

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

A revisão da Perspectiva para Negativa, de Estável, do IDR (*Issuer Default Rating* – Rating de Inadimplência do Emissor) em Moeda Local da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) reflete a análise atualizada da Fitch sobre a exposição da empresa ao seu controle acionário, derivada de uma delimitação legal (*ring-fencing*) permeável e do acesso e do controle, também permeáveis, de seu acionista majoritário, o Estado de São Paulo (São Paulo, IDRs em Moedas Local e Estrangeira 'BB-'/Perspectiva Negativa). Esta abordagem limita os ratings a até dois graus acima do rating do controlador, de acordo com a metodologia da agência.

Os ratings também consideram os sólidos fundamentos do setor de saneamento básico no Brasil, bem como o forte perfil de negócios da Sabesp. A empresa deve manter alavancagem líquida conservadora e robusta posição de liquidez, apesar da estimativa de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos. A Perspectiva Negativa do IDR em Moeda Estrangeira acompanha a do rating soberano do Brasil.

## 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 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. Considerando 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+', mas a Perspectiva de ambos os IDRs deve ser equalizada como Negativa. A Fitch considera moderada a força do vínculo entre eles e o incentivo ao suporte como 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 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) e a maior população do país.

**Alta Previsibilidade de Receita:** A receita requerida aprovada até 2024 melhora a previsibilidade do fluxo de caixa da Sabesp. A empresa implementou, este mês, um aumento tarifário de 12,8%, que inclui 2,4% de ajuste regulatório para compensar a menor receita verificada, em comparação com a receita mínima requerida durante os 12 meses anteriores. Para o ano regulatório de maio de 2021 até abril de 2022, a Sabesp teve aprovada a receita requerida de BRL17,5 bilhões, e para o período de maio de 2022 até abril de 2023, de BRL18 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 40% a 45%, que é alta e se compara favoravelmente com a seus pares estatais. No cenário-

## Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Negativa	Afirmado em 6 de maio de 2022
IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira	BB	Negativa	Afirmado em 6 de maio de 2022
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA (bra)	Estável	Afirmado em 6 de maio de 2022

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

## Metodologia Aplicada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(15 de outubro de 2021\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(22 de dezembro de 2020\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(1º de dezembro de 2021\)](#)

[Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos \(30 de setembro de 2020\)](#)

## Pesquisa Relacionada

[Fitch Afirma Ratings da Sabesp \(6 de maio de 2022\)](#)

## 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)

base, o EBITDA da empresa atingirá BRL7,2 bilhões em 2022 (margem de 42%), com crescimento gradual para BRL8,0 bilhões até 2024 (43%). O volume total faturado deve aumentar 1,5% na média anual, devido ao maior número de conexões. O cenário-base pressupõe patamares administráveis de perda de água e inadimplência.

**Forte Ciclo de Investimentos:** O forte programa de investimentos da Sabesp deve pressionar seu FCF nos próximos anos. De acordo com as projeções da Fitch, o fluxo de caixa das operações (CFFO) da Sabesp será de BRL3,4 bilhões em 2022, o que resultará em FCF negativo de BRL2,0 bilhões, após investimentos de BRL4,8 bilhões e dividendos de BRL644 milhões. O FCF anual de 2023 a 2025 deve ficar negativo, em média, em BRL1,2 bilhão, após um robusto CFFO de BRL4,6 bilhões, investimentos de BRL5,2 bilhões e dividendos esperados de BRL609 milhões por ano. A pressão do capital de giro deve diminuir, após a empresa ter concluído a implementação de seu novo sistema de gestão comercial.

**Baixa Alavancagem:** Os indicadores de alavancagem da Sabesp devem permanecer baixos no horizonte de rating, apesar dos relevantes investimentos planejados para expandir a capacidade de serviço e a cobertura da companhia. O cenário-base considera a manutenção de índices dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA abaixo de 3,0 vezes e de 2,5 vezes, respectivamente -- valores conservadores para o setor. A Fitch projeta alavancagem bruta de 2,6 vezes e alavancagem líquida de 2,3 vezes de 2022 a 2024, frente à média anual de 2,6 vezes e de 2,1 vezes, respectivamente, de 2019 a 2021.

