

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'A+(bra)' da Iguá; Perspectiva Estável

Brazil Wed 07 Oct, 2026 - 16:36 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 07 Oct 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)' da Iguá Saneamento S.A. (Iguá). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating da Iguá reflete o perfil de crédito consolidado do grupo e as expectativas de crescimento e melhoria no desempenho de suas duas principais concessões de saneamento básico, localizadas nos estados do Rio de Janeiro e de Sergipe. Estes fatores devem contribuir para o gradual fortalecimento da geração operacional de caixa.

A Fitch considera que a elevada alavancagem financeira do grupo é mitigada pelo alongado cronograma de vencimento da sua dívida, embora haja importante necessidade de refinanciamento em 2029. Em bases consolidadas, o grupo dispõe de flexibilidade financeira suficiente para lidar com esse desafio e financiar os elevados investimentos previstos.

O volume reduzido e a característica da dívida no âmbito da holding Iguá justificam a ausência de desconto em seu rating por subordinação estrutural em relação às subsidiárias. A classificação incorpora alguma diversificação de ativos do grupo Iguá, com diluição parcial de riscos regulatórios e hidrológicos.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Flexibilidade Financeira Adequada: A Fitch considera que o grupo Iguá possui condições de captar os recursos ainda necessários na concessão de Sergipe, seja para pagamento da parcela final da outorga em dezembro de 2026 (cerca de BRL1,0 bilhão) ou para os investimentos ao longo da concessão (cerca de BRL6,0 bilhões). O controle da companhia por importantes fundos de investimentos canadenses — CPP Investments e AimCo —, bem como seu acesso a financiamentos específicos para o setor favorecem a percepção sobre a sua flexibilidade financeira. Para a operação do Rio de Janeiro, a Iguá já possui todos os recursos necessários.

Desafio de Evolução da Geração de Caixa: O aumento gradual da geração operacional de caixa consolidada do grupo Iguá representa um fator-chave na sua classificação. Este dependerá da captura de ganhos de escala e da eficiência operacional, principalmente em suas duas maiores operações. A Fitch projeta um aumento gradual da margem de EBITDA consolidada, passando de 44% em 2026, para cerca de 60% em 2029. O cenário-base incorpora um aumento médio anual da tarifa de 5% durante 2026-2029 e expansão média anual relevante de 11% no volume faturado no mesmo período, principalmente impulsionado pela expansão da infraestrutura em Sergipe.

A Fitch acredita que a Iguá expandirá seu EBITDA para BRL1,5 bilhão em 2026, BRL1,8 bilhão em 2027 e BRL2,4 bilhões em 2028. O elevado volume de dívida deve acarretar fortes desembolsos com juros nos próximos anos e resultar em fluxo de caixa das operações (CFO) marginalmente positivo em 2026 e em torno de BRL460 milhões e BRL780 milhões, respectivamente, em 2027 e 2028. Pelas premissas da agência, o fluxo de caixa livre (FCF) consolidado deve permanecer negativo, em torno de BRL1,1 bilhão na média do triênio, após investimentos médios anuais de BRL1,5 bilhão, que inclui o pagamento de outorga.

Principais Operações Ainda Recentes: O perfil de crédito da Iguá está fortemente atrelado à expectativa de evolução do desempenho de suas subsidiárias no Rio de Janeiro (Iguá Rio) e em Sergipe (Iguá Sergipe), adquiridas, respectivamente, em 2021 e 2025. Estas operações estão em amadurecimento, o que reduz a previsibilidade em relação aos pares do setor.

O estágio ainda inicial dessas concessões, principalmente em Sergipe, implica elevada necessidade de investimentos majoritariamente financiados por dívida, o que deve manter os indicadores de crédito pressionados a médio prazo. A Iguá apresenta alguma diversificação de concessões, uma vez que Rio de Janeiro e Sergipe devem responder por 80% do EBITDA estimado para 2026.

Capacidade de Gradual Desalavancagem: A elevada alavancagem financeira consolidada da Iguá reflete o estágio inicial de suas principais concessões e os pagamentos substanciais de outorga. Em bases individuais, a Iguá Rio e a Iguá Sergipe carregam os maiores níveis de alavancagem. A expectativa é de que as dívidas destas empresas tenham um perfil alongado e compatível com a geração de caixa, mitigando o risco de refinanciamento. A prevista evolução da geração operacional de caixa do grupo deverá possibilitar que a sua relação dívida total ajustada/EBITDA, de 12,5 vezes ao final de 2025, com 11,8 vezes considerando a dívida líquida ajustada, se reduza para 7,0 vezes e 6,8 vezes, respectivamente, em 2029.

Ausência de Subordinação no Rating da Holding: A Fitch avalia que o perfil da dívida na holding justifica que o seu rating reflita o perfil de crédito consolidado do grupo. A dívida ajustada da Iguá era de BRL955 milhões ao final de junho de 2026, que inclui BRL181 milhões referentes à garantia dada a uma emissão de debêntures da Iguá Paranaguá. Os BRL774 milhões remanescentes foram captados e transferidos à subsidiária Iguá Cuiabá, por meio de uma operação-espelho, havendo a expectativa de que esta pague sua dívida com a holding e possibilite a liquidação da dívida com terceiros.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Frustração na geração operacional de caixa, com prejuízo na capacidade de desalavancagem financeira do grupo;
- Dificuldade no alongamento e estruturação de financiamento adequado às operações em Sergipe;
- Índice de cobertura do serviço da dívida pelo EBITDA abaixo de 1,5 vez, em bases recorrentes;
- Aumento de dívida na controladora.

