



Opea Securitizadora S.A.

1ª série da 34ª emissão de CRI | SANEMA

Data de ação de rating

18 de março 2026

Vigência do rating

Março de 2027

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

contato: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 –
Gávea – 22451-090
Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Telefone: +55 21 2233.0350

Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Telefone: +55 21 2233.0350

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

www.srrating.com.br

CRI	Equivalência "br"	Nota global
1ª série da 34ª emissão OPEA	brA(o.e.)	BB ^{SR} (o.e.)
Tendência estável		

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas, denotando risco mediano. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é satisfatória e as vulnerabilidades se tornam significativas num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem do risco de securitização lastreada em duas CCIs, sendo uma, representativa do fluxo de locação estabelecido entre a SANEMA (locadora) e a CASAL (locatária) e pela CCI – Nota Comercial que tem a SANEMA como devedora. Sendo assim, há o direcionamento ao risco corporativo da SANEMA (CONASA) e da CASAL. Os riscos que se destacam na presente emissão, portanto, são provenientes da capacidade de pagamento dos aluguéis por parte da CASAL, considerado baixo, diante da natureza operacional do empreendimento, de forte apelo social, e do longo track-record da empresa. O risco corporativo da CONASA INFRAESTRUTURA S.A., considerado mediano, decorre da sua função de *holding* de uma série de iniciativas de investimentos em concessões e parcerias público-privadas de infraestrutura, em diversos estágios de maturação por meio de SPEs.

Os investimentos são concentrados nos segmentos de saneamento básico, iluminação pública e rodovias, condicionados sob a modalidade de *project finance* devidamente segregados e viáveis economicamente. O setor de atuação da empresa possui certa previsibilidade de resultados e resiliência de demanda, inclusive em períodos de turbulências macroeconômicas. Os CRIs não contam com garantias, não obstante, os créditos imobiliários utilizados como lastro da operação são garantidos pela Alienação Fiduciária de Quotas, a Cessão Fiduciária e a Fiança. Adicionalmente, os Créditos Imobiliários Locação são garantidos pela Cessão Fiduciária BRK. O risco operacional é considerado baixo diante da natureza do empreendimento, da capacidade de gestão das empresas envolvidas e do longo prazo da operação. A operação expõe-se também a riscos regulatórios e macroeconômicos típicos de processos de concessão.

Risco
Macroeconômico

Risco de Crédito
e Contraparte

Risco Operacional

Risco Estrutural

A emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários

A Opea Securitizadora S.A. emitiu, em agosto de 2022, CRI lastreado em créditos imobiliários devidos pela SANEMA – SANEAMENTO DE MACEIÓ LTDA. e pela CASAL – COMPANHIA DE SANEAMENTO DE ALAGOAS, o valor total da emissão deverá ser de R\$ 200 milhões e prazo de duração de 180 meses sem carência para início do pagamento de principal.

Os lastros da operação caracterizam-se pela CCI – Locação representativas de contrato de locação firmado entre SANEMA (locadora) e a CASAL (locatária), e pela CCI – Nota Comercial que tem a SANEMA como devedora. O valor dos créditos imobiliários somados chega a aproximadamente R\$ 254 milhões.

