

## Fitch Atribui Rating 'AA(bra)' à Proposta de 22ª Emissão de Debêntures da Sabesp

05 Jan 2018 17h19

Fitch Ratings - Rio de Janeiro, 5 de janeiro de 2018: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' à proposta de 22ª emissão de debêntures quirografárias da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp). A emissão, de até BRL750 milhões, com mínimo de BRL500 milhões, deverá ser realizada em até três séries, sendo a primeira com prazo de três anos, a segunda, de cinco anos, e a terceira, de sete anos. Os recursos obtidos serão utilizados para refinancear compromissos financeiros vencidos em 2018 e recompor o caixa da emissora.

A Fitch classifica a Sabesp com os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BB' e com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'. A Perspectiva de todos os ratings corporativos é Estável. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

A classificação da Sabesp reflete a expectativa da Fitch de que a empresa conseguirá manter seu robusto perfil financeiro, com estrutura de capital conservadora, adequada posição de liquidez e gerenciável perfil de amortização de dívida nos próximos quatro anos. A agência acredita que a empresa retomou, de forma sustentável, sua capacidade de gerar forte fluxo de caixa das operações (CFFO), a partir da diminuição do risco hidrológico ao qual a companhia está submetida, da projeção de reajustes tarifários adequados e da recuperação gradual dos volumes de água e esgoto faturados, que atenuam as pressões dos significativos investimentos sobre o seu fluxo de caixa livre (FCF).

A Sabesp se beneficia de um baixo risco de negócios, de uma posição quase monopolista no fornecimento de um serviço essencial para seus clientes dentro de sua área de concessão e das economias de escala decorrentes do fato de ser a maior empresa de saneamento básico das Américas, por número de clientes. Essas características lhe permitem ter geração de caixa e margens EBITDA acima das de seus pares.

Na opinião da Fitch, o perfil de crédito da Sabesp é negativamente impactado pela relevante exposição cambial. As classificações também consideram o ainda novo ambiente regulatório, o risco hidrológico inerente ao setor e o risco político relacionado à condição de empresa pública, dada a possibilidade de mudanças de gestão e estratégia após cada eleição para o governo do Estado de São Paulo.

### Principais Fundamentos dos Ratings

**Sólida Geração Operacional de Caixa:** A Fitch estima que a Sabesp manterá forte geração de CFFO, na faixa de BRL3,2 bilhões a BRL3,6 bilhões, de 2017 a 2019, suportada pela expectativa de aumento dos volumes faturados e da aplicação de adequados reajustes tarifários. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2017, apesar da necessidade de capital de giro de BRL229 milhões, o CFFO foi robusto (BRL3,3 bilhões), devido ao crescimento de 4,5% dos volumes faturados nos primeiros nove meses de 2017 em relação ao mesmo período do ano anterior. A alta do CFFO também foi positivamente impactada pelo aumento tarifário de 8,4% ocorrido em maio de 2016. O reajuste de 7,9% implementado em novembro de 2017 também deve beneficiar o desempenho financeiro da companhia, além do repasse de 0,5% referente à taxa de fiscalização dos municípios regulados pela Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (Arsesp).

**FCF Negativo Apenas em 2018:** De acordo com as projeções da Fitch, a Sabesp apresentará FCF de aproximadamente BRL102 milhões em 2017, com BRL51 milhões negativos em 2018 e BRL263 milhões positivos em 2019. O valor negativo de 2018 se deve à forte retomada dos investimentos, que devem totalizar algo em torno de BRL2,9 bilhões. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2017, o FCF estava positivo em BRL622 milhões, após o reduzido investimento de BRL1,9 bilhão e a distribuição de dividendos de BRL766 milhões.

**Forte Estrutura de Capital:** A Fitch estima que a alavancagem líquida da Sabesp ficará em torno de 2,0 vezes nos próximos três anos. Ao final de setembro de 2017, os indicadores dívida total/EBITDA e dívida líquida/EBITDA, de 2,3 vezes e 1,9 vez, respectivamente, eram conservadores para o setor. A estrutura de capital da empresa se beneficiou da melhora das condições hidrológicas, de ajustes tarifários adequados, da suspensão do programa de bônus para redução do consumo de água e da recuperação do volume faturado. O EBITDA ajustado no período de 12 meses encerrado em setembro de 2017, de acordo com a metodologia da Fitch, aumentou para BRL5,1 bilhões, com margem de EBITDA ajustada de 45,7% — um crescimento frente à registrada nos últimos anos e melhor que a de seus pares.

**Elevada Exposição Cambial da Dívida:** Na opinião da Fitch, a Sabesp apresenta risco cambial devido à sua elevada dívida em moeda estrangeira. Este risco deverá permanecer, dada a estratégia de continuar acessando financiamento internacional. O risco cambial está relacionado principalmente a possíveis impactos sobre o fluxo de caixa em caso de forte desvalorização do real em períodos de significativos vencimentos de dívida em moeda estrangeira e aos cálculos de covenants financeiros, entre eles o de alavancagem bruta máxima de 3,65 vezes. No período de 12 meses encerrado em setembro de 2017, 45% da dívida total, de BRL11,9 bilhões, estavam vinculados à variação cambial e não tinham qualquer proteção. Desse montante, o equivalente a BRL1,1 bilhão em moeda estrangeira vence até 2019.

