

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp

A Fitch Ratings afirmou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Local e Estrangeira 'BB' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). A Perspectiva do IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira foi revisada para Negativa, em 7 de maio de 2020, e a Perspectiva do IDR de Longo Prazo em Moeda Local e do Rating em Escala Nacional continua Estável.

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

A Fitch prevê que o fluxo de caixa livre (FCF) da Sabesp será negativo devido a significativos planos de investimento. Isto, aliado à considerável exposição cambial da dívida, limita o rating. A análise também considera o ambiente regulatório da Sabesp, ainda em desenvolvimento, o risco hídrico intrínseco ao negócio, e o risco político relacionado a sua condição de empresa pública, sujeita a mudanças de gestão e estratégia após cada eleição para o governo do Estado de São Paulo.

De acordo com a Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos, a Sabesp é avaliada em base individual. A Fitch acredita que o incentivo do principal acionista para prestar suporte à empresa, caso necessário, é baixo, tendo em vista as mínimas implicações financeiras para o Estado de São Paulo em caso de inadimplência da companhia e as limitadas evidências de histórico ou de expectativa de prestação de suporte pelo controlador. As atividades da Sabesp são independentes de seu maior acionista, tanto financeira quanto operacionalmente. A Fitch considera moderadas as implicações sociopolíticas para o estado em caso de inadimplência da companhia, apesar da avaliação "forte" dos critérios *status* e controle estatal.

A Perspectiva Negativa do IDR em Moeda Estrangeira segue a revisão da Perspectiva do Brasil para Negativa. A Perspectiva Estável do IDR em Moeda Local e do Rating Nacional de Longo Prazo reflete a expectativa da Fitch de que o setor de água e saneamento preservará seus sólidos fundamentos. Os volumes faturados pela Sabesp devem variar pouco, enquanto os índices de inadimplência devem aumentar, porém, de forma administrável, devido ao coronavírus. Isto deve sustentar seus fortes indicadores de crédito.

Principais Fundamentos dos Ratings

Risco Reduzido 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 da demanda por consumidores residenciais, resultando em um volume estável em 2020.

Ratings

Tipo de Rating	Rating	Pers-pectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB	Estável	Afirmado em 7 de maio de 2020
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Negativa	Afirmado em 7 de maio de 2020

[Clique aqui para a relação completa de ratings](#)

Pesquisa Relacionada

[Fitch Revisa Perspectiva de Ratings de Várias Empresas Brasileiras para Negativa \(7 de maio de 2020\)](#)

[Fitch Afirma Ratings 'BB'/'AA\(bra\)' da Sabesp; Perspectiva Estável \(29 de abril de 2020\)](#)

Metodologia Aplicada

[Metodologia de Rating em Escala Nacional \(Julho de 2018\)](#)

[Metodologia de Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(Novembro de 2019\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos - vigente de 27 de março de 2020 a 1º de maio de 2020](#)

Analistas

Gustavo Mueller
+55 21 4503 2632
gustavo.mueller@fitchratings.com

Mauro Storino
+55 21 4503 2625
mauro.storino@fitchratings.com

A Fitch assumiu que o volume faturado aumentará 4,3% em 2021. A esperada queda na tarifa média, dadas as tarifas mais baixas para 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 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 a distribuição de dividendos de BRL800 milhões. Positivamente, a Sabesp conta com um sólido CFFO anual médio, estimado em BRL3,9 bilhões de 2020 a 2022, para aliviar a pressão sobre o FCF. A Fitch projeta CFFO em 2020 em BRL3,3 bilhões, refletindo uma tarifa média mais baixa e maior necessidade de capital de giro, dadas as estimativas de aumento da inadimplência durante o ano.

Fortes Margens de EBITDA: A escala operacional da Sabesp é um dos pilares para a companhia atingir margens de EBITDA superiores às de seus pares estatais no Brasil. A Fitch acredita que a margem de EBITDA permanecerá forte, apesar de uma 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 causadas pela pandemia. Os projetados aumentos tarifários de 2,5% em 2020 e de 3,5% em 2021 também devem suavizar os impactos da queda de consumo sobre o EBITDA.

Baixa Alavancagem: A Fitch estima que a alavancagem líquida da Sabesp permanecerá inferior a 2,5 vezes nos próximos três anos, sendo de 2,3 vezes em 2020, um índice baixo para o setor e para o seu IDR, que é sustentado pelo forte EBITDA, apesar do alto investimento no período. O índice dívida líquida/EBITDA era de 1,8 vez no fim de 2019. Em termos negativos, a companhia apresenta riscos associados ao alto percentual de sua dívida em moeda estrangeira, devido à sua 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 Mudanças Regulatórias: A Fitch não considera um impacto relevante sobre as operações da Sabesp e sua geração de fluxo de caixa em caso de mudanças no ambiente regulatório. As discussões sobre o novo marco regulatório de água e saneamento devem levar a um aumento da participação privada e fortalecer a capacidade de investimentos no setor. A iniciativa privada atualmente responde por cerca de 6% desse mercado. A Fitch acredita que o aumento da participação de agentes privados ocorrerá principalmente sobre as operações de companhias públicas altamente ineficientes ou operadoras municipais, o que não é o caso da Sabesp.