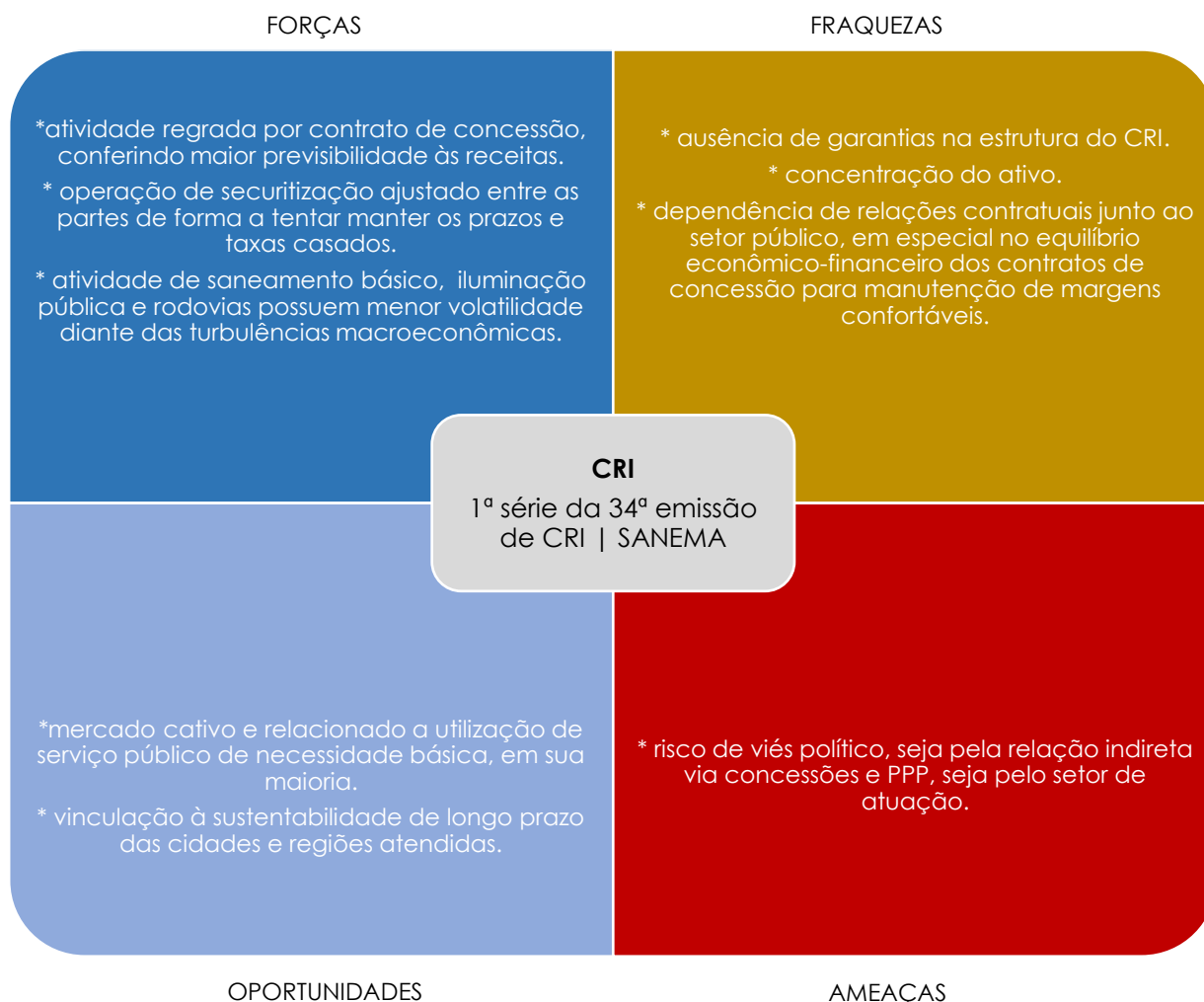
A remuneração do CRI será equivalente à variação mensal do IPCA – IBGE acrescida à taxa de 8,9157% a.a.. Quanto aos pagamentos, os juros e amortizações serão mensais, conforme cronograma definido no Termo de Securitização. Até o momento da emissão do presente relatório ocorreram quatro eventos de pagamento, sendo estes, pagos no vencimento.

Destaca-se que os CRIs não contam com garantias. Os Créditos Imobiliários, por sua vez, são garantidos pela Alienação Fiduciária de Quotas, a Cessão Fiduciária e a Fiança. Adicionalmente, os Créditos Imobiliários Locação são garantidos pela Cessão Fiduciária BRK.

A operação conta com intervenientes de experiência em suas respectivas atividades, sendo a OPEA Securitizadora S.A. a emissora dos CRI's e a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.. o agente fiduciário. Ressalta-se que apesar da reputação de mercado de tais agentes, estes não são formalmente avaliados pela SR Rating quanto à sua qualidade e experiência profissional.

