

Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - CASAN

Ratings

Tipo de Classificação	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
National Long-Term Rating	BBB+(bra)	Estável	Afirmado em 16 de maio de 2022

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

A revisão da Perspectiva reflete a visão da Fitch de que a Casan não conseguirá fortalecer seu fraco perfil de liquidez, conforme as projeções anteriores, ao mesmo tempo em que reportará uma alavancagem financeira mais pressionada, em virtude do elevado volume de investimentos previstos. A classificação da companhia se apoia no baixo risco do setor de saneamento básico, bem como na expectativa de geração operacional de caixa crescente e margens de EBITDA mais próximas a 35% a partir de 2023. A Fitch não acredita que o novo marco regulatório do setor terá impacto significativo no perfil de crédito da empresa, embora esta tenha como desafio elevar a cobertura dos serviços prestados. A agência avalia a Casan de forma independente de seu controlador, o Estado de Santa Catarina (Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável).

Principais Fundamentos do Rating

Elevada Previsibilidade do Setor: A Fitch considera baixo o risco do setor de saneamento básico brasileiro, tendo em vista a elevada previsibilidade de demanda das operadoras, mesmo em cenários macroeconômicos adversos, decorrente de suas posições quase monopolistas na prestação de um serviço essencial à população. O risco hidrológico é inerente ao setor e se mostra gerenciável para a Casan. A empresa também foi avaliada em bases isoladas em relação ao seu controlador, de acordo com a metodologia da Fitch de Rating de Entidades Vinculadas a Governos e de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias, uma vez que a força da ligação entre ambos foi considerada apenas moderada e o incentivo ao suporte do Estado, fraco a moderado.

Aumento da Alavancagem: Pelas premissas do cenário-base do rating, a Casan apresentará alavancagem financeira líquida entre moderada e elevada nos próximos anos, com a relação dívida líquida/EBITDA migrando para patamares próximos a 5,0 vezes. As projeções indicam um índice de 4,4 vezes ao final de 2022. A empresa tem o desafio de fortalecer seu EBITDA para compensar o aumento da dívida, decorrente de necessidades de financiar os investimentos planejados. Em março de 2022, o índice dívida total/EBITDA era de 3,7 vezes, e o de dívida líquida/EBITDA, de 3,6 vezes.

Investimentos Elevados: A Casan tem como desafio executar os investimentos necessários à ampliação de sua reduzida cobertura de coleta de esgoto, de 30% ao final de 2021 para 90% até 2033, conforme o novo marco regulatório do setor. Esta meta demandará fontes de financiamento adequadas, já que o retorno dos investimentos será de longo prazo. O cenário-base indica fluxo de caixa livre (FCF) negativo em BRL471 milhões em 2022 e em BRL384 milhões em 2023, com investimentos estimados em cerca BRL1,2 bilhão no biênio. A companhia não deve distribuir dividendos relevantes no período. O fluxo de caixa das operações (CFFO) da Casan deve totalizar BR147 milhões e BRL239 milhões em 2022 e 2023, respectivamente. Em 2021, o CFFO foi de BRL158 milhões, enquanto o FCF foi negativo em BRL89 milhões.

Metodologia Aplicada

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

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

[Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos \(15 de setembro de 2020\)](#)

Analistas

Leonardo Coutinho
+55 21 4503 2630
leonardo.coutinho@fitchratings.com

Gustavo Mueller
+55 21 4503 2632
gustavo.mueller@fitchratings.com

EBITDA Crescente: A expectativa de ajustes tarifários adequados e o crescimento do volume faturado devem ampliar a margem EBITDA da Casan para patamares próximos a 35%, frente a 31% em 2021. Para 2022, o cenário-base considera EBITDA de BRL388 milhões e margem de 34%. No período de 12 meses encerrado em março de 2022, o EBITDA foi de BRL367 milhões, com margem de 29%, prejudicado pelo adiamento do reajuste tarifário. O cálculo da margem de EBITDA exclui a receita e o custo de construção do cálculo. O cenário-base considera redução de 0,7% no volume faturado de água em 2022 e aumento de 5,7% no de esgoto, com crescimento de 0,5% e 5%, respectivamente, no biênio seguinte. Em termos de reajuste tarifário, a Fitch considerou 10,5% em 2022 e em linha com a inflação nos demais anos.

