

# Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar

Os ratings refletem a força e a previsibilidade da geração de caixa da Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar, testada ao longo do desafiador cenário operacional de 2020, combinadas à expectativa de manutenção de reduzida alavancagem financeira e robusta liquidez, apesar dos maiores investimentos previstos para os próximos anos. A empresa deve manter margem de EBITDA superior à média de seus pares do setor com controle público, assumindo uma menor pressão da crise hídrica a partir do final de 2021.

Os ratings da Sanepar consideram os sólidos fundamentos do saneamento básico no Brasil, com demanda resiliente e adequados reajustes tarifários. A análise considerou, ainda que a empresa está preparada para enfrentar o novo ambiente regulatório. No momento, o risco político inerente a seu controle público não exerce pressão negativa sobre a classificação. A Sanepar é classificada em bases isoladas do seu controlador (Estado do Paraná) pois a Fitch considera a Força do Vínculo e o Incentivo ao Suporte moderados.

## Principais Fundamentos do Rating

**Risco Reduzido da Indústria:** O setor brasileiro de saneamento básico apresenta baixo risco, com elevada previsibilidade de demanda, mesmo em cenários macroeconômicos desfavoráveis – reflexo das operações quase monopolistas na prestação de um serviço essencial à população. O volume total faturado da Sanepar deve diminuir 0,8% em 2021, com a pressão do cenário hídrico, e aumentar 5% em 2022, assumindo um cenário operacional menos desafiador. O impacto do menor volume na receita em 2021 é mitigado pelo aumento médio de tarifa de 5,8% implementado em maio de 2021. O impacto negativo indireto da pandemia deve continuar mitigado em termos de inadimplência e tarifa média.

**Alavancagem Conservadora:** A alavancagem financeira líquida da Sanepar, medida pela relação dívida líquida/EBITDA, deve permanecer conservadora e não superior a 2,0 vezes nos próximos anos. O cenário-base do rating considera um índice dívida líquida/EBITDA na faixa de 1,6-1,7 vez nos próximos três anos, apesar da maior dívida para financiar o estimado fluxo de caixa livre (FCF) negativo. A expectativa é que o aumento nos investimentos seja majoritariamente suportado pelo crescimento da geração operacional de caixa, que, combinada à moderada política de dividendos, resulta em manutenção da conservadora estrutura financeira.

**Margens Robustas:** A Sanepar deve reportar margem de EBITDA de 40% a 42% ao longo dos anos, acima de seus pares com controle público. Em 2021, o EBITDA, de BRL1,9 bilhão, com margem de 38%, está influenciado pela redução do volume faturado decorrente de cenário hídrico em recuperação. O cenário-base do rating contempla um crescimento do EBITDA para BRL2,2 bilhões em 2022 e BRL2,3 bilhões em 2023, com margens de 41%, a partir do aumento de 4,1% do volume faturado anual médio no biênio e reajustes tarifários em linha com a inflação. A empresa também deve ser capaz de gerenciar adequadamente sua estrutura de custos, o que também apoia a elevada rentabilidade de suas operações.

**Gerenciável FCF Negativo:** O robusto fluxo de caixa das operações (CFFO), estimado em BRL1,3 bilhão em 2021, e médio de BRL1,6 bilhão em 2022 e 2023 deve suportar majoritariamente os maiores investimentos, de aproximadamente BRL1,5 bilhão, e dividendos de BRL381 milhões na média anual do período. A Sanepar tem sido bem-sucedida em manter os níveis de inadimplência administráveis (3,6% ao final de março de 2021), apesar do aumento em função da pandemia. O cenário-base indica FCFs negativos nos próximos três anos, sendo BRL448 milhões em 2021 e BRL364 milhões na média dos anos seguintes.

## Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA (bra)	Estável	Elevação em 7 de julho de 2021

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

## Pesquisa Relacionada

[Fitch Eleva Ratings da Sanepar para 'AAA\(bra\)'; Perspectiva Estável \(7 de julho de 2021\)](#)

## Analistas

Gustavo Mueller  
[gustavo.mueller@fitchratings.com](mailto:gustavo.mueller@fitchratings.com)  
+55 (21) 4503 2632  
Leonardo Coutinho  
[leonardo.coutinho@fitchratings.com](mailto:leonardo.coutinho@fitchratings.com)  
+55 21 4503 2630

**Índices de Cobertura Satisfatórios:** O perfil de negócios da Sanepar é fortalecido pela diversificada base de clientes da companhia e pela existência de contratos de programa/concessão para a prestação dos serviços de saneamento básico na maioria dos municípios do Paraná e um em Santa Catarina. O destaque é o contrato com a capital paranaense, Curitiba, que vence em 2048 e responde por aproximadamente 22% da receita líquida da companhia.

A adequação dos contratos e o cumprimento das metas de garantia do atendimento a 99% da população com serviços de distribuição de água e de 90% na coleta e no tratamento de esgoto, conforme determina a nova lei do setor, são factíveis para a Sanepar, considerando sua capacidade financeira. Ao final de março de 2021, a empresa já fornecia água a 100% da população de sua área de atuação e atendia a 77% dos habitantes com coleta de esgoto nos municípios onde presta este serviço, sendo de 100% o percentual de tratamento do esgoto coletado.

**Mudanças Regulatórias São Gerenciáveis:** A Fitch não incorpora nenhum impacto relevante no perfil de crédito da Sanepar devido à publicação recente do decreto 10.710, referente à comprovação de capacidade econômico-financeira, bem como do novo marco regulatório. Ao final de março de 2021, em torno de 85% da receita da companhia estavam respaldados por contratos com vencimentos superiores a dez anos, o que representa proteção importante para sua geração operacional de caixa. A expectativa é que o novo marco regulatório possibilite aumentar a participação do setor privado e fortaleça a capacidade de investimentos da indústria a médio prazo.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021P	Dez 2022P
Receita Líquida	4.722.826	4.799.655	4.994.197	5.416.080
EBITDA Operacional	1.936.059	1.878.792	1.919.660	2.209.544
Margem de EBITDA (%)	41,0	39,1	38,4	40,8
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO)	1.213.879	1.353.600	1.239.992	1.491.210
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA (x)	1,4	1,4	1,6	1,6
P - Projeção da Fitch. Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions				

## Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O rating da Sanepar equivale ao da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp), devido a similaridades nos perfis de negócios e financeiros. Ambas as companhias devem sustentar fortes perfis de liquidez, com reduzida alavancagem e margens de EBITDA acima de 40%, em um setor de resiliente demanda. O perfil de crédito da Sabesp se beneficia também da maior previsibilidade de receita após a última revisão tarifária.

O perfil de crédito da Sanepar apresenta menor vulnerabilidade em relação ao da Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa - Rating Nacional de Longo Prazo 'AA+(bra)', Perspectiva Estável), principalmente pela expectativa de manutenção de perfil de liquidez mais robusto, e se posiciona acima dos 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, principalmente pela maior rentabilidade e menores desafios de investimentos.

Considerando o controle acionário, as cinco empresas apresentam risco político, decorrente do controle público, sendo que o risco hidrológico é inerente à atividade. A atual maior vulnerabilidade hídrica da Sanepar deve resultar em moderada retração temporária no volume, a ser mitigada pelo aumento de tarifa. A alavancagem financeira líquida dos pares mencionados é reduzida para o setor, sendo que Sabesp, Copasa e Sanepar apresentam maior histórico de acesso a diversas fontes de financiamento para fazer frente à necessidade de maiores investimentos.

## Sensibilidades do Rating

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

Não se aplica, pois a classificação já está no topo da escala nacional da Fitch.

