

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AA(bra)' da Saneago; Perspectiva Estável

Brazil Thu 04 Dec, 2025 - 3:03 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 04 Dec 2025: A Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Saneamento de Goiás S.A. (Saneago) e de sua nona emissão de debêntures. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

O rating da Saneago reflete a expectativa de que a companhia manterá perfil financeiro conservador, mesmo com os esperados fluxos de caixa livre (FCFs) negativos, decorrentes dos altos investimentos para cumprir as metas estabelecidas no marco regulatório do setor. As margens de EBITDA devem permanecer abaixo da média dos pares mais eficientes da indústria e limitando a classificação.

O perfil de crédito da Saneago se beneficia do baixo risco de negócios do setor brasileiro de saneamento básico, cuja demanda é relativamente resiliente a cenários macroeconômicos adversos. A companhia está exposta a riscos hidrológico e político, este último devido ao seu controle público, embora eles atualmente não limitem a classificação.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Baixo Risco de Demanda: A Saneago detém posição quase monopolista na prestação de um serviço essencial à população. Por este motivo, beneficia-se de uma demanda mais resiliente do que outros setores, mesmo em cenários macroeconômicos adversos. No cenário-base do rating, a expectativa é de que o volume faturado pela empresa aumente 2,3% em 2025 e 3,7% ao ano, em média, de 2026 a 2028, devido à estimativa de crescimento da população e de ampliação da infraestrutura de operações da companhia.

Margens de EBITDA Medianas: O cenário-base do rating considera que a Saneago reportará margem de EBITDA em torno de 32% de 2026 a 2028. A empresa se destaca de alguns pares com controle estadual, mas ainda fica abaixo dos mais eficientes da indústria, cujas margens estão na faixa de 35% a 50%. Ao final do período de 12 meses encerrado em

setembro de 2025, a margem de EBITDA da companhia foi de 30,9%. O cálculo da margem de EBITDA da Fitch exclui receita e custo de construção. O cenário-base contempla reajuste tarifário implementado de 4,196% em 2025 e em linha com a inflação nos anos seguintes.

FCF Negativo: O FCF da Saneago deve ficar pressionado nos próximos anos, devido à necessidade de maiores investimentos, principalmente para ampliar a cobertura de coleta de esgoto em sua região de atuação, dos atuais 75% para 90% até 2033, seguindo a exigência regulatória. O cenário-base do rating considera EBITDA de BRL1,1 bilhão em 2025 e na faixa de BRL1,2 bilhão a BRL1,4 bilhão no biênio seguinte. O fluxo de caixa das operações (CFO) deve ficar em BRL758 milhões em 2025 e próximo a BRL860 milhões, em média, entre 2026 e 2027. Pelas projeções da Fitch, o FCF ficará negativo em cerca de BRL1,2 bilhão no triênio, após investimentos de BRL3,2 bilhões.

Alavancagem Conservadora: A Saneago deve manter alavancagem financeira líquida, medida pela relação dívida líquida/EBITDA, abaixo de 1,5 vez, apesar do aumento da dívida para financiar os relevantes investimentos ao longo dos próximos anos, com o objetivo de ampliar a cobertura de seus serviços de saneamento básico. O cenário-base do rating considera índice de 0,3 vez em 2025 e de 0,6 vez em 2026. Ao final de setembro de 2025, a companhia reportava índices dívida total/EBITDA de 1,3 vez e dívida líquida/EBITDA de 0,4 vez.

Impacto Moderado do Marco Regulatório: A Fitch não incorpora impacto relevante das exigências regulatórias no perfil de crédito da Saneago. A companhia regularizou a prestação de serviço em todos os municípios atendidos, com alinhamento dos prazos de contratos de serviços de água e esgotamento sanitário até 2049, o que protege e fortalece a previsibilidade da sua geração operacional de caixa.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Índice de alavancagem líquida ajustada acima de 3,5 vezes, de forma sustentada;
- Margem de EBITDA abaixo de 30%, em bases recorrentes;
- Deterioração do perfil de liquidez da companhia;

-- Percepção, por parte da Fitch, de aumento do risco político e/ou regulatório da empresa.