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

- Índice de cobertura do serviço da dívida pelo EBITDA acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes;
- Redução da alavancagem bruta e líquida ajustada consolidada para abaixo de 6,0 vezes e 5,0 vezes, respectivamente, em bases sustentáveis.

PRINCIPAIS PREMISSAS

- Aumento médio anual de tarifa de 5% de 2026 a 2029;
- Crescimento médio anual do volume faturado de 11% de 2026 a 2029, suportado principalmente pelo aumento no número de conexões e expansão das operações em Sergipe;
- Investimento médio anual de BRL1,5 bilhão de 2026 a 2029, incluindo pagamento de outorga remanescente;

- Gradual ganho de escala e de rentabilidade a partir do amadurecimento dos ativos e das ações para ganhos de eficiência;
- Inflação (IPCA) projetada pela Fitch em 4,8% em 2026, 4,0% em 2027 e 3,8% nos anos seguintes;
- Custo da dívida: cerca de 30% da dívida da companhia ao custo de Certificado de Depósito Interbancário (CDI) médio de 14,3% em 2026; 12,6% em 2027 e 10,9% em 2028, acrescido de 2,5% ao ano, e parcela remanescente da dívida ao custo de 7,5% acima do IPCA.
- Captações médias anuais de BRL2,0 bilhões de 2026 a 2029.

ANÁLISE DE PARES

O rating da Iguá está quatro graus abaixo do da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp, AAA(bra)/Perspectiva Estável), devido, principalmente, à sua estrutura financeira mais alavancada, além da menor flexibilidade financeira. A expectativa da Fitch é que a alavancagem líquida da Iguá permaneça bem acima das estimativas para a Sabesp, que é de em torno de 3,0 vezes a 4,0 vezes. O rating da Iguá é superior ao da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea, A(bra)/Perspectiva Estável), que tem sua classificação penalizada por questões de governança, apesar de apresentar melhor perfil de negócios e financeiro.

A Iguá apresenta margem de EBITDA relevante e superior a 40%, embora seja inferior à de seus pares mencionados, sendo que as três empresas se favorecem da resiliente demanda existente no setor de saneamento básico. As operações da Iguá e da Aegea são mais diversificadas geograficamente, o que dilui riscos regulatórios e hidrológicos, enquanto a Sabesp se beneficia de atividades maduras, com geração operacional de caixa forte e suficiente para sustentar boa parte de seus robustos e concentrados investimentos até 2029.

O perfil de crédito da Iguá é melhor que o da Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (Casan, A(bra)/Perspectiva Estável), que deve registrar alavancagem líquida menor, de 3,0 vezes a 4,0 vezes nos próximos anos, porém com margens de EBITDA em cerca de 40% e flexibilidade financeira e perfil de liquidez inferiores aos da Iguá. As operações da Casan também são menos diversificadas geograficamente.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Iguá se beneficia de um cronograma de amortização da dívida sem vencimentos relevantes até junho de 2029. Essa condição é crucial para permitir que os ativos em estágio inicial de operação evoluam seus EBITDAs até o momento de maior amortização

dos financiamentos. A Fitch assumiu que a companhia será capaz de preservar liquidez satisfatória e acima de BRL500 milhões, em bases consolidadas.

Ao final de junho de 2026, a dívida total consolidada do grupo era de BRL14,9 bilhões, de acordo com a metodologia da Fitch, praticamente toda alocada nas subsidiárias operacionais. Desse montante, aproximadamente BRL11 bilhões suportaram o pagamento de outorgas nas operações no Rio de Janeiro e em Sergipe. Na mesma data, o caixa e aplicações financeiras, consolidados somavam BRL1,8 bilhão, frente a uma dívida de curto prazo de BRL343 milhões. Em bases individuais, a holding registrava caixa e aplicações financeiras de BRL823 milhões e dívida de curto prazo de apenas BRL78 milhões.

PERFIL DO EMISSOR

A Iguá atua no setor de saneamento básico em 120 municípios de seis estados brasileiros. Os acionistas da companhia são a CPP Investments, a AimCo e o BNDES Participações (BNDESPar), com participações de 66,5%, 24% e 9,5%, respectivamente.

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 Iguá Saneamento 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:

Iguá Saneamento S.A.

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

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING TYPE ⚡	RATING ⚡	RATING ACTION ⚡	PRIOR ⚡
Igua Saneamento S.A.	Natl LT	A+ (bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	A+ (bra) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Gustavo Mueller
Director
Analista primário

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

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

Leonardo Coutinho

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2630

leonardo.coutinho@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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Hybrids Treatment and Notching Criteria \(pub. 08 Apr 2025\)](#)

[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).

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Igua 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 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.