Resumo Financeiro

(BRL mi.)	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020P	Dez 2021P
Receita Líquida	12.482.424	13.679.788	13.718.284	14.909.517
EBITDAR Operacional	5.762.686	6.130.716	5.644.791	6.524.549
Margem de EBITDAR (%)	46,2	44,8	41,1	43,8
Fluxo de Caixa das Operações	3.664.587	3.649.166	3.313.966	4.009.742
Índice Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR (x)	1,8	1,8	2,3	2,1

P: projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Análise em Comparação aos Pares

As maduras operações da Sabesp e sua posição como maior prestadora de serviços de água e esgoto do Brasil beneficiam seu perfil de negócios em termos de economias de escala e estrutura de capital, quando comparadas às da Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea; IDR em Moeda Local 'BB'/Perspectiva Estável e em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa), que apresenta alavancagem moderada, refletindo sua estratégia de crescimento. No entanto, o perfil de crédito da Aegea é beneficiado pela diversificação de suas concessões no Brasil, enquanto a Sabesp atua exclusivamente em São Paulo, o que concentra riscos operacionais e regulatórios. A dívida da Sabesp tem relevante exposição cambial, e a companhia apresenta risco político, devido a sua condição de estatal. Sabesp e Aegea possuem margens de EBITDA fortes e similares.

Comparada às companhias de transmissão de energia Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa; IDRs de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' e em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa) e Alupar Investimento S.A. (Alupar; IDRs de Longo Prazo em Moeda Local 'BBB-' e em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa), a Sabesp apresenta CFFO menos previsível, maior risco regulatório e exposição cambial mais elevada. Esses fatores explicam a diferença dos IDRs em Moeda Local.

Navigator de Comparação com Pares

Os riscos regulatórios são relevantes para empresas prestadoras de serviços de água e esgoto do Brasil, considerando a fase de desenvolvimento do ambiente regulatório. No entanto, o histórico de aumento de tarifas sustentou o equilíbrio econômico e financeiro da maioria dos contratos de concessão, especialmente para a Sabesp, o que mitiga parcialmente essa preocupação. A comprovada flexibilidade financeira da Sabesp e da Aegea é essencial para apoiar suas necessidades de refinanciamento e de investimentos. A importância da flexibilidade financeira reflete a forte dependência da Sabesp e de seus pares para financiar suas operações que são intensivas em capital e constante necessidades de relagens de dívida

Emissor	Perfil de Negócios							Perfil Financeiro				
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Risco Regulatório	Risco de Preço de Commodity e de Mercado	Mercado	Base de Ativos e Operações	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira		
Aegea Saneamento e Participações S.A.	BB/Negativa	bb-	bb+	bb+	bb+	bbb	bb+	bb	bb	bb		
Agua y Saneamientos Argentinos S.A.	CCC	b+	b-	ccc	b-	bb+	bb-	ccc	ccc	cc		
Companhia de Gás de São Paulo (Comgás)	BB/Negativa	bb-	a-	bb+	bb+	bbb-	bbb-	bb+	a	a-		
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)	BB/Negativa	bb-	bb+	bbb-	bb+	bbb	bb+	bb+	bbb+	bbb-		
Energisa S.A.	BB/Negativa	bb-	bb+	bb+	bb+	bbb-	bbb-	bb	bb	bb+		

Fonte: Fitch Ratings.

Importância: Alta (vermelho), Moderada (azul), Baixa (cinza)

Emissor	Perfil de Negócios							Perfil Financeiro				
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Gestão e Governança Corporativa	Risco Regulatório	Risco de Preço de Commodity e de Mercado	Mercado	Base de Ativos e Operações	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira		
Aegea Saneamento e Participações S.A.	BB/Negativa	-1,0	1,0	1,0	1,0	3,0	1,0	0,0	0,0	0,0		
Agua y Saneamientos Argentinos S.A.	CCC	4,0	2,0	0,0	2,0	7,0	5,0	0,0	0,0	-2,0		
Companhia de Gás de São Paulo (Comgás)	BB/Negativa	-1,0	5,0	1,0	1,0	2,0	2,0	1,0	6,0	5,0		
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)	BB/Negativa	10,0	12,0	13,0	12,0	14,0	12,0	12,0	15,0	13,0		
Energisa S.A.	BB/Negativa	10,0	12,0	12,0	12,0	13,0	13,0	11,0	11,0	12,0		

Fonte: Fitch Ratings.

Legend: ■ Pior que o IDR, ■ Em Linha com o IDR, ■ Melhor que o IDR

Sensibilidades dos Ratings

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

- Geração de FCF positivo, em bases sustentáveis;
- Redução da exposição cambial da dívida.

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 da Fitch de maior risco político;
- Redução da flexibilidade financeira.

Liquidez e Estrutura da Dívida

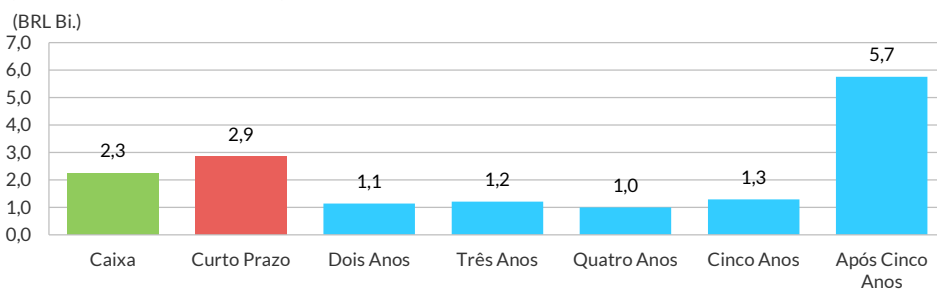
Forte Flexibilidade Financeira: A robusta posição de caixa da Sabesp e sua comprovada flexibilidade financeira serão cruciais para que a companhia administre a expectativa de FCF negativo e os significativos vencimentos da dívida em 2020. A disponibilidade de recebíveis livres (estimados em BRL600 milhões 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, sendo que essa dívida aumentou 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, já contratados para 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.

