

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)

Tipo de rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB	Estável	Afirmado em 30 de abril de 2019
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em 30 de abril de 2019
Rating Nacional de Longo Prazo	AA(bra)	Estável	Afirmado em 30 de abril de 2019

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

Resumo Financeiro

(BRL mi.)	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019P	Dez. 2020P
Receita Líquida	11.457.356	12.482.424	13.183.233	13.886.809
EBITDAR	5.257.805	5.762.686	5.213.396	5.511.006
Margem de EBITDAR (%)	45,9	46,2	39,5	39,7
Total da Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR (x)	1,9	1,8	2,1	2,1
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	3,0	3,0	3,0	3,1

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

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 dos Ratings é Estável.

Os IDRs da Sabesp refletem o baixo risco de seus negócios, associado a seu quase monopólio na prestação de um serviço essencial aos moradores de sua área de concessão, e as economias de escala decorrentes de ser a maior empresa de saneamento básico das Américas, por número de clientes. Estas características, aliadas a operações maduras, dão previsibilidade à geração de fluxo de caixa operacional da Sabesp e lhe proporcionam fortes margens de EBITDA, apesar da expectativa de redução nos próximos dois anos. O perfil de crédito da companhia se beneficia de sua conservadora estrutura de capital, de uma robusta liquidez e de um cronograma de vencimento da dívida administrável.

Para a Fitch, a estimativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo da Sabesp, devido aos significativos investimentos programados, e a relevante exposição cambial da dívida da empresa são fatores que limitam os ratings. A análise considera o ambiente regulatório da Sabesp, ainda em desenvolvimento, o risco hidrológico intrínseco a seu negócio e o risco político relacionado a sua condição de estatal, sujeita a mudanças de gestão e estratégia após cada eleição para o governo do estado.

A Perspectiva Estável reflete a expectativa da Fitch de que a indústria de água e saneamento preservará seus sólidos fundamentos e que a Sabesp sustentará seus fortes indicadores de crédito, com alavancagem líquida ajustada inferior a 2,5 vezes nos próximos três anos. A companhia deve apresentar ajustes de tarifas adequados, que, com um moderado aumento dos volumes faturados de água e esgoto nos próximos anos, reduzirão o impacto do aumento dos investimentos sobre os indicadores de crédito.

Seguindo a Government-Related Entities Rating Criteria, a Fitch avalia a Sabesp em base individual pois acredita que seu principal acionista tem baixo incentivo para prestar suporte à companhia caso necessário, tendo em vista as mínimas implicações financeiras para o Estado de São Paulo em caso de inadimplência da Sabesp e a ausência de histórico de prestação ou expectativa de suporte. As atividades da Sabesp são independentes de seu principal acionista, tanto financeira como operacionalmente. A Fitch considera moderadas as implicações sociopolíticas de uma eventual inadimplência da companhia para o Estado de São Paulo, apesar de o controle deste ser forte.

Principais Fundamentos dos Ratings

Reduzidos Riscos do Negócio e do Setor: O perfil de crédito da Sabesp se beneficia de uma demanda resiliente, mesmo em um ambiente econômico adverso, pois presta um serviço essencial à população mediante contratos de longo prazo com 339 municípios paulistas. Também opera em outros 35 municípios do estado, sem contrato. A Fitch espera aumento do volume faturado, à medida que a companhia expande o número de conexões de águas e esgotos. Sua atividade em São Paulo, estado com maior Produto Interno Bruto (PIB) do país, é positiva. Os adequados aumentos de tarifas têm mantido o equilíbrio econômico e financeiro de seus contratos operacionais e resultam em uma relevante rentabilidade, apesar do ambiente regulatório em desenvolvimento, que é importante para sustentar sua atividade, intensiva em capital.

Fortes Margens de EBITDA: A grande escala operacional da Sabesp é um dos pilares de suas margens de EBITDA, superiores às de seus pares públicos no Brasil. A Fitch acredita que a margem de EBITDA da empresa permanecerá forte, apesar da expectativa de redução para cerca de 40% em 2019 e 2020, de 46% em 2018, devido ao aumento de despesas operacionais, relativas principalmente a pagamentos do programa de demissões voluntárias e a serviços de terceiros. A Fitch acredita que o EBITDA da Sabesp no período 2019-2020 será de BRL5,2 bilhões-BRL5,4 bilhões, sustentado principalmente por um aumento anual médio de 4,3% de tarifas, além de um aumento de 1,6% do volume total faturado por ano no mesmo período.