Potenciais Alterações Regulatórias: O rating da Casan não incorpora impactos relevantes das atuais regras do setor nas operações e na geração operacional de caixa da companhia. A participação privada no setor de saneamento básico deve aumentar paulatinamente, com operações em municípios antes atendidos pelas empresas estaduais. No que diz respeito à Casan, cerca de 4% da sua receita provêm de municípios sem contrato, que são os mais vulneráveis, e 3%, de contratos a vencer nos próximos cinco anos. A Fitch considera positivo o fato de o município de Florianópolis, que representa 30% da receita da empresa, possuir contrato a vencer apenas em 2032. O aumento da participação privada ocorrerá principalmente em municípios atendidos por companhias públicas altamente ineficientes ou em operadoras municipais, o que não se aplica à Casan.

Resumo Financeiro

(BRL 000)	Dez 2020	Dez 2021	Dez 2022P	Dez 2023P
Receita Líquida	1,143,679	1,217,771	1,289,225	1,439,660
EBITDA Operacional	373,841	380,821	388,445	494,145
Margem de EBITDA (%)	32.7	31.3	30.1	34.3
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	175,075	157,862	146,937	239,032
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA (x)	3.9	3.7	4.4	4.0

P - Projeção da Fitch.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O perfil de crédito da Casan é o mais fraco das sete companhias públicas avaliadas pela Fitch no setor de saneamento básico, devido, principalmente, ao seu pior perfil de liquidez e à sua maior alavancagem financeira. O rating da companhia se posiciona abaixo do da Saneamento de Goiás S.A. (Saneago, Rating Nacional de Longo Prazo 'A+(bra)'/Perspectiva Estável'), pois esta apresenta melhor acesso ao mercado de capitais, com menores taxas, e deverá reportar alavancagem líquida abaixo de 3,0 vezes nos próximos três anos.

A Casan também possui perfil financeiro substancialmente inferior aos perfis da Companhia de Água e Esgoto do Ceará (Cagece) e da Companhia Riograndense de Saneamento (Corsan), ambas avaliadas com o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA-(bra)'/Perspectiva Estável. Ambas apresentam histórico de alavancagem financeira líquida abaixo de 3,0 vezes e de caixa e aplicações financeiras superiores à dívida de curto prazo. Além disso, a Casan está mais exposta ao vencimento de contratos em operação com municípios. Por outro lado, a margem de EBITDA da Casan, de 30% a 35%, é superior à destas duas empresas.

[Click here to enter text.](#)

Sensibilidades do Rating

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

- Melhora substancial do perfil de liquidez da Casan, com cronograma de vencimento da dívida mais alongado e menor exposição cambial;
- Relação dívida líquida/EBITDA abaixo de 4,5 vezes, de forma sustentada.

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

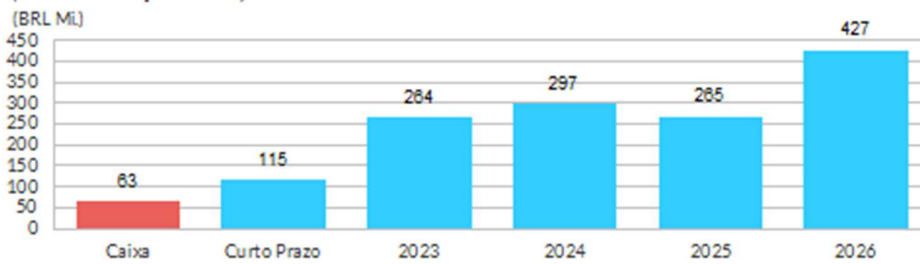
- Percepção, pela Fitch, de aumento de risco político ou regulatório;
- Margem de EBITDA abaixo de 25%, em bases recorrentes;
- Relação dívida líquida/EBITDA acima de 5,5 vezes, de forma sustentada.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Liquidez Historicamente Fraca: O rating da Casan é limitado por seu histórico de fraca liquidez e de financiamento por meio de dívidas de custo elevado, com relação caixa e aplicações financeiras/dívida de curto prazo de 0,3 vez, em média, de 2018 a 2021. Em março de 2022, os BRL63 milhões de caixa e aplicações financeiras disponíveis cobriam os BRL115 milhões da dívida de curto prazo em 0,6 vez. Entretanto, o cenário-base da Fitch considerou que a empresa não deverá ter dificuldade em acessar linhas de crédito de longo prazo necessárias para financiar seu FCF negativo e para rolar as dívidas vincendas. A Casan apresenta elevada exposição cambial, já que, ao final de março de 2022, 38% da dívida, de BRL1,4 bilhão, estavam denominados em moeda estrangeira. Aproximadamente 50% dos recebíveis da Casan são livres de garantias, o que favorece seu acesso aos mercados de dívida e de capitais.