**Novo Ambiente Regulatório:** Os ratings da Sabesp não incorporam impacto relevante das recentes mudanças regulatórias em suas operações e no fluxo de caixa. As discussões referentes às diretrizes regulatórias nacionais para o serviço de saneamento devem facilitar a maior participação de empresas privadas e aumentar a capacidade de investimentos do setor. O aumento da participação da iniciativa privada deve ocorrer principalmente às custas de empresas estatais mais ineficientes ou de operadoras municipais, o que não se aplica à Sabesp.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Dez 2020	Dez 2021	Dez 2022P	Dez 2023P	Dez 2024P
Receita Líquida	14.081	15.114	16.983	17.800	18.577
EBITDA Operacional	6.265	6.207	7.157	7.572	7.990
Margem de EBITDA (%)	44,5	41,1	42,1	42,5	43,0
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	4.355	3.259	3.444	4.294	4.632
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA (x)	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3

P – Projeção da Fitch.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Resumo da Análise

As operações maduras da Sabesp e sua posição como maior concessionária de água e esgoto do Brasil beneficiam seu perfil de negócios em termos de economias de escala e sua estrutura financeira, em comparação com a Aegea Saneamento e Participações S.A. (Aegea, IDR em Moeda Local 'BB'/Perspectiva Estável e IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa), 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 implica 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-/Perspectiva Negativa e IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa') e Alupar Investimento S.A. (Alupar, IDR em Moeda Local 'BBB-/Perspectiva Negativa e IDR em Moeda Estrangeira 'BB'/Perspectiva Negativa), 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.

## Sensibilidade dos Ratings

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

- A revisão da Perspectiva do IDR em Moeda Local para Estável depende da mesma ação no rating do Estado de São Paulo;
- A revisão da Perspectiva do IDR em Moeda Estrangeira para Estável depende da mesma ação no rating soberano;
- 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:

- Ações de rating negativas no rating soberano podem resultar em ações negativas no IDR em Moeda Estrangeira;
- Ações de rating negativas no rating do Estado de São Paulo podem levar a uma ação negativa no IDR em Moeda Local;
- 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 o seu forte acesso ao mercado financeiro 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 BRL3,4 bilhões ao final de março de 2022, cobria sua dívida de curto prazo, de BRL1,7 bilhão, em 2,0 vezes. A dívida total, de BRL17,5 bilhões, tinha perfil de vencimento alongado e consistia, principalmente, de captações junto a agências multilaterais, no montante de BRL5,9 bilhões; de BRL8,1 bilhões em emissões de debêntures; e de BRL2,8 bilhões junto à Caixa Econômica Federal (Caixa) e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). A dívida em moeda estrangeira, correspondente a 19% da dívida total da companhia, representa um risco moderado de exposição à volatilidade cambial. Ao final março de 2022, apenas as dívidas com a Caixa e o BNDES eram garantidas por recebíveis, que representam menos de 0,5 vez o EBITDA da Sabesp e não pressionam os ratings das emissões sem garantias reais.

## Perfil do Emissor

Controlada majoritariamente pelo Estado de São Paulo, a Sabesp é uma concessionária de saneamento básico que presta serviços de fornecimento de água tratada e de coleta e tratamento de esgoto em 375 dos 645 municípios paulistas. São Paulo é o estado mais populoso do Brasil e responde pela maior parcela

do PIB nacional. No total, a empresa fornece, diretamente, água a 27,8 milhões de pessoas e serviço de coleta de esgoto a 24,6 milhões. A empresa está listada na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (Novo Mercado) e na bolsa de Nova York (ADR Nível III).

## Considerações de 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 Relevância de ESG da Fitch, acesse '[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)'.