Investimentos Pressionam FCF: A Fitch estima que a Sabesp registrará FCF negativo em torno de BRL800 milhões por ano, em média, no próximo triênio, sendo de BRL1,0 bilhão negativo em 2019, o que reflete uma expectativa de aumento para BRL3,5 bilhões-BRL3,9 bilhões de investimentos anuais em 2019-2021. Como aspecto positivo, a Sabesp conta com sólida estimativa de fluxo de caixa das operações (CFFO) anual, em torno de BRL3,7 bilhões, no mesmo período (BRL3,4 bilhões em 2019), para aliviar a pressão sobre o FCF. Pelas projeções da agência, a distribuição de dividendos anuais da Sabesp será administrável, em torno de BRL700 milhões, em média, no mesmo período.

Elevada Exposição a Dívida em Moeda Estrangeira: A Fitch estima que, apesar dos fortes investimentos, a alavancagem líquida da Sabesp, sustentada por forte EBITDA, continuará inferior a 2,5 vezes nos próximos três anos, o que é baixo para o setor e seus IDRs. A companhia enfrenta riscos associados a seu elevado percentual de dívida em moeda estrangeira, devido a sua estratégia de captar dívida internacional. Os riscos estão vinculados ao impacto sobre o fluxo de caixa em caso de forte desvalorização durante períodos de significativos vencimentos da dívida em moeda estrangeira, como 2020, e aos cálculos dos covenants financeiros. Ainda assim, a agência estima que a Sabesp possui flexibilidade financeira para atenuar o impacto de uma eventual desvalorização cambial relevante.

Potenciais Alterações Regulatórias: A Fitch não incorpora impacto importante sobre as operações da Sabesp ou sua geração de fluxo de caixa em caso de mudanças do ambiente regulatório. As atuais discussões de diretrizes nacionais para água e saneamento devem facilitar o aumento da participação privada e fortalecer a capacidade de investimentos no setor. Os participantes privados atualmente respondem por cerca de 6% do mercado. A Fitch acredita que o aumento da participação desses agentes ocorrerá principalmente nas atividades de companhias públicas altamente ineficientes ou em operadoras municipais locais, o que não é o caso da Sabesp.

Risco Hidrológico Administrável: Os reservatórios da Sabesp estão em níveis administráveis para enfrentar o período de baixa pluviometria de 2019. As medidas implementadas para melhorar a interligação de seus sistemas de distribuição de água e ampliar a capacidade de abastecimento aumentaram sua flexibilidade operacional, o que mitiga ainda mais as preocupações hídricas, proporcionando maior resiliência ao perfil de crédito da companhia para enfrentar ambientes operacionais desfavoráveis.

Análise em Comparação com os Pares

Comparação com os Pares	
Comparação com os Pares	<p>As maduras operações da Sabesp e sua posição de maior concessionária de água e esgoto do país beneficiam seu perfil de negócios em termos de economias de escala e estrutura de capital quando comparadas à Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea; IDRs de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB'/Perspectiva Negativa), que apresenta alavancagem moderada, reflexo sua estratégia de crescimento.</p> <p>Por outro lado, o perfil de crédito da Aegea é favorecido por suas diversificadas concessões no Brasil, enquanto a Sabesp opera exclusivamente no Estado de São Paulo, que concentra riscos operacionais e regulatórios. A companhia paulista também apresenta risco político, devido à sua condição de estatal. Sabesp e Aegea registram margens de EBITDA semelhantes e fortes.</p> <p>A empresa de transmissão de energia Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa; IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Estável) apresenta perfil de crédito melhor que o da Sabesp, devido a seu CFFO mais previsível, forte perfil financeiro e risco regulatório mais baixo. Além disso, a Taesa não enfrenta riscos hídricos, político e cambial.</p>
Vínculo entre Controladora/Subsidiária	Nenhum vínculo controladora/subsidiária é aplicável.
Teto-País	Não há restrição proveniente do teto-país para esses ratings.
Ambiente Operacional	A atividade da Sabesp no Brasil é influenciada pelo ambiente operacional do país, sujeito a ambientes macroeconômicos voláteis. A Fitch acredita que o sólido perfil de crédito da companhia e a resiliente demanda sustentam sua flexibilidade financeira, minimizando os riscos de refinanciamento caso o ambiente operacional e macroeconômico se torne desafiador.
Outros Fatores	Nenhum.
Fonte: Fitch Ratings.	

