

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa Rating da Sanasa Para 'BB-(bra)'; Perspectiva Estável

Brazil Mon 15 Jun, 2026 - 4:31 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 15 Jun 2026: A Fitch Ratings rebaixou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Sociedade de Abastecimento de Água e Saneamento S.A. (Sanasa) para 'BB-(bra)', de 'BB+(bra)'. Ao mesmo tempo, a agência removeu a Observação Negativa e atribuiu Perspectiva Estável ao rating.

O rebaixamento do rating da Sanasa reflete maiores pressões em sua liquidez, devido à reduzida posição de caixa frente às dívidas de curto prazo, com expectativa de que fluxos de caixa livre (FCFs) negativos mantenham a alavancagem acima dos *covenants* financeiros, exigindo *waivers* contínuos dos credores. O gerenciamento da empresa com fraca liquidez limita a sua flexibilidade financeira, eleva a dependência de fontes externas de capital e reduz a capacidade de absorção de potenciais condições operacionais adversas.

A Sanasa se beneficia da demanda previsível e resiliente do setor de saneamento básico, mas apresenta margens operacionais abaixo da média de seus pares, devido a custos mais elevados em sua operação. A atuação da empresa em apenas um município (Campinas – SP) também acarreta riscos operacionais menos diluídos do que os de pares da indústria.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Maior Risco de Refinanciamento: A Fitch considera a fraca liquidez da Sanasa um grande limitador de sua classificação. A empresa deve manter índice dívida líquida/EBITDA acima do estipulado em *covenants* financeiros de suas dívidas, o que exige a contínua obtenção de *waivers* dos credores, a fim de evitar a aceleração dos vencimentos de grande parte das obrigações financeiras. Por outro lado, a Sanasa continua captando recursos para os seus investimentos.

Ao final do primeiro trimestre deste ano, a empresa reportava caixa e aplicações financeiras de BRL159 milhões, dos quais BRL106 milhões correspondiam a caixa restrito para o pagamento de dívidas junto à Corporação Andina de Fomento (CAF) e ao International Finance Corporation (IFC). A dívida de curto prazo era de BRL269 milhões no período. A Sanasa tem o desafio de fortalecer sua geração de caixa operacional para reduzir a alavancagem financeira e mitigar as pressões na liquidez.

FCF Negativo: O cenário-base do rating considera FCFs negativo ao menos até 2027, apesar da estimada redução dos investimentos e do pagamento de dividendos mínimos – este último decorrente da quebra dos *covenants* financeiros. Para 2026 e 2027, a Fitch projeta EBITDA e fluxo de caixa das operações (CFO) médios em torno de BRL390 milhões e BRL146 milhões, respectivamente. Investimentos médios de aproximadamente BRL220 milhões no biênio devem acarretar FCFs negativos de BRL124 milhões em 2026 e BRL76 milhões em 2027.

Margem de EBITDA Abaixo da dos Pares: A Sanasa deverá continuar reportando margem de EBITDA em torno de 24% de 2026 a 2028, inferior à média dos pares classificados na indústria brasileira. Ao final do período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2026, a margem de EBITDA da companhia foi de 25%. As premissas da Fitch consideram elevação de tarifa em linha com a inflação e aumento médio anual do volume total faturado de 0,4%, impulsionado principalmente pela estimativa de crescimento da população de Campinas.

Alavancagem Elevada: A manutenção de FCFs negativos deve continuar pressionando a alavancagem financeira da Sanasa, estimada entre 4,0 vezes e 4,5 vezes de 2026 a 2028. Ao final de março passado, o índice dívida total/EBITDA era de 4,3 vezes, e o de dívida líquida/EBITDA, de 3,9 vezes. A cobertura dos juros pelo EBITDA deve ficar abaixo de 2,5 vezes.

Baixo Risco da Indústria: O perfil de crédito da Sanasa se beneficia do baixo risco do setor brasileiro de saneamento básico, devido à elevada resiliência da demanda, mesmo em cenários macroeconômicos desfavoráveis. A companhia apresenta posição quase monopolista na prestação de um serviço essencial à população de Campinas. Sua atuação se dá em apenas um município, o que se reflete em menor diluição de riscos operacionais e mais restrições de fontes de captação e de reservação da água do que seus pares, expondo-a a um risco hidrológico maior.

Impacto Regulatório Neutro: A Fitch não incorpora impacto relevante do marco regulatório do setor no perfil de crédito da Sanasa. A companhia não possui contrato de concessão, pois foi criada por meio de lei, o que limita suas obrigações contratuais e

regulatórias, ao contrário do que ocorre com outras empresas de saneamento básico. Além disso, a Sanasa apresenta elevados indicadores de cobertura: 99,9% de abastecimento de água e 97% de coleta de esgoto, sendo 94% tratados, o que indica menor necessidade de investimentos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Maior dificuldade de acesso a recursos para financiamento de investimentos e rolagem de dívida.

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

-- Melhora no perfil de dívida e liquidez, em bases sustentáveis.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

-- Crescimento anual médio do volume total faturado de 0,4% entre 2026 e 2028;

-- Aumento tarifário em linha com as estimativas de inflação da Fitch, sendo 4,0% em 2026 e 3,8% em 2027 e 2028;

-- Pagamentos de dividendos mínimos equivalentes a 6% do lucro líquido;

-- Média de investimentos anuais de BRL210 milhões entre 2026 e 2028;

-- Certificado de Depósito Interbancário (CDI) médio de 13,0% em 2026, 11,25% em 2027 e 10,0% em 2028, de acordo com o relatório *Global Economic Outlook* da Fitch, publicado em junho de 2026.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de crédito da Sanasa é mais fraco que o da Saneamento de Goiás S.A. (Saneago), classificada com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável, e o da Companhia de Águas e Esgotos do Rio Grande do Norte (Caern), classificada com Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)', Perspectiva Estável. Estes pares possuem histórico de liquidez mais forte, margens operacionais maiores e devem reportar alavancagem financeira líquida abaixo de 2,5 vezes nos próximos três anos, frente à expectativa de 4,0

vezes a 4,5 vezes para a Sanasa. Além disso, esta última opera em apenas um município, o que aumenta os riscos operacionais.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A posição de caixa e aplicações financeiras considera o saldo das contas reservas referentes às dívidas junto à CAF e ao IFC;

-- Arrendamentos não foram considerados dívida.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Sanasa apresenta liquidez fraca, com caixa e aplicações financeiras reduzidos frente à dívida que vence nos próximos 12 meses e para financiar seu FCF negativo esperado para os próximos anos – o que limita fortemente o rating. Em 31 de março de 2026, a dívida total, de BRL1,7 bilhão, era composta principalmente por financiamentos junto à Caixa Econômica Federal (Caixa, 37%) e ao IFC (34%). A ausência de obrigação regulatória para investir beneficia a flexibilidade financeira da empresa. A Sanasa não possui risco cambial, pois as dívidas junto ao CAF e IFC são protegidas por *hedge*.

PERFIL DO EMISSOR

A Sanasa é a empresa municipal que atua no saneamento básico em Campinas, atendendo a cerca de 1,2 milhão de habitantes. O acionista controlador é o Município de Campinas, detentor de 99,99% das ações ordinárias da companhia.

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 Sanasa.

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 agosto de 2022.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 22 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/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 ⇅
Sociedade de Abastecimento de Água e Saneamento S.A.	Natl LT	BB-(bra) Rating Outlook Stable	Downgrade	BB+(bra) Rating Watch Negative

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

[Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos \(pub. 21 Jul 2025\)](#)

[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

Sociedade de Abastecimento de Agua e Saneamento 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.