

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

Os ratings da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) refletem os sólidos fundamentos do setor de saneamento básico no Brasil, bem como o forte perfil de negócios da empresa. A Fitch acredita que a companhia manterá alavancagem líquida conservadora e robusta posição de liquidez, apesar da estimativa de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos. A análise incorpora a visão da agência em relação à exposição da Sabesp ao seu acionista majoritário, o Estado de São Paulo ('BB-/Estável). Isto limita o IDR em Moeda Local a até dois graus acima do rating do controlador, de acordo com a metodologia da Fitch, mas, atualmente, não é uma restrição. O IDR em Moeda Estrangeira é limitado pelo Teto-país do Brasil, 'BB'.

## Principais Fundamentos do Rating

**Avaliação do Vínculo Permeável:** A avaliação da Sabesp aponta um perfil de crédito individual condizente com um IDR em Moeda Local 'BB+'. No entanto, como a empresa é controlada pelo Estado de São Paulo, a Fitch aplicou as metodologias de Rating de Entidades Vinculadas a Governos e a de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias, o que resultou no IDR em Moeda Local do emissor limitado a dois graus acima do de seu controlador. Tendo em vista que o IDR do Estado de São Paulo é 'BB-', o IDR em Moeda Local da Sabesp pode refletir um perfil de crédito individual 'bb+'. A Fitch considera moderada a força do vínculo entre eles e o incentivo ao suporte como de fraco a moderado. Além disso, a companhia apresenta delimitação legal e acesso e controle permeáveis.

**Baixo Risco de Negócio:** O perfil de crédito da Sabesp se beneficia de sua posição quase monopolista na prestação de um serviço essencial em sua área de concessão. A companhia apresenta economias de escala como maior empresa de saneamento básico das Américas em número de clientes, o que favorece a sua rentabilidade. A análise contempla o ambiente regulatório em desenvolvimento, o risco hidrológico intrínseco ao negócio e a exposição política da Sabesp como empresa estatal, sujeita a possíveis mudanças de estratégias após cada eleição para o governo de São Paulo. A Fitch considera positiva a atividade da Sabesp no estado, que possui o maior Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil e é o mais populoso do país.

**Alta Previsibilidade de Receita:** A receita requerida aprovada até 2024 melhora a previsibilidade do fluxo de caixa da Sabesp. Em maio de 2023, a empresa implementou um aumento tarifário de 9,6%, que inclui 3,8% de ajuste regulatório para compensar a menor receita verificada, em comparação com a receita mínima requerida durante os 12 meses anteriores. A receita requerida — ajustada pela inflação — da Sabesp para o ano regulatório de maio de 2023 a abril de 2024 é de BRL20,0 bilhões. A empresa deve receber ou devolver receita aos clientes no ano seguinte, por meio de reajuste tarifário, caso a receita real fique fora da faixa de +/-2,5% da receita requerida.

**Margem de EBITDA Acima da dos Pares:** A Fitch acredita que a Sabesp manterá sua margem de EBITDA na faixa de 38% a 44%, que é alta e se compara favoravelmente com a de seus pares estatais. No cenário-base, o EBITDA da empresa atingirá BRL7,2 bilhões em 2023 (margem de 38% — pressionada por despesas com custos não recorrentes), e BRL8,8 bilhões em 2024 (margem de 44%).

## Ratings

Tipo do Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Estável	Afirmado em abril de 2023
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Afirmado em abril de 2023
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA (bra)	Estável	Afirmado em abril de 2023

IDR: *Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor

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

## Metodologias Aplicadas

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 01 Dec 2021\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## Pesquisa Relacionada

[Fitch Afirma Ratings da Sabesp](#)

## Analistas

Gustavo Mueller  
 +55 21 4503 2632  
[gustavo.mueller@fitchratings.com](mailto:gustavo.mueller@fitchratings.com)

Mauro Storino  
 +55 21 4503 2625  
[mauro.storino@fitchratings.com](mailto:mauro.storino@fitchratings.com)

O volume total faturado deve aumentar 1,5% na média anual durante este período, devido ao aumento do número de conexões. O cenário-base pressupõe patamares administráveis de perda de água e inadimplência, sem restrições no abastecimento de água, pois, atualmente, os níveis dos reservatórios estão elevados.