Comparação com Pares do Navegador

Emissor		Perfil de Negócios						Perfil Financeiro			
Nome	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Administração e Governança Corporativa	Risco Regulatório	Preço de Commodity e Risco de Mercado	Mercado	Base de Ativos e Operações	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira	
Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Pau	BB/Estável	bb-	bb+	bbb-	bb+	bbb	bb+	bb+	bbb+	bbb-	
Agua y Saneamientos Argentinos S.A.	B/Negativa	b+	b-	ccc	b-	bb+	bb-	ccc	ccc	ccc	
Aegea Saneamento e Participacoes S.A.	BB/Negativa	bb-	bb+	bb+	bb+	bbb	bb+	bb+	bb	bb	
Companhia de Gas de Sao Paulo - COMGAS	BB/Estável	bb-	a-	bb+	bb+	bbb-	bbb-	bb+	a	a-	
Energisa S.A.	BB/Estável	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			
Nome	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Administração e Governança Corporativa	Risco Regulatório	Preço de Commodity e Risco de Mercado	Mercado	Base de Ativos e Operações	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira	
Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Pau	BB/Estável	-1,0	1,0	2,0	1,0	3,0	1,0	1,0	4,0	2,0	
Agua y Saneamientos Argentinos S.A.	B/Negativa	1,0	-1,0	-3,0	-1,0	4,0	2,0	-3,0	-3,0	-3,0	
Aegea Saneamento e Participacoes S.A.	BB/Negativa	-1,0	1,0	1,0	1,0	3,0	1,0	1,0	0,0	0,0	
Companhia de Gas de Sao Paulo - COMGAS	BB/Estável	-1,0	5,0	1,0	1,0	2,0	2,0	1,0	6,0	5,0	
Energisa S.A.	BB/Estável	-1,0	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0	0,0	0,0	1,0	

Fonte: Fitch Ratings

Flor que o IDR (vermelho), Em linha com o IDR (azul), Melhor que o IDR (cinza)

Sensibilidades dos Ratings

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

- Geração sustentável de FCF positivo;
- Redução da exposição à dívida em moeda estrangeira.

Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Margens de EBITDA inferiores a 33 %;
- Alavancagem líquida acima de 3,5 vezes em base contínua;
- Percepção, pela Fitch, de maior risco político.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Perfil de Liquidez Robusto: A Fitch estima que a Sabesp continuará se beneficiando de sua comprovada flexibilidade financeira e que a companhia manterá adequada posição de liquidez e um cronograma de vencimento da dívida alongado. A flexibilidade financeira é fortalecida pela disponibilidade de seus recebíveis livres (estimados em BRL600 milhões mensais, ou aproximadamente 65% do total de recebíveis) a serem oferecidos como colaterais de emissões de dívida, se necessário, além do acesso a diferentes fontes de captação, incluindo linhas de financiamento de agências multilaterais específicas para o setor de saneamento básico. Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de caixa da Sabesp, de BRL3,0 bilhões, cobria confortavelmente a dívida de curto prazo de BRL2,1 bilhões, em 1,4 vez e é um montante significativo para lidar com a expectativa de FCF negativo.

Na mesma data, a dívida da Sabesp, de BRL13,1 bilhões, consistia, principalmente, de financiamentos junto a agências multilaterais (BRL5,8 bilhões), emissões de debêntures (BRL3,4 bilhões) e notas (BRL1,4 bilhão). Desse total, BRL6,7 bilhões, ou 51%, estavam sujeitos a variação cambial, sem hedge. Há BRL739 milhões vencendo em 2019 sujeitos a variação cambial e BRL1,8 bilhão em 2020, referentes, principalmente, aos USD350 milhões em notas.

A estratégia da companhia considera refinanciamento das notas no mercado local, o que pode reduzir a elevada exposição à moeda estrangeira para cerca de 40%. No final de dezembro de 2018, apenas BRL2,4 bilhões da dívida total estavam garantidos pelo fluxo futuro de recebíveis ligados 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.

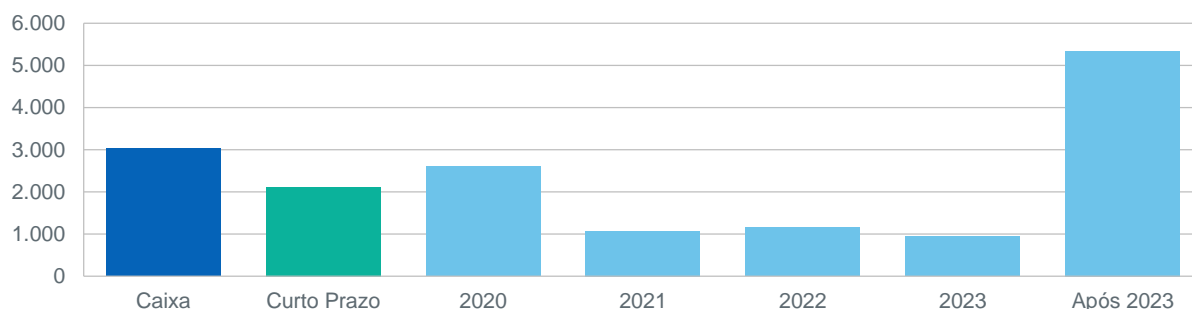
Vencimentos da Dívida e Liquidez em 2018