Liquidez e Cronograma de Amortização da Dívida

(em 31 de dezembro de 2019)



Fonte: Sabesp, Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Considerações Ambientais, Sociais e de Governança

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'.

Cenário de Liquidez e Vencimentos da Dívida Sem Refinanciamento

Liquidez Disponível	2020P	2021P	2022P	2023P
Saldo de Caixa no Início do Período	2.253.210	313.058	243.638	344.447
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos no Cenário de Rating	919.691	1.071.484	1.305.435	1.710.765

Liquidez Disponível Total (A)	3.172.901	1.384.542	1.549.073	2.055.212
Usos da Liquidez				
Vencimentos de Dívida	(2.859.843)	(1.140.904)	(1.204.626)	(995.287)
Uso Total da Liquidez (B)	(2.859.843)	(1.140.904)	(1.204.626)	(995.287)
Cálculo da Liquidez				
Saldo de Caixa Final (A+B)	313.058	243.638	344.447	1.059.925
Disponibilidade Revolvente	0	0	0	0
Liquidez Final	313.058	243.638	344.447	1.059.925
Score de Liquidez (x)	1,1	1,2	1,3	2,1

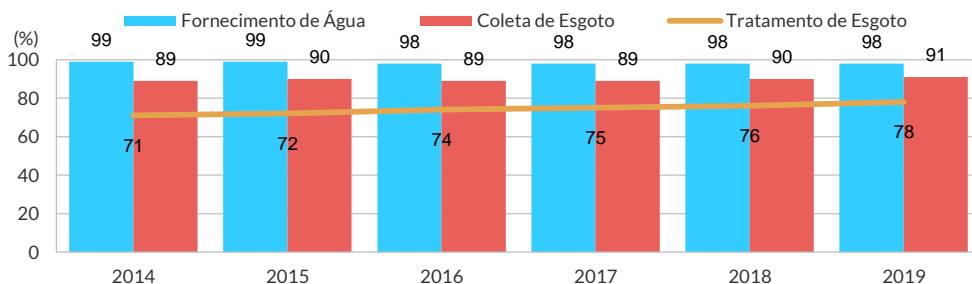
Cronograma de Vencimentos da Dívida

Data	31/12/2019
2020	(2.859.843)
2021	(1.140.904)
2022	(1.204.626)
2023	(995.287)
2024	(1.295.766)
Após	(5.748.283)
Total	(13.244.709)

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

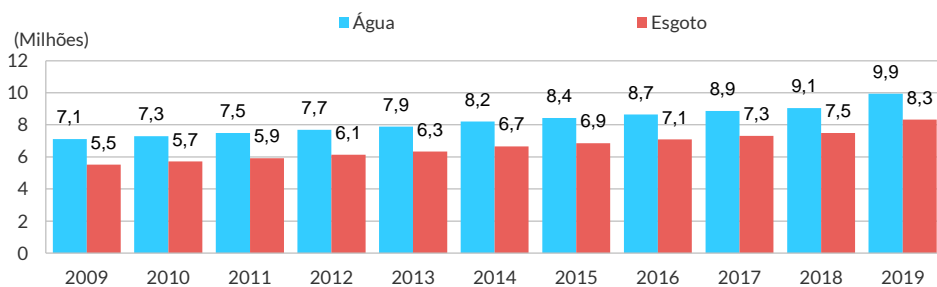
Gráficos

Evolução dos Índices de Cobertura



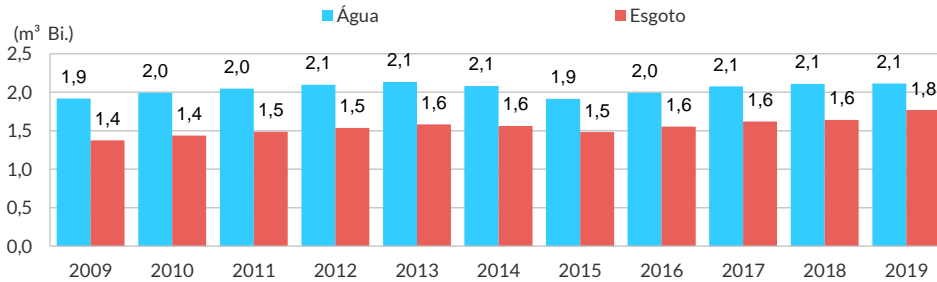
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Número de Conexões



Fonte: Sabesp, Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Volume Faturado de Água e Esgoto



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Principais Premissas

Principais Premissas do Cenário-Base da Fitch Para o Emissor

- 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 (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 nos anos seguintes