**Forte Ciclo de Investimentos:** O forte programa de investimentos da Sabesp deve pressionar o seu FCF nos próximos anos. De acordo com as projeções da Fitch, o fluxo de caixa das operações (CFFO) da empresa será de BRL3,4 bilhões em 2023, o que resultará em FCF negativo de BRL2,6 bilhões, após investimentos de BRL5,1 bilhões e dividendos de BRL899 milhões. O FCF anual de 2024 a 2025 deve ficar negativo, em média, em BRL1,2 bilhão, após um robusto CFFO de BRL5,0 bilhões, investimentos de BRL5,7 bilhões e dividendos esperados de BRL508 milhões, em média, por ano. A pressão do capital de giro deve diminuir, à medida que a empresa implemente medidas para aumento de sua eficiência comercial.

**Baixa Alavancagem:** Os indicadores de alavancagem da Sabesp devem permanecer baixos no horizonte do rating, apesar dos relevantes investimentos planejados para expandir a capacidade de serviço e a cobertura da companhia. O cenário-base considera que os índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA permanecerão limitados a 3,0 vezes e 2,6 vezes, respectivamente – valores conservadores para o setor. A Fitch projeta alavancagem bruta de 2,9 vezes e alavancagem líquida de 2,5 vezes de 2023, e abaixo deste patamar a partir de então, frente à média anual de 2,6 vezes e de 2,1 vezes, respectivamente, de 2019 a 2022.

**Novo Ambiente Regulatório:** Os ratings da Sabesp não incorporam o impacto relevante das recentes mudanças regulatórias em suas operações e no fluxo de caixa. A Fitch vê algum retrocesso na recente flexibilização e na extensão de prazo para que companhias públicas estaduais ineficientes comprovem capacidade econômico-financeira para continuarem a prestar serviço nos municípios atendidos. O aumento da participação da iniciativa privada deve ocorrer principalmente em função da ineficiência de empresas estatais ou operadoras municipais, o que não se aplica à Sabesp.

## Resumo Financeiro

(BRL Milhões)	2021	2022	2023P	2024P
Receita Líquida	15.114	17.192	19.070	19.997
EBITDA	6.351	7.063	7.191	8.756
Margem EBITDA (%)	42,0	41,1	37,7	43,8
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	3.334	3.377	3.442	4.816
Alavancagem Líquida pelo EBITDA (x)	2,3	2,2	2,5	2,1

P= Projeção

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Resumo da Análise

As operações maduras da Sabesp e sua posição como a maior concessionária de água e esgoto do Brasil beneficiam seu perfil de negócios em termos de economias de escala e sua estrutura financeira, quando comparada à Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BB'/Estável), que apresenta alavancagem moderada, refletindo sua estratégia de crescimento, parcialmente mitigada por fortes margens de EBITDA. A capacidade de geração de CFFO da Sabesp, fortalecida após a terceira revisão tarifária, em 2021, também sustenta a diferença de um grau no IDR em Moeda Local, apesar da exposição ao risco político. O perfil de crédito da Aegea se favorece de suas diversificadas concessões no Brasil, enquanto a Sabesp atua exclusivamente em São Paulo, o que reúne riscos operacionais e regulatórios.

Em comparação com as empresas de transmissão de energia elétrica Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa; IDR em Moeda Local 'BBB-/Negativa; IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Estável) e Alupar Investimento S.A. (Alupar, IDR em Moeda Local 'BBB-/Estável e IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Estável), a Sabesp apresenta maior risco regulatório, menor previsibilidade de fluxo de caixa operacional e menor diversificação de ativos, o que explica a diferença nos IDRs em Moeda Local, apesar da expectativa de menor alavancagem da Sabesp.

A Sabesp se compara favoravelmente à Namibia Water Corporation (NamWater, IDRs em Moedas Estrangeira e Local 'BB-/Estável), uma GRE (Government-Related Entity - entidade vinculada a governo), da Namíbia, que tem seus ratings limitados pelo soberano. Isso reflete a visão da Fitch em relação à força do vínculo entre o governo e a GRE e ao incentivo do controlador para prestar suporte à empresa, caso necessário. O perfil de crédito individual da NamWater é 'bbb-', em função do robusto posicionamento da empresa no setor, da previsibilidade dos fluxos de caixa e de um forte perfil de liquidez.