Análise de Liquidez (BRL 000)	2019P	2020P	2021P	2022P
Saldo de Caixa - Início de Período	3.029.191	(53.983)	(3.362.862)	(4.896.351)
Fluxo de Caixa Livre após Aquisições e Investimentos (Cenário-Base)	(970.868)	(716.168)	(470.719)	(318.611)
Fontes de Liquidez Total (A)	2.058.323	(770.151)	(3.833.581)	(5.214.962)
Utilização da Liquidez				
Amortização da Dívida	(2.112.306)	(2.592.711)	(1.062.770)	(1.148.333)
Utilização da Liquidez Total (B)	(2.112.306)	(2.592.711)	(1.062.770)	(1.148.333)
Cálculo da Liquidez				
Saldo de Caixa - Final do Período (A+B)	(53.983)	(3.362.862)	(4.896.351)	(6.363.295)
Linhas de Crédito Rotativas Disponível	0	0	0	0
Liquidez Disponível	(53.983)	(3.362.862)	(4.896.351)	(6.363.295)
Índice de Liquidez (x)	1,0	(0,3)	(3,6)	(4,5)
Cronograma de Amortização da Dívida				
Data-base	31 Dez. 2018			
2019	2.112.306			
2020	2.592.711			
2021	1.062.770			
2022	1.148.333			
2023	939.623			
Após	5.339.424			
Total	13.195.167			
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.				

Cronograma de Amortização da Dívida e Liquidez

(Em 31 de Dezembro de 2018)

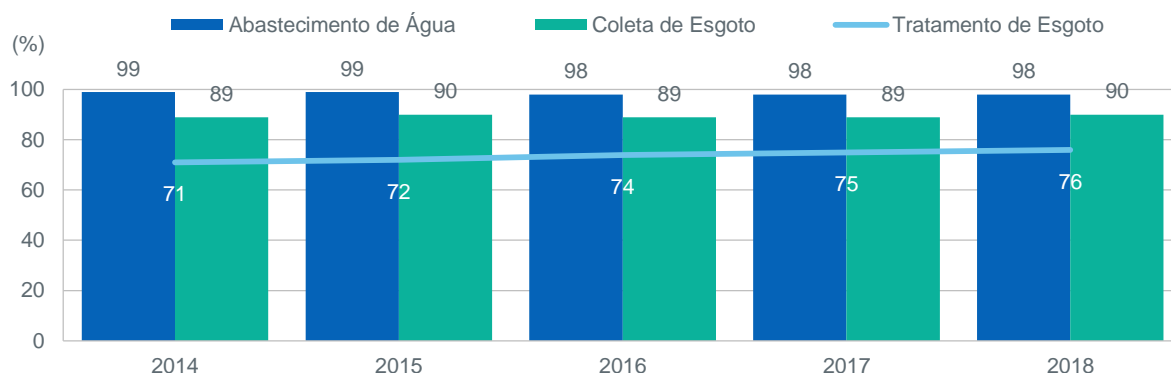
(BRL Mi.)



