Sign In | Register

FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

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

Brazil Thu 26 Nov, 2026 - 11:08 AM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 26 Nov 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Saneamento de Goiás S.A. (Saneago). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating da Saneago reflete a expectativa de manutenção de robusto perfil financeiro, apesar da projeção de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos, decorrentes dos altos investimentos programados para cumprir as metas estabelecidas no marco regulatório do setor. A classificação permanece limitada por margens de EBITDA inferiores à média dos pares mais eficientes da indústria e pelos desafios associados à expansão da cobertura do serviço de coleta e tratamento de esgoto.

O perfil de crédito da Saneago se beneficia do baixo risco de negócios do setor brasileiro de saneamento básico, cuja demanda tende a permanecer resiliente mesmo diante de cenários macroeconômicos adversos. A companhia está exposta aos riscos hidrológico e político, sendo este último devido ao seu controle público.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Baixo Risco de Demanda: A Saneago detém posição quase monopolista em sua área de atuação na prestação de um serviço essencial à população. Por este motivo, beneficia-se de uma demanda mais resiliente do que a de outros setores em cenários macroeconômicos adversos. No cenário-base do rating, a expectativa é de que o volume faturado pela empresa aumente 2,0% em 2026 e 1,7% ao ano, em média, de 2027 a 2029, 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 31% de 2026 a 2029. A empresa se destaca em relação a 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 2026, a margem de EBITDA da companhia foi de 30,0%. O cálculo da margem de EBITDA da Fitch exclui receita e custo de construção. O cenário-base contempla reajustes tarifários em linha com a inflação.

FCF Pressionado: O FCF da Saneago deve ser negativo nos próximos anos, refletindo a necessidade de expansão da infraestrutura para cumprir as metas de universalização. A companhia tem o desafio de ampliar a cobertura de coleta de esgoto em sua região de atuação, dos atuais 76% para 90% até 2033. O cenário-base do rating considera EBITDA de BRL1,2 bilhão em 2026 e em torno de BRL1,3 bilhão no biênio seguinte. O fluxo de caixa das operações (CFO) deve ficar em BRL684 milhões em 2026 e próximo a BRL720 milhões, em média, entre 2027 e 2028. Pelas projeções da Fitch, o FCF ficará negativo em torno de BRL2,0 bilhões no triênio, após investimentos de BRL3,2 bilhões.

Alavancagem Conservadora: A alavancagem financeira da Saneago deverá aumentar à medida que a empresa financie seu relevante programa de investimentos, porém deve se manter em patamares conservadores. O cenário-base do rating considera índices de dívida/EBITDA abaixo de 3,0 vezes e de dívida líquida/EBITDA inferior a 2,5 vezes ao longo dos próximos anos. Ao final do período de 12 meses encerrado em setembro de 2026, estes índices eram de 1,3 vez e 0,5 vez, respectivamente.

Impacto Moderado do Marco Regulatório: A Fitch não incorpora impacto relevante das exigências regulatórias no perfil de crédito da Saneago. A prestação dos serviços está respaldada por 223 contratos, com vencimento alinhado para dezembro de 2049, o que dá maior previsibilidade à sua receita. No entanto, a evolução no cumprimento das metas de universalização dos serviços é crucial para a continuidade dos serviços prestados. A recente tentativa da empresa de assinar contratos de parcerias público-privadas (PPPs), de modo a ampliar os serviços de esgotamento sanitário em 216 municípios não foi bem-sucedida, aumentando a incerteza quanto ao atingimento das metas regulatórias.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Índices de dívida/EBITDA e dívida líquida/EBITDA acima de 4,5 vezes e 3,5 vezes, respectivamente, de forma sustentada;

-- Margem de EBITDA abaixo de 30%, em bases recorrentes;

-- Relação caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo abaixo de 1,0 vez;

-- 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 dos serviços em linha com as exigências regulatórias.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

-- Reajustes tarifários em linha com a estimativa de inflação da Fitch;

-- Crescimento do volume faturado de 2,0%, em 2026, e de 1,7%, na média anual, de 2027 a 2029;

-- Investimentos médios anuais de BRL1,1 bilhão de 2026 a 2029;

-- Pagamentos de dividendos de BRL459 milhões em 2026 e equivalentes a 25% do lucro líquido nos anos seguintes;

-- Captações de novas dívidas ao custo médio de Certificado de Depósito Interbancário (CDI) + 1%.

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 o 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% e 60%, respectivamente, frente aos em

torno de 31% esperados para a Saneago de 2026 a 2029. A alavancagem financeira líquida das três companhias deve ficar abaixo de 3,0 vezes, sendo a da Saneago a menor 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. A Caern apresenta margem de EBITDA mais próxima a 20%, enquanto a da Cagece gira em torno de 29%.

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 2026, a Saneago reportava BRL715 milhões de caixa e aplicações financeiras, frente a BRL369 milhões de dívida de curto prazo. A dívida totalizava BRL1,4 bilhão e consistia principalmente de BRL924 milhões em debêntures e BRL492 milhões de financiamentos junto à Caixa Econômica Federal e ao Banco do Brasil. Para a Fitch, a liquidez da companhia tende a diminuir, à medida que os investimentos forem realizados, embora os recursos em caixa devam permanecer acima de BRL400 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: 4 de dezembro 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

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

RATING ACTIONS

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

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Leonardo Coutinho
Associate Director
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)

Government-Related Entities Rating Criteria (pub. 18 Jul 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 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

ENDORSEMENT STATUS

Saneamento de Goias 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 taxação 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 Comission 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 utilização por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos dos Regulamentos da UE ou do Reino Unido, 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 website 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 website da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.