## Sensibilidade dos Ratings

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

- Uma ação de rating positiva no IDR em Moeda Estrangeira da Sabesp depende da mesma ação no rating soberano;
- Uma ação de rating positiva no IDR em Moeda Local da Sabesp está condicionada a um FCF neutro a ligeiramente negativo, associado à mesma ação no rating do Estado de São Paulo;
- Uma elevação do Rating Nacional de Longo Prazo não se aplica, pois a classificação está no topo da escala nacional da Fitch.

### Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Uma ação negativa no rating soberano pode resultar em ação semelhante no IDR em Moeda Estrangeira da Sabesp;
- Uma ação negativa no rating do Estado de São Paulo pode levar a uma ação semelhante no IDR em Moeda Local da Sabesp;
- Margens de EBITDA abaixo de 40%;
- Alavancagem líquida acima de 3,0 vezes, de forma sustentada;
- Aumento do risco político e/ou regulatório;
- Menor flexibilidade financeira.

## Liquidez e Estrutura da Dívida

**Forte Perfil de Liquidez:** A robusta posição de caixa da Sabesp e seu forte acesso ao mercado de dívida são fatores-chave para o rating, pois permitem que a empresa administre seus FCFs negativos previstos e as necessidades de refinanciamento. A posição de caixa da Sabesp, de BRL3,5 bilhões ao final de 2022, cobria sua dívida de curto prazo, de BRL2,2 bilhões, em 1,6 vez. A dívida total, de BRL18,9 bilhões, tinha perfil de vencimento alongado e consistia, principalmente, de captações junto a agências multilaterais, no montante de BRL7,4 bilhões; de BRL8,2 bilhões em emissões de debêntures; e de BRL2,9 bilhões de financiamentos junto à Caixa Econômica Federal (Caixa) e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). A dívida em moeda estrangeira, correspondente a 15% da dívida total da companhia, e representa um risco moderado de exposição à volatilidade cambial. Ao final de 2022, apenas as dívidas com a Caixa e o BNDES eram garantidas

por recebíveis, que representam menos de 0,4 vez o EBITDA da Sabesp e não pressionam os ratings das emissões sem garantias reais.

## Perfil do Emissor

A Sabesp é uma concessionária de saneamento básico que presta serviços de fornecimento de água tratada e de coleta e tratamento de esgoto a 375, dos 645 municípios paulistas. A empresa fornece, diretamente, água a 28,0 milhões de pessoas e serviço de coleta de esgoto a 24,7 milhões. A Sabesp é controlada majoritariamente pelo governo do Estado de São Paulo e está listada na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (Novo Mercado) e na bolsa de Nova York (ADR Nível III).

## Considerações ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o Score de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da instituição, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse [www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg).

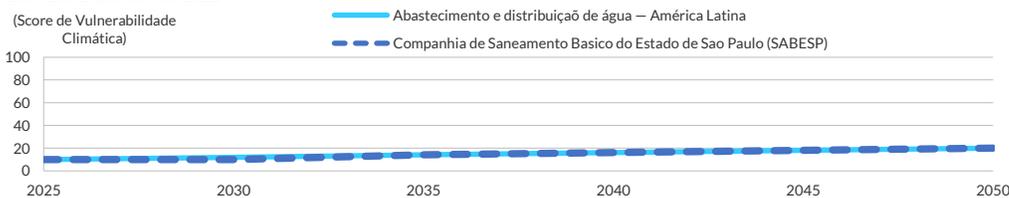
## Comentário sobre Vulnerabilidade Climática

Estamos atualmente em consulta com nossos stakeholders sobre uma proposta para apoiar a consistência e a transparência na forma como a Fitch identifica e aborda os riscos climáticos potencialmente relevantes para o crédito em seu processo de classificação de crédito. Isso incluiria adicionar a seção abaixo a todos os relatórios de classificação. Para saber mais sobre a abordagem e fornecer feedback, consulte nossa Vulnerabilidade climática em classificações corporativas – documento de consulta ou entre em contato com [clima.vsfeedback@fitchratings.com](mailto:clima.vsfeedback@fitchratings.com).

