

## Comunicado à Imprensa

# Ratings 'brA' atribuídos às 2ª e 3ª emissões de debêntures da Iguá Sergipe

3 de dezembro de 2025

**São Paulo (S&P National Ratings), 3 de dezembro de 2025** – A S&P National Ratings atribuiu hoje os ratings 'brA' na Escala Nacional Brasil e os ratings de recuperação 'br4' às 2ª e 3ª emissões de debêntures *senior unsecured* da **Iguá Sergipe S.A.**

**Ratings refletem a qualidade de crédito de sua controladora.** Nossa análise das debêntures da subsidiária foi conduzida sob o tratamento de substituição de rating, dado que as emissões contam com garantia irrevogável e irretroatável da Iguá Saneamento S.A. (brA/Estável). Não consideramos essas emissões como um *project finance*, por tratarem-se de empréstimos-ponte com amortização de todo o principal em 2029, o que expõe o grupo ao risco de refinanciamento, além da existência de cláusulas de *cross-default* com a Iguá Saneamento S.A.

Em dezembro de 2024, a Iguá Sergipe concluiu a 2ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 1,85 bilhão, com vencimento único em junho de 2029 e remuneração de CDI + 2,50%, paga semestralmente a partir de junho de 2026. Os recursos obtidos foram destinados ao pagamento da primeira parcela da outorga. Além disso, em maio de 2025, a concessionária realizou a 3ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 800 milhões, com vencimento único em junho de 2029 e remuneração de CDI + 2,50%, paga semestralmente a partir de junho de 2026. Os recursos desta emissão foram destinados ao pagamento da segunda parcela da outorga. Ambas as emissões contam com garantia corporativa da Iguá Saneamento, fornecida de forma irrevogável e irretroatável.

Ao longo de 2026, esperamos que a Iguá Sergipe realize uma nova emissão de debêntures para quitar aproximadamente R\$ 1 bilhão referente à terceira parcela da outorga fixa, com vencimento em dezembro de 2026. A companhia também avaliará as condições de mercado e poderá realizar o *take-out* da 2ª e/ou 3ª emissão de debêntures por meio de dívidas com prazos mais longos, em uma estrutura similar à utilizada na Iguá Rio.

**A concessão em Sergipe passou a representar a segunda operação mais relevante do grupo Iguá.** Em setembro de 2024, a Iguá Saneamento S.A. venceu a licitação para a concessão de serviços de saneamento em 74 municípios do estado de Sergipe, na região Nordeste, apresentando uma proposta de R\$ 4,53 bilhões em outorga fixa. Aproximadamente 60% do valor da outorga foi pago na assinatura do contrato em dezembro de 2024; 20% foram pagos em maio de 2025 após o início da gestão assistida e compartilhada com a estatal DESO (Companhia de Saneamento de Sergipe; não avaliada), e os 20% restantes serão pagos em dezembro de 2026. Para financiar o pagamento das duas primeiras parcelas da outorga em Sergipe, a companhia estruturou seu capital da seguinte forma:

- Aporte de R\$ 1,7 bilhão dos acionistas, dos quais R\$ 1,4 bilhão já foi integralizado à concessão.

## Analista principal

**Gabriel Gomes**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4838  
gabriel.gomes@spglobal.com

## Contato analítico adicional

**Wendell Sacramoni, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni@spglobal.com

## Líder do comitê de rating

**Marcelo Schwarz, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz@spglobal.com

## Ratings 'brA' atribuídos às 2ª e 3ª emissões de debêntures da Iguá Sergipe

- Endividamento no nível da Iguá Sergipe S.A., composto pelas duas emissões de debêntures, que totalizaram R\$ 2,65 bilhões, garantidas pela holding, e cujos recursos foram destinados ao pagamento das parcelas da outorga.

Nos meses iniciais da operação, a Iguá concentrou seus investimentos em infraestrutura administrativa, incluindo a reforma da unidade de Aracaju, que também abriga o Centro de Controle Operacional, obras emergenciais para ampliação do Sistema de Abastecimento de Água em Sergipe, e a aquisição de novos equipamentos para distribuição de água, substituição de equipamentos de esgotamento sanitário e automação de sistemas, além da finalização das reformas das lojas de atendimento.