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

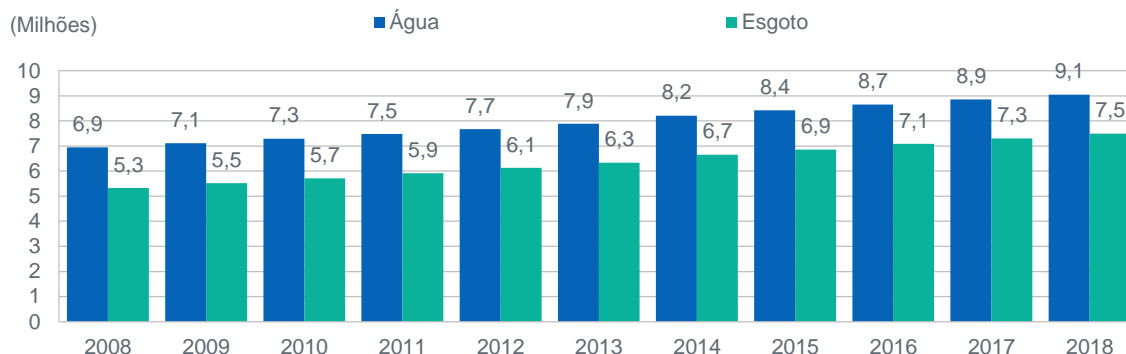
Gráficos

Evolução dos Índices de Cobertura do Serviço



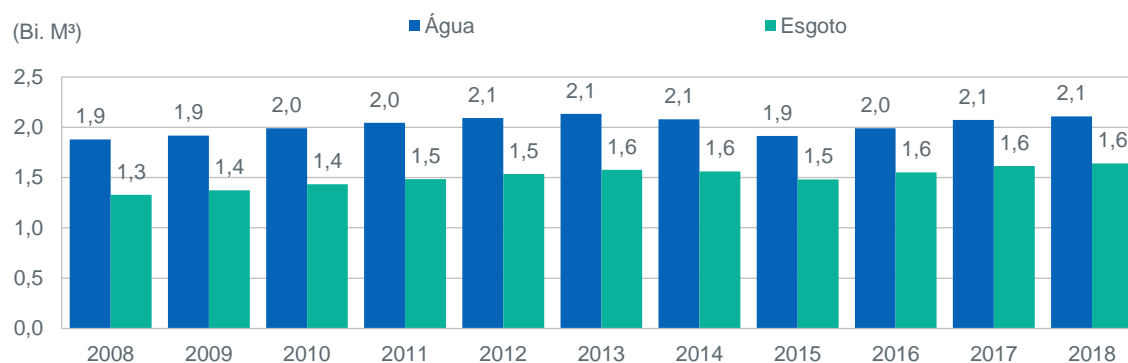
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Número de Conexões



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Volume Faturado de Água e Esgoto



Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp.

Principais Premissas

As Principais Premissas do Cenário-Base da Fitch para o Emissor Incluem

- Crescimento anual total de 1,6% no volume médio faturado nos próximos três anos, sustentado pela expectativa de crescimento da população e das conexões e pelo consumo estável por conexão;
- Aumento anual de tarifas de 4,7% em maio de 2019, já aprovado pelo regulador, e de 4,0% a cada mês de maio daí em diante, de acordo com a expectativa de inflação da Fitch e ajustados pelo Fator X de 0,69%;
- Investimentos anuais médios de BRL3,7 bilhões entre 2019 e 2021;
- Índice de distribuição de dividendos de 30,5% do lucro líquido (líquido de reservas legais).

Resumo Financeiro

(BRL mi.)	Histórico			Previsão		
	Dez. 2016	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019P	Dez. 2020P	Dez. 2021P
Resumo da Demonstração do Resultado						
Receita Bruta	10.365.331	11.457.356	12.482.424	13.183.233	13.886.809	14.577.070
Crescimento da Receita (%)	23,8	10,5	8,9	5,6	5,3	0,0
EBITDA Operacional (Antes do Lucro de Associadas)	4.237.341	5.257.805	5.762.686	5.213.396	5.511.006	6.262.733
Margem EBITDA Operacional (%)	40,9	45,9	46,2	39,5	39,7	43,0
EBITDAR Operacional	4.237.341	5.257.805	5.762.686	5.213.396	5.511.006	6.262.733
Margem de EBITDAR Operacional (%)	40,9	45,9	46,2	39,5	39,7	43,0
EBIT Operacional	3.090.715	3.955.908	4.370.145	3.943.875	4.150.353	4.804.369
Margem EBIT Operacional (%)	29,8	34,5	35,0	29,9	29,9	33,0
Despesa Bruta com Juros	-430.647	-408.880	-503.835	-796.202	-878.969	-971.554
Lucro Antes dos Impostos (incluindo Lucro/Prejuízo de Associadas)	4.129.054	3.503.614	3.912.319	3.147.673	3.271.384	3.832.815
Resumo do Balanço						
Caixa e Equivalentes de Caixa Disponíveis de Imediato	1.886.221	2.283.047	3.029.191	2.074.757	2.313.841	2.251.781
Total da Dívida com Crédito de Capital	12.010.297	12.141.166	13.195.167	13.082.861	14.038.113	14.446.771
Total da Dívida Ajustada com Crédito de Capital	12.010.297	12.141.166	13.195.167	13.082.861	14.038.113	14.446.771
Dívida Líquida	10.124.076	9.858.119	10.165.976	11.008.104	11.724.272	12.194.991
Resumo da Demonstração de Fluxos de Caixa						
EBITDA Operacional	4.237.341	5.257.805	5.762.686	5.213.396	5.511.006	6.262.733
Juros Sobre Caixa Pagos	-739.944	-676.087	-732.048	-796.202	-878.969	-971.554
Impostos sobre o Caixa	-1.029.737	-932.110	-888.077	-881.349	-915.988	-1.073.188
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Minoritários (Fluxo de Entrada/(Saída))	0	0	0	0	0	0
Outros Itens antes do FFO	526.572	-129.304	-249.544	0	0	0
Fluxo de Recursos das Operações	2.994.232	3.520.304	3.893.017	3.535.846	3.716.050	4.217.991
Margem FFO (%)	28,9	30,7	31,2	26,8	26,8	28,9
Mudança no Capital de Giro	-21.138	-250.180	-228.430	-180.252	-152.550	-122.234
Fluxo de Caixa das Operações (Definição da Fitch)	2.973.094	3.270.124	3.664.587	3.355.593	3.563.500	4.095.757
Total do Fluxo de Caixa Não Operacional/Não Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-2.135.798	-1.976.700	-2.183.204			
Intensidade de Capital (CAPEX/Receita) %	20,6	17,3	17,5			
Dividendos Comuns	-139.399	-765.933	-653.393			
Fluxo de Caixa Livre	697.897	527.491	827.990			
Aquisições e Alienações Líquidas	0	0	8.131			
Outros Itens de Investimento e Financiamento do Fluxo de Caixa	-166.102	-39.679	-45.782	128.740	0	0
Proventos da Dívida Líquida	-284.788	-90.986	-44.195	-112.306	955.252	408.659
Proventos do Patrimônio Líquido	0	0	0	0	0	0
Mudança Total no Caixa	247.007	396.826	746.144	-954.434	239.084	-62.060
Cálculos para Publicação de Previsão						
CAPEX, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-2.275.197	-2.742.633	-2.828.466	-4.326.461	-4.279.668	-4.566.476
FCF após Aquisições e Alienações	697.897	527.491	836.121	-970.868	-716.168	-470.719
Margem FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	6,7	4,6	6,7	-7,4	-5,2	-3,2
Índices de Cobertura						
Cobertura de Despesas Financeiras do FFO (x)	5,0	5,9	6,1	5,4	5,2	5,3
Cobertura de Despesas Fixas do FFO (x)	5,0	5,9	6,1	5,4	5,2	5,3
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	5,7	7,8	7,9	6,5	6,3	6,4
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	5,7	7,8	7,9	6,5	6,3	6,4
Índices de Alavancagem						
Total da Dívida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,8	2,3	2,3	2,5	2,5	2,3
Total da Dívida Líquida Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	2,4	1,9	1,8	2,1	2,1	1,9
Dívida Total com Crédito de Capital/EBITDA Operacional (x)	2,8	2,3	2,3	2,5	2,5	2,3
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	3,2	3,0	3,0	3,0	3,1	2,8
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	2,7	2,5	2,3	2,5	2,6	2,3