O Índice de Vulnerabilidade Climática (Climate.VS) ponderado pela receita de 2021 da Sabesp para 2035 é 14 em 100, sugerindo baixa exposição a riscos relacionados ao clima naquele ano. Para mais informações sobre como a Fitch percebe os riscos relacionados ao clima no setor de serviços públicos, consulte nossa atualização de Utilities – Long-Term Climate Vulnerability Scores.

### Evolução do Score de Vulnerabilidade Climática

Em 31 de Dezembro de 2022



Fonte: Fitch Ratings

## Cenário de Liquidez e Amortização da Dívida

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

### Análise de Liquidez

(BRL Milhões)	2023P	2024P	2025P	2026P
<b>Liquidez Disponível</b>				
Saldo de Caixa Inicial	3.545	(1.230)	(4.081)	-7.794
FCF no Cenário de Rating Após Aquisições e Desinvestimentos	(2.601)	(826)	(1.533)	-1.417
<b>Liquidez Disponível Total (A)</b>	<b>944</b>	<b>(2.055)</b>	<b>(5.614)</b>	<b>-9.211</b>

### Usos da Liquidez

Vencimentos das Dívidas	(2.174)	(2.026)	(2.180)	(2.057)
<b>Total de Usos de Liquidez (B)</b>	<b>(2.174)</b>	<b>(2.026)</b>	<b>(2.180)</b>	<b>(2.057)</b>

### Cálculo da Liquidez

Saldo de Caixa Final (A+B)	(1.229.8)	(4.081.0)	(7.794.0)	(11.268.3)
Linhas Rotativas Disponíveis	1.0	1.0	1.0	1.0
<b>Liquidez Final</b>	<b>(1.228.8)</b>	<b>(4.080.0)</b>	<b>(7.793.0)</b>	<b>(11.267.3)</b>
Score de Liquidez (x)	0,4	-1,0	-2,6	-4,5

P – Projeção.

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

### Cronograma de Vencimento da Dívida

(BRL Milhões)	2022
2023	2.174
2024	2.026
2025	2.180
2026	2.057
2027	2.675
Após	7.745
<b>Total</b>	<b>18.857</b>

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

## Principais Premissas

As principais premissas da Fitch no cenário de Rating da Sabesp incluem:

- Aumento de 1,3% no volume total faturado em 2023, sustentado pelo crescimento do número de conexões e pelo consumo global estável, com base no índice volume/número de conexões;
- Aumento tarifário anual total de 9,6% em maio de 2023, de 2,5% em 2024 e em linha com as estimativas de inflação, resultando em receitas dentro da faixa de receita exigida pela legislação;
- Investimentos médios anuais de BRL5,5 bilhões de 2023 a 2025;
- Dividendos de BRL899 milhões em 2023 e pagamentos equivalentes a 29% do lucro líquido, a partir de então.

## Dados Financeiros

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

(BRL Milhões)	Histórico			Projeção		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Resumo das Demonstrações de Resultado</b>						
Receita Líquida	14.081	15.114	17.192	19.070	19.997	21.121
Variação da Receita (%)	2,9	7,3	13,7	10,9	4,9	5,6
EBITDA (Antes dos Rendimentos de Associadas)	6.408	6.351	7.063	7.191	8.756	9.057
Margem EBITDA (%)	45,5	42,0	41,1	37,7	43,8	42,9
EBITDAR	6.408	6.351	7.063	7.191	8.756	9.057
Margem EBITDAR (%)	45,5	42,0	41,1	37,7	43,8	42,9
EBIT	4.371	4.097	4.612	4.474	5.883	5.987
Margem EBIT (%)	31,0	27,1	26,8	23,5	29,4	28,3
Despesas com Juros	(484)	(564)	(1.002)	(3.093)	(2.795)	(2.502)
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associadas)	1.326	3.170	4.273	1.761	3.331	3.690
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.808	3.151	3.545	2.754	2.848	2.861
Dívida	17.213	17.598	18.857	20.683	21.602	23.148
Dívida Ajustada	17.213	17.598	18.857	20.683	21.602	23.148
Dívida Líquida	13.405	14.447	15.312	17.929	18.755	20.287
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA	6.408	6.351	7.063	7.191	8.756	9.057

