

## Comunicado à Imprensa

# Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

20 de abril de 2026

## Resumo da Ação de Rating

- A empresa brasileira de saneamento **Aegea Saneamento e Participações S.A.** adiou repetidamente o release de suas demonstrações financeiras de 2025 e, após a divulgação, ajustes e reformulações substanciais subsequentes enfraqueceram significativamente nosso EBITDA ajustado e principais métricas de crédito.
- Agora, projetamos que a Aegea permanecerá altamente alavancada pelo menos até 2026 e 2027 e acreditamos que o crescimento sustentado do EBITDA é fundamental para melhorar a folga das cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).
- Em 20 de abril de 2026, a S&P Global Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor da Aegea de 'B+' para 'B' na escala global e o removeu da listagem *CreditWatch* com implicações negativas, na qual havia sido colocado em 1º de abril de 2026. Além disso, também rebaixamos o rating de emissão dos *bonds* da **Aegea Finance S.a.r.l.** de 'B+' para 'B-' e alteramos o rating de recuperação da dívida de '3' para '5', indicando nossa expectativa de uma recuperação de cerca de 15%.
- A perspectiva negativa reflete nossa visão de que um novo rebaixamento do rating é possível caso a empresa enfrente restrições de acesso aos mercados de dívida devido ao aumento dos custos de financiamento, o que poderia prejudicar sua estratégia de crescimento e o aumento projetado do EBITDA. Isso impediria que a folga de *covenants* melhorasse para mais de 10% até dezembro de 2026, indicando um maior risco de um evento de liquidez caso ocorra uma quebra do *covenant*.

## Analista principal

**Flávia Bedran**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

## Contato analítico adicional

**Bruno Ferreira, CFA**  
São Paulo  
55 (11) 3039-9798  
bruno.ferreira  
@spglobal.com

## Fundamento da Ação de Rating

**Os números operacionais e financeiros revisados da empresa são muito mais fracos, o que manterá a alavancagem alta por mais tempo do que projetávamos anteriormente.** O

rebaixamento dos ratings da Aegea reflete o impacto das revisões contábeis sobre a receita, o EBITDA e a alavancagem do grupo, aumentando significativamente a pressão sobre seus *covenants* financeiros. A companhia reportou diversos ajustes contábeis para melhor alinhar o reconhecimento de receita com o fluxo de caixa de seus ativos, afetando áreas como o reconhecimento da receita de serviços de água (agora reconhecida somente após o pagamento) e a metodologia contábil para receita de construção em contratos de parceria público-privada (PPPs).

Essas revisões, juntamente com alterações nos cálculos de perdas de crédito esperadas e na capitalização de juros relacionados a pagamentos de concessões, levaram a números revisados que afetam nossas projeções. Agora, projetamos índices de dívida líquida sobre EBITDA em torno de 6,0x em 2026 e 2027, de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

entre 7% e 8%, e cobertura de juros abaixo de 2,0x, ante 6,9x, 6,6% e 1,9x registrados em 2025, respectivamente. As projeções revisadas enfraqueceram nossa avaliação do risco financeiro da Aegea.

**Os covenants permanecerão pressionados ao longo de 2026, o que poderá aumentar o risco de liquidez caso o EBITDA não apresente uma melhora consistente.** A empresa possui *covenants* que exigem manutenção da dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,0x. A dívida líquida sobre EBITDA foi de 3,78x no final de 2025, e acreditamos que esse índice está pressionado, o que nos levou a considerar a posição de liquidez da empresa como mais frágil. Nossa visão reflete o risco de aceleração da dívida, considerando os substanciais vencimentos de dívida financeira da Aegea, que totalizavam R\$ 55,6 bilhões em dezembro de 2025.

A administração da companhia projeta que a alavancagem melhorará apenas no segundo semestre de 2026, impulsionada pelo aumento da receita e das contribuições do EBITDA provenientes de concessões recentemente adquiridas e modernizadas. Um potencial descumprimento do limite de 4x do *covenant* pode desencadear a aceleração do pagamento da maioria das linhas de crédito na medição anual de dezembro de 2026 e também na trimestral, totalizando cerca de R\$ 3,7 bilhões (empréstimo sindicalizado). Projetamos que a folga de *covenants* de março e junho de 2026 ainda estará pressionada.