Cronograma de Vencimentos da Dívida

(em 31 de março de 2022)



Fonte: Fitch Ratings, Casan.

Perfil do Emissor

A Casan é a empresa de saneamento básico do Estado de Santa Catarina, cuja estrutura acionária tem o estado como principal acionista, com 84,9%, seguido da Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. — Celesc (13%), além da Companhia de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina — Codesc (2%). A empresa opera em 194 dos 295 municípios do estado e em um município do Paraná, atendendo a aproximadamente 2,8 milhões de habitantes. O contrato de programa mais relevante da Casan é com o município de Florianópolis, vigente até 2032 e que representou cerca de 30% de sua receita líquida em 2021.

Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

Companhia Catarinense de Aguas e Saneamento - CASAN - L

(BRL Mil.)	2022F	2023F	2024F	2025F
Available Liquidity				
Beginning Cash Balance	19	(306)	(428)	(527)
Rating Case FCF After Acquisitions and Divestitures	(471)	(384)	(361)	(330)
<other cash inflows post-FCF or not modeled into base case FCF>				
<e.g., debt issued since last balance sheet>				
<e.g., cash inflow from reduction in capex>				
<e.g., cash inflow from reduction in dividend>				
Total Available Liquidity (A)	(452)	(690)	(789)	(857)
Liquidity Uses				
Debt Maturities	146	262	262	262
<other uses of liquidity>				
Total Liquidity Uses (B)	146	262	262	262
Liquidity Calculation				
Ending Cash Balance (A+B)	(306)	(428)	(527)	(595)
Revolver Availability	0	0	0	0
Ending Liquidity	(306)	(428)	(527)	(595)
Liquidity Score (x)	3.1	2.6	3.0	3.3
F – Forecast				
Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions				

Principais Premissas

Principais premissas da Fitch no cenário de rating do emissor:

- Redução do volume faturado de 0,7% para água e crescimento de 5,7% para esgoto em 2022, com aumentos anuais de 0,5% e de 5%, respectivamente, em 2023 e 2024;
- Reajustes tarifários de 10,5% em junho de 2022 e em linha com a inflação nos próximos anos;
- Investimentos anuais em torno de BRL600 milhões de 2022 a 2024;
- Pagamentos de dividendos somente a participações minoritárias.