SWOT de riscos

no presente rating de CRI, são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Informações relevantes para a operação

Os documentos da operação refletem, mas não se limitam, as principais condições abaixo descritas:

- Emissora: OPEA SECURITIZADORA S.A.
- Valor da emissão: R\$ 200.000.000,00.
- **Saldo devedor: R\$ 201.693.864,40 (janeiro/2026)**
- Data de vencimento e prazo: 27 de agosto de 2037.
- Remuneração: IPCA + 8.9157% a.a.
- Garantias: os CRIs não contam com garantias. Os Créditos Imobiliários, por sua vez, são garantidos pela Alienação Fiduciária de Quotas, a Cessão Fiduciária e a Fiança. Adicionalmente, os Créditos Imobiliários Locação são garantidos pela Cessão Fiduciária BRK.
- Fundo de despesas: **R\$ 123.117,92 (janeiro/2026)**
- Fundo de reserva, mínimo de R\$6.500.000,00 ou (4x 110% x PMT do mês): **R\$ 10.425.675,65 (janeiro/2026)**
- Agente fiduciário: OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.

O imóvel

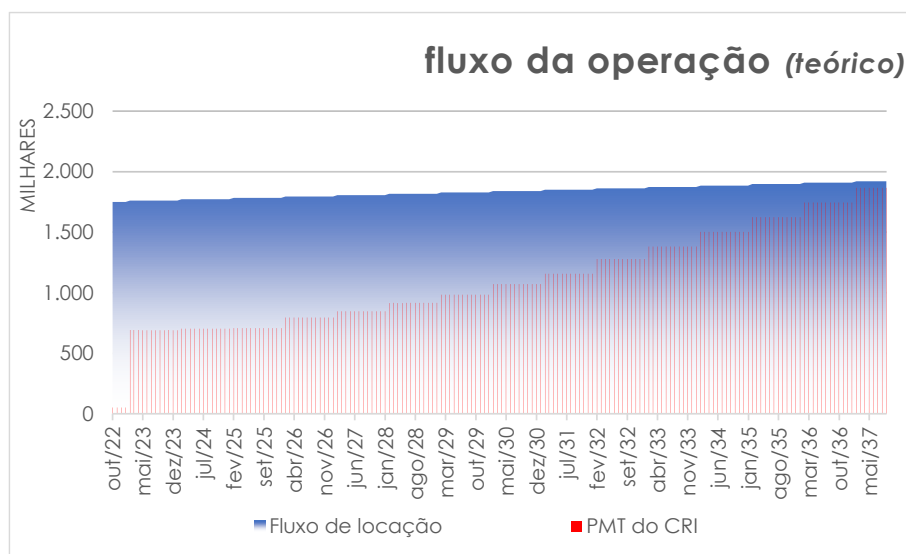
Trata-se de uma Estação de Tratamento de Esgoto e outras obras acessórias situadas no imóvel de 12.753,70m² localizada em Maceió/AL. O imóvel foi objeto de contrato de locação, precedida da concessão do direito real de uso das áreas e da execução das obras de implantação de sistema de esgotamento sanitário composto por estação de tratamento de esgoto, interceptores, estações elevatórias de esgotos, linhas de recalque e redes coletoras de esgoto contrato de *built-to-suit*, isto é, de construção seguido de aluguel para a BRK Ambiental, por sua vez executar para 10 cidades da Região Metropolitana de Maceió.

A concessão prevê que a BRK Ambiental irá adquirir água da CASAL e 40% do valor pago à CASAL será destinado como garantia para o pagamento devido pela CASAL à Sanema. A expectativa de geração de receitas de locação do imóvel indica que a receita deve ser suficiente para a realização dos pagamentos pela CASAL do contrato com a Sanema.