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

- Relação dívida líquida/EBITDA acima de 2,5 vezes, de forma sustentada;
- Margem de EBITDA consistentemente próxima ou abaixo de 35%;
- Percepção de aumento do risco político e/ou regulatório;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez.

### Liquidez e Estrutura da Dívida

Perfil de Liquidez Fortalecido: O perfil de liquidez da Sanepar se beneficia de sua robusta posição de caixa e de um alongado cronograma de vencimento da dívida. A empresa também apresenta comprovado acesso a fontes de financiamento, o que é importante para apoiar a expectativa de ampliação dos investimentos e o FCF negativo nos próximos anos. A Sanepar tem BRL2,5 bilhões em empréstimos de longo prazo aprovados junto à Caixa Econômica Federal (Caixa) e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a serem desembolsados para sustentar parte de seu plano de investimentos nos próximos três anos. As dívidas com os dois bancos brasileiros e com o KfW Development Bank (KfW) contam com garantia de recebíveis e, por corresponderem a apenas 0,8 vez o EBITDA da companhia, permitem que as demais dívidas sem garantia sejam classificadas com o mesmo rating da empresa, de acordo com a metodologia da Fitch.

Ao final de março de 2021, o saldo de caixa e aplicações financeiras, de BRL1,4 bilhão, era confortável e cobria a dívida de curto prazo, de BRL467 milhões, em 3,0 vezes. A dívida da Sanepar totalizava BRL4,0 bilhões e era composta, principalmente, por obrigações com o BNDES e a Caixa – BRL1,5 bilhão – e debêntures, de BRL2,1 bilhões. A Fitch considera positivo a empresa apresentar exposição cambial irrelevante.

### Perfil do Emissor

A Sanepar é uma concessionária de saneamento básico, que presta serviços de fornecimento de água tratada e de coleta e tratamento de esgoto. Sua área de atuação abrange 345 dos 399 municípios do Paraná, além de um município de Santa Catarina, em sua maioria sob contrato de programa de longo prazo. Ao final de março de 2021, a empresa atuava em dez municípios com contratos vencidos, que representavam 4,0% de sua receita líquida total. A empresa possui ações negociadas na Bolsa Brasil Balcão (B3), e seu acionista controlador é o Estado do Paraná.

### Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

#### Análise de Liquidez

(BRL Milhões)	2021P	2022P	2023P	2024P
Saldo de Caixa - Início de Período	931	7	(795)	(1.515)
Fluxo de Caixa Livre (cenário-base) Após Aquisições e Desinvestimentos	(448)	(498)	(345)	(248)
Caixa Restrito	0	0	0	0
<b>Liquidez Disponível (A)</b>	<b>483</b>	<b>(491)</b>	<b>(1.140)</b>	<b>(1.763)</b>
<b>Utilização da Liquidez</b>				
Amortização da Dívida	(476)	(304)	(375)	(413)
<b>Utilização Total da Liquidez (B)</b>	<b>(476)</b>	<b>(304)</b>	<b>(375)</b>	<b>(413)</b>
<b>Cálculo da Liquidez</b>				
Saldo de Caixa (A+B)	7	(795)	(1.515)	(2.176)
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
<b>Liquidez Disponível</b>	<b>7</b>	<b>(795)</b>	<b>(1.515)</b>	<b>(2.176)</b>
Score de Liquidez (x)	1,0	(1,6)	(3,0)	(4,3)