A Aegea não espera descumprir os *covenants*, mas se ocorrer, acreditamos que a empresa provavelmente buscará *waivers* ou amortizará a dívida antecipadamente caso as medições do primeiro e segundo trimestres de 2026 indiquem uma possível quebra do *covenant*, com maior colchão em seu passivo sindicalizado devido ao menor número de credores. Além disso, se a folga de *covenant* diminuir para abaixo de 10% próximo à data de medição em dezembro de 2026, projetamos uma pressão adicional sobre o rating.

Nossos cálculos de dívida e EBITDA diferem significativamente daqueles divulgados pela empresa. Ajustamos todos os números reportados no sistema da companhia, e incorporamos as ações preferenciais como dívida e excluímos itens não-caixa, como receita e custo de construção, do EBITDA. Nossos principais ajustes de dívida incluem:

- Arrendamentos: R\$ 2,21 bilhões
- Dívida no nível da subsidiária Parsan: R\$ 3,2 bilhões
- Ações PNA da Águas do Rio: R\$ 1,41 bilhão
- Derivativos: R\$ 261 milhões
- Outros (parcelas de impostos, aquisições etc.): R\$ 2,04 bilhões
- Caixa e equivalentes de caixa: R\$ 11,06 bilhões, que deduzimos da dívida reportada. Não consideramos uma parcela desse valor (R\$ 1,2 bilhão) em nossa análise de liquidez, visto que se refere a investimentos de longo prazo.

Nossos principais ajustes de EBITDA incluem:

- Receita de construção: Diminuição de R\$ 9,8 bilhões
- Custos de construção: Aumento de R\$ 7,9 bilhões
- Outros (vendas de ativos fixos e créditos fiscais): R\$ 591 milhões

**A Aegea antecipa necessidades substanciais de investimentos (capex) em 2026, o que exige a emissão contínua de dívida, apesar do maior custo de financiamento.** Monitoraremos o acesso da empresa aos mercados de dívida e o cumprimento de seus *covenants*, visto que o crescimento do EBITDA proveniente desses investimentos é fundamental para manter os limites estabelecidos nessas cláusulas. Embora exista alguma flexibilidade em relação ao capex — com

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

potencial adiamento sem restrições regulatórias — uma redução sustentada exigiria uma revisão da estratégia de crescimento da empresa.

**Projetamos déficit significativo de fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow), excedendo R\$ 5 bilhões anualmente nos próximos dois a três anos, o que continuará a pressionar as métricas financeiras da empresa e suas necessidades de financiamento.** A Aegea tem apresentado um rápido crescimento, impulsionado por financiamento bancário e do mercado de capitais.. A receita da Aegea aumentou significativamente para R\$ 16,4 bilhões em 2025, ante R\$ 3,8 bilhões em 2021, principalmente por meio da aquisição de novas concessões e melhorias na eficiência da rede existente.

Essa expansão foi financiada em grande parte por dívida, com passivos financeiros aumentando de R\$ 16,4 bilhões para R\$ 55,6 bilhões nesse período. Esse financiamento foi complementado por injeções de capital, incluindo investimentos dos acionistas Itausa e GIC desde 2021, e uma capitalização de R\$ 1,2 bilhão em 2026, além de emissões de ações preferenciais.

**A governança continua sendo uma consideração importante para o rating.** A divulgação atrasada das demonstrações financeiras evitou o acionamento do vencimento antecipado de aproximadamente R\$ 1,1 bilhão em debêntures. Enquanto isso, o auditor independente identificou deficiências nos controles internos. Isso reforça nossa visão dos riscos relacionados à administração e governança corporativa, especificamente no que diz respeito aos controles internos e à divulgação de informações, e impacta negativamente nossa avaliação da qualidade de crédito da Aegea.

**A redução dos valores estimados das subsidiárias enfraqueceu as perspectivas de recuperação no nível da controladora em um cenário de inadimplência, expondo um risco significativo de subordinação.** Revisamos nossas estimativas de EBITDA para reduzir o valor das subsidiárias e o montante esperado de recuperação após o pagamento da dívida, considerando seus respectivos níveis em um cenário hipotético de default. Conseqüentemente, rebaixamos o rating de emissão no nível da holding em um degrau a mais do que o rating de crédito de emissor, refletindo nossa avaliação desse risco de subordinação significativo.