Dados Financeiros

(BRL 000, em 31 de dezembro)	Histórico			Projeção		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Resumo da Demonstração do Resultado						
Receita Bruta	11.457.356	12.482.424	13.679.788	13.718.284	14.909.517	15.721.284
Crescimento da Receita (%)	10,5	8,9	9,6	0,3	10,0	10,0
EBITDAR	5.257.805	5.762.686	6.130.716	5.644.791	6.524.549	6.930.718
Margem de EBITDAR (%)	45,9	46,2	44,8	41,1	43,8	44,1
EBIT	3.955.908	4.370.145	4.350.622	3.684.235	4.451.323	4.745.569
Margem de EBIT (%)	34,5	35,0	31,8	26,9	29,9	30,2
Despesa Bruta com Juros	(408.880)	(503.835)	(496.788)	(852.887)	(922.293)	(945.356)
Lucro Antes dos Impostos (incluindo Lucro/Prejuízo de Associadas)	3.503.614	3.912.319	4.677.942	2.921.476	3.609.449	3.873.599
Resumo do Balanço						
Caixa e Equivalentes de Caixa Disponíveis de Imediato	2.283.047	3.029.191	2.253.210	2.010.483	1.834.646	1.762.555
Total da Dívida com Crédito de Capital	12.141.166	13.195.167	13.244.709	15.184.866	15.558.248	15.953.622
Total da Dívida Ajustada com Crédito de Capital	12.141.166	13.195.167	13.244.709	15.184.866	15.558.248	15.953.622
Dívida Líquida	9.858.119	10.165.976	10.991.499	13.174.383	13.723.601	14.191.067
Resumo da Demonstração de Fluxos de Caixa						
EBITDA Operacional	5.257.805	5.762.686	6.130.716	5.644.791	6.524.549	6.930.718
Juros Sobre Caixa Pagos	(676.087)	(732.048)	(737.326)	(852.887)	(922.293)	(945.356)
Impostos sobre o Caixa	(932.110)	(888.077)	(1.222.747)	(993.302)	(1.227.213)	(1.317.024)
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Minoritários (Fluxo de Entrada/(Saída))	0	0	0	0	0	0
Outros Itens antes do FFO	(129.304)	(249.544)	(95.044)	(160.000)	(160.000)	(160.000)
Fluxo de Recursos das Operações	3.520.304	3.893.017	4.075.599	3.728.731	4.295.462	4.581.724
Margem FFO (%)	30,7	31,2	29,8	27,2	28,8	29,1
Mudança no Capital de Giro	(250.180)	(228.430)	(426.433)	(414.764)	(285.721)	(264.545)
Fluxo de Caixa das Operações (Definição da Fitch)	3.270.124	3.664.587	3.649.166	3.313.966	4.009.742	4.317.178
Total do Fluxo de Caixa Não Operacional/Não Recorrente	0	0	0	-	-	-
Investimentos	(1.976.700)	(2.183.204)	(3.273.406)	-	-	-
Dividendos Comuns	(765.933)	(653.393)	(739.996)	-	-	-
Fluxo de Caixa Livre	527.491	827.990	(364.236)	-	-	-
Aquisições e Alienações Líquidas	0	8.131	0	-	-	-
Outros Itens de Investimento e Financiamento do Fluxo de Caixa	(39.679)	(45.782)	(56.935)	(1.483.000)	0	0
Proventos da Dívida Líquida	(90.986)	(44.195)	(354.810)	1.940.157	373.382	395.374
Proventos do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
Mudança Total no Caixa	396.826	746.144	(775.981)	(242.727)	(175.837)	(72.092)
Cálculos para Publicação de Previsão						
Capex, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	(2.742.633)	(2.828.466)	(4.013.402)	(4.013.850)	(4.558.961)	(4.784.644)
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura de Despesas Financeiras do FFO (x)	5,9	6,1	6,3	4,6	4,9	5,1
Cobertura de Despesas Fixas do FFO (x)	5,9	6,1	6,3	4,6	4,9	5,1
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	7,8	7,9	8,3	6,6	7,1	7,3
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	7,8	7,9	8,3	6,6	7,1	7,3

Dados Financeiros

(BRL 000, em 31 de dezembro)	Histórico			Projeção		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Índices de Alavancagem						
Total da Dívida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,3	2,3	2,2	2,7	2,4	2,3
Total da Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	1,9	1,8	1,8	2,3	2,1	2,0
Dívida Total com Crédito de Capital/EBITDA Operacional (x)	2,3	2,3	2,2	2,7	2,4	2,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	3,0	3,0	2,8	3,3	2,9	2,8
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	2,5	2,3	2,4	2,8	2,6	2,5
Alavancagem do FFO	3,0	3,0	2,8	3,3	2,9	2,8
Alavancagem Líquida do FFO	2,5	2,3	2,4	2,8	2,6	2,5
Índices Adicionais (%)						
CFO-Capex/Dívida Total Ajustada	10,7	11,2	2,8	0,7	(0,1)	1,2
CFO-Capex/Dívida Líquida Total Ajustada	13,1	14,6	3,4	0,8	(0,1)	1,4

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

Ratings Navigator

ESG Relevance:



Factor Levels	Business Profile				Financial Profile			Issuer Default Rating			
	Sector Risk Profile	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Regulatory Risk	Commodity Price and Market Risk	Market	Asset Base and Operations		Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
aaa											AAA
aa+											AA+
aa											AA
aa-											AA-
a+	■										A+
a	■										A
a-	■										A-
bbb+	■					■			■		BBB+
bbb	■					■			■	■	BBB
bbb-	■		■	■	■	■	■	■	■	■	BBB-
bb+	■		■	■	■	■	■	■	■	■	BB+
bb	■		■	■	■	■	■	■	■	■	BB
bb-	■	■	■								BB-
b+	■										B+
b	■										B
b-	■	■									B-
ccc+											CCC+
ccc											CCC
ccc-											CCC-
cc											CC
c											C
d or rd											D or RD

Operating Environment

bb	Economic Environment	b	Weak combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bb-	Financial Access	bbb	Average combination of issuer specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
	Systemic Governance	bb	Systemic governance (eg rule of law, corruption; government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'bb'.
b-			
ccc+			

Regulatory Risk

bbb+	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bbb	Balance	bbb	Regulatory framework is moderately biased toward the needs of end users at the expense of sector participants.
bbb-	Transparency	bbb	The tariff-setting procedure is transparent and includes the participation of industry players.
bb+	Recourse of Law	bb	Procedures to appeal rulings are lengthy; appeals could be untested; companies can comment on regulations.
bb	Timeliness of Cost Recovery	bbb	Moderate lag to recover capital and operating costs.

Market

a-	Consumption Growth Trend	bbb	Customer and usage growth in line with industry averages.
bbb+	Customer Mix	a	Well diversified customer mix.
bbb	Geographic Location	bb	High sensitivity to extreme weather or disaster disruptions.
bbb-	Supply Demand Dynamics	bbb	Moderately favorable outlook for prices and rates.
bb+			

Profitability

bbb	Volatility of Profitability	bbb	Stability and predictability of profits in line with utility peers.
bbb-	Free Cash Flow	bb	Structurally negative FCF across the investment cycle.
bb+			
bb			
bb-			

Financial Flexibility

bbb+	Financial Discipline	bbb	Less conservative policy but generally applied consistently.
bbb	Liquidity (Cash+CFO)/S-T Debt		Very comfortable liquidity. Well-spread maturity schedule of debt. Diversified sources of funding.
bbb-	FFO Interest Coverage	5.0x	
bb+	FX Exposure	b	Large FX exposure. No significant/ineffective hedging in place.
bb			

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Management and Corporate Governance

bbb	Management Strategy	bb	Strategy generally coherent but some evidence of weak implementation.
bbb-	Governance Structure	bb	Board effectiveness questionable with few independent directors. "Key man" risk from dominant CEO or shareholder.
bb+	Group Structure	aa	Transparent group structure.
bb	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failing. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb-			

Commodity Price and Market Risk

bbb	Price and Volume Risk	bbb	Moderate exposure to price risk. Long-term contracts provide high revenue visibility and most costs variations are passed through.
bbb-	Counterparty Risk	bb	Weighted average credit quality of actual and potential of takers is in line with 'BB' rating.
bb+			
bb			
bb-			

Asset Base and Operations

bbb	Asset Diversity		n.a.
bbb-	Reliability of Operations and Cost Position	bbb	Reliability and cost of operations at par with industry averages with moderate operating losses.
bb+	Exposure to Environmental Regulations	bb	Significant exposure to environmental regulations.
bb	Capital and Technological Intensity of Capex	bb	Reinvestment concentrated in capital-intensive or unproven technologies.
bb-			

Financial Structure

a	FFO Leverage		3.5x
a-	FFO Net Leverage		3.0x
bbb+	Total Debt With Equity Credit/Op. EBITDA		2.5x
bbb			
bbb-			

Credit-Relevant ESG Derivation

				Overall ESG			
SABESP has 12 ESG potential rating drivers				key driver	0	issues	5
➡	Energy and fuel use in operations; entities' financial targets for losses/shrinkage			driver	0	issues	4
➡	Water usage in operations; water utilities' financial targets for water quality, leakage and usage			potential driver	12	issues	3
➡	Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash			not a rating driver	1	issues	2
➡	Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)				1	issues	1
➡	Regulatory-driven access and affordability targets of utility services						
➡	Quality and safety of products and services; data security						

Showing top 6 issues
For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

Credit-Relevant ESG Derivation

SABESP has 12 ESG potential rating drivers

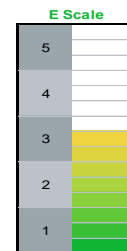
- ➔ SABESP has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ SABESP has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ SABESP has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ SABESP has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
- ➔ SABESP has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ SABESP has exposure to customer accountability risk but this has very low impact on the rating.

Showing top 6 issues

			Overall ESG Scale	
key driver	0	issues	5	
driver	0	issues	4	
potential driver	12	issues	3	
not a rating driver	1	issues	2	
	1	issues	1	

Environmental (E)

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	1	Emissions from operations	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability; Financial Structure
Energy Management	3	Energy and fuel use in operations; entities' financial targets for losses/shrinkage	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability; Financial Structure
Water & Wastewater Management	3	Water usage in operations; water utilities' financial targets for water quality, leakage and usage	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	3	Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Exposure to Environmental Impacts	3	Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)	Asset Base and Operations; Commodity Price and Market Risk; Profitability



How to Read This Page

ESG scores range from 1 to 5 based on a 15-level color gradation. Red (5) is most relevant and green (1) is least relevant.

