

Comunicado à Imprensa

## Ratings 'BB-' e 'brAAA' da Sabesp reafirmados e perspectiva alterada para negativa

12 de junho de 2020

### Resumo da Ação de Rating

- As medidas de distanciamento social para conter a pandemia da COVID-19 e as resultantes consequências econômicas estão colocando significativas pressões fiscais sobre o estado de São Paulo. No entanto, neste momento, não prevemos que o estado tenha incentivos para adotar ações que possam prejudicar o perfil de crédito da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp (Sabesp).
- Em 12 de junho de 2020, a S&P Global Ratings reafirmou seus ratings de crédito de emissor e emissão 'BB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil atribuídos à Sabesp. O perfil de crédito individual (SACP - *stand-alone credit profile*) da empresa permanece 'bb+'.
- Alteramos ainda a perspectiva dos ratings de emissor, de estável para negativa, em ambas as escalas, refletindo nossa opinião de que a empresa poderia, em última instância, estar sujeita a intervenções negativas do governo por ser uma entidade regulada estadualmente.

### Fundamento da Ação de Rating

**A perspectiva negativa reflete a possibilidade de interferência do governo.** A reafirmação dos ratings e a alteração de perspectiva refletem nossa visão de que, mesmo estando exposta às fraquezas fiscais em geral do estado de São Paulo (não avaliado), não esperamos, neste momento, nenhuma ação extraordinária do governo estadual que possa prejudicar a posição de liquidez e as métricas de crédito da Sabesp. Em nossa opinião, essa situação poderá mudar se as crises econômica e fiscal piorarem, porque o impacto da pandemia da COVID-19 e a subsequente desaceleração econômica já atingiram significativamente a arrecadação tributária em geral dos governos locais e regionais do Brasil (LRGs - *local and regional governments*) do Brasil, ao mesmo tempo que aumentaram as pressões sobre as despesas.

Portanto, a perspectiva negativa dos ratings corporativos reflete o fato de que a Sabesp é regulada estadualmente pela Agência Reguladora de Saneamento e Energia do estado de São Paulo (Arsp), a qual, em última instância, poderia ser uma fonte de interferência por ser responsável por autorizar os reajustes tarifários anuais da empresa. Contudo, reconhecemos que o marco regulatório em vigor tem um histórico de boa execução e tem assegurado à Sabesp continuar investindo nas melhorias da cobertura dos serviços nos municípios onde opera.

#### ANALISTA PRINCIPAL

Marcelo Schwarz, CFA  
São Paulo  
55 (11) 3039-9782  
marcelo.schwarz  
@spglobal.com

#### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Vinicius Ferreira  
São Paulo  
55 (11) 3039-9763  
vinicius.ferreira  
@spglobal.com

#### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Julyana Yokota  
São Paulo  
55 (11) 3039-9731  
julyana.yokota  
@spglobal.com

Apesar de ser uma GRE, esperamos que a SABESP seja relativamente resiliente a interferências negativas. Em geral, a qualidade creditícia dos LRGs brasileiros limita a das entidades que controlam. Atribuímos graus variados de probabilidade de suporte dos estados a essas empresas. No entanto, também acreditamos que os estados podem intervir redirecionando recursos dessas entidades para os respectivos governos e, portanto, enfraquecendo a qualidade de crédito de suas Entidades Vinculadas a Governos (GREs - *government related entities*), principalmente diante de condições fiscais desafiadoras.

Consideramos a Sabesp uma GRE, porque o estado de São Paulo detém 50,3% da empresa. As demais ações são negociadas na **B3 S.A - Brasil, Bolsa, Balcão** (BB-/Estável/B) e na NYSE por meio de recibos de depósito de ações (ADR - *American Depositary Receipt*). Acreditamos que a Sabesp possui sólidos padrões de governança, um histórico de independência em relação ao governo estadual e resiliência financeira, o que ajuda a mitigar o risco de possíveis interferências. Além disso, embora os dividendos que a empresa espera distribuir não sejam relevantes quando comparados às receitas operacionais em geral do estado, a Sabesp é um importante veículo estadual em termos de investimento público na economia local. Acreditamos ainda que o incentivo do estado para prejudicar um provedor de serviços essenciais é bastante limitado em meio a essa crise de saúde pública sem precedentes.

