

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Ratings 'AAA(bra)' da Saab e de suas Subsidiárias; Perspectiva Estável

Brazil Mon 04 May, 2026 - 3:21 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 04 May 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Saneamento Ambiental Águas do Brasil S.A. (Saab) e de suas subsidiárias Concessionária Águas de Juturnaíba S.A. (Águas de Juturnaíba), Águas do Paraíba S.A. (Águas do Paraíba) e Águas da Imperatriz S.A. (Águas da Imperatriz). A agência também afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' das debêntures das três subsidiárias. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

O rating da Saab considera a reduzida volatilidade do setor de saneamento básico e seu sólido perfil de negócios, que se beneficia de uma carteira de concessões diversificada e madura, que dilui riscos operacionais e regulatórios. O grupo deve manter geração operacional de caixa robusta e perfil financeiro conservador, sem expectativa de suporte material da holding à Rio+ Saneamento BL 3 S.A. (Rio+), concessionária controlada em conjunto que conta com garantias relevantes da Saab para suas dívidas. As classificações das três subsidiárias são equalizadas à da controladora devido aos incentivos de médios a fortes que a Saab tem para lhes prestar suporte, se necessário.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Previsibilidade de Demanda: O perfil de crédito da Saab se beneficia da previsibilidade da demanda de seus negócios de saneamento básico, decorrente da prestação de um serviço essencial e da posição quase monopolista de suas 15 concessionárias nas respectivas áreas de atuação – municípios de Rio de Janeiro, São Paulo e Minas Gerais. A diversificação de ativos dilui os riscos operacionais, hidrológicos, políticos e regulatórios do grupo. As três principais concessionárias da Saab, que operam em Niterói, Campos e Região dos Lagos, no Rio de Janeiro, apresentam índices de cobertura dos serviços prestados superiores à média nacional, com menor necessidade de investimentos.

Geração de Caixa Robusta: Em bases consolidadas, a margem de EBITDA da Saab deve ficar em torno de 44% de 2026 a 2028. O cenário-base do rating considera EBITDA próximo a BRL900 milhões em 2026 e de BRL980 milhões em 2027, sustentado pelo aumento anual de 1,3% dos volumes faturados e por reequilíbrios tarifários de algumas concessões. A Saab reportou EBITDA de BRL838 milhões em 2025, com margem de 43%, de acordo com a metodologia da agência. A Fitch considerou que a Saab reportará fluxo de caixa das operações (CFO) consolidado de BRL495 milhões em 2026 e de BRL543 milhões, em média, no biênio seguinte. O fluxo de caixa livre (FCF) deve ficar negativo em cerca de BRL200 milhões de 2026 a 2028, considerando distribuição média anual de dividendos de BRL96 milhões.

Baixa Vulnerabilidade à Garantia: A exposição da Saab à execução das garantias prestadas à Rio+ é baixa, tendo em vista a expectativa de evolução de suas operações e o equacionamento das dívidas do projeto. A Saab detém 60% da Rio+, que, por sua vez, já tem financiamento contratado para os próximos cinco anos. A análise da Fitch incorpora que a Rio+ continuará ampliando sua geração de caixa operacional nos próximos anos, ao mesmo tempo em que realiza investimentos relevantes. Ao final de 2025, a Saab garantia BRL1,2 bilhão em dívidas da companhia.

Alavancagem Satisfatória: O cenário-base do rating considera alavancagem financeira líquida ajustada, de acordo com a metodologia da Fitch, em níveis moderados, próxima a 3,5 vezes até 2028. Ao final de 2025, este índice era de 3,5 vezes e incorporava as garantias prestadas (BRL1,5 bilhão) a empresas não consolidadas do grupo (Rio+, Votorantim e Zona Oeste+). Caso sejam desconsideradas as garantias, principalmente à Rio+, a relação dívida líquida ajustada/EBITDA não ultrapassaria 2,0 vezes, patamar conservador para o setor.

Dividendos Robustos Para a Controladora: A expectativa da Fitch é que a Saab mantenha a alavancagem financeira da holding, quando medida pela razão dívida total/fluxo de dividendos recebidos mais EBITDA, em patamares reduzidos (abaixo de 2,0 vezes). Para a agência, a subordinação das obrigações da Saab às de suas subsidiárias não impacta negativamente o rating, pois a dívida da holding, de BRL190 milhões, é gerenciável, considerando o fluxo anual esperado de dividendos, que deve ter média de cerca de BRL350 milhões de 2026 a 2028.