Como interpretar a previsão apresentada

A previsão apresentada é baseada na previsão conservadora interna da Fitch Ratings quanto ao cenário de rating. Ela não representa a previsão do emissor classificado. A previsão apresentada acima é apenas um componente utilizado pela Fitch Ratings para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating, e as informações apresentadas na previsão refletem elementos relevantes, porém não taxativos, das premissas de rating da Fitch com relação ao desempenho financeiro do emissor. Sendo assim, a previsão não pode ser usada para definir um rating, e não deve servir como base para esse propósito. As previsões da Fitch Ratings são desenvolvidas utilizando uma ferramenta de previsão interna própria, que aplica as próprias premissas da Fitch Ratings ao desempenho operacional e financeiro, podendo não refletir as suas premissas. As definições próprias da Fitch Ratings quanto aos termos financeiros, tais como o EBITDA, dívida ou o fluxo de caixa livre, poderão divergir de suas próprias definições desses termos. A Fitch Ratings poderá receber permissão para acessar, periodicamente, informações confidenciais sobre alguns elementos do planejamento futuro do emissor. Alguns elementos dessas informações poderão ser omitidos da previsão, mesmo quando fizerem parte das deliberações internas da própria da Fitch Ratings, sempre que a Fitch Ratings, a seu critério exclusivo, considerar que as informações podem configurar informações sensíveis em um contexto comercial, jurídico ou regulatório. A previsão (bem como a totalidade deste relatório) é desenvolvida somente nos termos da isenção de responsabilidade apresentada ao final deste relatório. A Fitch Ratings poderá atualizar a previsão em relatórios futuros, porém não assume a responsabilidade de fazê-lo. As informações contidas nas demonstrações financeiras originais, referentes a períodos anteriores, são processadas pela Fitch Solutions em nome da Fitch Ratings. Os principais ajustes financeiros e todas as previsões financeiras creditadas à Fitch Ratings são gerados pela equipe de rating.

Navegador de Ratings



SABESP

ESG Relevance:



Corporates Ratings Navigator
LATAM Utilities

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	a	Very comfortable liquidity. Well-spread maturity schedule of debt. Diversified sources of funding.
bbb-	FFO Fixed Charge Cover	a	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 offtakers 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	Lease Adjusted FFO Gross Leverage	bbb	3.5x
a-	Lease Adjusted FFO Net Leverage	bbb	3.0x
bbb+	Total Adjusted Debt/Operating EBITDAR	a	2.5x
bbb			
bbb-			

Credit-Relevant ESG Derivation

			Overall ESG	
Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has 12 ESG potential rating drivers				
key driver	0	issues	5	
driver	0	issues	4	
potential driver	12	issues	3	
not a rating driver	1	issues	2	
	1	issues	1	

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

Navigator Version: RN 2.1.12.0

Credit-Relevant ESG Derivation

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has 12 ESG potential rating drivers

- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (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 left-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 [number of] general 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 and sub-sector ratings criteria and the General Issues and the Sector-Specific Issues have been informed with SASB's Materiality Map.

