

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa Perspectiva dos IDRs da Klabin para Positiva; Ratings Afirmados em 'BB+'/'AAA(bra)'

Brazil Wed 25 Mar, 2026 - 13:20 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 25 Mar 2026: A Fitch Ratings afirmou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local 'BB+' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Klabin S.A. (Klabin). Além disso, a agência afirmou o rating 'BB+' das notas seniores emitidas pela Klabin Austria GmbH (Klabin Austria) e garantidas pela Klabin e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' das emissões locais da Klabin. Ao mesmo tempo, a agência revisou a Perspectiva dos IDRs para Positiva, de Estável. A Perspectiva do Rating Nacional de Longo Prazo permanece Estável.

A revisão da Perspectiva dos IDRs reflete a expectativa de que a alavancagem líquida da Klabin se reduzirá para cerca de 3,0 vezes até 2027, sustentada por um forte fluxo de caixa operacional, redução dos investimentos e uma política de distribuição de dividendos mais conservadora.

Os ratings refletem a posição de liderança da Klabin no setor brasileiro de papel e embalagens, seus amplos ativos florestais, elevada integração vertical e produção de baixo custo. A forte liquidez e o baixo risco de refinanciamento sustentam as classificações. A Fitch acredita que a geração de fluxo de caixa da Klabin continuará robusta, devido ao seu baixo custo de produção e à sólida demanda.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Forte Participação de Mercado no Brasil:** A Klabin ocupa posição de liderança no setor de embalagens no Brasil, sustentada por um elevado grau de integração vertical, o que amplia a flexibilidade de produtos no competitivo, porém fragmentado, mercado de embalagens. A empresa detém participação de 22% no mercado de papelão ondulado e de 36% no de cartões revestidos. No Brasil, a Klabin é a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos (LPB - *liquid packaging board*) e a maior de kraftliner e sacos industriais, com participações de 62% e 58%, respectivamente.

A forte participação de mercado da Klabin lhe permite ser líder de preços e preservar volumes de vendas e margens operacionais mais estáveis em cenários de instabilidade econômica. O negócio de papel e embalagens representou 64% do EBITDA da Klabin em 2025, e o de celulose, 36%. As vantagens competitivas da companhia são sustentadas por sua escala, integração e diversificação da base de clientes no setor de alimentos, que é mais resiliente e representa 67% das vendas de papel e embalagens.

**Alavancagem Deve Diminuir:** A alavancagem líquida da Klabin atingiu 3,8 vezes em 2025, e a Fitch acredita que continuará diminuindo, para 3,0 vezes até 2027. Em 2025, a empresa monetizou BRL3,6 bilhões em ativos florestais — principalmente aqueles não estratégicos adquiridos da Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco, BBB/Negativa) em 2024 —, o que permitiu que a empresa reduzisse sua dívida bruta para BRL38,6 bilhões em dezembro de 2025, de BRL42,7 bilhões em dezembro de 2024. A política financeira atualizada da Klabin reduziu a distribuição de dividendos e visa a manter a alavancagem abaixo de 3,5 vezes ao longo do ciclo.

**Forte Fluxo de Caixa Operacional:** A Fitch projeta EBITDA de BRL7,8 bilhões e fluxo de caixa das operações (CFO) de BRL5,1 bilhões para 2026 e de BRL8,0 bilhões e BRL5,5 bilhões, respectivamente, para 2027. Estes montantes se comparam ao EBITDA de BRL7,5 bilhões e ao CFO de BRL4,6 bilhões reportados em 2025. A agência acredita que o fluxo de caixa livre (FCF) da Klabin ficará positivo ao longo do horizonte do rating, considerando uma distribuição anual de dividendos entre BRL1,1 bilhão e BRL1,2 bilhão no período de 2026 a 2028, e investimentos totais próximos a BRL8,6 bilhões no período.

**Volatilidade dos Preços da Celulose:** A Fitch projeta preços da celulose branqueada de eucalipto (BEKP) de USD625/tonelada em 2026 e de USD675/tonelada em 2027. Os preços recuaram para a média de USD533/tonelada em 2025 — um mínimo histórico em termos reais — devido às incertezas relacionadas às políticas tarifárias e ao cenário macroeconômico global. Os preços começaram a se recuperar no quarto trimestre de 2025 e agora estão próximos a USD600/tonelada. Os fundamentos do setor permanecem sólidos, sem previsão de entrada de novos projetos de expansão de capacidade no mercado até 2028. A Fitch acredita que isto provavelmente sustentará as tendências de alta dos preços, apesar do crescimento mais lento da demanda.

**Ativos Florestais Fundamentais Para o Perfil de Crédito:** Os expressivos ativos florestais da Klabin são uma importante consideração de crédito, o que lhe assegura uma competitiva estrutura de custos de produção. Em 31 de dezembro de 2025, o valor contábil dos ativos florestais da empresa era de aproximadamente USD2,4 bilhões.