## Liquidez e Cronograma de Amortização da Dívida

### Sabesp – Análise de Liquidez

(BRL 000)	2022P	2023P	2024P	2025P
<b>Liquidez Disponível</b>				
Saldo de Caixa - Início do Período	3.151	(623)	(3.292)	(6.218)
Fluxo de Caixa Livre (cenário-base) após Aquisições e Desinvestimentos	(2.013)	(1.074)	(1.012)	(1.607)
<b>Liquidez Disponível Total (A)</b>	<b>1.139</b>	<b>(1.697)</b>	<b>(4.304)</b>	<b>(7.825)</b>
<b>Uso da Liquidez</b>				
Amortização da Dívida	(1.761)	(1.595)	(1.914)	(2.044)
<b>Uso da Liquidez Total (B)</b>	<b>(1.761)</b>	<b>(1.595)</b>	<b>(1.914)</b>	<b>(2.044)</b>
<b>Cálculo da Líquidez</b>				
Saldo de Caixa Final (A+B)	(623)	(3.292)	(6.218)	(9.869)
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
<b>Liquidez Final</b>	<b>(623)</b>	<b>(3.292)</b>	<b>(6.218)</b>	<b>(9.869)</b>
Índice de Liquidez (x)	0,6	-1,1	-2,2	-3,8
P – Projeção.				
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions				

### Cronograma de Amortização da Dívida

(BRL 000)	31/12/2021
2022	1.761
2023	1.595
2024	1.914
2025	2.044
Após	10.283
<b>Total</b>	<b>15.836</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Principais Premissas

### As Principais Premissas da Fitch no Cenário-Base da Sabesp Incluem:

- Aumento do volume total faturado de 1,5% em 2022, sustentado pelo crescimento do número de conexões e pela queda marginal no volume/número de conexões para o segmento residencial;
- Aumento tarifário anual total de 12,8% em maio de 2022 e em linha com as estimativas de inflação para os próximos anos, resultando em receitas dentro da faixa de receita exigida pela legislação;
- Investimentos médios anuais de BRL4,9 bilhões de 2022 a 2024;
- Dividendos de BRL644 milhões em 2022 e pagamentos equivalentes a 30% do lucro líquido a partir de então.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021	Dez 2022P	Dez 2023P	Dez 2024P
<b>Resumo da Demonstração de Resultados</b>						
Receita Líquida	13.679.788	14.080.925	15.114.322	16.983.207	17.799.997	18.577.343
Variação da Receita (%)	9,6	2,9	7,3	12,4	4,8	4,4
EBITDA Operacional (Antes de Rendimentos de Associados)	6.081.214	6.264.903	6.206.892	7.157.439	7.572.316	7.989.543
Margem de EBITDA Operacional (%)	44,5	44,5	41,1	42,1	42,5	43,0
EBITDAR Operacional	6.081.214	6.264.903	6.206.892	7.157.439	7.572.316	7.989.543
Margem de EBITDAR Operacional (%)	44,5	44,5	41,1	42,1	42,5	43,0
EBIT Operacional	4.343.655	4.307.625	4.028.611	4.798.514	5.070.174	5.346.408
Margem de EBIT Operacional (%)	31,8	30,6	26,7	28,3	28,5	28,8
Despesa Bruta com Juros	-489.821	-421.351	-495.298	-2.650.164	-1.933.203	-2.038.177
Lucro Antes dos Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associados)	4.677.942	1.326.002	3.170.156	2.463.481	3.337.544	3.511.351
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes	2.253.210	3.807.547	3.151.314	2.005.726	2.031.195	2.019.469
