

22/01/2016 às 05h00

## Liquidez é principal limitador de rating da Sabesp, avalia Moody's

Por **Victória Mantoan** | De São Paulo

Com o potencial de melhora operacional da Sabesp e a possível suspensão da política de concessão de bônus atrelada ao desempenho dos reservatórios, a liquidez da companhia aparece como principal limitação para o rating atribuído pela agência de classificação de risco Moody's, que está em Ba1 e tem perspectiva negativa desde agosto. A avaliação é parte de um relatório sobre a empresa que deve ser divulgado hoje.

A Sabesp deve enfrentar um desafio para garantir o cumprimento das cláusulas mais restritivas ("covenants") de contratos de dívidas, de 3,65 vezes na relação entre dívida líquida e Ebitda.

"Como no primeiro trimestre de 2015 houve um aumento artificial do Ebitda, a partir do primeiro trimestre de 2016 esse efeito no cálculo não vai mais ajudar na alavancagem", explicou Paco Debonnaire, analista da agência que cobre a empresa. O indicador leva em conta o Ebitda nos últimos 12 meses.

Ele se refere ao efeito do acordo que a empresa fechou, no início do ano passado, com o governo do Estado de São Paulo, seu controlador, para receber uma dívida histórica bilionária. No primeiro trimestre do ano, o acerto resultou em uma reversão de provisão que adicionou R\$ 696 milhões ao Ebitda (lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) da companhia.

Isso, do lado do Ebitda. Do lado da dívida, há a forte exposição cambial e impacto negativo significativo da desvalorização do real. O presidente da empresa, Jerson Kelman, afirmou ao **Valor**, em entrevista publicada na edição de segunda-feira, que está em uma situação de quem não quer empréstimo em moeda estrangeira.

A Moody's destaca que com a queda do real, a empresa assistiu a um aumento da alavancagem de 2,76 vezes em setembro de 2014 para 3,54, no fim do terceiro trimestre do ano passado.

O descumprimento das cláusulas dos contratos de dívidas dá direito ao credor de antecipar o vencimento dos compromissos. Para isso, porém, a empresa precisa ficar acima do limite por dois trimestres, consecutivos ou não, no período de 12 meses. Nos empréstimos firmados com o BNDES há maior flexibilidade, já que os convenants são definidos por faixas, onde primeiro há aumento na garantia fornecida pela companhia e apenas depois há a possibilidade de antecipação da dívida.

Ainda assim, Debonnaire pondera que "com a tendência de melhora operacional, maior incidência de chuvas e os investimentos feitos, acreditamos que os credores não teriam interesse em acelerar a dívida". Além disso, o relatório lembra que dívidas com cláusulas mais restritivas detidas por credores estrangeiros constituem menos que 20% do débito da Sabesp.

Embora seja um fator imponderável, há ainda as tratativas que a companhia tem conduzido com municípios devedores. Os montantes são expressivos e um acordo poderia resultar em uma reversão de provisão com efeito sobre o Ebitda.

Outro potencial positivo para a companhia, apontado pela agência, seria a suspensão do programa de bônus. O relatório destaca o impacto de cerca de R\$ 1 bilhão que os descontos oferecidos para os clientes que reduziram o consumo tiveram no período de 12 meses até setembro sobre a receita da Sabesp.

## Empresas

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

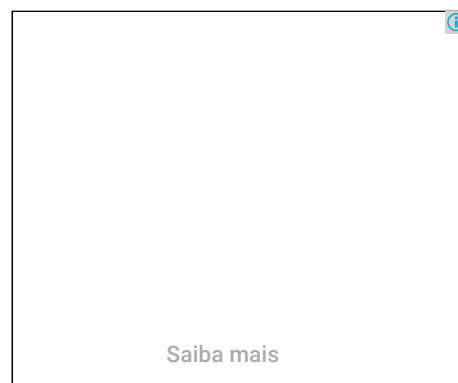
Moradores de Washington correm aos supermercados antes de nevasca  
14h25

Ibovespa sobe e dólar cai, com maior apetite por risco nos mercados  
14h02

Localfrio é multada em R\$ 10 milhões por incêndio no Guarujá  
13h56

Trabalhadores da BRF em Lucas do Rio Verde (MT) aceitam reajuste de 5%   
13h56

Ver todas as notícias



## TI Telecom Tendências

- » [O nadador Daniel Dias comenta sobre desafios e superação](#)
- » [Avança montagem da estrutura de Telecom para os Jogos Rio 2016](#)
- » [Avança montagem da estrutura de Telecom para os Jogos Rio 2016](#)

Conteúdo patrocinado por  

## Vídeos



A vez dos pequenos desenvolvedores  
20/01/2016

Questionado sobre uma possível mudança no rating da empresa, Debonnaire disse que o período de revisão costuma ser de entre 12 e 18 meses e que a situação operacional deve continuar a ser monitorada, junto com a liquidez e outras métricas da companhia.

Procurada, a Sabesp não quis comentar.

Recomendar

0

Tweet

Share

G+

0

Ω



## Valor 1000 - 2015



### Versão online

Veja quais são as 1000 maiores empresas e as campeãs em 26 setores e 5 regiões

[Clique aqui para consultar](#)

## Análise Setorial



### Energias renováveis

Estratégico para o país, o setor de energia desafia a crise econômica e deve receber grandes investimentos privados neste e nos próximos anos. Projetos de pelo menos R\$ 5,5 bilhões estão no planos das empresas do setor.

[Confira outros títulos disponíveis](#)

## ValorRI

### Relação com os investidores

Veja os resultados publicados pelas principais empresas do país e as mais importantes operações de mercado de capitais.

 [Siga o Twitter do Valor RI](#)

 [Siga o Facebook do Valor RI](#)

 [Receba alertas do Valor RI](#)

[Acesse](#)

## Captações externas

### Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Oi	674,0	72	5,75%
Embraer	1.000	120	5,091%
Globo Com. e Part.	325	120	4,843%
Petrobras	2.500	1.200	8,45%
JBS	900	120	5,75%
BRF	564,1	84	2,822%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

---

Fontes: Instituições financeiras e agências internacionais.  
Elaboração: Valor Data. \* Em milhões de dólares \*\* No  
lançamento do título

---

---

## ValorInveste

---

### **Casa das Caldeiras**

Por Redação

Inflação ainda pesa

### **O Consultor Financeiro**

Por Marcelo d'Agosto

Inflação é uma grande preocupação em 2016

### **O Estrategista**

Por André Rocha

Crise do BTG lembra a do Pactual dos anos 90

---

## Newsletter

---

O melhor conteúdo em economia, negócios e  
finanças gratuitamente direto em seu e-mail.

**Receba Gratuitamente**

---