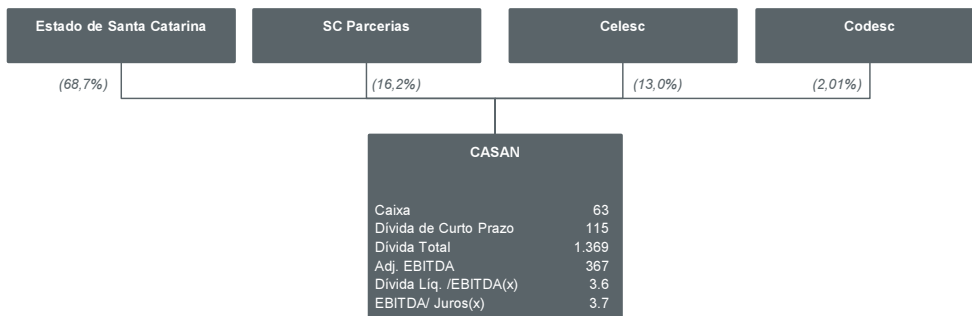
Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021	Dez 2022P	Dez 2023P	Dez 2024P
Resumo da Demonstração de Resultados						
Receita Líquida	1,124,024	1,143,679	1,217,771	1,289,225	1,439,660	1,512,713
Variação da Receita (%)	3.5	1.7	6.5	5.9	11.7	5.1
EBITDA Operacional (Antes de Rendimentos de Associados)	364,822	373,841	380,821	388,445	494,145	520,108
Margem EBITDA Operacional (%)	32.5	32.7	31.3	30.1	34.3	34.4
EBIT Operacional	271,269	277,228	278,595	260,715	333,593	329,029
Margem EBIT Operacional (%)	24.1	24.2	22.9	20.2	23.2	21.8
Despesa Bruta com Juros	-109,803	-71,462	-86,169	-150,505	-137,074	-146,275
Lucro Antes dos Impostos (Incluindo Rendimento / Perdas de Associados)	180,511	170,207	204,079	112,502	202,804	191,093
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	96,100	31,101	19,104	78,565	104,238	87,445
Dívida Total com Capital Híbrido	1,315,786	1,495,449	1,429,296	1,783,343	2,091,327	2,435,645
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	1,315,786	1,495,449	1,429,296	1,783,343	2,091,327	2,435,645
Dívida Líquida	1,219,686	1,464,348	1,410,192	1,704,778	1,987,089	2,348,200
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	364,822	373,841	380,821	388,445	494,145	520,108
Juros Pagos	-126,923	-82,835	-87,259	-150,505	-137,074	-146,275
Impostos Pagos	-17,284	-21,757	-3,682	-38,251	-68,953	-64,972
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxo)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	-14,430	-84,643	-101,292	-28,398	-23,919	-17,904
Recursos das Operações (FFO)	217,488	189,852	193,832	173,583	270,484	299,296
Margem FFO (%)	19.3	16.6	15.9	13.5	18.8	19.8
Variação no Capital de Giro	-1,493	-14,777	-35,970	-26,647	-31,452	-31,851
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	215,995	175,075	157,862	146,937	239,032	267,445
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente	0	0	0	0	0	0
Investimentos	-245,071	-225,003	-237,832			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	21.8	19.7	19.5			
Dividendos Ordinários	0	0	-8,964			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	-29,076	-49,928	-88,934			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	-48,788	-5,381	28,035	0	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	111,127	-9,690	-33,093	354,047	307,984	344,318
Recursos de Capital Líquidos	0	0	81,995	101,422	101,422	0
Variação do Saldo de Caixa	33,263	-64,999	-11,997	59,461	25,673	-16,793
Índices de Alavancagem (x)						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	3.3	3.9	3.7	4.4	4.0	4.5
Dívida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	3.6	4.0	3.8	4.6	4.2	4.7
Alavancagem Ajustada pelo FFO	4.0	5.6	5.2	5.5	5.2	5.6
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	3.7	5.5	5.1	5.3	5.0	5.4
Cálculos Para as Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FFO	-245,071	-225,003	-246,796	-618,365	-622,765	-628,556
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	-29,076	-49,928	-88,934	-471,428	-383,733	-361,111
Margem FCF (Após Aquisições Líquido)	-2.6	-4.4	-7.3	-36.6	-26.7	-23.9
Índices de Cobertura (x)						
Cobertura de Juros Pelo FFO	2.6	3.2	3.2	2.1	2.9	3.0
EBITDA/Juros Pagos	2.9	4.5	4.4	2.6	3.6	3.6
Métricas Adicionais (%)						
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido	-2.2	-3.3	-5.6	-25.6	-17.9	-14.2
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido	-2.4	-3.4	-5.7	-26.7	-18.9	-14.7

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional – Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (Casan)
(BRL Milhões, em 31 de março de 2022)