Dívida Total com Capital Híbrido	13.170.256	17.212.748	17.597.867	18.336.556	19.384.473	20.384.828
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	13.170.256	17.212.748	17.597.867	18.336.556	19.384.473	20.384.828
Dívida Líquida	10.917.046	13.405.201	14.446.553	16.330.830	17.353.278	18.365.358
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional	6.081.214	6.264.903	6.206.892	7.157.439	7.572.316	7.989.543
Juros Pagos	-737.326	-626.625	-845.445	-2.650.164	-1.933.203	-2.038.177
Impostos Pagos	-1.222.747	-373.112	-1.208.569	-739.044	-1.001.263	-1.053.405
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Distribuídos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de Fluxo)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	-239.699	-489.778	-47.865	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	4.033.064	4.850.910	4.255.645	4.083.362	4.838.422	5.101.081
Margem de FFO (%)	29,5	34,5	28,2	24,0	27,2	27,5
Variação no Capital de Giro	-426.433	-495.882	-996.419	-639.794	-544.596	-469.419
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	3.606.631	4.355.028	3.259.226	3.443.568	4.293.826	4.631.662
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-3.273.406	-3.342.064	-3.746.950			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	23,9	23,7	24,8			
Dividendos Ordinários	-739.996	-890.095	-254.218			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	-406.771	122.869	-741.942			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimento e Financiamento	-56.935	-181.741	-15.539	128.500	52.000	0
Recursos de Dívida Líquidos	-312.275	1.613.209	101.248	738.689	1.047.917	1.000.355
Recursos de Capital Líquidos	0	0	0	0	0	0
Variação do Saldo de Caixa	-775.981	1.554.337	-656.233	-1.145.588	25.470	-11.726
<b>Índices de Alavancagem (x)</b>						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	1,8	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	2,2	2,7	2,8	2,6	2,6	2,6
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	1,8	2,1	2,3	2,3	2,3	2,3
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	2,2	2,7	2,8	2,6	2,6	2,6
Alavancagem Ajustada pelo FFO	2,9	3,2	3,6	2,9	2,9	2,9
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	2,4	2,5	2,9	2,5	2,6	2,6
Alavancagem Pelo FFO	2,9	3,2	3,6	2,9	2,9	2,9
Alavancagem Líquida pelo FFO	2,4	2,5	2,9	2,5	2,6	2,6
<b>Cálculos Para as Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FFO	-4.013.402	-4.232.159	-4.001.168	-5.456.345	-5.368.273	-5.643.743
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	-406.771	122.869	-741.942	-2.012.777	-1.074.447	-1.012.081
Margem de FCF (Após Aquisições Líquido)	-3,0	0,9	-4,9	-11,9	-6,0	-5,4
<b>Índices de Cobertura (x)</b>						
Cobertura de Juros Pelo FFO	6,3	8,6	5,9	2,4	3,4	3,4
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	6,3	8,6	5,9	2,4	3,4	3,4
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis	8,2	10,0	7,3	2,7	3,9	3,9
EBITDA/Juros Pagos	8,2	10,0	7,3	2,7	3,9	3,9