E, por fim, testamos a resiliência da Sabesp a um cenário hipotético de default do estado de São Paulo. Devido à fraca economia brasileira em geral e ao fato de que nosso caso-base já reflete condições estressadas, o nível de estresse incorporado em nosso teste da Sabesp foi limitado e nossas premissas incluíram um aumento extraordinário nos impostos estaduais, atraso na aplicação de tarifas e necessidades de capital de giro muito mais altas em razão do aumento da inadimplência. Nesse cenário hipotético, esperamos que a Sabesp seja relativamente resiliente a um improvável default no nível estadual.

## Perspectiva

A perspectiva negativa dos ratings corporativos para os próximos 12 meses reflete nossa visão de que a empresa, por ser uma concessionária de serviços de utilidade pública regulada, pode estar sujeita, em última instância, a uma intervenção governamental em um improvável e hipotético cenário de default do governo estadual.

## Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12 meses se a pandemia da COVID-19 durar mais do que o esperado e as crises econômica e fiscal se agravarem, atingindo o acionista controlador da Sabesp, o estado de São Paulo. Isso pode se traduzir em potencial interferência na política financeira da empresa ou em seus reajustes tarifários.

Qualquer rebaixamento no rating soberano deflagraria um rebaixamento nos ratings da Sabesp porque os limitamos ao rating de crédito soberano em moeda estrangeira do Brasil (BB-/Estável/B).

Poderemos também rebaixar os ratings da Sabesp com base em seus próprios fundamentos se seu índice de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida ficar abaixo de 9% ou se seu índice de dívida sobre EBITDA exceder 5,5x. Isso poderá ocorrer devido a um desempenho operacional mais fraco, que poderá vir de um impacto prolongado da COVID-19, combinado com uma estação hidrológica muito fraca, associada, por sua vez, a uma forte depreciação da moeda brasileira.

#### Cenário de elevação

Poderemos retornar a perspectiva dos ratings para estável se as condições fiscais do acionista melhorarem. Também poderíamos voltar a perspectiva para estável se fossem adotadas medidas específicas que efetivamente eliminassem a capacidade de interferência do estado na empresa.

Poderemos revisar para cima o SACP da Sabesp se seu índice de dívida sobre EBITDA permanecer consistentemente abaixo de 2,0x e se seu FFO sobre dívida se aproximar de 35%, principalmente em razão de melhora no desempenho operacional, redução da dívida e declínio significativo de sua exposição à dívida em moeda estrangeira.

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

### COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO - SABESP

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala global	BB-/Negativa/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Negativa/--
Risco de negócio	Satisfatório
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Muito baixo
Posição competitiva	Satisfatória
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb+
Modificadores	
Diversificação/Efeito-Portfólio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança corporativa	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
SACP	bb+
Probabilidade de suporte do governo	Moderadamente alta

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Refletindo o risco de subordinação em ratings de emissão de entidades corporativas, 28 de março de 2018](#), 28 de março de 2018
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais fatores de crédito para a indústria de concessionárias de serviços de utilidade pública reguladas](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012
- [Perfis de crédito individuais \(Stand-Alone Credit Profiles ou SACP\): Componente de um rating](#), 1 de outubro de 2010
- [Ratings de Entidades Vinculadas a Governos \(GREs, ou Government-Related Entities\): Metodologia e Premissas](#), 25 de março de 2015
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018

### Artigos

- [To What Degree Will Fiscal Package Help Brazilian Local And Regional Governments?](#), 9 de junho de 2020
- [Análise Detalhada - Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo](#), 20 de abril de 2020

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO - SABESP		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	15 de março de 1999	14 de junho de 2019

## Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - *Credit Rating Agencies*). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) e busque pela entidade avaliada.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além

---

# S&P Global

## Ratings

disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

### Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

### Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/quest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/quest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Copyright © 2020 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

## Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).