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

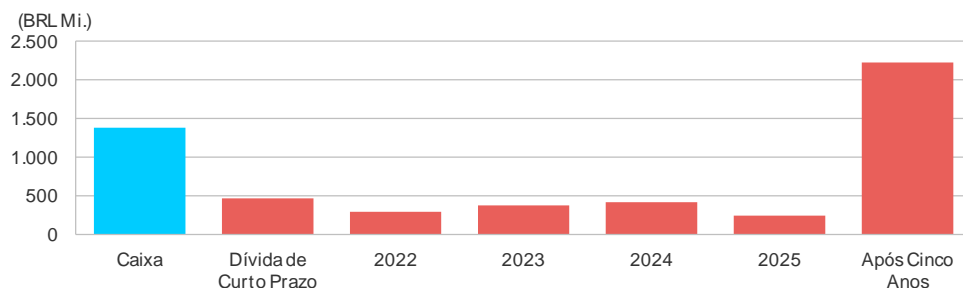
### Cronograma de Amortização da Dívida

(BRL 000)	31/12/2020
2021	(476)
2022	(304)
2023	(375)
2024	(413)
2025 em diante	(1.998)
<b>Total</b>	<b>(3.566)</b>

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

### Liquidez e Cronograma de Amortização da Dívida

(Em 31 de março de 2021)



Fonte: Fitch Ratings

### Principais Premissas

#### As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Sanepar Incluem:

- Redução de 0,8% do volume total faturado de água e de esgoto em 2021 e aumento médio de 2,9% nos anos seguintes;
- Aumento tarifário de 5,8% em maio de 2021 e reajustes nos anos seguintes em linha com a estimativa de inflação;
- Investimentos anuais em torno de BRL1,4 bilhão em 2021 e de BRL1,6 bilhão, em média, de 2022 a 2024;
- Distribuição de dividendos de BRL268 milhões em 2021 e de BRL419 milhões na média anual de 2022 a 2024, equivalentes a 50% do lucro líquido da companhia.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2020	Dez 2021P	Dez 2022P	Dez 2023P
<b>Resumo da Demonstração de Resultados</b>						
Receita Líquida	4.162.205	4.722.826	4.799.655	4.994.197	5.416.080	5.640.037
Varição da Receita (%)	7,6	13,5	1,6	4,1	10,0	0,0
EBITDA Operacional (Antes de Rendimentos de Associados)	1.645.857	1.936.059	1.878.792	1.919.660	2.209.544	2.334.071
Margem EBITDA Operacional (%)	39,5	41,0	39,1	38,4	40,8	41,4
EBIT Operacional	1.374.470	1.635.244	1.567.157	1.499.941	1.512.733	1.431.045
Margem EBIT Operacional (%)	33,0	34,6	32,7	30,0	27,9	25,4
Despesa Bruta com Juros	-191.443	-221.439	-214.923	-322.311	-368.941	-412.365
Lucro Antes dos Impostos (Incluindo Rendimento/Perdas de Associados)	1.165.002	1.453.884	1.365.755	1.214.882	1.180.079	1.053.748
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes	379.572	329.807	931.276	907.154	876.699	899.479
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	2.778.989	3.088.127	3.573.118	3.990.046	4.457.520	4.825.664
Dívida Líquida	2.391.746	2.750.649	2.634.884	3.082.892	3.580.821	3.926.185
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>						
EBITDA Operacional	1.645.857	1.936.059	1.878.792	1.919.660	2.209.544	2.334.071
Juros Pagos	-224.797	-202.777	-191.712	-322.311	-368.941	-412.365
Impostos Pagos	-330.424	-395.846	-453.902	-328.604	-319.190	-285.020
Dividendos Rec. Menos Dividendos Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxo)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	60.720	24.058	166.663	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	1.182.884	1.386.490	1.422.324	1.305.997	1.557.700	1.671.754
Margem FFO (%)	28,4	29,4	29,6	26,2	28,8	29,6
Varição no Capital de Giro	-45.675	-172.611	-68.724	-66.005	-66.489	-51.673
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	1.137.209	1.213.879	1.353.600	1.239.992	1.491.210	1.620.080
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-974.554	-1.027.079	-968.931			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	23,4	21,7	20,2			
Dividendos Ordinários	-298.398	-394.600	-303.649			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	-135.743	-207.800	81.020			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	0	0	0			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	-3.674	1.070	-16.411	0	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	-59.880	149.697	536.860	423.886	467.474	368.144
Recursos de Capital Líquidos	0	0	0	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	-199.297	-57.033	601.469	-24.122	-30.455	22.780
<b>Índices de Alavancagem (x)</b>						
Dívida Líquida Total com Capital Híbrido/EBITDA Operacional	1,5	1,4	1,4	1,6	1,6	1,7
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional	1,7	1,6	1,9	2,1	2,0	2,1
Alavancagem Ajustada pelo FFO	2,0	2,0	2,2	2,5	2,4	2,4
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	1,7	1,8	1,7	1,9	1,9	1,9
<b>Cálculos Para as Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FFO	-1.272.952	-1.421.679	-1.272.580	-1.688.000	-1.989.139	-1.965.444
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	-135.743	-207.800	81.020	-448.008	-497.929	-345.364
Margem FCF (Após Aquisições Líquido)	-3,3	-4,4	1,7	-9,0	-9,2	-6,1
<b>Índices de Cobertura (x)</b>						
Cobertura de Juros Pelo FFO	6,1	7,7	8,3	4,9	5,1	5,0
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO	6,1	7,7	8,3	4,9	5,1	5,0
EBITDA/Juros Pagos	7,3	9,5	9,8	6,0	6,0	5,7
Métricas Adicionais (%)						

CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido	5,9	6,0	10,8	-4,5	-1,2	1,8
CFFO - Investimentos/Dívida Líquida com Capital Híbrido	6,8	6,8	14,6	-5,8	-1,5	2,2
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.						

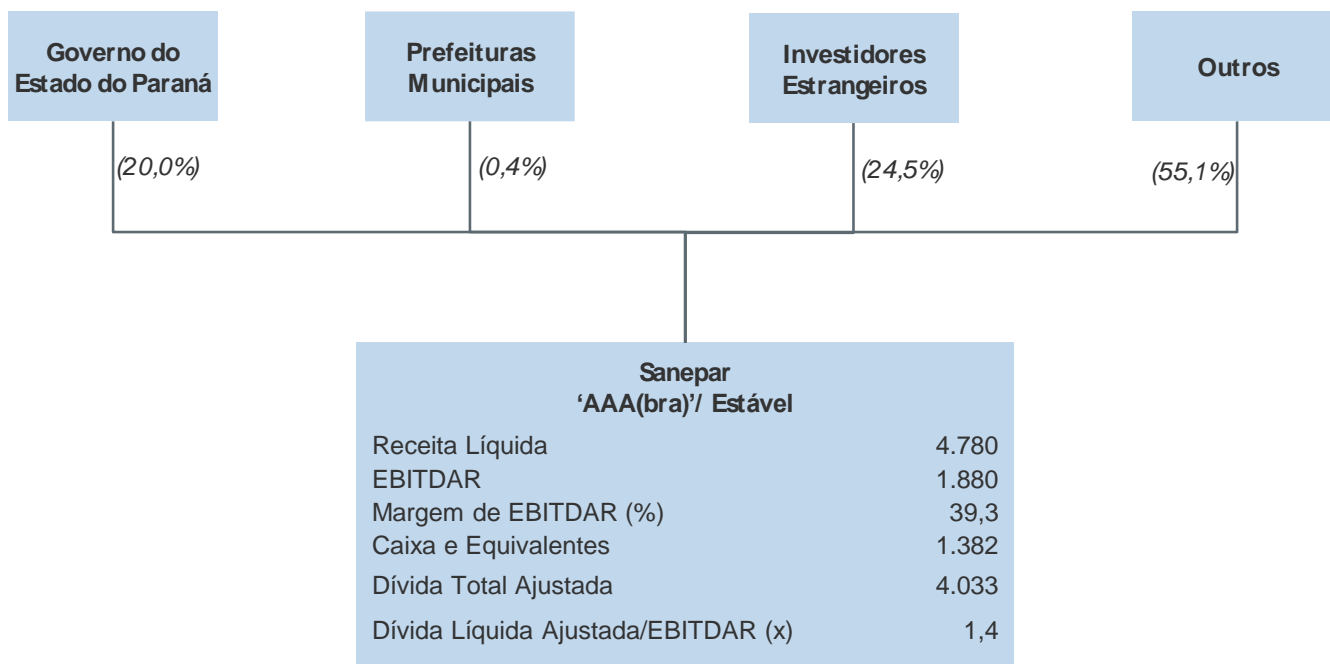
**Como Interpretar as Projeções Apresentadas**

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.

**Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo**

**Estrutura Organizacional — Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar**

(BRL Milhões, período de 12 meses encerrado em 31 de março de 2021)



Fonte: Fitch Ratings, Sanepar.

## Resumo Financeiro dos Pares

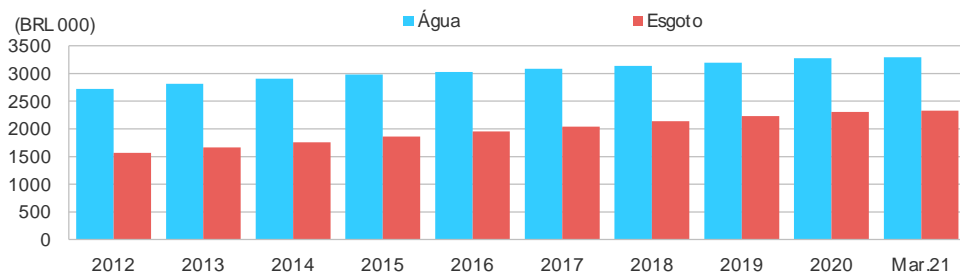
Empresa	Rating	Data	Receita Líquida (BRL000)	EBITDA Operacional (BRL000)	Margem de EBITDA (%)	Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (BRL000)	Dívida Líquida Ajustada / EBITDA (x)
Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar	AAA(bra)						
	AA(bra)	2020	4.799.655	1.878.792	39,1	1.353.600	1,4
	AA(bra)	2019	4.722.826	1.936.059	41,0	1.213.879	1,4
	AA(bra)	2018	4.162.205	1.645.857	39,5	1.137.209	1,5
Companhia de Saneamento de Minas Gerais (Copasa)	AA+(bra)						
	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
	AA(bra)	2018	4.199.173	1.490.864	35,5	865.750	1,9
Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp)	AAA(bra)						
	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
	AA(bra)	2018	12.482.424	5.762.686	46,2	3.664.587	1,8
Saneamento de Goiás S.A. (Saneago)	A+(bra)						
	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
	BBB+(bra)	2018	2.080.717	495.436	23,8	168.628	1,9
Companhia Catarinense de Águas e Saneamento - Casan	BBB+(bra)						
	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
	BB(bra)	2018	1.085.552	317.331	29,2	176.015	3,6
Companhia de Água e Esgoto do Ceará - Cagece	AA-(bra)						
	AA-(bra)	2020	1.453.006	369.994	25,5	309.793	0,5
		2019	1.398.315	384.792	27,5	262.582	0,6
		2018	1.245.198	288.737	23,2	272.239	0,8
Companhia Riograndense de Saneamento - Corsan	AA-(bra)						
	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
		2018	2.440.645	472.579	19,4	372.729	1,1

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions.



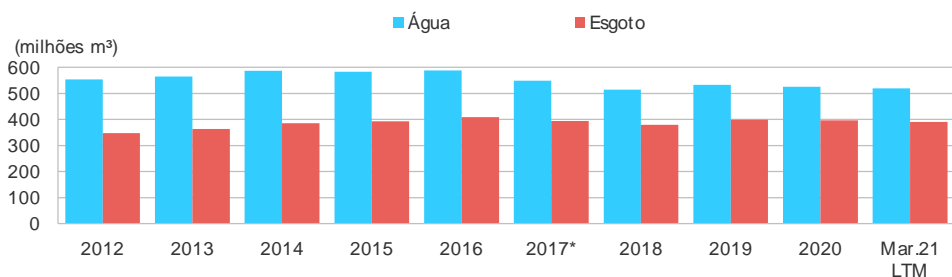
## Gráficos

### Número de Conexões



Fonte: Fitch Ratings, Sanepar.