Juros Pagos	(627)	(845)	(1.505)	(3.093)	(2.795)	(2.502)
Impostos Pagos	(373)	(1.209)	(1.369)	(474)	(898)	(995)
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/(Saída) de Fluxos)	–	–	–	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	(553)	(117)	(508)	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	4.931	4.331	4.098	4.003	5.306	5.766
Margem FFO (%)	35,0	28,7	23,8	21,0	26,5	27,3
Variação no Capital de Giro	(496)	(996)	(721)	(561)	(490)	(503)
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	4.435	3.334	3.377	3.442	4.816	5.263
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	–	–	–	–	–	–
Investimentos	(3.342)	(3.747)	(3.624)	–	–	–
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita Líquida) (%)	23,7	24,8	21,1	–	–	–
Dividendos Ordinários	(890)	(254)	(604)	–	–	–
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	203	(667)	(850)	–	–	–
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	–	–	–	–	–	–
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	(182)	(16)	(26)	–	–	–
Recursos de Dívida Líquidos	1.533	26	1.270	1.826	919	1.546
Recursos de Capital Líquidos	–	–	–	0	0	0
Variação do Saldo de Caixa	1.554	(656)	394	(791)	93	13
<b>Índices de Alavancagem (x)</b>						
Alavancagem pelo EBITDA	2,7	2,8	2,7	2,9	2,5	2,6
Alavancagem Líquida pelo EBITDA	2,1	2,3	2,2	2,5	2,1	2,2
Alavancagem pelo EBITDAR	2,7	2,8	2,7	2,9	2,5	2,6
Alavancagem Líquida pelo EBITDAR	2,1	2,3	2,2	2,5	2,1	2,2
Cobertura Líquida dos Encargos Fixos pelo EBITDAR	11,6	9,1	6,5	2,7	3,4	3,9
Alavancagem pelo FFO Ajustado	3,1	3,5	3,6	3,1	2,7	2,9
Alavancagem Líquida pelo FFO Ajustado	2,4	2,9	3,0	2,7	2,4	2,5
Alavancagem pelo FFO	3,1	3,5	3,6	3,1	2,7	2,9
Alavancagem Líquida pelo FFO	2,4	2,9	3,0	2,7	2,4	2,5
<b>Cálculo das Projeções Publicadas</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	(4.232)	(4.001)	(4.228)	(6.043)	(5.641)	(6.796)
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	203	(667)	(850)	(2.601)	(826)	(1.533)
Margem de Fluxo de Caixa Livre (Após Aquisições Líquidas) (%)	1,4	(4,4)	(4,9)	(13,6)	(4,1)	(7,3)
<b>Índices de Cobertura (x)</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO	8,7	5,9	3,4	2,2	2,8	3,2
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	8,7	5,9	3,4	2,2	2,8	3,2
Cobertura dos Encargos Fixos pelo EBITDAR	10,2	7,5	4,7	2,3	3,1	3,6
Cobertura de Juros pelo EBITDA	10,2	7,5	4,7	2,3	3,1	3,6
<b>Indicadores Adicionais</b>						
CFFO-Investimentos/Dívida Total (%)	6,3	(2,3)	(1,3)	(8,2)	(2,2)	(3,8)

