



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Ratings 'BB'/'AA(bra)' da Sabesp; Perspectiva Estável

Wed 29 Apr, 2020 - 4:30 PM ET

Fitch Ratings - Sao Paulo - 29 Apr 2020: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

A ação de rating reflete a visão da Fitch de que a Sabesp sustentará seu robusto fluxo de caixa das operações (CFFO) e sua forte flexibilidade financeira para administrar seus significativos vencimentos de dívida nos próximos trimestres, mesmo durante a pandemia de coronavírus. A companhia deve manter sua margem de EBITDA na faixa de 40% a 45% — acima da média de seus pares do setor — e alavancagem de baixa a moderada. Os IDRs da Sabesp também incorporam o baixo risco de seus negócios, associado a uma posição quase monopolista na prestação de um serviço essencial em sua área de concessão, bem como economias de escala decorrentes de ser a maior companhia de saneamento básico das Américas, por número de clientes.

A estimativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo da Sabesp, devido aos significativos investimentos programados, e a relevante exposição cambial da dívida da companhia limitam os ratings. A análise também considera o ambiente

regulatório da Sabesp — ainda em desenvolvimento —, o risco hidrológico intrínseco a seu negócio, além do risco político relacionado a sua condição de empresa pública, sujeita a mudanças de gestão e estratégia após cada eleição para o governo estadual.

De acordo com a Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos, a Sabesp é avaliada em base individual. Esta abordagem é sustentada pela percepção da Fitch de que a disposição do principal acionista para prestar suporte à Sabesp, caso necessário, é baixa, tendo em vista as mínimas implicações financeiras para o Estado de São Paulo em caso de inadimplência da empresa, e as limitadas evidências de histórico ou de expectativa de prestação de suporte por parte do controlador. As atividades da Sabesp são independentes financeira e operacionalmente de seu principal acionista. A Fitch considera moderadas as implicações sociopolíticas de uma eventual inadimplência da companhia para o Estado de São Paulo, apesar de o controle estatal ser considerado forte.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que o setor de água e saneamento preservará a força de seus fundamentos. A Sabesp deve apresentar uma variação limitada nos volumes faturados e um índice de inadimplência maior — porém administrável —, devido ao coronavírus, sustentando seus fortes indicadores de crédito.

## **PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING**

**Baixo Risco de Negócio:** O perfil de crédito da Sabesp é beneficiado por uma demanda resiliente, mesmo em um ambiente econômico adverso, o que deve atenuar o impacto negativo da pandemia sobre suas operações. A expectativa de volume faturado moderadamente mais baixo para clientes comerciais e industriais deve ser compensada por um ligeiro aumento do consumo de consumidores residenciais, resultando em um volume estável em 2020. A Fitch assumiu que o volume faturado aumentará 4,3% em 2021. A esperada queda na tarifa média, dadas as tarifas mais baixas de clientes residenciais, deve ser parcialmente equilibrada pelos aumentos tarifários anuais corrigidos pela inflação. A atividade da Sabesp no Estado de São Paulo, que possui o maior Produto Interno Bruto (PIB) e a maior população do país, é vista como positiva.

**Investimentos Pressionam FCF:** A Fitch considera negativa para os ratings da Sabesp a previsão de FCF pressionado nos próximos anos. O cenário-base estima um FCF médio anual negativo em BRL566 milhões nos próximos três anos. Os

BRL700 milhões negativos em 2020 incorporam BRL3,2 bilhões em investimentos e distribuição de dividendos de BRL800 milhões. Em termos positivos, a Sabesp conta com um sólido CFFO anual médio, estimado em BRL3,9 bilhões em 2020–2022, para aliviar a pressão sobre o FCF. Para 2020, a Fitch estima que o CFFO será de BRL3,3 bilhões, refletindo uma tarifa média mais baixa e maior necessidade de capital de giro, diante das estimativas de aumento de inadimplência durante o ano.