Métricas Adicionais (%)						
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido	2,5	5,9	-2,8	-7,5	-3,0	-1,8
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido	3,1	7,6	-3,4	-8,4	-3,4	-1,9

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

### Como Interpretar as Projeções Apresentadas

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

## Ratings Navigator

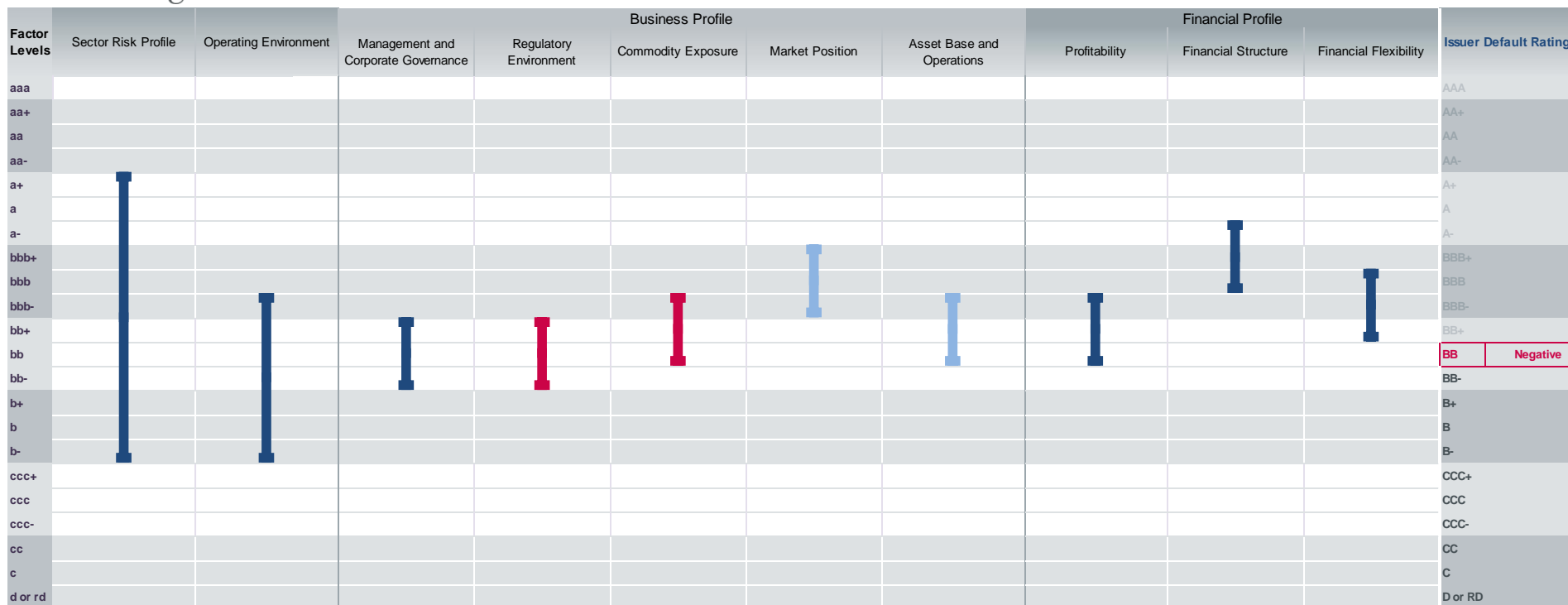


Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP)

ESG Relevance:



Corporates Ratings Navigator  
Latin America Utilities



Legenda do Gráfico em Barras:		
Barras Verticais = Alcance do Fator de Rating		Setas = Perspectiva do Fator de Rating
Cores das Barras = Importância Relativa		↑ Positiva
■	Alta Importância	↓ Negativa
■	Média Importância	↕ Indefinida
■	Baixa Importância	□ Estável



### Operating Environment

bbb	Economic Environment	bbb	Average combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bbb-	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 Environment

bbb-	Independence	bb	Moderate government interference in utility regulations.
bb+	Balance	a	Balanced framework between end users' and sector participants' needs. It seeks low tariffs for users and attractive return on capital.
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 comment on regulations.
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.
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	bbb	One year liquidity ratio above 1.25x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bbb-	FFO Interest Coverage	bbb	4.5x
bb+	FX Exposure	bb	FX exposure on profitability and/or debt/cash flow match. Some hedging in place but only partly effective.
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.
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 failing. 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.
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	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	FFO Leverage	bbb	4.25x
a-	FFO Net Leverage	bbb	3.5x
bbb+	Total Debt With Equity Credit/Op. EBITDA	a	<2.5x
bbb			
bbb-			

### Credit-Relevant ESG Derivation

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has 12 ESG potential rating drivers				<b>Overall ESG</b>	
key driver	0	issues	5		
Energy and fuel use in operations; entities' financial targets for losses/shrinkage					
driver	0	issues	4		
Water usage in operations; water utilities' financial targets for water quality, leakage and usage					
potential driver	12	issues	3		
Impact of waste including pollution incidents; discharge compliance; sludge, coal ash					
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					
Quality and safety of products and services; data security	1	issues	1		
Showing top 6 issues					

For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

Credit-Relevant ESG Derivation

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

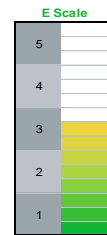
- ▶ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- ▶ Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP) has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- ▶ 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.

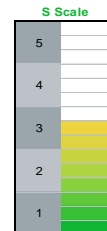
The Environmental (E), Social (S) and Governance (G) tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned 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 some of the main ESG issues that are drivers or potential drivers of the issuing entity's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the score.