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

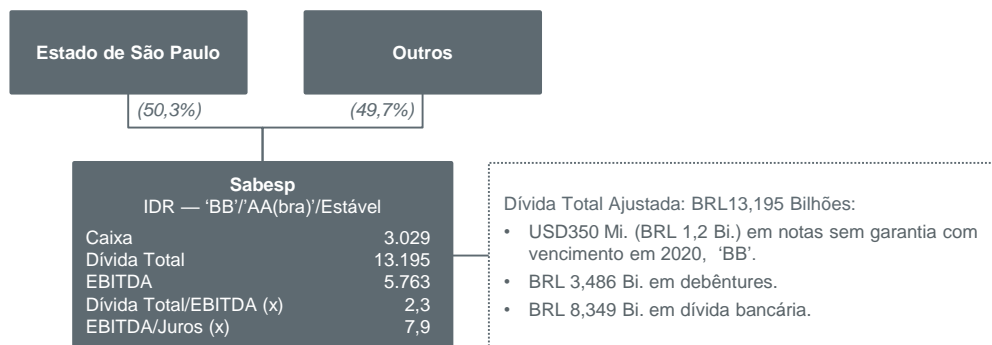


CREDIT-RELEVANT ESG SCALE	
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver 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 "lower" 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 30 de dezembro de 2018)



IDR – Issuer Default Rating – Rating de Inadimplência do Emissor.
Fonte: Sabesp.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	IDR	Data das Demonstrações Financeiras	Receita Líquida	EBITDAR Operacional	Margem de EBITDAR (%)	Total da Dívida Líquida Ajustada/ EBITDAR (x)	Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)	AA(bra) / BB	2018	12.482	5.763	46,2	1,8	3,0
		2017	11.457	5.258	45,9	1,9	3,0
		2016	10.365	4.237	40,9	2,4	3,2
Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar	AA(bra)	2018	4.162	1.646	39,5	1,5	2,0
		2017	3.869	1.385	35,8	1,5	2,1
		2016	3.478	1.174	33,8	1,8	2,4
Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa)	AA(bra)	2018	4.199	1.491	35,5	1,9	2,9
		2017	4.024	1.521	37,8	1,7	2,3
		2016	3.668	1.396	38,1	1,9	3,1
Aegea Saneamento e Participações S.A.	AA(bra) / BB	2018	1.640	810	49,4	3,2	5,1
		2017	1.242	675	54,4	3,1	6,5
		2016	992	462	46,6	3,3	5,1
Saneamento Ambiental Águas do Brasil S.A. (SAAB)	AAA(bra)	2018	982	326	33,3	1,6	2,8
		2017	938	318	33,8	1,9	3,1
		2016	860	267	31,0	2,5	3,6
Saneamento de Goiás S.A. (Saneago)	BBB+(bra)	2018	2.081	495	23,8	1,9	1,9
		2017	1.995	363	18,2	2,4	1,9
		2016	1.843	380	20,6	2,8	2,1

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL Mi.)	31 Dez. 2018
Resumo da Demonstração dos Resultados	
EBITDA Operacional	6.562.686
+ 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)	6.562.686
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	6.562.686
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	13.195.167
+ Dívida Referente a 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)	13.195.167
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	3.029.191
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	3.029.191
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	10.165.976
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	187.097
+ Juros (Pagos) (d)	(732.048)
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	(544.951)
Recursos das Operações [FFO] (c)	3.893.017
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(228.430)
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	3.664.587
Investimentos (m)	(2.183.204)
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	2,0
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	3,0
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	2,0
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	1,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	2,3
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	6,9
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	9,0
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	9,0
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	6,1
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	6,1
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	
Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.	