**Fortes Margens de EBITDA:** A grande escala operacional da Sabesp é um dos pilares para que a companhia atinja margens de EBITDA superiores às de seus pares públicos no Brasil. A Fitch acredita que a margem de EBITDA permanecerá forte, apesar da moderada redução para 41% esperada para 2020, de 45% em 2019. A Fitch estima que o EBITDA da Sabesp será de BRL5,6 bilhões em 2020, com aumento para BRL6,5 bilhões em 2021, devido à expectativa de rápida recuperação para os padrões regulares após o fim das restrições à mobilidade da população, devido à pandemia. Os aumentos tarifários de 2,5% em 2020 e de 3,5% em 2021 também devem suavizar os impactos sobre o EBITDA.

**Baixa Alavancagem:** A Fitch estima que a alavancagem líquida da Sabesp continuará abaixo de 2,5 vezes nos próximos três anos — 2,3 vezes em 2020, o que é baixo para o setor e seus IDRs —, sendo sustentada por um forte EBITDA ao longo do ciclo e apesar dos significativos investimentos operacionais previstos para o período. O índice dívida líquida/EBITDA era de 1,8 vez no fim de 2019. Em termos negativos, a companhia enfrenta riscos associados ao elevado percentual de sua dívida em moeda estrangeira, devido à estratégia de captar recursos no exterior. O fluxo de caixa da companhia pode ser impactado por forte desvalorização cambial durante períodos de significativos vencimentos de dívida em moeda estrangeira, como é o caso de 2020.

**Possíveis Alterações Regulatórias:** A Fitch não incorpora um impacto relevante sobre as operações da Sabesp e sua geração de fluxo de caixa em caso de mudanças no ambiente regulatório. Discussões sobre o novo marco regulatório no país de água e saneamento devem facilitar o aumento da participação privada e fortalecer a capacidade de investimentos no setor. A iniciativa privada atualmente responde por cerca de 6% do mercado. A Fitch acredita que o aumento da participação privada ocorrerá principalmente em companhias públicas altamente ineficientes ou em operadoras municipais locais, o que não é o caso da Sabesp.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Geração positiva de FCF, em bases sustentáveis;
- Redução da exposição da dívida a variação cambial.

## Fatores que Podem, Individual ou Coletivamente, levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Margens de EBITDA inferiores a 33%;
- Alavancagem líquida acima de 3,5 vezes, em bases contínuas;
- Percepção, por parte da Fitch, de aumento do risco político;
- Redução da flexibilidade financeira.

## MELHORES/PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em '<https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>'.

## CONSIDERAÇÕES DE ESG

O Score mais alto de Relevância de Crédito ESG, se presente, é '3'. Isto significa que as questões ESG são neutras ou têm impacto mínimo sobre o crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à maneira como estão sendo administradas pela entidade. Para mais informações sobre nossos Fatores de Relevância ESG, visite '[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)'.

## MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

## PRINCIPAIS PREMISSAS

- Volume faturado estável em 2020 e aumento do volume total anual médio de 3,2% nos próximos três anos, sustentado pela expectativa de aumento da população e do número de conexões e consumo estável por conexão
- Aumento anual de tarifas de 2,5% em julho de 2020, conforme aprovado pelo órgão regulador, e de 3,5% nos anos seguintes, de acordo com a expectativa de inflação da Fitch e ajustado por um fator de eficiência (chamado Fator X) de 0,69%;
- Investimentos anuais médios de BRL3,8 bilhões de 2020 a 2022;
- Pagamento de dividendos de BRL800 milhões em 2020 e distribuição de 27,9% do lucro líquido daí em diante.

## RESUMO DA ANÁLISE

As maduras operações da Sabesp e sua posição de maior concessionária de água e esgoto do Brasil beneficiam seu perfil de negócios em termos de economias de escala e estrutura de capital, quando comparado ao da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea; IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB'/Perspectiva Estável), que apresenta alavancagem moderada, refletindo sua estratégia de crescimento. No entanto, o perfil de crédito da Aegea é beneficiado por suas diversificadas concessões no Brasil, enquanto a Sabesp atua exclusivamente no Estado de São Paulo, o que concentra riscos operacionais e

regulatórios. A dívida da Sabesp tem relevante exposição cambial e a companhia também apresenta risco político, devido a sua condição de estatal. Sabesp e Aegea registram margens de EBITDA semelhantes e fortes.