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

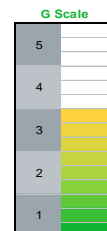
Social (S)

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



Governance (G)

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



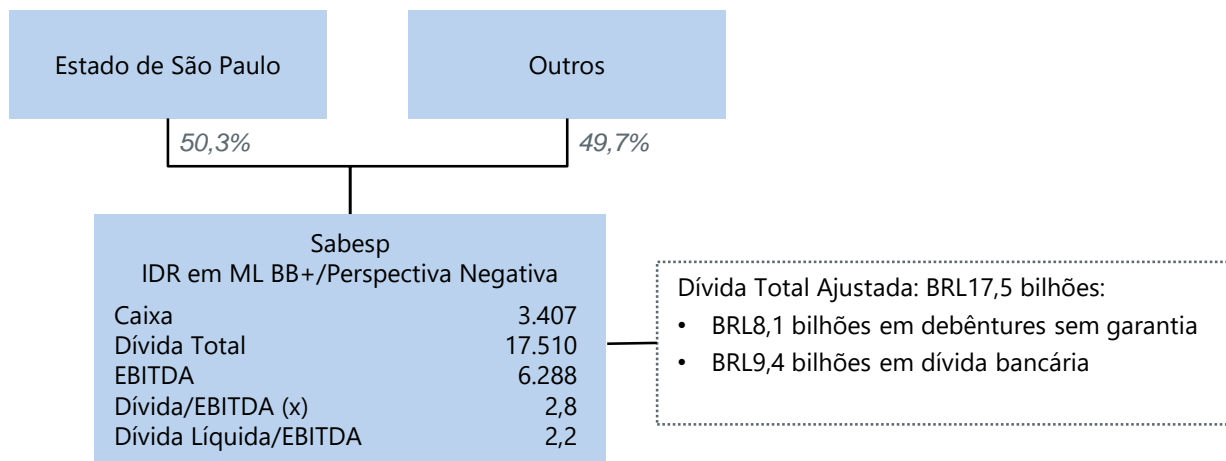
CREDIT-RELEVANT ESG SCALE

How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "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 Organizacional Simplificada do Grupo**

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

(BRL milhões, em 31 de março de 2022)



IDR – *Issuer Default Rating* (Rating de Inadimplência do Emissor). ML – Moeda Local  
Fonte: Sabesp.

## Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Rating Nacional de Longo Prazo / IDR em ME	Data	Receita Líquida (BRL milhões)	EBITDA Operacional (BRL milhões)	Margem de EBITDA (%)	Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (BRL milhões)	Dívida Líquida Ajustada/EBITDA (x)
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)							
	AAA(bra)/BB						
	AAA(bra)/BB	2021	15.114	6.207	41,1	3.259	2,3
	AA(bra)/BB	2020	14.081	6.265	44,5	4.355	2,1
	AA(bra)/BB	2019	13.680	6.081	44,5	3.607	1,8
Aegea Saneamento e Participações S.A.							
	AA(bra)/BB						
	AA(bra)/BB	2021	2.939	1.759	59,8	664	2,8
	AA(bra)/BB	2020	2.278	1.252	55,0	714	3,2
	AA(bra)/BB	2019	2.146	1.185	55,2	300	3,2
Companhia de Gás de São Paulo - Comgás							
	AAA(bra)/BB						
	AAA(bra)/BB	2021	10.690	3.015	28,2	2.089	1,6
	AAA(bra)/BB	2020	7.432	2.383	32,1	1.815	1,7
	AAA(bra)/BB	2019	8.701	2.513	28,9	2.311	1,4
Energisa S.A.							
	AAA(bra)/BB						
	AAA(bra)/BB	2021	24.147	5.123	21,2	739	3,5
	AAA(bra)/BB	2020	18.208	3.547	19,5	4.336	3,8
	AAA(bra)/BB	2019	17.285	3.227	18,7	1.612	4,5
Transportadora Associada de Gás S.A. - TAG							
	AAA(bra)/BB						
	AAA(bra)/BB	2021	7.071	5.980	84,6	4.881	3,8
	-	2020	6.004	5.139	85,6	3.760	4,7
	-	2019	5.195	4.471	86,1	3.251	5,1
Compass Gás e Energia S.A.							
	AAA(bra)/BB						
	AAA(bra)/BB	2021	11.310	2.345	20,7	1.752	1,0
	-	2020	8.208	2.184	26,6	1.815	1,7