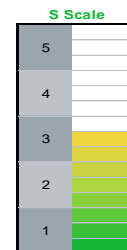
The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned to each sector-specific issue. These scores signify the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuing entity's overall credit rating. The Reference box highlights the factor(s) within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis.

The Credit-Relevant ESG Derivation table shows the overall ESG score. This score signifies the credit relevance of combined E, S and G issues to the entity's credit rating. The three columns to the left of the overall ESG score summarize the issuing entity's sub-component ESG scores. The box on the far left identifies the some of the main ESG issues that are drivers or potential drivers of the issuing entity's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the score.

Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector-Specific Issues draw on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (PRI) and the Sustainability Accounting Standards Board(SASB).

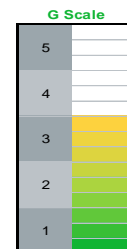
Social (S)

General Issues	S Score	Sector-Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	3	Regulatory-driven access and affordability targets of utility services	Asset Base and Operations; Regulatory Risk; Profitability
Customer Welfare - Fair Messaging, Privacy & Data Security	3	Quality and safety of products and services; data security	Regulatory Risk; Profitability
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction	Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Employee Wellbeing	2	Worker safety and accident prevention	Financial Flexibility
Exposure to Social Impacts	3	Social resistance to major projects that leads to delays and cost increases	Profitability; Financial Structure



Governance (G)

General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	3	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance

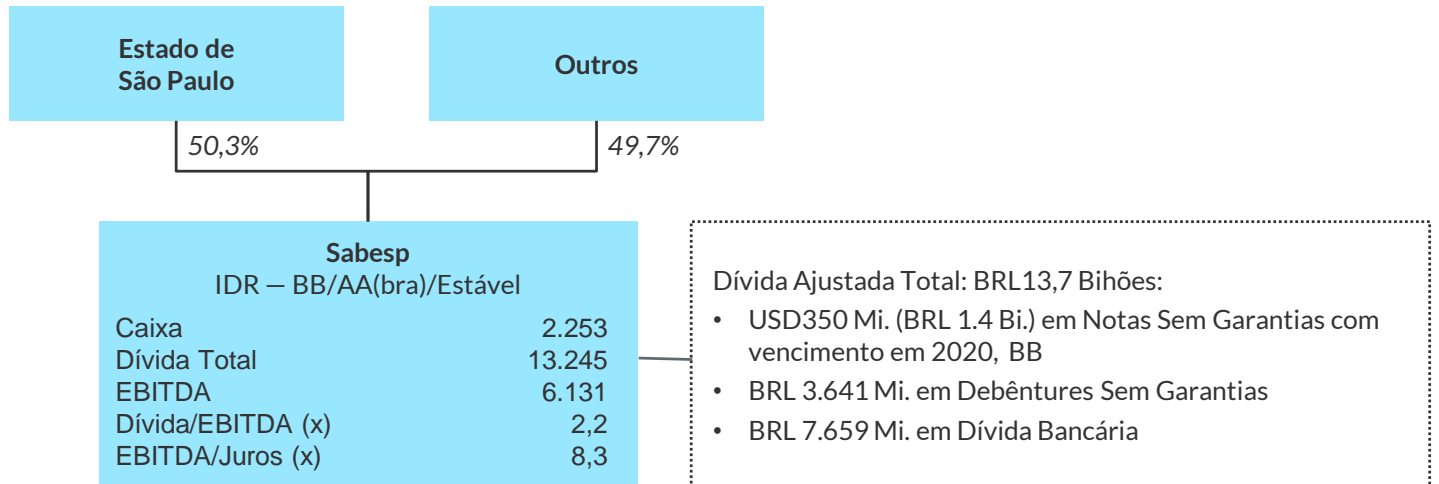


CREDIT-RELEVANT ESG SCALE	
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "low er" relative importance within Navigator.
2	Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1	Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

Diagrama Simplificado da Estrutura do Grupo

Estrutura Organizacional – Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)

(BRL Mi., em 31 de dezembro de 2019)



IDR – Issuer Default Rating (Rating de Inadimplência do Emissor).

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	IDR	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Líquida (USD000)	EBITDAR Operacional (USD000)	Margem de EBITDAR Operacional (%)	Fluxo de Caixa das Operações (USD000)	Dívida Líquida Total Ajustada/ EBITDAR (x)
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)							
	BB						
	BB	2019	3.472.660	1.556.303	44,8	926.353	1,8
	BB	2018	3.417.841	1.577.894	46,2	1.003.409	1,8
	BB	2017	3.586.817	1.645.998	45,9	1.023.739	1,9
Aegea Saneamento e Participações S.A.							
	BB						
	BB	2019	544.693	302.573	55,5	41.476	3,1
	BB	2018	449.093	221.808	49,4	129.877	3,7
	BB	2017	388.708	211.357	54,4	52.501	3,1
Agua y Saneamientos Argentinos S.A.							
	CCC						
	B	2019	657.968	(228.292)	(34,7)	(88.253)	(3,1)
	B	2018	696.422	(297.758)	(42,8)	(134.052)	(2,6)
	B	2017	713.829	(322.632)	(45,2)	(106.144)	(0,6)
Companhia de Gás de São Paulo - Comgás							
	BB-						
	BB	2019	2.208.748	637.835	28,9	586.677	1,4
	BB	2018	1.759.041	379.029	21,5	367.686	1,1
	BB+	2017	1.623.727	475.373	29,3	441.656	1,0
Energisa S.A.							
	BB						
	BB	2019	4.387.744	819.213	18,7	409.313	4,5
	BB	2018	3.908.552	725.063	18,6	(445.478)	4,6
	BB	2017	3.833.427	642.573	16,8	200.888	3,3

