

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'A(bra)' da Casan; Perspectiva Revisada Para Estável

Brazil Thu 21 May, 2026 - 3:24 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 21 May 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)' da Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (Casan) e revisou a Perspectiva do rating para Estável, de Positiva.

A revisão da Perspectiva reflete a demora no processo de regionalização estadual, que traz incertezas sobre a continuidade dos serviços prestados em importantes municípios com contratos a vencer, como São José, em 2027, e Florianópolis, em 2032. A eventual perda dessas concessões pode pressionar a geração operacional de caixa e a alavancagem financeira da empresa.

A Casan se beneficia de sua atuação no setor de saneamento básico, cuja demanda é resiliente, mas ainda enfrenta o desafio de aumentar a cobertura de seus serviços para cumprir as metas do marco regulatório do setor. O rating também reflete a exposição da companhia a riscos hidrológico, regulatório e político, devido a seu controle público.

Apesar de ser uma estatal, o rating reflete o perfil de negócios individual da Casan devido aos fracos incentivos que o acionista controlador, o Estado de Santa Catarina, tem para lhe oferecer suporte, conforme a Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos.

O rating incorpora que a companhia deve manter liquidez e alavancagem financeira moderadas, mesmo com a expectativa de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos decorrentes dos elevados investimentos previstos. As margens de EBITDA devem permanecer em torno de 40%, em linha com a média dos pares mais eficientes da indústria.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Risco de Perda de Concessões: A Casan não pode regularizar ou renovar contratos vencidos sem antes concluir o processo de regionalização no estado de Santa Catarina. Este processo tem atrasado mais do que o de seus pares. A companhia possui contratos relevantes vencendo nos próximos anos, como São José, em 2027, e Florianópolis, em 2032, que representam cerca de 10% e 30% da sua receita total, respectivamente.

O cenário-base da Fitch ainda considera a continuidade da prestação de serviços em todos os municípios onde a companhia opera. Caso o contrato de São José não seja renovado em 2027, a Fitch considera que a Casan ainda será fornecedora de água ao município no atacado. Nesta hipótese, a alavancagem líquida da Casan continuaria abaixo de 4,0 vezes.

FCF Pressionado por Investimentos: A Casan precisa realizar investimentos relevantes para ampliar sua reduzida cobertura de coleta de esgoto, de 31%, em março de 2026, para 90%, até 2033, a fim de atender ao marco regulatório. A Fitch estima EBITDA próximo a BRL920 milhões em 2026 e BRL980 milhões em 2027. O aumento da dívida para financiar o FCF negativo deve aumentar os desembolsos com juros e pressionar o fluxo de caixa das operações (CFO), projetado em cerca de BRL380 milhões e BRL500 milhões nos respectivos anos, com FCFs negativos anuais médios de BRL401 milhões no biênio, após investimentos médios em torno de BRL830 milhões.

Margem de EBITDA Mediana: A margem de EBITDA da Casan deve permanecer próxima a 40% de 2026 a 2028, em linha com os pares com controle público mais eficientes do setor. Ao final do período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2026, a margem de EBITDA era de 38%. Para a Fitch, a margem da companhia será suportada pelo aumento médio anual de 2,2% do volume faturado de 2026 a 2029 e pelos reajustes tarifários implementados em linha com a inflação.

Manutenção de Alavancagem Moderada: A Casan deve manter sua alavancagem financeira líquida abaixo de 3,5 vezes de 2026 a 2028. A empresa segue com o desafio de continuar fortalecendo seu EBITDA para compensar a expectativa de aumento da dívida destinada a financiar os investimentos planejados. A relação dívida líquida/EBITDA deve ficar em 2,8 vezes em 2026 e entre 3,0-3,5 vezes em 2027 e 2028. Em março de 2026, o índice dívida total/EBITDA era de 3,3 vezes, e o dívida líquida/EBITDA, de 2,8 vezes.