## Perspectiva

A perspectiva negativa reflete nossa visão de que um novo rebaixamento é possível caso a Aegea enfrente restrições de acesso aos mercados de dívida devido ao aumento dos custos de funding, o que poderia prejudicar sua estratégia de crescimento e o aumento projetado do EBITDA. Isso poderia impedir que a folga de *covenant* melhorasse para acima de 10% até a data de medição em dezembro de 2026, quando a maioria das dívidas tem o limite de dívida sobre EBITDA de 4x, indicando um maior risco de um evento de liquidez caso ocorra uma quebra dos *covenants*.

## Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating nos próximos seis a 12 meses caso os riscos de liquidez aumentem. Isso poderia ocorrer se a Aegea usasse o caixa disponível para pagar dívidas que podem violar os *covenants* no primeiro trimestre de 2026, resultando em necessidades de funding muito maiores, em meio ao custo da dívida mais alto e às elevadas taxas de juros no Brasil.

## Cenário de elevação

Poderíamos alterar a perspectiva para estável se os riscos de quebra de *covenants* diminuíssem nos próximos seis a 12 meses, bem como se a melhoria do EBITDA também aumentasse a folga para o cumprimento dessas cláusulas até o final de 2026.

## Descrição da Empresa

Sediada em São Paulo, a Aegea é uma holding não operacional que auxilia na operação e gestão de sistemas de água e esgoto para clientes residenciais, comerciais, industriais e do setor público, além de gerenciar ativos de resíduos sólidos. É a maior empresa privada do setor de saneamento básico no Brasil em termos de base de clientes. A companhia presta serviços que incluem coleta, tratamento e distribuição de água, bem como coleta e tratamento de esgoto por meio de concessões e PPPs.

Atualmente, a Aegea opera em 15 estados e mais de 890 cidades. O portfólio diversificado da empresa inclui mais de 370 concessões e PPPs, com um prazo médio de concessão de 31 anos, ponderado pela receita. A Aegea atende mais de 39 milhões de consumidores, com uma participação de mercado de 37% no setor de saneamento.

A empresa é controlada pela Equipav Saneamento S.A. (não avaliada; participação de 52,11%), seguida pelo fundo soberano de Singapura, GIC (não avaliado; 34,62%), e pela Itaúsa S.A. (não avaliada; 13,27%). Em suas demonstrações financeiras mais recentes, a empresa teve receita líquida ajustada de R\$ 16,4 bilhões e EBITDA de R\$ 7,84 bilhões em 2025.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas

- Crescimento da receita entre 13% e 14% nos próximos anos, principalmente devido à expansão da cobertura de esgoto e água nas concessões de Águas do Rio, Corsan e Manaus; às recentes aquisições; e aos reajustes tarifários em linha com a inflação;
- Inflação média no Brasil de 4,5% em 2026, 3,9% em 2027, 3,6% em 2028 e 3,3% a partir de 2029. (Consulte "*Economic Outlook Emerging Markets Q2 2026: Inflation Risks Reemerge*", publicado em 25 de março de 2026);
- Margens EBITDA de 55% a 60% nos próximos anos, devido aos investimentos substanciais, à expansão das redes de cobertura (especialmente de esgoto em Corsan e Manaus) e à redução das perdas de água nos blocos de concessões na cidade do Rio de Janeiro;
- Taxa básica de juros média no Brasil de 14,13% em 2026, 11,0% em 2027, 10,50% em 2028 e 9,50% a partir de 2029, o que afeta as despesas com juros da empresa, já que mais de 60% de sua dívida está atrelada a taxas de juros de referência;
- Capex entre R\$ 8 bilhões e R\$ 9 bilhões nos próximos anos;
- Capital de giro negativo de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 2 bilhões anualmente, visto que a empresa está executando sua estratégia de crescimento e lançando novas operações;
- Pagamento de dividendos de aproximadamente R\$ 1,9 bilhão este ano e 80% do lucro líquido do ano anterior a partir de 2027.