**Teto-País do Brasil:** O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' da Klabin não é limitado pelo Teto-país do Brasil, que também é 'BB+'. No caso de um rebaixamento do Teto-país, o IDR da Klabin pode ficar até dois graus acima dele, devido à combinação de exportações de USD1,4 bilhão, em torno de USD670 milhões em caixa fora do Brasil e uma linha de crédito externa não sacada de USD500 milhões. O serviço da dívida em moeda forte para os próximos 18 meses está coberto em mais de 1,5 vez por 50% do EBITDA proveniente de exportações, pelo caixa mantido no exterior e por uma linha de crédito rotativo.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Índice dívida líquida/EBITDA médio de 3,5 vezes, ou superior, ao longo do ciclo de preços da celulose;
- Índice dívida bruta/EBITDA médio de 4,5 vezes, ou superior, ao longo do ciclo de preços da celulose;
- Ambiente macroeconômico mais instável, que enfraqueça a demanda e os preços dos produtos de embalagem.

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

- Índice dívida líquida/EBITDA médio de 3,0 vezes, ou inferior, ao longo do ciclo de preços da celulose;
- Índice dívida bruta/EBITDA médio de 4,0 vezes, ou inferior, ao longo do ciclo de preços da celulose, após a conclusão do projeto de expansão.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

- Volume de vendas de papel e embalagens de 2,7 milhões de toneladas e 2,5 milhões de toneladas em 2026 e 2027, respectivamente;
- Volume de vendas de celulose de 1,6 milhão de toneladas e 1,5 milhão de toneladas em 2026 e 2027, respectivamente, considerando as paradas programadas;
- Preço líquido médio de celulose de fibra curta de USD625 por tonelada em 2026 e USD675 em 2027;

- Taxa de câmbio média de BRL5,5/USD em 2026 e de BRL5,6/USD em 2027;
- Investimentos em torno de BRL8,6 bilhões no período entre 2026 e 2028;
- Dividendos em torno de 15% do EBITDA.

## PREMISSAS MACROECONÔMICAS E PROJEÇÕES SETORIAIS

Para mais informações, acesse o relatório trimestral Global Corporates Macro and Sector Forecasts da Fitch, que agrega os principais pontos de dados utilizados na análise de crédito realizada pela agência. As projeções macroeconômicas da Fitch, as premissas de preços de commodities, as projeções de taxas de inadimplência, os principais indicadores de desempenho do setor e as projeções setoriais estão entre as informações incluídas.

## ANÁLISE DE PARES

A Klabin é líder no segmento de embalagens no Brasil. Seu porte, o acesso à fibra de baixo custo e o alto nível de integração de suas atividades frente aos seus concorrentes proporcionam à empresa vantagens competitivas sustentáveis. O perfil de negócios da Klabin é condizente com um IDR na categoria 'BBB'.

A alavancagem da Klabin está diminuindo após ter atingido o pico em 2024 e é inferior à da Empresas CMPC S.A. (CMPC, BBB/Negativa), da Arauco e da Eldorado Brasil Celulose S.A. (Eldorado, BB/Estável); e está em linha com a da Suzano S.A. (Suzano, BBB-/Positiva). Historicamente, a liquidez é robusta para produtores de celulose e embalagens, e a Klabin tem forte acesso aos mercados de dívida e de capitais.

A Klabin está mais exposta à demanda do mercado local do que a Suzano, a CMPC e a Arauco, que são líderes na produção global de celulose de mercado. Isto torna a Klabin mais vulnerável a condições macroeconômicas do que estes pares. De forma positiva, a concentração das vendas no setor de alimentos e bebidas, relativamente resiliente à instabilidade da economia brasileira, e a posição da Klabin como única produtora de papelão para embalagens de líquidos, conferem estabilidade aos seus resultados operacionais.

## INPUTS E SCORES DA FERRAMENTA DE RATING DE FINANÇAS CORPORATIVAS

A Fitch atribuiu os seguintes scores à Klabin, utilizando sua Ferramenta de Ratings Corporativos (*Corporate Rating Tool* - CRT) para gerar o Perfil de Crédito Individual (PCI) da companhia:

-- Fatores dos Perfis de Negócios e Financeiro (avaliação e importância relativa): Gestão (bbb, Baixa), Características do Setor (bbb, Moderada), Posição Competitiva e de Mercado (bbb+, Alta), Diversificação e Qualidade dos Ativos (bbb, Moderada), Características Operacionais (bbb, Moderada), Rentabilidade (a-, Moderada), Estrutura Financeira (bb-, Alta) e Flexibilidade Financeira (bbb-, Moderada).

-- Os subfatores financeiros quantitativos se baseiam em parâmetros sob medida da CRT para o período financeiro: peso de 20% para 2025, 40% para a projeção de 2026 e 40% para a projeção de 2027.

-- A avaliação da Governança como 'Boa' não resulta em ajustes.

-- A avaliação do Ambiente Operacional em 'bb+' não resulta em ajustes.

-- O PCI é 'bb+'.

-- A Fitch não realizou ajustes no PCI, o que resultou nos IDRs em Moedas Estrangeira e Local 'BB+'.