Celesc - Centrais Elétricas de Santa Catarina. Codesc - Companhia de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina.
Fonte: Casan; Cálculos: Fitch

Resumo Financeiro dos Pares

Empresa	Rating	Data	Receita Líquida (BRL000)	EBITDA Operacional (BRL000)	Margem de EBITDA (%)	Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (BRL000)	Dívida Líquida Ajustada / EBITDA (x)
Companhia Catarinense de Aguas e Saneamento - CASAN	BBB+(bra)						
	BBB+(bra)	2021	1,217,771	380,821	31.3	157,862	3.7
	BBB-(bra)	2020	1,143,679	373,841	32.7	175,075	3.9
	BBB-(bra)	2019	1,124,024	364,822	32.5	215,995	3.3
Saneamento de Goias S.A. (Saneago)	A+(bra)						
	A+(bra)	2021	2,426,008	596,696	24.6	714,829	0.6
	A-(bra)	2020	2,371,763	646,583	27.3	379,128	1.2
	A-(bra)	2019	2,246,582	575,807	25.6	355,327	1.4
Companhia Riograndense de Saneamento Corsan	AA-(bra)						
	AA-(bra)	2021	3,100,168	676,939	21.8	717,264	0.7
	AA-(bra)	2020	2,836,944	613,857	21.6	621,794	0.5
		2019	2,611,507	437,877	16.8	487,487	1.1
Companhia de Agua e Esgoto do Ceara - CAGECE	AA-(bra)						
	AA-(bra)	2021	1,604,014	395,502	24.7	456,514	0.5
	AA-(bra)	2020	1,453,006	369,994	25.5	291,134	0.5
		2019	1,398,315	384,792	27.5	251,916	0.6
Companhia de Saneamento do Parana - SANEPAR	AAA(bra)						
	AAA(bra)	2021	5,204,412	2,227,472	42.8	1,422,097	1.3
	AA(bra)	2020	4,799,655	1,878,792	39.1	1,353,600	1.4
	AA(bra)	2019	4,722,826	1,936,059	41.0	1,213,879	1.4
Companhia de Saneamento de Minas Gerais COPASA MG	AA+(bra)						
	AA+(bra)	2021	5,223,168	1,644,198	31.5	1,587,658	1.6
	AA(bra)	2020	5,050,926	1,878,857	37.2	1,638,903	1.5
	AA(bra)	2019	4,718,021	1,730,296	36.7	1,150,592	1.5
Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo (SABESP)	AAA(bra)						
	AAA(bra)	2021	15,114,322	6,206,892	41.1	3,259,226	2.3
	AA(bra)	2020	14,080,925	6,264,903	44.5	4,355,028	2.1
	AA(bra)	2019	13,679,788	6,081,214	44.5	3,606,631	1.8

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Reconciliação dos Indicadores pelos Critérios da Fitch

(BRL 000)	Observações e Fórmulas	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Outros Ajustes	Valores Ajustados
31/12/2021					
Resumo da Demonstração dos Resultados					
Receita Líquida		1,217,771			1,217,771
EBITDAR Operacional		380,821			380,821
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	(a)	380,821			380,821
Despesa com Arrendamento Operacional	(b)	0			0
EBITDA Operacional	(c)	380,821			380,821
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	(d) = (a-b)	380,821			380,821
EBIT Operacional	(e)	278,595			278,595
Resumo da Dívida e do Caixa					
Dívida Total com Capital Híbrido	(f)	1,399,718	29,578	29,578	1,429,296
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	(g)	0			0
Outras Dívidas Fora do Balanço	(h)	0			0
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	(i) = (f+g+h)	1,399,718	29,578	29,578	1,429,296
Caixa & Equivalentes Disponíveis	(j)	94,524	(75,420)		19,104
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis		0	75,420		75,420
Resumo do Fluxo de Caixa					
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	(d) = (a-b)	380,821			380,821
Dividendos Preferenciais (Pagos)	(k)	0			0
Juros Recebidos	(l)	5,244			5,244
Juros (Pagos)	(m)	(87,259)			(87,259)
Impostos Pagos		(3,682)			(3,682)
Outros Itens Antes do FFO		(185,847)	84,555	84,555	(101,292)
Recursos das Operações [FFO]	(n)	109,277	84,555	84,555	193,832
Varição no Capital de Giro [Definida pela Fitch]		(35,970)			(35,970)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	(o)	73,307	84,555	84,555	157,862
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente		0			0
Investimentos	(p)	(237,832)			(237,832)
Dividendos Ordinários (Pagos)		0	(8,964)	(8,964)	(8,964)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]		(164,525)	75,591	75,591	(88,934)
Alavancagem Bruta					
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacionala	(i/a)	3.7			3.8

Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO	$(i)/(n-m-l-k+b)$	7.3	5.2
Alavancagem Bruta pelo FFO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	7.3	5.2
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional ^a	$(i-g)/d$	3.7	3.8
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	$(o+p)/(i-g)$	-11.8%	-5.6%
Alavancagem Líquida			
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional ^a	$(i-j)/a$	3.4	3.7
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	6.8	5.1
Alavancagem Líquida pelo FFO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	6.8	5.1
Dívida Líquida com Capital Híbrido / EBITDA Operacional ^a	$(i-g-j)/d$	3.4	3.7
CFFO - Investimentos / Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	-12.6%	-5.7%
Cobertura (x)			
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis ^a	$a/(-m+b)$	4.4	4.4
EBITDA/Juros Pagos ^a	$d/(-m)$	4.4	4.4
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	2.2	3.2
Cobertura dos Juros pelo FFO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	2.2	3.2

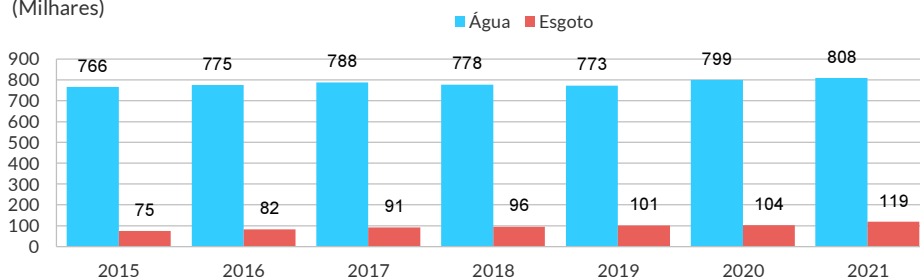
^aEBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhia Catarinense de Aguas e S..

Informações Relevantes Adicionais

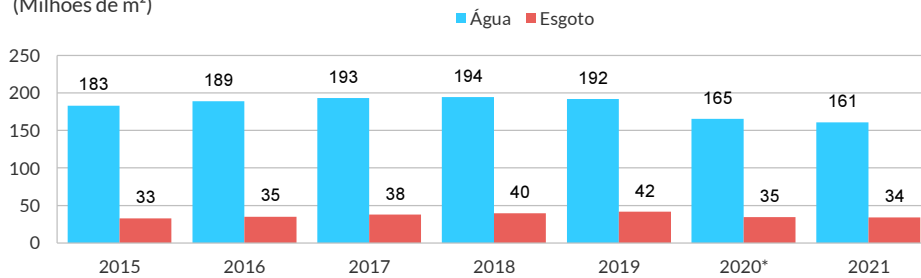
Número de Conexões

(Milhares)



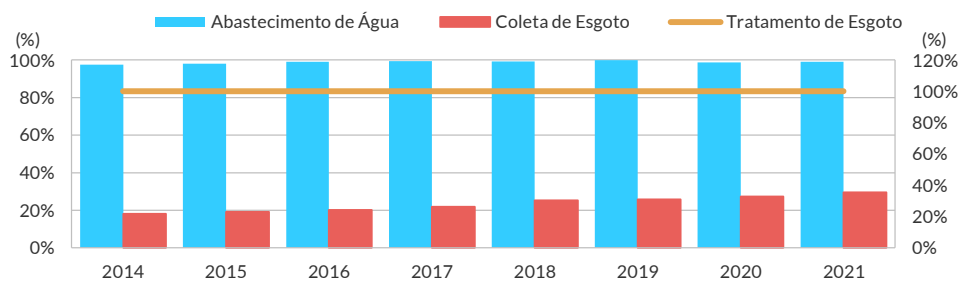
Fonte: Casan, Fitch Ratings

Volume Faturado de Água e Esgoto
(Milhões de m³)