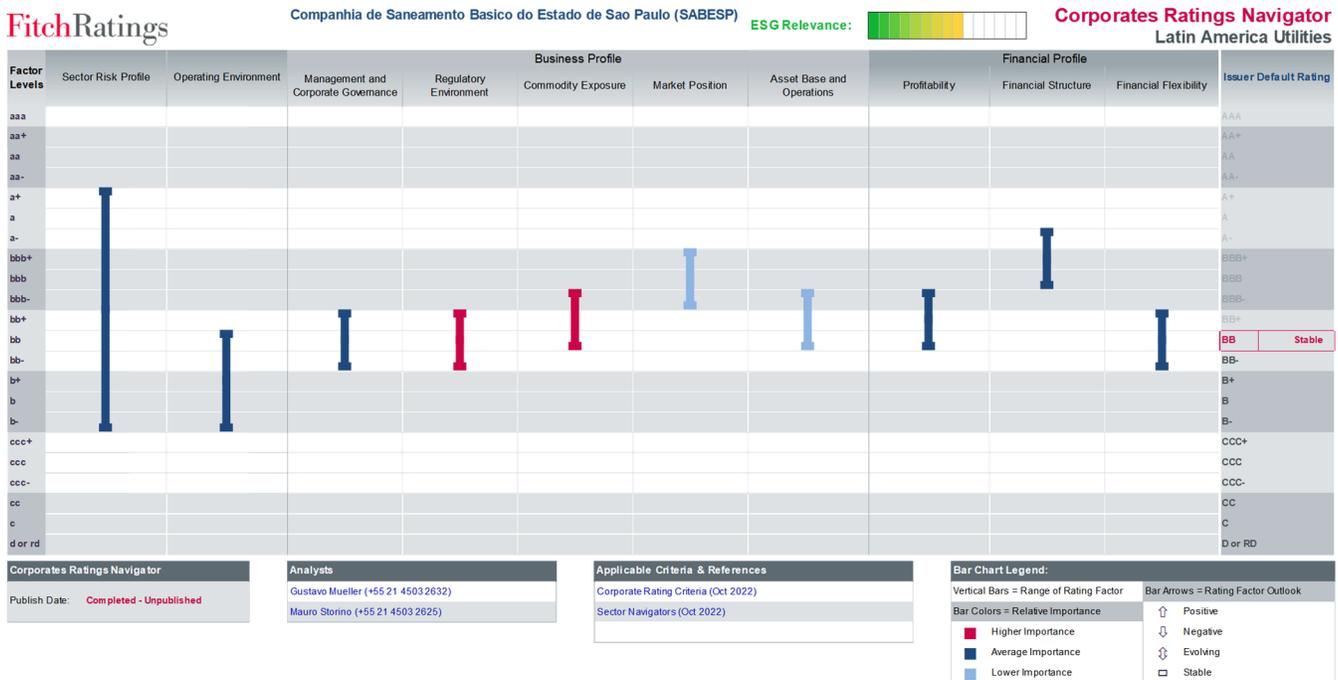
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida (%)	8,2	(2,9)	(1,6)	(9,5)	(2,5)	(4,3)
CFFO/Investimentos (%)	132,7	89,0	93,2	66,9	91,0	85,8

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP)

**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, 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 essa responsabilidade. 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.

**Rating Navigator**



Operating Environment

bb+	Economic Environment	bbb	Average 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
b-	Systemic Governance	b	Systemic governance (eg rule of law, corruption, government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'B'
ccc+			

Regulatory Environment

bbb-	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bb+	Balance	bbb	Regulatory framework is moderately biased to ward the needs of end users at the expense of sector participants
bb	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 consent on regulators.
b+	Timeliness of Cost Recovery	bbb	Moderate lag to recover capital and operating costs.

Market Position

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.

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.
bb+	Liquidity (Cash-CFOJS-T Debt)	bbb	One year liquidity ratio above 1.25x. Well-aprad maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bb	EBITDA Interest Coverage	b	3.0x
bb-	FFO Interest Coverage	bb	3.5x
b+	FX Exposure	bb	FX exposure on profitability and/or debt/cash flow match. Some hedging in place but only partly effective.

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.
bb+	Governance Structure	bb	Board effectiveness questionable with few independent directors. "Key person" risk from dominant CEO or shareholder.
bb	Group Structure	aa	Transparent group structure
bb-	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failings. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
b+			

Commodity Exposure

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.
bb+	Counterparty Risk	bb	Weighted average credit quality of actual and potential off-takers is in line with 'BB' rating.
bb			
bb-			

Asset Base and Operations

bbb-	Asset Diversity	bbb	Good quality and/or reasonable scale diversified assets.
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	EBITDA Leverage	bbb	4.0x
a-	EBITDA Net Leverage	bbb	3.5x
bbb+	FFO Leverage	bbb	4.25x
bbb	FFO Net Leverage	bbb	3.5x
bbb-			

Credit-Relevant ESG Derivation

Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has 12 ESG potential rating drivers	key driver	0 issues	5	Overall ESG
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	driver	0 issues	4	
Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash	potential driver	12 issues	3	
Networks' exposure to extreme weather events- negative (e.g. risk of drought and flooding) or positive (e.g. additional return on resilience capex)	not a rating driver	1 issues	2	
Regulatory-driven access and affordability targets of utility services	not a rating driver	1 issues	1	
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

- Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has 12 ESG potential rating drivers
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to waste & impact management risk but this has very low impact on the rating.
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to access/affordability risk but this has very low impact on the rating.
  - Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP) has exposure to customer accountability risk but this has very low impact on the rating.
- Showing top 6 issues

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

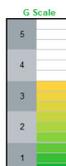
Social (S)

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 Matters - 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

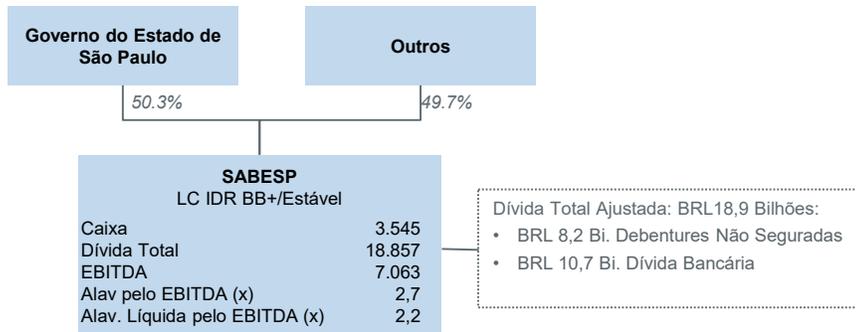


CREDIT-RELEVANT ESG SCALE	
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant: a very rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Marginally 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.

## Estrutura Simplificada do Organograma

### Estrutura Organizacional — Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP)

(BRL Milhões, em 12 meses findos em 31 de Dezembro de 2022)



IDR – Issuer Default Rating.  
 Fonte: SABESP, Fitch Ratings..

## Resumo Financeiro dos Pares

Companhia	IDR / Rating Nacional de Longo Prazo	Data do Demonstrativo	Receita Líquida (BRL Milhões)	EBITDA (BRL Milhões)	Margem EBITDA (%)	Fluxo de Caixa das Operações (BRL Milhões)	Alavancagem Líquida pelo EBITDA (x)
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)							
	BB / AAA(bra)	2022	17.192	7.063	41,1	3.377	2,2
	BB / AAA(bra)	2021	15.114	6.351	42,0	3.334	2,3
	BB / AA(bra)	2020	14.081	6.408	45,5	4.435	2,1
Aegea Saneamento e Participações S.A.							
	BB / AA(bra)	2022	3.674	2.231	60,7	368	3,7
	BB / AA(bra)	2021	2.939	1.759	59,8	664	2,8
	BB / AA(bra)	2020	2.278	1.242	54,5	703	3,2
Companhia de Gás de São Paulo - Comgás							
	BB / AAA(bra)	2022	16.279	3.222	19,8	2.967	1,6
	BB / AAA(bra)	2021	10.690	3.015	28,2	2.089	1,6
	BB / AAA(bra)	2020	7.432	2.383	32,1	1.815	1,7
Energisa S.A.							
	BB / AAA(bra)	2022	22.265	5.855	26,3	4.427	3,7
	BB / AAA(bra)	2021	24.147	5.123	21,2	739	3,5
	BB / AAA(bra)	2020	18.208	3.547	19,5	4.336	3,8

Compass Gás e Energia S.A.							
	BB / AAA(bra)	2022	18.916	3.312	17,5	3.542	1,2
	BB / AAA(bra)	2021	11.310	2.345	20,7	1.752	1,0
	-	2020	8.208	2.184	26,6	1.815	1,7

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhias.

[Click here to enter text.](#)