## Principais métricas

### Aegea Saneamento e Participações S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026	31-dez-2027	31-dez-2028	31-dez-2029
R\$ milhões	2022R	2023R	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P	2029P
Receita	8.322	11.991	14.341	16.411	18.550	21.200	24.138	27.472
Lucro bruto	5.693	8.722	10.100	11.994	14.482	16.809	19.430	22.433
EBITDA (reportado)	3.647	6.205	8.355	10.310	9.993	12.283	14.502	17.075
(+) Ajuste de arrendamento operacional	--	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	220	622	(845)	(2.468)	184	209	232	256
EBITDA	3.867	6.826	7.510	7.842	10.177	12.492	14.734	17.331
(-) Juros-caixa pagos	(1.998)	(2.606)	(2.552)	(4.194)	(7.771)	(7.325)	(7.597)	(8.276)
(-) Imposto-caixa pago	(352)	(407)	(637)	(1.193)	--	(517)	(825)	(1.204)
(+/-) Outros	295	294	482	734	--	--	--	--
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i> )	1.812	4.107	4.803	3.189	2.407	4.650	6.312	7.851
EBIT	3.328	6.037	6.778	6.878	7.940	9.556	11.061	13.248
Despesa com juros	1.155	1.845	3.665	5.253	7.766	7.320	7.592	8.272
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i> )	2	1.012	3.072	1.457	1.808	3.732	5.063	6.652
Investimentos (capex)	2.097	3.916	7.385	8.014	7.971	8.880	10.550	9.815
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i> )	(2.095)	(2.904)	(4.313)	(6.557)	(6.163)	(5.147)	(5.487)	(3.163)
Dividendos	549	790	1.444	2.874	1.894	1.992	2.563	2.764
Recompra de ações (reportada)	--	--	--	75	471	471	471	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	(2.643)	(3.694)	(5.757)	(9.505)	(8.528)	(7.611)	(8.522)	(5.927)
Dívida (reportada)	17.783	26.390	40.046	55.583	63.051	67.368	75.788	84.904
(+) Passivos de arrendamentos	--	--	1.294	2.213	2.312	2.402	2.489	2.571
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	--	--	--	--	--	--	--	--
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(2.142)	(5.810)	(7.611)	(11.059)	(10.306)	(6.028)	(5.047)	(7.293)
(+/-) Outros	3.674	7.965	4.494	6.889	6.895	6.529	6.028	5.999
Dívida	19.316	28.545	38.222	53.626	61.951	70.271	79.258	86.180
Patrimônio líquido	12.437	17.741	11.796	9.332	8.425	7.636	7.209	7.561
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	(2.095)	(2.904)	(4.313)	(6.557)	(6.035)	(5.001)	(5.328)	(2.992)
Despesa com juros (reportada)	1.155	1.845	3.665	5.253	7.766	7.320	7.592	8.272
Capex (reportado)	2.097	3.916	7.385	8.014	7.971	8.880	10.550	9.815
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	2.142	5.810	6.714	9.858	9.105	4.827	3.846	6.092
<b>Índices ajustados</b>								
Dívida/EBITDA (x)	5,0	4,2	5,1	6,8	6,1	5,6	5,4	5,0
FFO/dívida (%)	9,4	14,4	12,6	5,9	3,9	6,6	8,0	9,1
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	1,9	2,6	2,9	1,8	1,3	1,6	1,8	1,9
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,3	3,7	2,0	1,5	1,3	1,7	1,9	2,1
OCF/dívida (%)	0,0	3,5	8,0	2,7	2,9	5,3	6,4	7,7
FOCF/dívida (%)	(10,8)	(10,2)	(11,3)	(12,2)	(9,9)	(7,3)	(6,9)	(3,7)
DCF/dívida (%)	(13,7)	(12,9)	(15,1)	(17,7)	(13,8)	(10,8)	(10,8)	(6,9)
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	(10,8)	(10,2)	(11,3)	(12,2)	(9,7)	(7,1)	(6,7)	(3,5)
Crescimento anual da receita (%)	120,4	44,1	19,6	14,4	13,0	14,3	13,9	13,8