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

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Reconciliação dos Principais Indicadores Pelos Critérios da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Ajustes ao Caixa	Ajustes de Arrendamento	Outros Ajustes	Valores Ajustados
31/12/2021						
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>						
Receita Líquida	19.491.061	(4.376.739)			(4.376.739)	15.114.322
EBITDAR Operacional	6.328.822	(121.930)		(143.771)	21.841	6.206.892
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	6.328.822	(121.930)		(143.771)	21.841	6.206.892
Despesa com Arrendamento Operacional	0					0
EBITDA Operacional	6.328.822	(121.930)		(143.771)	21.841	6.206.892
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	6.328.822	(121.930)		(143.771)	21.841	6.206.892
EBIT Operacional	4.075.500	(46.889)		(68.730)	21.841	4.028.611
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>						
Dívida Total com Capital Híbrido	17.597.867					17.597.867
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0					0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0					0
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	17.597.867					17.597.867
Caixa & Equivalentes Disponíveis	3.151.314		(2.433.385)		2.433.385	3.151.314
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	28.467					28.467
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	6.328.822	(121.930)		(143.771)	21.841	6.206.892
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0					0
Juros Recebidos	150.632					150.632
Juros (Pagos)	(845.445)					(845.445)
Impostos Pagos	(1.208.569)					(1.208.569)
Outros Itens Antes do FFO	484.732	(532.597)		68.730	(601.327)	(47.865)
Recursos das Operações (FFO)	4.910.172	(654.527)		(75.041)	(579.486)	4.255.645
Variação no Capital de Giro (Definida pela Fitch)	(996.419)					(996.419)
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	3.913.753	(654.527)		(75.041)	(579.486)	3.259.226
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0					0
Investimentos	(3.746.950)					(3.746.950)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(254.218)					(254.218)
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	(87.415)	(654.527)		(75.041)	(579.486)	(741.942)
<b>Alavancagem Bruta</b>						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional <sup>a</sup>	2,8					2,8
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO	3,1					3,6

Alavancagem Bruta pelo FFO	3,1	3,6
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional <sup>a</sup>	2,8	2,8
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	0,9	-2,8
<b>Alavancagem Líquida</b>		
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional <sup>a</sup>	2,3	2,3
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	2,6	2,9
Alavancagem Líquida pelo FFO	2,6	2,9
Dívida Líquida com Capital Híbrido/EBITDA Operacional <sup>a</sup>	2,3	2,3
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	1,2	-3,4
<b>Cobertura (x)</b>		
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis <sup>a</sup>	7,5	7,3
EBITDA/Juros Pagos <sup>a</sup>	7,5	7,3
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	6,6	5,9
Cobertura dos Juros pelo FFO	6,6	5,9

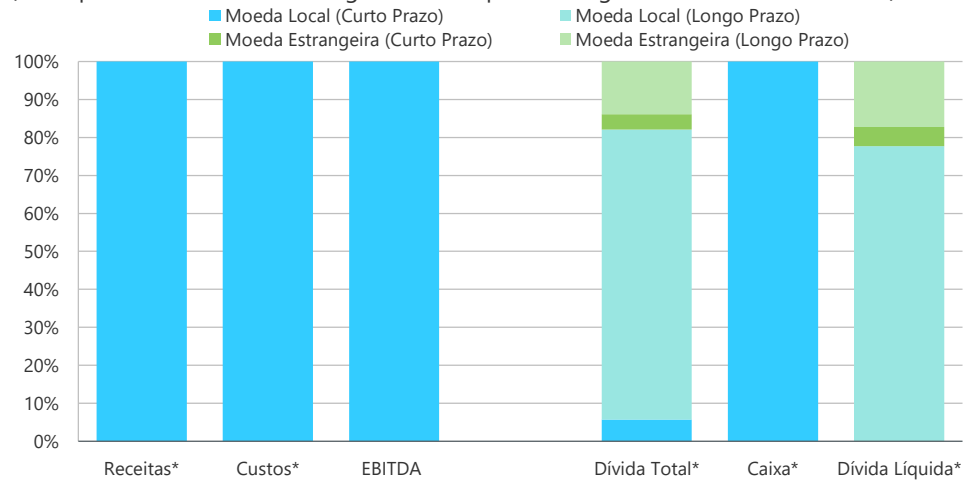
<sup>a</sup>EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Sabesp