Fonte: Casan, Fitch Ratings

Evolução dos Índices de Cobertura

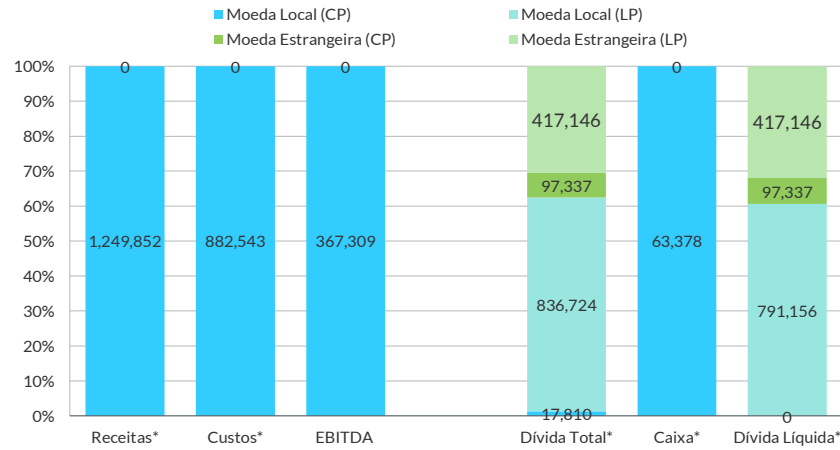


Fonte: Casan, Fitch Ratings

FX Screener

Fitch FX Screener

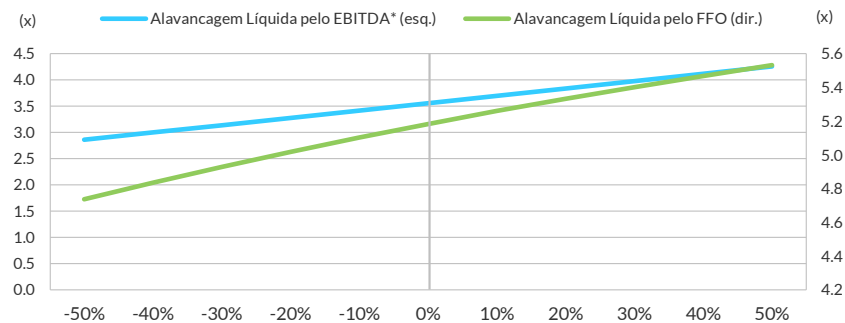
(Casan - BBB+ (bra), em março de 2022, BRL 000)



* Após hedge, os números absolutos apresentados refletem as estimativas da Fitch, com base nas informações
Fonte: Fitch Ratings

Fitch FX Screener - Estresse de Variação Cambial - Variação Absoluta

Em 31 de março de 2022



*EBITDA Após Dividendos e Minoritários

Fonte: Fitch Ratings

Resumo dos Covenants

A Casan está sujeita aos indicadores abaixo.

Agência Francesa de Desenvolvimento (AFD):

- Liquidez corrente maior ou igual a 1,2 vez;
- Dívida financeira/EBITDA menor ou igual a 5 vezes;
- Cobertura do serviço da dívida maior ou igual a 1,4 vez

2ª Emissão de Debêntures:

- Dívida líquida/EBITDA menor ou igual a 4,5 vezes.

Editores: Inserir disclaimer de solicitação aqui

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: : [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO, PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA EMPRESA DA FITCH RATINGS (OU UMA AFILIADA A ESTA) REGISTRADA NA ESMA OU NA FCA, PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DO EMISSOR, NO SITE DA FITCH.

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. 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 n°337123.), 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).