Fluxo da Operação

Trata-se de uma emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários lastreados em Cédulas de Crédito Imobiliário representativas de CCI's representativas do contrato de locação e uma nota comercial, tendo como devedoras a CASAL e a Sanema. Dessa forma, o fluxo em questão se expõe amplamente ao risco de crédito dos devedores Casal e Sanema.

A dívida, portanto, será paga pelo fluxo de locação securitizado, que será direcionado ao pagamento das parcelas do CRI. Não deverá haver período de carência de principal. Ressalta-se que não há descasamento de taxas na operação, uma vez que o aluguel do empreendimento, lastro da operação, deverá ser corrigido anualmente pelo valor do IPCA – IBGE acrescido de uma taxa de 8,9157% a.a.. Da mesma forma, o índice é utilizado como indexador da emissão de CRI. O *duration* do CRI é de aproximadamente 108 meses.



Não obstante, haverá a aplicação de multas, equivalente ao valor de todas as parcelas vincendas em caso de quebra contratual. Nesse sentido o aspecto operacional do imóvel à locatária é ponto mitigador de risco.

O CRI está adimplente em relação a todos os seus eventos de pagamento de juros e amortização, até o momento de emissão deste relatório não foram realizadas assembleias de investidores e não foram observados fatos relevantes na operação.

Data Liquidação	Juros	Amortização	Prêmio	Valor Total	Status do Evento
27/02/2026	R\$ 6,19	R\$ 4,63	R\$ 0,00	R\$ 10,82	Liquidado
30/01/2026	R\$ 7,24	R\$ 4,61	R\$ 0,00	R\$ 11,85	Liquidado
31/12/2025	R\$ 7,60	R\$ 4,10	R\$ 0,00	R\$ 11,70	Liquidado
28/11/2025	R\$ 6,58	R\$ 4,10	R\$ 0,00	R\$ 10,68	Liquidado
31/10/2025	R\$ 7,96	R\$ 4,08	R\$ 0,00	R\$ 12,05	Liquidado
30/09/2025	R\$ 7,65	R\$ 4,08	R\$ 0,00	R\$ 11,73	Liquidado
29/08/2025	R\$ 7,31	R\$ 4,07	R\$ 0,00	R\$ 11,38	Liquidado
31/07/2025	R\$ 8,02	R\$ 4,06	R\$ 0,00	R\$ 12,08	Liquidado
30/06/2025	R\$ 6,98	R\$ 4,05	R\$ 0,00	R\$ 11,03	Liquidado
30/05/2025	R\$ 7,33	R\$ 4,03	R\$ 0,00	R\$ 11,36	Liquidado
30/04/2025	R\$ 6,97	R\$ 4,01	R\$ 0,00	R\$ 10,98	Liquidado
31/03/2025	R\$ 6,56	R\$ 3,96	R\$ 0,00	R\$ 10,51	Liquidado
28/02/2025	R\$ 6,92	R\$ 3,95	R\$ 0,00	R\$ 10,87	Liquidado
31/01/2025	R\$ 7,60	R\$ 3,93	R\$ 0,00	R\$ 11,53	Liquidado

Conasa (SANEMA)

Criada em 2007, a Conasa Infraestrutura constituiu-se como uma holding administradora de empresas e, em alguns casos de SPes. Voltada inicialmente para serviços de saneamento, a Conasa ampliou sua área de atuação e hoje é uma plataforma de investimento em concessões de infraestrutura de médio porte, com ativos operacionais desde 2004 no segmento de saneamento; desde 2014 em iluminação pública e; em 2018, ampliou para o segmento concessões de rodovias, consolidando os investimentos na expansão da infraestrutura de serviços essenciais no Brasil. A Sanema é controlada pela Conasa Infraestrutura com 100% do capital social. A estrutura de governança da empresa é composta por conselho administrativo, diretoria, comitê de auditoria e riscos e comitê de *compliance*.

A SANEMA foi constituída ao final de 2013 para a construção e implantação de sistema de tratamento do esgoto em oito bairros, situados na Zona Alto de Maceió. Houve o início das obras em 2018 da Estação de Tratamento de Esgoto Caçadores e investimentos de R\$ 152,3 milhões até 2021.

