EBITDA consolidado do grupo no Brasil e possui a mesma marca de sua controladora. Vários aspectos da gestão da Enel Rio também são centralizados na Enel Brasil.

Investimentos Pressionam FCF: A Fitch projeta EBITDA consolidado de BRL10,9 bilhões em 2026 e BRL11,6 bilhões em 2027, sendo que mais da metade destes valores deve se converter em fluxo de caixa das operações (CFO). As projeções consideram crescimento modesto da demanda por energia na área de concessão das distribuidoras (em torno de 2%

ao ano) e o preço de BRL280/MWh para a parcela descontratada das geradoras em 2026, e em torno de BRL215/MWh para 2027-2029, em média. O fluxo de caixa livre (FCF) deve ficar negativo, em aproximadamente BRL2,8 bilhões anuais de 2026 a 2028, após investimentos e dividendos anuais em torno de BRL9,2 bilhões e BRL880 milhões, respectivamente.

Alavancagem Ainda Conservadora: No cenário-base do rating, os FCFs negativos elevarão a dívida do grupo Enel Brasil e sua alavancagem financeira, mas ainda em patamares conservadores. A relação dívida bruta ajustada/EBITDA deve se manter em torno de 1,7 vez em 2026 e aumentar para 1,9 vez em 2027, enquanto a alavancagem líquida ajustada deve subir para 1,5 vez em 2026 e 1,8 vez em 2027, de 1,2 vez em 2025. Ao longo de 2025, o grupo capitalizou todos os mútuos com a Enel Americas.

Diversificação de Ativos: Os ativos de geração da Enel Brasil respondem por cerca de 30% do EBITDA consolidado do grupo e contribuem para mitigar o baixo desempenho das distribuidoras, que tem se mostrado inferior ao dos pares do setor. Enel Rio e Enel SP apresentam baixo crescimento de mercado e operam com perdas acima do limite regulatório. Os cortes na geração de energia (*curtailment*) têm tido impacto limitado nos resultados. A Enel Brasil possui 3,1 GWm de garantia física, distribuída entre ativos eólicos (61%), hídricos (23%) e solares (16%).

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Resultado desfavorável no processo especial de fiscalização regulatória (termo de intimação) da Enel SP, com início do processo de caducidade da sua concessão;
- Alavancagem financeira líquida consolidada acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Para a Enel Rio e outras subsidiárias, um rebaixamento da Enel Brasil e/ou percepção, pela Fitch, de enfraquecimento dos incentivos de suporte podem levar a rebaixamento de seus ratings.

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

-- A Observação Negativa será removida caso a Fitch tenha maior visibilidade da continuidade da concessão da Enel SP.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Crescimento anual da demanda por energia no segmento de distribuição em torno de 2,0%;

-- Investimentos médios anuais consolidados em torno de BRL8,8 bilhões entre 2026 e 2028;

-- Distribuição de dividendos correspondentes a 30% do lucro líquido.

ANÁLISE DE PARES

Os incentivos de suporte da Enel Américas justificam a equalização dos ratings da Enel Brasil aos de outros grupos integrados que atuam com maior eficiência no segmento de distribuição, como CPFL Energia S.A. (CPFL Energia), Companhia Paranaense de Energia (Copel) e Energisa S.A. (Energisa), todos classificados com Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Estável). A Enel Brasil opera com menores margens e precisa fazer investimentos mais intensos em suas redes. Por outro lado, sua alavancagem líquida deve se manter inferior à dos pares, embora isso só tenha sido possível em função dos aportes de capital recebidos da Enel Américas nos últimos anos.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A 11ª emissão da Enel Rio, com amortização no vencimento, fortalecerá a liquidez do grupo. A Fitch acompanhará a capacidade da Enel Brasil e de suas subsidiárias, em especial a Enel SP, de continuarem acessando financiamentos de longo prazo com bancos e com o mercado de capitais, embora considere que a Enel Américas continuará suprimindo as necessidades de caixa do grupo no Brasil.

Em dezembro de 2025, o saldo de caixa consolidado era de BRL4,9 bilhões, frente a uma dívida total ajustada de BRL17,9 bilhões, com BRL5,9 bilhões vencendo no curto prazo. Cerca de metade das dívidas da Enel SP e da Enel Ceará, excluindo mútuos, vencia após os vencimentos de suas concessões.

PERFIL DO EMISSOR

A Enel Rio é responsável pela distribuição de energia em parte do estado do Rio de Janeiro. A empresa é controlada pela Enel Brasil e, em última instância, pela Enel S.p.A. (Enel;

BBB+/Estável).

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 Enel Brasil e de suas subsidiárias.

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:

Enel Brasil S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de setembro de 2018.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de dezembro de 2025.

Ampla Energia e Serviços S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 12 de dezembro de 2017.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 23 de dezembro de 2025.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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

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

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

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

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

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

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (27 de junho de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

Ampla Energia e Servicos S.A.

senior unsecured

Natl LT AAA(bra) Rating Watch Negative

New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Lucas Rios, CFA

Director

Analista primário

+55 11 4504 2205

lucas.rios@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

Jose Ramon Rio

Director

Analista secundário

+56 2 3321 2915

joseramon.rio@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([09 Jan 2026](#), [08 Apr 2025](#), [09 Jan 2026](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Ampla Energia e Servicos S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses

relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados

financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

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

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em

certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

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

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

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

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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

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

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para 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.