Reconciliação dos Ajustes Pelos Critérios da Fitch

(BRL Mi.)	Valores Reportados 31 Dez. 2018	Somatório dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
Resumo da Demonstração dos Resultados				
Receita	16.085.094	(2.802.670)	(2.802.670)	13.282.424
EBITDAR Operacional	6.562.686	0		6.562.686
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	6.562.686	0		6.562.686
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0		0
EBITDA Operacional	6.562.686	0		6.562.686
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	6.562.686	0		6.562.686
EBIT Operacional	5.170.145	0		5.170.145
Resumo da Dívida e do Caixa				
Dívida Total com Capital Híbrido	13.152.796	42.371	42.371	13.195.167
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	13.152.796	42.371	42.371	13.195.167
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0		0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0		0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	3.029.191	0		3.029.191
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	31.900	0		31.900
Resumo do Fluxo de Caixa				
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0		0
Juros Recebidos	187.097	0		187.097
Juros (Pagos)	(732.048)	0		(732.048)
Recursos das Operações [FFO]	4.071.350	(178.333)	(178.333)	3.893.017
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(228.430)	0		(228.430)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	3.842.920	(178.333)	(178.333)	3.664.587
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0		0
Investimentos	(2.183.204)	0		(2.183.204)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(653.393)	0		(653.393)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	1.006.323	(178.333)	(178.333)	827.990
Alavancagem Bruta				
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	2,0			2,0
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	2,8			3,0
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	2,0			2,0
Alavancagem Líquida				
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	1,5			1,5
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	2,2			2,3
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	6,1			6,9
Cobertura				
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	9,0			9,0
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x]	9,0			9,0
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	6,3			6,1
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	6,3			6,1

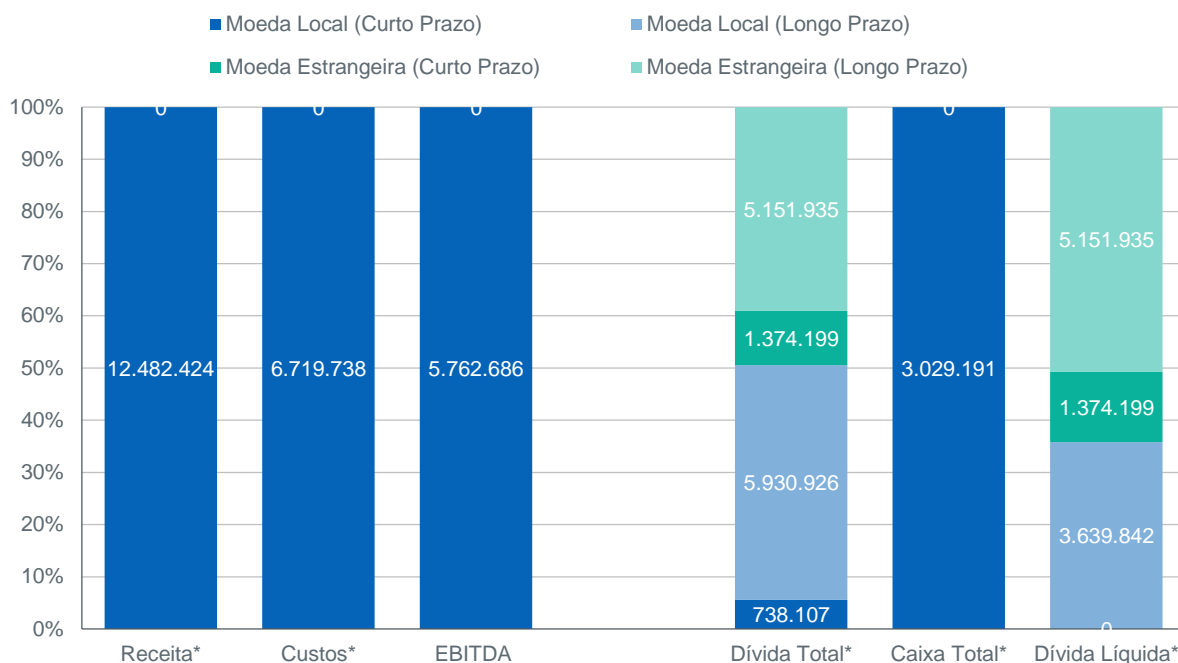
*EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

FX Screener

A elevada exposição cambial da dívida da Sabesp pode apresentar riscos, principalmente em caso de desvalorização cambial significativa combinada a períodos de vencimentos relevantes da dívida. O sólido perfil financeiro da Sabesp, bem como sua flexibilidade financeira, amenizam parcialmente as preocupações. Em 31 de dezembro de 2018, a companhia tinha BRL6,7 bilhões ou 51% de sua dívida total expostos à volatilidade cambial, enquanto toda a receita era gerada em moeda local.

Fitch FX Screener

(Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo -Sabesp - BB/Estável, em 31 de Dezembro de 2018. BRL000)



*Os números são estimativas da Fitch, após hedge, e se baseiam em informações públicas.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Metodologia e Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(19 de fevereiro de 2019\)](#)

[Government-Related Entities Rating Criteria \(29 de março de 2019\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(18 de julho de 2018\)](#)

Analistas

Gustavo Mueller

+55 21 4503 2632

gustavo.mueller@fitchratings.com

Mauro Storino

+55 21 4503 2625

mauro.storino@fitchratings.com

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 © 2019 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 e incorporação de 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).