## Ajustes Financeiros da Fitch

(BRL Milhares)	Notas e Fórmulas	Valores Reportados	Soma dos Ajustes	Ajustes de Caixa e Equivalentes de Caixa	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>31/12/2022</b>						
<b>Resumo da Demonstração de Resultados</b>						
Receita Líquida		22.055.720	(4.863.752)		(4.863.752)	17.191.968
EBITDAR		7.071.462	(8.327)		(8.327)	7.063.135
EBITDAR Após Associados e Minoritários	(a)	7.071.462	(8.327)		(8.327)	7.063.135
Gastos com Arrendamentos	(b)	0				0
EBITDA	(c)	7.071.462	(8.327)		(8.327)	7.063.135
EBITDA Após Associados e Minoritários	(d) = (a-b)	7.071.462	(8.327)		(8.327)	7.063.135
EBIT	(e)	4.620.613	(8.327)		(8.327)	4.612.286
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>						
Outras Dívidas Extra Balanço Patrimonial	(f)	0				0
Dívida <sup>B</sup>	(g)	18.958.671	(101.374)		(101.374)	18.857.297
Dívida de Arrendamento e Equivalentes	(h)	0				0
Dívida Ajustada	(i) = (g+h)	18.958.671	(101.374)		(101.374)	18.857.297
Caixa e Equivalentes de Caixa Disponíveis	(j)	3.545.358		(1.677.873)	1.677.873	3.545.358
Caixa Restrito		37.474				37.474
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Após Associados e Minoritários	(d) = (a-b)	7.071.462	(8.327)		(8.327)	7.063.135
Dividendos Preferenciais (Pagos)	(k)	0				0
Juros Recebidos	(l)	417.129				417.129
Juros (Pagos)	(m)	(1.505.488)				(1.505.488)
Impostos (Pagos)		(1.368.686)				(1.368.686)
Outros Itens Antes do FFO		74.270	(581.874)		(581.874)	(507.604)
Recursos das Operações (FFO)	(n)	4.688.687	(590.201)		(590.201)	4.098.486
Varição no Capital de Giro (Definida pela Fitch)		(721.088)				(721.088)
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	(o)	3.967.599	(590.201)		(590.201)	3.377.398
Fluxo de Caixa Não Operacional/Não Recorrente		0				0
Investimentos	(p)	(3.624.205)				(3.624.205)
Dividendos Pagos		(603.541)				(603.541)
Fluxo de Caixa Livre (FCF)		(260.147)	(590.201)		(590.201)	(850.348)
<b>Alavancagem Bruta (x)</b>						
Alavancagem pelo EBITDAR <sup>a</sup>	(i/a)	2,7				2,7
Alavancagem pelo FFO Ajustado	(i)/(n-m-l-k+b))	3,3				3,6
Alavancagem pelo FFO	(i-h)/(n-m-l-k)	3,3				3,6

Alavancagem pelo EBITDA <sup>a</sup>	$(i-h)/d$	2,7	2,7
(CFFO - Investimentos) / Dívida (%)	$(o+p)/(i-h)$	1,8%	-1,3%
<b>Alavancagem Líquida (x)</b>			
Alavancagem Líquida pelo EBITDAR <sup>a</sup>	$(i-j)/a$	2,2	2,2
Alavancagem Líquida pelo FFO Ajustado	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	2,7	3,0
Alavancagem Líquida pelo FFO	$(i-h-j)/(n-m-l-k)$	2,7	3,0
Alavancagem Líquida pelo EBITDA <sup>a</sup>	$(i-h-j)/d$	2,2	2,2
(CFFO - Investimentos)/Dívida (%)	$(o+p)/(i-h-j)$	2,2%	-1,6%
<b>Índices de Cobertura (x)</b>			
Cobertura dos Encargos Fixos pelo EBITDAR <sup>a</sup>	$a/(-m+b)$	4,7	4,7
Cobertura de Juros pelo EBITDA <sup>a</sup>	$d/(-m)$	4,7	4,7
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	3,8	3,4
Cobertura dos Juros pelo FFO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	3,8	3,4

(a) EBITDA/R após dividendo pagos para sócios e minoritários

(b) Inclui dívidas extra balanço patrimonial.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhia.

## FX Screener

A Fitch considera a exposição da dívida cambial da Sabesp administrável. Em dezembro de 2022, BRL2,8 bilhões, ou 15% de sua dívida total, estavam expostos à volatilidade cambial, enquanto todas as receitas da companhia eram geradas em moeda local.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

Para obter informações sobre o status de solicitação dos ratings incluídos neste relatório, consulte o status de solicitação disponível na página de sumário da entidade relevante no website da Fitch Ratings. Para obter informações sobre o status de participação no processo de rating de um emissor listado neste relatório, consulte o comunicado de ação de rating mais recente para o emissor relevante, disponível no website da Fitch 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>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. 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". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no site da Fitch. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 o rating dos 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 as determinadas 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 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). A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO - Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de rating de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de rating de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela. Copyright © 2023 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.