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31 Dez. 2019
Resumo das Demonstrações de Resultados	
EBITDA Operacional	7.488.016
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	7.488.016
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	7.488.016
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	13.244.709
+ Dívida de Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	13.244.709
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	2.253.210
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	2.253.210
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	10.991.499
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	151.622
+ Juros (Pagos) (d)	(737.326)
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	(585.704)
Recursos das Operações [FFO] (c)	4.623.678
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(426.433)
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	4.197.245
Investimentos (m)	(3.273.406)
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	1,8
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	2,5
Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Alavancagem Bruta pelo FFO [x] ((l+p)/(c-e+h-f))	2,5
Dívida Total/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	1,8
CFO-Investimentos/ Dívida Total com Capital Híbrido (%)	7,0
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	1,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	2,1
Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Alavancagem Líquida pelo FFO [x] ((l+p-o)/(c-e+h-f))	2,1
Dívida Líquida/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	11,9
CFO-Investimentos/ Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	8,4
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	10,2
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	10,2
Cobertura das Despesas Fixas pelo FFO ((c+e+h-f)/(-d+h-f))	7,1
(FFO + Encargos Financeiros Líquidos + Capit. Leases - Dividendo Preferencial Pago)/(Pagamento Bruto de Juros + Capit. Leases - Dividendos Preferenciais Pagos)	
Cobertura Bruta dos Juros pelo FFO ((c+e-f)/(-d-f))	7,1
(FFO + + Encargos Financeiros Líquidos - Dividendo Preferencial Pago)/(Pagamento Bruto de Juros - Dividendos Preferenciais Pagos)	

*EBITDA/R após dividendos a sócios e minoritários.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Reconciliação dos Indicadores Financeiros Pelos Critérios da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	CORP - Lease Treatment	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração dos Resultados					
Receita	17.983.654	(4.303.866)	–	(4.303.866)	13.679.788
EBITDAR	7.488.016	(1.357.300)	–	(1.357.300)	6.130.716
EBITDAR após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	7.488.016	(1.357.300)	–	(1.357.300)	6.130.716
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0	–	–	0
EBITDA	7.488.016	(1.357.300)	–	(1.357.300)	6.130.716
EBITDA após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	7.488.016	(1.357.300)	–	(1.357.300)	6.130.716
EBIT Operacional	5.707.922	(1.357.300)	–	(1.357.300)	4.350.622
Resumo da Dívida e do Caixa					
Dívida Total com Capital Híbrido	13.244.709	0	–	–	13.244.709
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	13.244.709	0	–	–	13.244.709
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0	–	–	0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0	–	–	0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	2.253.210	0	–	–	2.253.210
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	26.018	0	–	–	26.018
Resumo do Fluxo de Caixa					
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0	–	–	0
Juros Recebidos	151.622	0	–	–	151.622
Juros (Pagos)	(737.326)	0	–	–	(737.326)
Recursos das Operações [FFO]	4.623.678	(548.079)	(548.079)	–	4.075.599
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(426.433)	0	–	–	(426.433)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	4.197.245	(548.079)	(548.079)	–	3.649.166
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	–	–	0
Investimentos	(3.273.406)	0	–	–	(3.273.406)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(739.996)	0	–	–	(739.996)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	183.843	(548.079)	(548.079)	–	(364.236)
Alavancagem Bruta					
Dívida Total Ajustada / EBITDAR* [x]	1,8	–	–	–	2,2
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	2,5	–	–	–	2,8
Alavancagem pelo FFO [x]	2,5	–	–	–	2,8
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA* [x]	1,8	–	–	–	2,2
CFFO - Investimentos / Dívida Total com Capital Híbrido (%)	7,0	–	–	–	2,8
Alavancagem Líquida					
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR* [x]	1,5	–	–	–	1,8
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	2,1	–	–	–	2,4
Alavancagem Líquida pelo FFO [x]	2,1	–	–	–	2,4
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	11,9	–	–	–	29,3
CFFO - Investimentos / Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	8,4	–	–	–	3,4
Cobertura					
EBITDAR / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	10,2	–	–	–	8,3
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	10,2	–	–	–	8,3
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	7,1	–	–	–	6,3
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	7,1	–	–	–	6,3

*EBITDA/R após dividendos a sócios e minoritários.