Com 82Km de extensão e 17 elevatórias de esgoto, a rede coletora cobre 100% dos domicílios do perímetro do contrato, beneficiando, atualmente, uma população de 73.250 mil pessoas. Há, contudo, capacidade de atendimento a 130 mil pessoas, crescimento previsto para os próximos 30 anos, período do contrato de Locação de Ativos firmado entre SANEMA e CASAL.

Em dezembro de 2024, a CONASA apresentou uma receita líquida de R\$ 1,7 bilhão frente a R\$ 1,1 milhões em 2023. A geração operacional de foi de R\$ 476 milhões. O endividamento da companhia se apresentou crescente durante o período de análise encerrando o ano de 2024 em R\$ 3,4 bilhões, porém com cerca de 15% da dívida total concentrada no curto prazo. O nível de endividamento se apresentou crescente no último ano. A posição referida de liquidez que a empresa se encontra com quase R\$ 169 milhões em caixa e aplicações financeiras. O patrimônio líquido da empresa era de R\$ 1,0 bilhão ao final de 2024.

O ano de 2024 foi marcado por estabilização nas receitas da empresa em todos os segmentos de atuação, o movimento se deu principalmente devido a estabilização de projetos de incorporação de algumas empresas na área de rodovias e os investimentos em novos ativos de concessão nos anos anteriores. O aumento dos passivos para investimentos elevou as despesas financeiras, fazendo com que a empresa tivesse um prejuízo líquido no último período.

As demonstrações financeiras foram auditadas pela PriceWaterhouseCoopers (PWC) Auditores Independentes Ltda. (R\$ mil).

CONSOLIDADO	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
FATURAMENTO LÍQUIDO	60.066	123.800	160.804	138.693	163.205	222.735	282.620	451.721	1.154.104	1.962.428	1.703.571
EBÍTIDA	21.834	49.793	52.115	52.237	61.924	69.365	117.169	255.695	97.976	474.595	476.189
LUCRO LÍQUIDO	10.000	25.548	24.310	18.386	3.740	11.411	57.746	193.481	92.915	179.933	274.475
COBERTURA DE JUROS	1,4	2,7	3,0	4,8	4,9	2,4	3,8	5,0	0,5	0,9	0,9
EXPOSIÇÃO À DÍVIDA LÍQUIDA	2,6	1,8	1,2	1,2	0,9	2,2	1,8	1,2	16,0	5,9	7,0
ENDIVIDAMENTO	77.090	94.779	66.764	68.089	56.981	191.063	238.023	557.260	2.171.039	2.961.893	3.481.262
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	129.835	177.022	198.425	220.832	232.175	277.533	324.088	732.204	873.768	1.273.958	1.005.216
NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO	37,3%	34,9%	25,2%	23,6%	19,7%	40,8%	42,3%	43,2%	71,3%	69,9%	77,6%
PERMANENTE	99.471	142.252	158.058	203.629	231.446	303.723	339.844	676.557	1.800.325	3.857.406	4.055.883
ATIVOS	234.965	321.944	348.818	359.286	399.384	595.608	210.857	494.779	555.432	573.172	570.200
DESPESA FINANCEIRA	- 15.880	- 18.132	- 17.344	- 10.887	- 12.680	- 29.103	- 30.971	- 50.837	- 209.795	- 510.341	- 552.211
RECEITA FINANCEIRA	5.653	5.957	7.614	6.238	10.168	13.057	8.398	55.210	126.134	98.287	90.919
CAIXA E EQUIVALENTES	20.294	5.012	3.211	6.223	3.116	35.569	29.638	242.692	598.560	165.655	169.070

CASAL | A CASAL – Companhia de Saneamento de Alagoas, fundada em 1962, é uma Sociedade de Economia Mista Estadual, vinculada à Secretaria de Estado da Infraestrutura. A CASAL tem por objetivo o abastecimento de água e o esgotamento sanitário no Estado de Alagoas, sendo a exploração dos serviços executada mediante contrato de programa ou de concessão e convênio celebrado com o titular do serviço. Seus atos são fiscalizados pela Controladoria Geral do Estado e pelo Tribunal de Contas do Estado. Sua receita é advinda da prestação de serviços à sociedade alagoana, através do abastecimento de água e esgotamento sanitário.