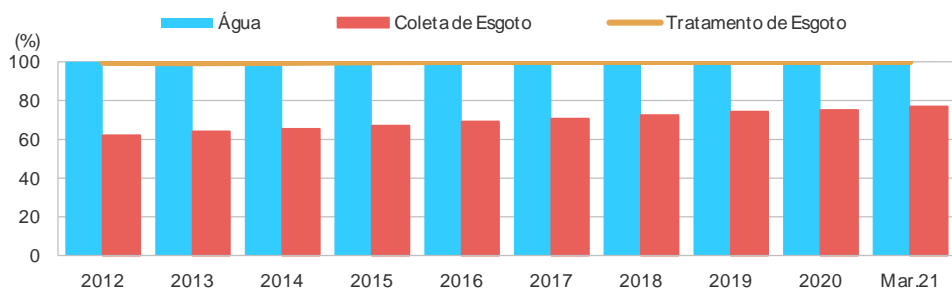
### Volume Faturado



\* a redução de volume a partir de 2017 reflete a alteração da estrutura tarifária da companhia, cuja tarifa mínima passou para 5m³, de 10m³.

Fonte: Fitch Ratings, Sanepar.

### Evolução dos Índices de Cobertura



Fonte: Fitch Ratings, Sanepar

## Reconciliação e Ajustes da Fitch

(BRL 000)	Valores Reportados	Soma dos Ajustes da Fitch	Ajustes aos Caixa	Outros Ajustes	Valores Ajustados
31/12/2020					
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>					
Receita Líquida	4.799.655				4.799.655
Despesa com Arrendamento Operacional	0				0
EBITDA Operacional	1.934.256	(55.464)		(55.464)	1.878.792
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	1.934.256	(55.464)		(55.464)	1.878.792
EBIT Operacional	1.572.389	(5.232)		(5.232)	1.567.157
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>					
Dívida Total com Capital Híbrido	3.646.296	(80.136)		(80.136)	3.566.160
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0				0
Outras Dívidas Fora do Balanço	6.958				6.958
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	3.653.254	(80.136)		(80.136)	3.573.118
Caixa & Equivalentes Disponíveis	874.323	56.953	56.953		931.276
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0				0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>					
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	1.934.256	(55.464)		(55.464)	1.878.792
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0				0
Juros Recebidos	22.483				22.483
Juros (Pagos)	(191.712)				(191.712)
Impostos Pagos	(453.902)				(453.902)
Outros Itens Antes do FFO	161.431	5.232		5.232	166.663
Recursos das Operações [FFO]	1.472.556	(50.232)		(50.232)	1.422.324
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(68.724)				(68.724)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	1.403.832	(50.232)		(50.232)	1.353.600
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0				0
Investimentos	(968.931)				(968.931)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(303.649)				(303.649)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	131.252	(50.232)		(50.232)	81.020
<b>Alavancagem Bruta</b>					
Dívida Total Ajustada / EBITDA Operacional	1,9				1,9
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO	2,2				2,2
CFFO - Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	11,9				10,8
<b>Alavancagem Líquida</b>					
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDA Operacional <sup>a</sup>	1,4				1,4
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO	1,7				1,7
CFFO - Investimentos / Dívida Líquida com Capital Híbrido (%)	15,6				14,6
<b>Cobertura (x)</b>					
EBITDA Operacional/Juros Pagos	10,1				9,8
Cobertura dos Juros pelo FFO	8,6				8,3

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

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Companhia de Saneamento do Paraná - Sanepar

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 rating

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](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 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 © 2021 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-existent 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).