**Gerenciável Risco Hidrológico:** O atual nível dos reservatórios e as ações implementadas pela Sabesp para melhorar a interligação entre seus sistemas de distribuição de água e ampliar a segurança hídrica também melhoraram sua flexibilidade operacional. Estes fatores reduzem as preocupações relativas ao risco hidrológico e dão maior resiliência à capacidade de geração de CFFO da empresa.

#### Resumo da Análise

O perfil de crédito da Sabesp se beneficia do baixo risco de prestação de serviços de saneamento básico em parte do estado de São Paulo, em linha com o que ocorre com outras duas importantes empresas do setor, a Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa) e a Companhia de Saneamento do Paraná (Sanepar), ambas também avaliadas com Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', Perspectiva Estável.

Em termos acionários, as três apresentam risco político, decorrente do controle público. No caso da Sabesp, a maior escala de negócios ajuda sua margem de EBITDA (na faixa de 40%-45%), superior à das outras duas empresas (abaixo de 40%). A Fitch também considera o ambiente regulatório da Sabesp mais avançado que o de seus pares, enquanto o risco hidrológico ao qual a Sanepar está submetida é o menor das três.

Em termos financeiros, os índices de alavancagem líquida das três companhias são baixos, dado o resiliente ambiente de negócios, e todas possuem perfis de liquidez e flexibilidade financeira fortes. No caso da Sabesp, a Fitch considera a exposição cambial negativa para o rating, já que em torno de 45% da dívida estão denominados em moeda estrangeira.

#### Principais Premissas

- Aumento de 4,3% do volume faturado em 2017 e de 1,2% nos anos seguintes, suportado pelo crescimento populacional e do número ligações;
- Aumentos anuais da tarifa em linha com a inflação;
- Investimento anual médio de BRL2,7 bilhões de 2017 a 2020.

#### Sensibilidade dos Ratings

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating negativa incluem:

- Margens de EBITDA abaixo de 33%;
- Alavancagem líquida acima de 3,5 vezes, em bases sustentáveis;
- Incremento do risco político.

Desenvolvimentos que podem, individual ou coletivamente, levar a uma ação de rating positiva incluem:

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

Liquidez

**Robusto Perfil de Liquidez:** A expectativa da Fitch é de que a Sabesp continue apresentado adequada flexibilidade financeira, a partir da manutenção de robusta posição de liquidez, gerenciável cronograma de vencimento da dívida, disponibilidade de recebíveis para serem dados em garantia de operações financeiras, caso necessário, e amplo acesso a diversas fontes de captação. A expectativa de que o FCF fique ligeiramente negativo apenas em 2018 também beneficia o perfil de liquidez da companhia. Ao final de setembro de 2017, a posição de caixa e aplicações financeiras, de BRL2,1 bilhões, cobria confortavelmente a dívida de curto prazo, de BRL1,4 bilhão, em 1,5 vez.

Relação Completa das Ações de Rating

A Fitch atribuiu o seguinte rating à Sabesp:

- Rating Nacional de Longo Prazo da proposta de 22ª emissão de debêntures, no montante de até BRL750 milhões, com vencimento final em 2025, 'AA(bra)'.

A Fitch avalia a Sabesp com os seguintes ratings:

- IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BB';
- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB';
- Rating de notas, no montante de USD350 milhões, com vencimento em 2020, 'BB';
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)';
- Rating Nacional de Longo Prazo da 21ª emissão de debêntures, no montante de BRL500 milhões, com vencimento em 2022, 'AA(bra)'.

A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Contato:

Analista principal

Gustavo Mueller

Diretor

+55-21-4503-2632

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B - Centro

Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor sênior

+55-21-4503-2625

Presidente do Comitê de Rating

Ricardo Carvalho

Diretor sênior

+55-21-4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.:+55 21-4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Data do comitê de rating relevante: 19 de junho de 2017.

Resumo dos Ajustes nas Demonstrações Financeiras: Os ajustes de demonstrações financeiras que diferem substancialmente dos números que constam das demonstrações financeiras publicadas abrangem:

-- Receita líquida e margem de EBITDA excluem efeitos da receita e custos de construção.

#### INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS

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

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

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 28 de dezembro de 2017.

Histórico dos Ratings:

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

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 20 de outubro de 2006.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 8 de maio de 2017.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

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

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings de Empresas Não-Financeiras (10 de março de 2017);

-- Metodologia de Rating em Escala Nacional (7 de março de 2017).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2016 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE ([EU\\_Regulatory\\_Disclosures](http://EU_Regulatory_Disclosures)) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.

Copyright © 2017 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro, RJ - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Alameda Santos, 700, 7º andar, Cerqueira César - São Paulo, SP - CEP: 01418-100 - Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

**Termos de Uso**   **Política de Privacidade**