Houve um progresso nas obras emergenciais em diversas localidades (Poço Redondo, Porto da Folha, Itabaiana–Moita Bonita e Riachão do Dantas), aumentando o abastecimento de água e a segurança hídrica. A instalação de macromedidores continua avançando, modernizando o sistema de medição. Até setembro de 2025, os investimentos na Iguá Sergipe totalizavam R\$ 130,8 milhões. Considerando que a operação teve início apenas em maio de 2025, a companhia está levantando dados para a identificação dos indicadores de perdas de água e inadimplência.

Em 2025, a contribuição de Sergipe para o EBITDA será parcial, uma vez que a concessão esteve em fase de operação assistida até abril de 2025. Estimamos um EBITDA de aproximadamente R\$ 140 milhões para essa concessão em 2025 e projetamos que representará cerca de 30% do EBITDA da Iguá Saneamento no ano de 2026.

No consolidado da Iguá Saneamento, projetamos índice de dívida líquida sobre EBITDA de aproximadamente 11,5x em 2025 e 7,5x em 2026. Esperamos ainda geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de 7,0% em 2025 e 4,0% em 2026. Embora projetemos índice de dívida líquida sobre EBITDA acima de 7,0x nos próximos anos, pressionado pelo elevado volume de dívidas para financiar capex e pagamentos de outorga, não esperamos pressões de liquidez. A liquidez confortável reflete a obtenção de *waivers* dos *covenants* até 2032, o prazo médio de vencimento de dívidas financeiras superior a 13 anos e a flexibilidade na execução do plano de investimentos em Sergipe. Ainda, esperamos índices de cobertura de juros sobre o EBITDA próximos de 1,5x em 2026 e 2,0x em 2027.

## Descrição da Empresa

A Iguá Sergipe S.A. é a concessionária responsável por fornecer serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário em 74 municípios do estado de Sergipe, impactando positivamente a vida de aproximadamente 2,3 milhões de pessoas. A operação da empresa foi iniciada em maio de 2025, precedida por um período de transição colaborativa com a Companhia de Saneamento de Sergipe (DESO).

A concessão abrange praticamente todo o território sergipano, incluindo áreas urbanas, agreste e sertão, com o objetivo de universalizar o saneamento básico até 2033, em linha com o Novo Marco Legal do Saneamento. O projeto visa alcançar uma cobertura de 99% para o abastecimento de água e 90% para a coleta e tratamento de esgoto, representando um avanço significativo para a região. O contrato de concessão tem a duração de 35 anos e prevê um investimento total de aproximadamente R\$ 6 bilhões, com R\$ 2,8 bilhões destinados nos primeiros cinco anos.

## Ratings 'brA' atribuídos às 2ª e 3ª emissões de debêntures da Iguá Sergipe

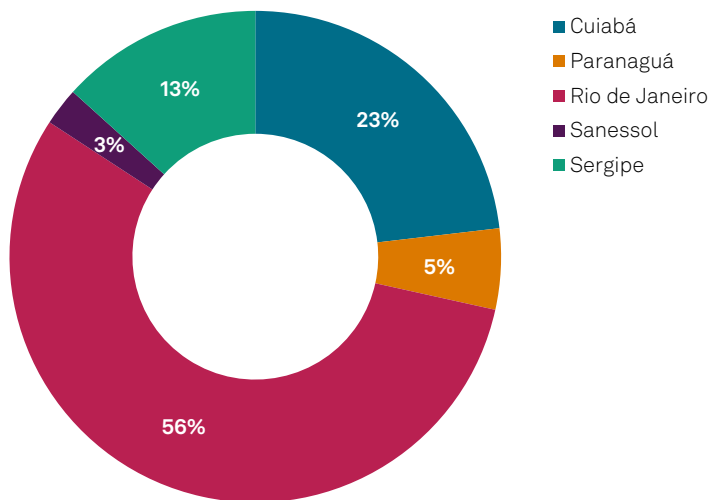
A Iguá Sergipe é responsável por diversos serviços essenciais, incluindo a distribuição de água tratada, a coleta e tratamento de esgoto, e investimentos estratégicos na expansão da rede de distribuição, na redução de perdas e na melhoria da qualidade da água. A DESO continua desempenhando um papel crucial na captação e tratamento da água bruta, fornecendo-a à Iguá Sergipe para distribuição.