Comparada às companhias de transmissão de energia Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa; IDRs de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos) e em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável) e Alupar Investimento S.A. (Alupar; IDRs de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' (BBB menos) e em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável), a Sabesp apresenta CFFO menos previsível, maior risco regulatório e exposição cambial mais elevada. Estes fatores explicam a diferença dos IDRs em Moeda Local, apesar da expectativa de indicadores de alavancagem mais baixos da empresa de água e saneamento.

## **REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS**

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

## **RESUMO DOS AJUSTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

- Receitas de construção foram excluídas da receita líquida;
- Acordo com o município de Guarulhos foi excluído das receitas.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

Forte Flexibilidade Financeira: A robusta posição de caixa da Sabesp e a comprovada flexibilidade financeira serão cruciais para que a companhia administre a expectativa de FCF negativo e os significativos vencimentos da dívida em 2020. A disponibilidade de recebíveis livres da companhia (estimados em BRL600 milhões mensais, ou aproximadamente 65% do total de recebíveis) aumentam sua capacidade de captar recursos.

A posição de caixa e equivalentes da Sabesp, de BRL2,3 bilhões no fim de 2019, cobria sua dívida de curto prazo, de BRL2,9 bilhões, em apenas 0,8 vez, com essa dívida aumentando para cerca de BRL3,5 bilhões, devido à recente acentuada desvalorização cambial. A significativa dívida de curto prazo da companhia inclui

notas de USD350 milhões com vencimento em dezembro de 2020. A Sabesp emitiu BRL1,5 bilhão em debêntures locais em abril de 2020 e espera desembolsar cerca de BRL1,0 bilhão de recursos em 2020, o que já foi aprovado para dar suporte parcial a seus investimentos no mesmo período.

A dívida total da Sabesp, de BRL13,2 bilhões no fim de 2019, consistia principalmente de financiamentos junto a agências multilaterais (BRL5,8 bilhões), emissões de debêntures (BRL3,6 bilhões) e notas (BRL1,4 bilhão). Desse total, BRL6,4 bilhões, ou 48%, estavam sujeitos a variação cambial, sem hedge. No fim de dezembro de 2019, apenas BRL2,6 bilhões da dívida total estavam garantidos pelo fluxo futuro de recebíveis vinculados a créditos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e da Caixa Econômica Federal, o que não pressiona as emissões classificadas, sem garantias reais.

### **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Companhia de Saneamento do Estado de São Paulo.

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: 20 de outubro de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 30 de abril de 2019.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)'.

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.

Este relatório foi publicado originalmente em inglês em 28 de abril de 2020.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (27 de março de 2020)

-- Metodologia de Ratings Nacionais (18 de julho de 2018)

-- Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos (13 de novembro de 2019).

## RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Companhia de Saneamento Básico do Estado de Sao Paulo (SABESP)	LT IDR	BB	Affirmed
	LC LT IDR	BB	Affirmed

ENTITY/DEBT	RATING	
	Natl	AA(bra)
	LT	Affirmed

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Gustavo Mueller

Director

Primary Rating Analyst

+55 21 4503 2632

### Mauro Storino

Senior Director

Secondary Rating Analyst

+55 21 4503 2625

### Fernanda Rezende

Senior Director

Committee Chairperson

+55 21 4503 2619

## MEDIA CONTACTS

### Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

[jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com](mailto:jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com)

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

## APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Ratings Criteria \(pub. 18 Jul 2018\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 13 Nov 2019\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Mar 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

## Endorsement Policy

### ENDORSEMENT STATUS

Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP)

EU Endorsed

### DISCLAIMER

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](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. 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 SITE, NA SEÇÃO 'CÓDIGO DE CONDUTA'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

### READ LESS

### COPYRIGHT

Copyright © 2020 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). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe 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 razoável verificação destas

informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar 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 natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes 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.

As informações neste relatório são fornecidas 'tais como se apresentam', sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. 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 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 os 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 distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a 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 a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

[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.

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Corporate Finance: Middle Markets   Corporate Finance   Utilities and Power

Corporate Finance: Leveraged Finance   Latin America   Brazil

---