**FX Screener**

**Fitch FX Screener**

(Sabesp - IDR em Moeda Estrangeira BB/Perspectiva Negativa - Mar/2022 - BRL000)

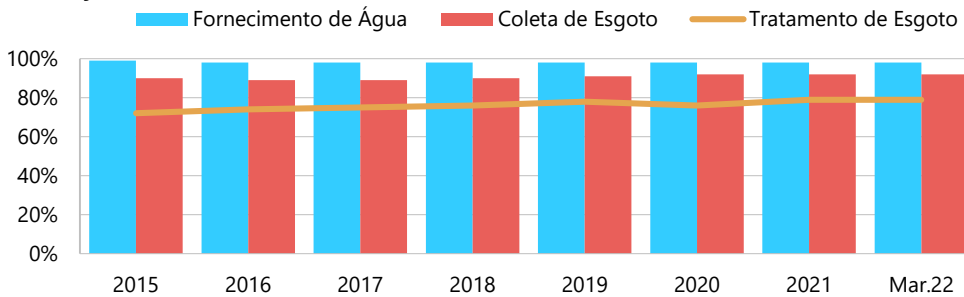


\*Após hedge, os números apresentados refletem as estimativas da Fitch, com base em informações públicas disponíveis.

Fonte: Fitch Ratings

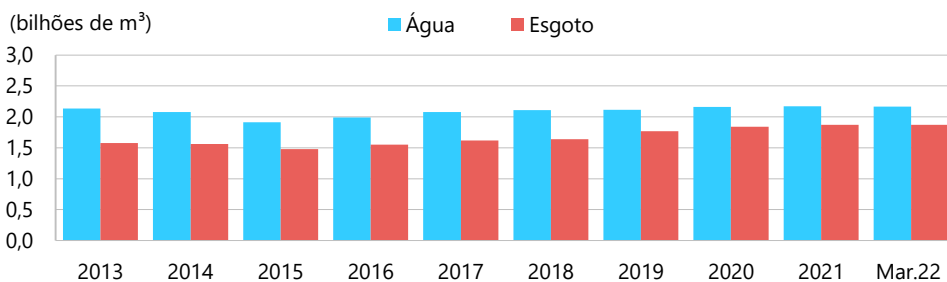
**Gráficos**

**Evolução dos Índices de Cobertura**



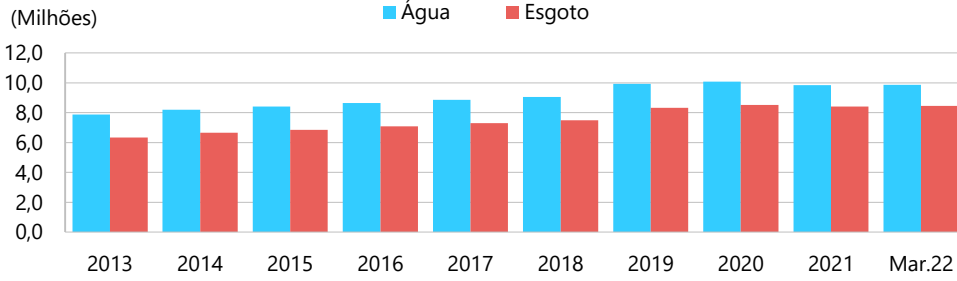
Fonte: Sabesp, Fitch.

**Volume Faturado de Água e Esgoto**



Fonte: Sabesp, Fitch.

**Número de Conexões**



Fonte: Sabesp, Fitch.



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

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

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

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 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 disponibilizado 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 © 2022 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.