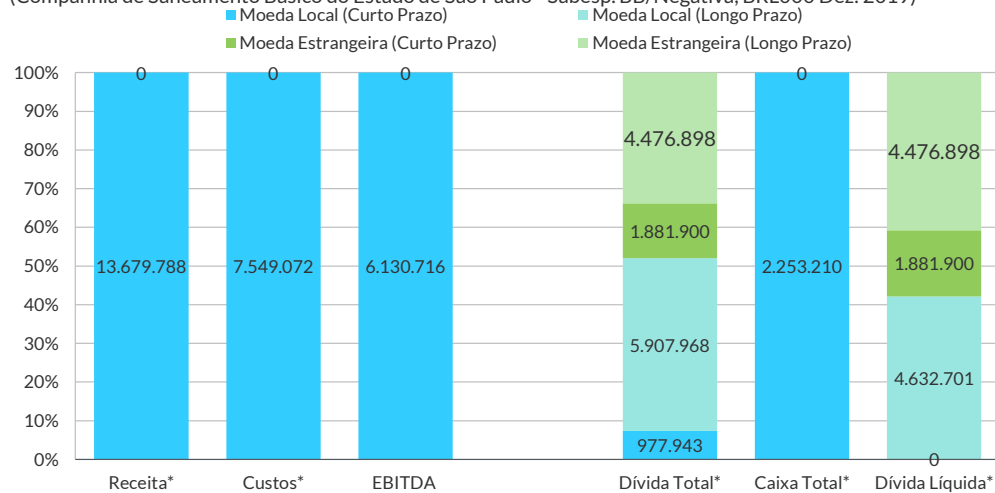
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP).

FX Screener

A elevada exposição cambial da dívida da Sabesp pode apresentar riscos, principalmente em caso de desvalorização cambial significativa combinada a períodos de vencimento elevado da dívida. O sólido perfil financeiro da Sabesp e sua flexibilidade financeira amenizam parcialmente as preocupações. Em 31 de dezembro de 2019, a companhia tinha BRL6,4 bilhões, ou 48%, de sua dívida total expostos à volatilidade cambial, enquanto toda a receita da Sabesp é gerada em moeda local.

Fitch FX Screener

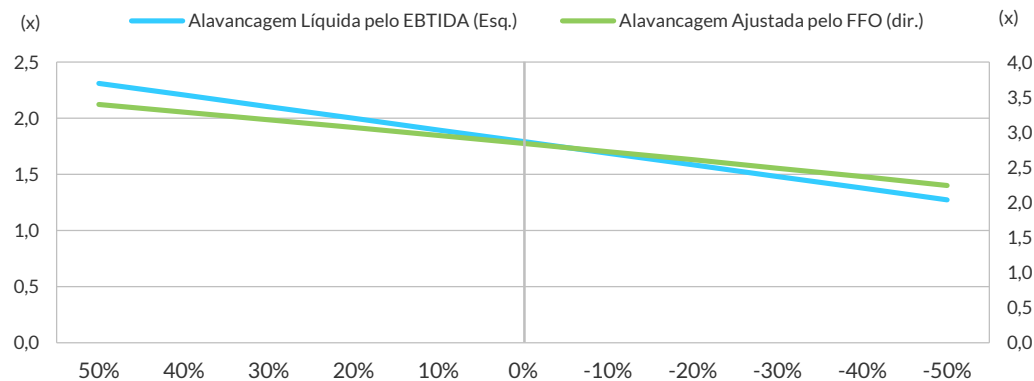
(Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp. BB/Negativa, BRL000 Dez. 2019)



* Números absolutos, após hedge, configuram estimativas análíticas da Fitch e são baseados em informação pública.
Fonte: Fitch Ratings

Fitch FX Screener - Teste de Estresse Cambial - Variação Absoluta

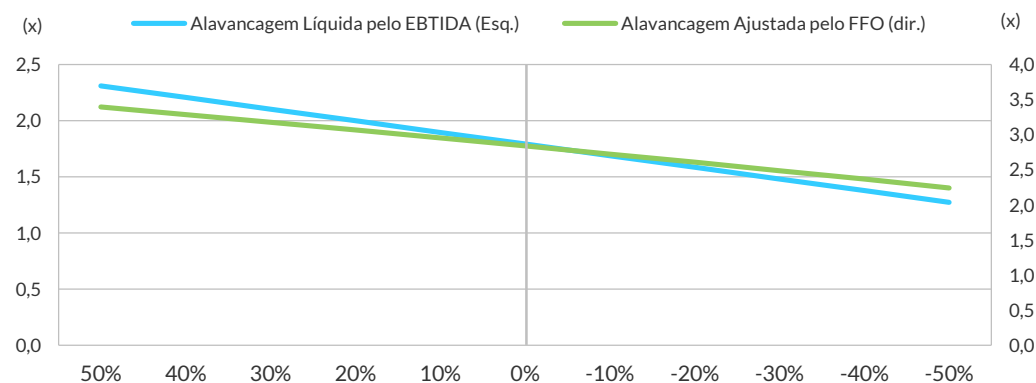
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp. BB/Negativa, BRL000 Dez. 2019)



*EBITDA Após Dividendos a Sócios e Mioritários
Fonte: Fitch Ratings

Fitch FX Screener - Teste de Estresse Cambial - Variação Absoluta

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp. BB/Negativa, BRL000 Dez. 2019)



*EBITDA Após Dividendos a Sócios e Mioritários

Fonte: Fitch Ratings

Resumo de Covenants

A companhia está sujeita a um covenant de alavancagem bruta de 3,65 vezes, que pode limitar sua capacidade de emitir dívida em ambientes operacionais em dificuldades. A preocupação é mitigada, no entanto, por seu forte perfil financeiro, que permite uma margem de manobra adequada antes que os acordos sejam atingidos.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM no 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings

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. 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. Copyright © 2020 by Fitch Ratings, 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, ea 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 taxação 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).