A Iguá Sergipe é controlada pela Iguá Saneamento. A Iguá é uma holding não operacional com sede em São Paulo, atuando no setor de saneamento privado. A empresa oferece serviços de captação, tratamento e distribuição de água, além de coleta e tratamento de esgoto em municípios e concessões operacionais. Além disso, também participa de consórcios e parcerias com entidades públicas e empresas privadas. Atualmente, a Iguá está presente em seis estados brasileiros – Rio de Janeiro, Mato Grosso, São Paulo, Paraná, Alagoas e Sergipe – por meio de sete concessões e três Parcerias Público-Privadas (PPPs), atendendo aproximadamente 5,3 milhões de clientes.

### Gráfico 1

#### Iguá Saneamento – EBITDA

2025



Fonte: S&P National Ratings  
Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

As escrituras das 2ª e 3ª emissões de debêntures da Iguá Sergipe não estão sujeitas a *covenants*.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Iguá Saneamento S.A.</b>				
5ª emissão de debêntures	R\$ 620 milhões	Julho de 2034	brA	br4(30%)
<b>Paranaguá Saneamento S.A.</b>				
2ª emissão de debêntures	R\$ 260 milhões	Julho de 2030	brA	br4(40%)
<b>Iguá Sergipe S.A.</b>				
2ª emissão de debêntures	R\$ 1,85 bilhões	Junho de 2029	brA	br4(30%)
3ª emissão de debêntures	R\$ 800 milhões	Junho de 2029	brA	br4(30%)

### Principais fatores analíticos

Os ratings de recuperação 'br4' das emissões da Iguá Sergipe indicam nossa expectativa de uma recuperação média (30%-50%) para os credores das debêntures do grupo Iguá em um cenário hipotético de default.

Em nosso cenário simulado, consideramos que a empresa teria incentivos para ser reestruturada em vez de liquidada, dada a natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para fornecer serviços de saneamento. Em nosso cenário hipotético, o default ocorreria em 2029 em função de uma recessão econômica prolongada no Brasil, o que aumentaria a inadimplência em todas as concessões operadas pela Iguá, reduzindo consideravelmente a geração de caixa da empresa e aumentando suas necessidades de capital de giro.

Com o *completion* total da 5ª emissão e da 1ª série da 4ª emissão da Iguá Rio, a Iguá Saneamento não garante mais tais dívidas. Sendo assim, analisamos a recuperação da Iguá Saneamento sem o endividamento de mercado de capitais da Iguá Rio, uma vez que analisamos o ativo do Rio de Janeiro como um *project finance*, e um default nessa operação resultaria na recuperação no nível do ativo.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 657 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x

### Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,1 bilhões
- Dívida prioritária: R\$ 291 milhões
- Dívida *senior unsecured*: R\$ 8,2 bilhões (empréstimos e debêntures)
- Expectativa de recuperação para a dívida *unsecured*: 30%-50%.

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

## Ratings 'brA' atribuídos às 2ª e 3ª emissões de debêntures da Iguá Sergipe

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating no novo site da Escala Nacional Brasil para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P National Ratings estão disponíveis nas "[Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)". Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P National Ratings.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

### Artigos

- [Análise Atualizada: Iguá Saneamento S.A. e subsidiárias](#), 11 de novembro de 2025
- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

## Informações regulatórias adicionais

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P National Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P National Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P National Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P National Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P National Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P National Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P National Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P National Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P National Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

## Conflitos de interesse potenciais da S&P National Ratings

A S&P National Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)".

## Faixa limite de 5%

A S&P National Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível na página de "Informações Regulatórias", o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* em sua sigla em inglês) da S&P National Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P National Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P National Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.