Abordagem Consolidada: A Saab apresenta perfil de crédito mais forte do que os de suas subsidiárias Águas de Juturnaíba, Águas da Imperatriz e Águas do Paraíba, considerando a diversificação das concessões, e provavelmente lhes prestaria suporte em caso de estresse financeiro. A empresa garante mais de 50% das dívidas de suas subsidiárias, o que resulta em um incentivo legal de suporte de médio a alto. As três empresas fazem parte das

atividades do grupo e seguem decisões de gestão totalmente integradas. Isto resulta na equalização dos ratings, devido à combinação de incentivos legais, operacionais e estratégicos a suporte, que variam de médios a altos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Enfraquecimento do perfil de crédito da Rio+ com percepção de potencial desembolso de caixa da Saab para honrar as dívidas da concessionária;
- Deterioração do perfil de liquidez da Saab, em base consolidada e individual;
- Alavancagem financeira líquida consolidada, medida por dívida líquida/EBITDA, acima de 3,0 vezes.

Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Não se aplicam, pois a classificação já está no topo da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Reajustes tarifários em linha com a inflação, somados à implantação de reequilíbrios escalonados já aprovados para os próximos anos nas principais subsidiárias;
- Crescimento médio anual de 1,3% no volume faturado de 2026 a 2028;
- Ausência de aquisições;
- Distribuição de dividendos de BRL96 milhões, em média, de 2026 a 2028.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de crédito da Saab é semelhante ao de duas importantes empresas de controle público do setor, a Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa) e a Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar), ambas avaliadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', Perspectiva Estável. Para a Fitch, apesar de as duas terem maior escala, conservadora alavancagem financeira e forte perfil de liquidez, a maior diversificação de ativos e flexibilidade da Saab para gerenciar gastos, por ter controle privado, a beneficia.

Copasa e Sanepar devem reportar margem de EBITDA de 42%-47% nos próximos três anos, em linha com os 44% esperados, em média, para a Saab.

O perfil de crédito da Saab é superior ao da Iguá Saneamento S.A. (Iguá, A+(bra)/ Estável), também de controle privado. O rating da Iguá está fortemente atrelado ao desempenho esperado de suas subsidiárias com operações no Rio de Janeiro (Iguá Rio) e em Sergipe (Iguá Sergipe), que, por estarem ainda em fase de amadurecimento, têm menos previsibilidade que seus pares maduros do setor. A Fitch estima que a elevada alavancagem financeira líquida consolidada da Iguá se reduza de 11,8 vezes ao final de 2025 para aproximadamente 6,0 vezes em 2028.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Em bases consolidadas, a Saab deve continuar apresentando liquidez saudável, cronograma de amortização da dívida alongado e amplo acesso a fontes de financiamento para suportar investimentos planejados e rolagens de dívidas.

Ao final de 2025, o grupo apresentava caixa e aplicações financeiras de BRL602 milhões, que cobriam os BRL295 milhões de dívidas de curto prazo em 2,0 vezes. Na mesma data, a Saab reportava dívida total consolidada ajustada de BRL3,6 bilhões, sendo BRL1,7 bilhão na holding, que incorpora BRL1,5 bilhão em garantias prestadas às três concessões não consolidadas (Votorantim, Zona Oeste+ e Rio+), proporcionais às participações da companhia.

PERFIL DO EMISSOR

A Saab atua em saneamento básico via 15 concessionárias, atendendo a mais de cinco milhões de habitantes em 32 municípios. A empresa tem como acionistas controladores a Developer S.A. (71% do capital total) e a New Water Participações Ltda. (17%).

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 Saneamento Ambiental Águas do Brasil S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços

de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Saneamento Ambiental Águas do Brasil S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 2 de dezembro de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 9 de maio de 2025.

Concessionária Águas de Juturnaíba S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 30 de outubro de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 9 de maio de 2025.

Águas do Paraíba S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 9 de maio 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 Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiária (27 de junho de 2025).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ◆	RATING ◆		PRIOR ◆
Aguas da Imperatriz S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	AAA(bra) Rating Outlook Stable
	Affirmed		
senior secured	Natl LT	AAA(bra) Affirmed	AAA(bra)
Aguas do Paraíba S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	AAA(bra) Rating Outlook Stable
	Affirmed		

senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Saneamento Ambiental Aguas do Brasil S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
Concessionaria Aguas de Juturnaiba S.A.	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
guaranteed	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)

[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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[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 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Aguas da Imperatriz S.A.	-
Aguas do Paraiba S.A.	-
Concessionaria Aguas de Juturnaiba S.A.	-
Saneamento Ambiental Aguas do Brasil 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.