Receita Resiliente, Risco Regulatório e Político: O perfil de crédito da Casan se beneficia do baixo risco do setor de saneamento básico brasileiro devido à elevada previsibilidade de demanda, mesmo em cenários macroeconômicos adversos. A empresa tem posição quase monopolista na prestação de um serviço essencial à população. O risco hidrológico é

inerente ao setor e se mostra gerenciável. A Fitch considera que a demora no avanço da regionalização reduz a visibilidade das receitas e expõe a empresa a maior risco regulatório.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Ausência de avanço na renovação do contrato com o município de São José até março de 2027;
- Saldo de caixa e aplicações financeiras consistentemente abaixo de BRL200 milhões;
- CFO consistentemente abaixo de BRL400 milhões;
- Cobertura de juros pelo EBITDA abaixo de 2,0 vezes.

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

- Conclusão do processo de regionalização no estado de Santa Catarina;
- Margem de EBITDA acima de 40%, em bases recorrentes;
- Cobertura de juros pelo EBITDA acima de 3,0 vezes;
- Aumento dos índices de cobertura dos serviços de coleta e tratamento de esgoto em linha com as exigências regulatórias.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

As Principais Premissas da Fitch Para o Cenário de Rating da Casan Incluem:

- Crescimento médio anual de 2,2% no volume total faturado de água e esgoto de 2026 a 2029;
- Reajustes tarifários em linha com a inflação projetada;
- Investimentos médios anuais em torno de BRL850 milhões de 2026 a 2029;

- Pagamentos de dividendos somente a acionistas minoritários;
- Rolagem de toda a dívida vincenda a um custo financeiro médio de CDI + 3,0% ao ano;
- CDI médio de 14% em 2026, 12,4% em 2027 e 10,8% em 2028.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de crédito da Casan é mais fraco que o da Saneamento de Goiás S.A. (Saneago), classificada com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável, e que o da Companhia de Água e Esgoto do Ceará – Cagece, classificada com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)', Perspectiva Estável. Estes pares possuem controle público e histórico de indicadores de liquidez mais fortes, além de cronogramas de amortização de dívidas mais longos.

A Fitch também avalia que a Casan possui maior risco associado à renovação de concessões de importantes municípios atendidos que Saneago e Cagece.

A alavancagem financeira líquida das três companhias deve permanecer inferior a 3,5 vezes, e a margem de EBITDA da Casan, próxima a 40%, ante 32% da Saneago e 28% da Cagece.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

O cenário-base do rating considera que a Casan possui acesso a linhas de crédito de longo prazo necessárias para financiar seus FCFs negativos projetados e rolar dívidas vincendas, porém mantendo volume de caixa e aplicações financeiras moderado, na faixa de BRL300 milhões a BRL400 milhões. Em 31 de março de 2026, a dívida total, de BRL2,7 bilhões, era composta principalmente por debêntures (56%), com dívida de curto prazo de BRL491 milhões, enquanto o saldo de caixa e aplicações financeiras era de BRL395 milhões.

Aproximadamente 50% dos recebíveis da Casan são livres de garantias, o que aumenta a flexibilidade financeira para acessar mercados de dívida. A companhia está exposta a câmbio por 25% de sua dívida serem denominados em moeda estrangeira.

PERFIL DO EMISSOR

A Casan atua no setor de saneamento básico, operando em 192 dos 295 municípios de Santa Catarina e em um município do Paraná. Seu acionista controlador é o Estado de Santa Catarina, com 90,13% do capital total.

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 Casan.

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: 16 de outubro de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 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 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 ↕
Companhia Catarinense de Aguas e Saneamento - CASAN	Natl LT	A(bra) Rating Outlook	Affirmed Stable	A(bra) Rating Outlook Positive

[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

Marta Veloso

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 11 3957 3683

marta.veloso@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[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 18 Jul 2025\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**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**

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.