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

-- Margem de EBITDA acima de 35%, em bases sustentáveis, com manutenção de índices financeiros conservadores;

-- Aumento dos índices de cobertura em linha com as exigências regulatórias.

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- Reajustes tarifários em linha com a inflação;

-- Crescimento do volume total faturado de 2,3% em 2025 e de 3,7%, em média, de 2026 a 2028;

-- Investimentos médios anuais de BRL1,2 bilhão de 2026 a 2028;

-- Pagamentos de dividendos equivalentes a 25% do lucro líquido da companhia.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de crédito da Saneago é mais fraco do que o da Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar) e o da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp), ambas avaliadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/Perspectiva Estável. As duas apresentam eficiência operacional superior à da Saneago. As margens de EBITDA da Sanepar e da Sabesp estão acima de 40%, frente aos cerca de 32% esperados para a Saneago de 2026 a 2028. A alavancagem financeira líquida das três companhias deve ficar abaixo de 3,0 vezes, sendo a da Saneago a mais baixa de todas.

Por outro lado, o rating da Saneago está acima do da Companhia de Águas e Esgotos do Rio Grande do Norte (Caern, Rating Nacional de Longo Prazo A+(bra)/Perspectiva Estável) e da Companhia de Água e Esgoto do Ceará – Cagece (Cagece, Rating Nacional de Longo Prazo AA-(bra)/Perspectiva Estável). As duas empresas possuem maiores desafios de investimentos para atingir a universalização de seus serviços e dependem de subvenções do controlador para realizar os investimentos planejados. Ambas reportam margens de EBITDA mais pressionadas, abaixo de 30%.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- Exclusão da receita e dos custos de construção do resultado;
- Caixa restrito referente à garantia de dívidas ajustado como liquidez.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

O cenário-base do rating considera que a Saneago não terá dificuldade em acessar as linhas de crédito de longo prazo necessárias para realizar os investimentos planejados, mantendo liquidez satisfatória e cronograma de amortização de dívida alongado. A flexibilidade financeira da companhia se favorece de seu histórico positivo de acesso ao mercado de debêntures, das linhas de crédito específicas para investimentos no setor de saneamento, bem como do fato de aproximadamente 70% de seus recebíveis estarem livres de garantias.

Ao final de setembro de 2025, a Saneago reportava BRL979 milhões de caixa e aplicações financeiras, frente a BRL302 milhões de dívida de curto prazo. A dívida totalizava BRL1,4 bilhão e consistia principalmente de BRL1,2 bilhão em debêntures e BRL202 milhões de financiamentos junto à Caixa Econômica Federal e ao Banco do Brasil. No entender da Fitch, a liquidez da companhia diminuirá à medida que os investimentos forem realizados, mas os recursos em caixa devem permanecer acima de BRL500 milhões nos próximos três anos.

PERFIL DO EMISSOR

A Saneago presta serviços de saneamento básico em 223 dos 246 municípios goianos, atendendo em torno de seis milhões de pessoas. A empresa é controlada pelo Estado de Goiás.

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 Saneago.

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

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 15 de outubro de 2001.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 13 de dezembro de 2024.

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 (27 de junho de 2025);

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

-- Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos (18 de julho de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡			PRIOR ⚡
Saneamento de Goias S.A. (Saneago)	Natl LT	AA(bra) Rating Outlook Stable		AA(bra) Rating Outlook Stable
	Affirmed			
senior unsecured	Natl LT	AA(bra)	Affirmed	AA(bra)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Leonardo Coutinho

Senior Analyst

Analista primário

+55 21 4503 2630

leonardo.coutinho@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

Gustavo Mueller

Director

Analista secundário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

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

APPLICABLE CRITERIA

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

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 18 Jul 2025\)](#)

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 ([08 Apr 2025](#), [02 Sep 2025](#), [27 Jun 2025](#), [02 Sep 2025](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Saneamento de Goiás S.A. (Saneago)

-

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 © 2025 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.