A estruturação da Companhia como empresa de economia mista, obedeceu às regras estabelecidas pelo Plano Nacional de Saneamento (PLANASA), então em vigor no Brasil. As políticas que regulam a empresa são descritas em manuais que passam por revisões periódicas. A empresa possui em sua estrutura, conselho de administração, conselho fiscal e um comitê de auditoria estatutário.

Em dezembro de 2023, a empresa apresentou uma receita líquida de R\$ 453 milhões frente a R\$ 438 milhões em 2022. A empresa apresentou um resultado financeiro negativo, o lucro líquido ao final de 2023 foi negativo em R\$ 61,2 milhões, apresentando forte redução em comparação ao mesmo período do ano anterior, quando o lucro líquido foi de R\$ 69,9 milhões. A geração operacional foi negativa em R\$ 31,3 milhões.

O perfil de endividamento da companhia encerrou o período sob análise com um perfil bastante alongado, com a totalidade da dívida concentrada no longo prazo. O patrimônio líquido da empresa no encerramento de 2023 era de R\$ 643 milhões. A posição referida de liquidez que a empresa se encontra com aproximadamente R\$ 17,9 milhões em caixa e aplicações financeiras. O índice de exposição (índice soft - dívida líquida) da empresa está negativo no ano de 2023. As demonstrações financeiras foram auditadas pela CONVICTA Auditores Independentes S/S. (R\$ mil).

Garantias dos Créditos imobiliários

Os CRIs não contam com garantias. Os Créditos Imobiliários Nota comercial, por sua vez, são **garantidos** por (i) Fiança, outorgada pela Conasa no âmbito das Notas Comerciais Escriturais, nos termos do Termo de Emissão; (ii) Alienação Fiduciária de Quotas, outorgada pela ASB (ASB ATIVOS DE SANEAMENTO DO BRASIL S.A.), nos termos do Contrato de Alienação Fiduciária de Quotas; e (iii) Cessão Fiduciária, outorgada pela Devedora Sanema, nos termos do Contrato de Cessão de Créditos. Adicionalmente, os Créditos Imobiliários Locação são garantidos pela Cessão Fiduciária BRK.

A cessão fiduciária da BRK consiste na vinculação de receita, sendo que, deverá ocorrer cessão de 40% de todo e qualquer valor pago pela BRK Ambiental à CASAL a título de pagamento pelo fornecimento de água tratada, compensações, indenização ou qualquer natureza.

A **BRK** é uma das maiores empresas privadas de saneamento do Brasil e atua na gestão de serviços de água e esgoto e no desenvolvimento de soluções ambientais. A empresa faz parte do grupo Brookfield, companhia canadense que chegou ao Brasil em 1899 e administra ativos em mais de 30 países, nos cinco continentes. Desde abril de 2017, a Brookfield detém 70% de nossas ações. O FI-FGTS, detém os 30% de participação restantes do capital social da empresa. Criado em 2007, o FI-FGTS é administrado pela Caixa Econômica Federal e tem seus recursos focados na concretização de projetos de infraestrutura no Brasil.

Em dezembro de 2020, o Governo de Alagoas, a CASAL e a BRK Ambiental assinaram o contrato de concessão dos serviços de distribuição da distribuição de água, atendimento aos clientes, retirada de vazamentos nas ruas, reposição de pavimento, mudança de titularidade e todos os demais serviços comerciais, faturamento, arrecadação, além de toda a parte de esgotamento sanitário para 10 cidades da Região Metropolitana de Maceió.