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

Margem bruta (%)	68,4	72,7	70,4	73,1	78,1	79,3	80,5	81,7
Margem EBITDA (%)	46,5	56,9	52,4	47,8	54,9	58,9	61,0	63,1
Retorno sobre capital (%)	11,4	15,5	14,1	12,2	11,9	12,9	13,5	14,7
Retorno sobre ativos totais (%)	9,7	13,0	11,3	9,6	9,6	10,9	11,9	13,0
EBITDA/juros caixa (x)	1,9	2,6	2,9	1,9	1,3	1,7	1,9	2,1
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	2,9	3,3	1,8	1,3	1,0	1,3	1,5	1,6
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	60,8	61,7	76,4	85,2	88,0	90,2	91,7	91,9
Cobertura de encargos fixos da dívida (x)	3,3	3,7	2,0	1,5	0,8	1,1	1,5	1,5
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	60,8	61,7	76,4	85,2	88,0	90,2	91,7	91,9

\*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

## Liquidez

Embora esperemos que as fontes de caixa excedam os usos em mais de 20% nos próximos 12 meses a partir de 31 de dezembro de 2025, avaliamos a liquidez da Aegea como menos que adequada.

As revisões contábeis pressionaram o índice de dívida líquida sobre EBITDA, que encerrou 2025 em 3,78x. A Aegea precisa cumprir um *covenant* trimestral de até 4,0x para um montante limitado de dívida e anual para a maior parte da dívida. Acreditamos que a folga de *covenant* seja limitada.

Embora não projetamos dificuldades imediatas quanto à disponibilidade de recursos para cumprir as obrigações nos próximos 12 meses, consideramos que o cumprimento dos *covenants* e o acesso contínuo aos mercados de dívida representam riscos.

### Principais fontes de liquidez

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 9,8 bilhões;
- Emissões durante o primeiro trimestre de 2026 totalizando R\$ 4,9 bilhões;
- Emissões de ações totalizando R\$ 1,2 bilhão;
- FFO de R\$ 3,5 bilhões em 2026.

### Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 4,6 bilhões em 31 de dezembro de 2025;
- Necessidade de capital de giro de R\$ 1,5 bilhão em 2026;
- Capex de R\$ 5,6 bilhões em 2026;
- Pagamento de dividendos de aproximadamente R\$ 1,9 bilhão em 2026.

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

A Aegea está sujeita a um limite máximo de dívida líquida sobre EBITDA de 4,0x em todos os seus contratos de financiamento, incluindo as notas internacionais propostas. Os *covenants* são de aceleração de pagamento e o descumprimento pode resultar no vencimento antecipado da dívida, embora não seja automático.

A conformidade é testada trimestralmente para o empréstimo sindicalizado de US\$750 milhões e anualmente para todas as outras dívidas.

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

As revisões contábeis pressionaram a folga do limite de dívida líquida sobre EBITDA: Em 2025, a Aegea reportou dívida líquida sobre EBITDA de 3,78x. Esperamos que a folga de *covenant* continuará pressionada em 2026, em menos de 10%.

## Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Os fatores de governança são uma consideração negativa em nossa análise da qualidade de crédito da Aegea. O atraso na publicação das demonstrações financeiras da empresa, juntamente com duas reformulações, aumentou a incerteza em relação à confiabilidade e consistência de seus relatórios financeiros. Acreditamos que os atrasos, juntamente com uma estrutura de relatórios complexa, envolvimento anterior em irregularidades e *covenants* mais pressionados e consequentes riscos de liquidez, podem afetar a capacidade da empresa de gerenciar os controles de risco. Esses desenvolvimentos afetam negativamente nossa avaliação da administração e governança corporativa, particularmente no que diz respeito à transparência, às práticas de divulgação de informações e aos controles internos.

Os fatores ambientais e sociais também são considerações negativas. Os riscos sociais decorrem dos elevados índices de criminalidade nas áreas atendidas pela Águas do Rio, o que pode limitar o acesso e aumentar os atrasos.

## Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

### Principais fatores analíticos

Alteramos o rating de recuperação atribuído às notas da Aegea Finance de '3' (65%) para '5' (15%), dadas as reformulações contábeis de 2024 e 2025, e nossa projeção de uma revisão mais fraca para 2026. Consequentemente, rebaixamos o rating das notas *senior unsecured* de 'B+' para 'B-'. O rating das notas *senior unsecured* de US\$750 milhões e vencimento em janeiro de 2036 Aegea Finance estava no mesmo nível do rating de crédito de emissor da Aegea.

O rating de recuperação '5' atribuído às notas *senior unsecured* da Aegea Finance reflete as perspectivas de recuperação de aproximadamente 15% para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de default. Em uma base pro forma, considerando a dívida emitida durante o primeiro trimestre de 2026, estimamos que a estrutura de capital consolidada da empresa seja composta por R\$ 63 bilhões em dívida bruta, dos quais aproximadamente R\$ 39 bilhões estão no nível das subsidiárias, e o restante está no nível da holding, veículos de financiamento ou garantido pela holding.

Em nosso cenário hipotético de default, a Aegea seria reestruturada em vez de liquidada devido à natureza estável e previsível de seus contratos de concessão para o fornecimento de serviços de água e esgoto. Esse cenário ocorreria em meio a uma recessão prolongada no Brasil e crescentes desafios operacionais em áreas de maior risco, incluindo concessões como a Águas do Rio, que estão mais expostas a riscos sociais e perdas de água. Esses fatores aumentariam as taxas de default nas concessões da empresa, reduzindo seu fluxo de caixa e aumentando suas necessidades de capital de giro.

Nosso EBITDA de emergência projetado no ano do default seria de aproximadamente R\$ 8,17 bilhões. Esse montante, combinado com um múltiplo de 5,5x aplicado ao EBITDA, resulta em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto total de R\$ 44,94 bilhões.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 8,17 bilhões
- Múltiplo EBITDA: 5,5x
- Jurisdição: Brasil

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

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 42 bilhões
- Dívida das subsidiárias: R\$ 39 bilhões
- Dívida *senior unsecured* da Aegea: R\$ 24 bilhões
- Expectativa de recuperação da dívida *senior unsecured* da Aegea: 5 (15%)

## Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira</b>	<b>B/Negativa/--</b>
<b>Rating de crédito de emissor em moeda local</b>	<b>B/Negativa/--</b>
<b>Risco de negócio</b>	<b>Regular</b>
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	<b>Altamente alavancado</b>
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
<b>Âncora</b>	<b>b</b>
Diversificação/Efeito-portfólio	Neutra/Não diversificado
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Menos que adequada
Administração e governança	Negativa
Análise de ratings comparáveis	Positiva
<b>Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)</b>	<b>b</b>

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

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 em <https://disclosure.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/ratings-criteria> para mais informações. As descrições de cada categoria de rating da S&P Global Ratings estão disponíveis nas “Definições de Ratings da S&P Global Ratings”, em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/ratings-definitions>. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

(Consulte os critérios completos em inglês [aqui](#))

- *Criteria | Corporates | General: Recovery Rating Criteria For Corporate Issuers, March 31, 2026*
- *Criteria | Corporates | General: Sector-Specific Corporate Methodology, July 7, 2025*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities, Jan. 7, 2024*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology, Jan. 7, 2024*
- *General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021*
- *General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019*
- *Criteria | Corporates | General: Corporate Methodology: Ratios And Adjustments, April 1, 2019*
- *General Criteria: Guarantee Criteria, Oct. 21, 2016*
- *Criteria | Corporates | Recovery: Methodology: Jurisdiction Ranking Assessments, Jan. 20, 2016*
- *Criteria | Corporates | General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014*
- *General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013*
- *General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011*

### Artigo

- [Rating da Aegea rebaixado para 'B+' e colocado em CreditWatch negativo por atraso na divulgação de suas demonstrações financeiras, 1º de abril de 2026](#)

### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global emitidos pelas afiliadas da S&P Global Ratings com sede nas seguintes jurisdições [Para ler mais, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (em inglês)] foram endossados na União Europeia e/ou no Reino Unido de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA – *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) e busque pela entidade avaliada.

## Rating da Aegea rebaixado para 'B' por alavancagem acima do esperado; perspectiva negativa

Copyright © 2026 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, completude, 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.