Aspectos gerais do monitoramento

- No presente monitoramento, não foram observadas assembleias e/ou aditamentos.
- A performance da companhia manteve-se estável desde a última avaliação.
- Ao longo de todo o ano de 2024, os pagamentos de juros e amortizações programadas foram realizados pontualmente.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem tendência estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) deterioração das condições econômico-financeiras significativas que altere a percepção de risco de crédito da companhia; e (ii) contingenciamentos operacionais que possam alterar a percepção de risco operacional.

Informações sobre o processo de análise

- Nenhum conteúdo dos relatórios de rating, incluindo suas notas classificatórias, poderão ser reproduzidos ou distribuídos sem o devido consentimento da SR Rating. O conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia acerca da exatidão, fidedignidade, tempestividade ou disponibilidade das informações presentes em qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia pelos resultados aferidos mediante o uso das notas classificatórias ou ainda de qualquer parte do conteúdo do relatório de rating, bem como pela segurança ou manutenção de quaisquer dados ou informações utilizadas pelo usuário.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados isentam-se de qualquer e toda responsabilidade ou garantia, estabelecida de modo explícito ou implícito, sobre a adequação das expectativas do usuário pautadas por nossas opiniões, notas classificatórias, dados ou qualquer outro conteúdo do relatório de rating.
- Em nenhuma circunstância, A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados deverão ser responsabilizados, quer seja pelo contratante quer seja pelo usuário das informações, por quaisquer danos, custos, despesas, perdas de quaisquer naturezas, incluindo sem limitação perdas de rendas ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência, diante do uso de qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- As análises, relatórios, notas classificatórias ou qualquer conteúdo informacional provido pela SR Rating são apenas opiniões na data em que foram emitidas e jamais são declarações de fatos passados, presentes ou futuros. A despeito dos processos adotados no sentido de qualificar a opinião emitida, a SR Rating não atesta da veracidade de qualquer informação presente nos relatórios de rating, não podendo ser responsabilizadas em circunstância nenhuma diante de erros, omissões, por negligência ou não, induzidas pela não veracidade do conteúdo apresentado.
- Uma classificação de risco da SR Rating, bem como qualquer conteúdo do relatório de rating, constitui apenas opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda, sequer indica qualquer adequação dos investimentos ao perfil esperado pelo investidor. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao default. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. Não se deve depender das notas classificatórias, relatórios de rating ou qualquer outro conteúdo divulgado pela SR Rating para as decisões de investimento, não sendo jamais substitutos da fidedignidade, capacidade e responsabilidade exigida e unicamente imputada ao próprio investidor.
- A SR Rating atua exclusivamente com agência de classificação de risco, estando vedada qualquer outra atividade, sobretudo aquelas relacionadas à consultoria. Assim, não possuímos qualquer participação em decisões de planejamento, estruturação, comercialização ou distribuição de títulos ou negócios. Não sugerimos, não recomendamos e não nos responsabilizamos por qualquer ato, presente ou superveniente, que possa recair sobre a legalidade, licitude ou desempenho esperado e verificado dos títulos ou negócios avaliados.
- **A SR RATING NÃO ASSUME QUALQUER RESPONSABILIDADE CIVIL OU PENAL POR EVENTUAIS ERROS DE AVALIAÇÃO ATUAIS OU MUDANÇAS SUPERVENIENTES, OU AINDA, POR FRUSTRAÇÃO DO RETORNO FINANCEIRO ESPERADO.**

Histórico da classificação de risco

- ♦ Em 26 de janeiro de 2023, foi disponibilizado o relatório preliminar.
- ♦ Em 22 de fevereiro de 2023, foi disponibilizado novo relatório preliminar, após ajustes.
- ♦ Em 27 de fevereiro de 2023, foi disponibilizado o relatório de rating definitivo inicial.
- ♦ Em 21 de março de 2024, foi disponibilizado o primeiro relatório de monitoramento de rating.
- ♦ Em 18 de março de 2026, foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento de rating.

Recomendamos que os leitores acessem nosso *website* (www.srating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2026 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.