## **REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS**

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

## **SINAIS DE VULNERABILIDADE CLIMÁTICA**

O Sinal de Vulnerabilidade Climática (Climate.VS) da Klabin para 2035 é de 31, de 100. Isto reflete um risco de físico (VSp) de 25 e um risco de transição (VSt) de 20.

Os resultados da ferramenta de triagem Climate.VS da Fitch não indicaram risco climático elevado para a empresa.

## **CONSIDERAÇÕES DE ESG**

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o score mais alto de Relevância de Crédito Ambiental, Social e de Governança (ESG) é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito da entidade, seja devido à sua natureza, ou à forma como estão sendo por ela administradas. Os scores de relevância ESG não são inputs para o processo de rating, mas uma observação sobre a relevância de fatores ESG na decisão de rating. Para mais informações sobre os Scores de ESG da Fitch, acesse <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA**

A Klabin possui sólida posição de liquidez e baixo risco de refinanciamento. Em 31 de dezembro de 2025, a empresa possuía BRL10,9 bilhões em caixa e aplicações financeiras, ante uma dívida total de BRL39,6 bilhões, incluindo BRL1,8 bilhão em operações de *factoring*, de acordo com a metodologia da Fitch. A empresa possui perfil de amortização de dívida alongado, com BRL3,6 bilhões vencendo em 2026 (incluindo *factoring*), BRL3,1 bilhões em 2027 e BRL2,8 bilhões em 2028. A flexibilidade financeira é sustentada por uma linha de crédito rotativo não utilizada no montante de USD500 milhões. A Fitch acredita que a Klabin manterá forte liquidez, o que reforça sua resiliência diante da volatilidade de preços e demanda.

Ao final de 2025, 78% da dívida estavam denominados em dólares. A dívida era composta por notas seniores (38%), empréstimos bancários (27%), *factoring* (5%), financiamentos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES; 9%), notas de crédito à exportação e pré-pagamentos de exportações (6%), Certificados de Recebíveis do Agronegócio e Cédulas de Produtor Rural (CRAs e CPRs; 5%), debêntures (4%) e Cédulas de Produto Rural com Liquidação Financeira (CPR-Fs; 4%).

## **PERFIL DO EMISSOR**

A Klabin é líder nos setores de papelão ondulado e cartões revestidos no Brasil. No mercado nacional, é a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos e a maior de *kraftliner* e de sacos industriais. Possui também capacidade de produção anual de 1,6 milhão de toneladas de celulose de mercado.

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Klabin S.A.

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.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 18 de junho de 2012.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 31 de março de 2025.

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 X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)

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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/brasil)'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

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 de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

-- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (9 de janeiro de 2026).

**RATING ACTIONS**

<b>ENTITY / DEBT</b> ⚡	<b>RATING</b> ⚡		<b>PRIOR</b> ⚡
Klabin S.A.	LT IDR	BB+ Rating Outlook Positive	BB+ Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Positive	BB+ Rating Outlook Stable
	Affirmed		
	Natl LT		AAA(bra) Rating Outlook Stable
	AAA(bra) Rating Outlook Stable		
	Affirmed		
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed
			AAA(bra)
Klabin Austria Gmbh			
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed
			BB+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

**FITCH RATINGS ANALYSTS****Fernanda Rezende**

Senior Director

Analista primário

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

**Rodolfo Schmauk**

Director

Analista secundário

+56 2 3321 2923

rodolfo.schmauk@fitchratings.com

**Rogelio Gonzalez Gonzalez**

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

## Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (09 Jan 2026, 09 Jan 2026)

### ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

### ENDORSEMENT STATUS

Klabin Austria Gmbh

EU Endorsed, UK Endorsed

Klabin S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

### DISCLAIMER & COPYRIGHT

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>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. 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 website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, 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, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 da 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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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 à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO –

Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 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). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **ENDORSEMENT POLICY**

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revises Klabin's Outlook to Positive; Affirms IDR at 'BB+'

Wed 25 Mar, 2026 - 10:32 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 25 Mar 2026: Fitch Ratings has affirmed Klabin S.A.'s Long-Term Foreign Currency and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB+', National Scale Long-Term Rating at 'AAA(bra)', and National Scale bonds ratings at 'AAA(bra)'. Fitch has also affirmed Klabin Austria GmbH's senior notes, guaranteed by Klabin, at 'BB+'. The Rating Outlook for the IDRs has been revised to Positive from Stable. The Rating Outlook for the National Scale Long-Term Rating is Stable.

The Outlook revision reflects the expectation that Klabin's net leverage will reduce to around 3.0x by 2027, supported by strong operating cash flow, lower investments and a more conservative dividend policy.

The ratings reflect Klabin's leading position in the Brazilian paper and packaging sector, large forestry assets, high vertical integration and low-cost production. Strong liquidity and low refinancing risk support the ratings. Fitch expects robust cash flow generation to continue, underpinned by the company's cost advantage and solid demand.

## KEY RATING DRIVERS

**Strong Brazilian Market Share:** Klabin holds a leading position in Brazil's packaging sector, supported by high vertical integration, which enhances product flexibility in the competitive but fragmented packaging industry. The company has market shares of 22% and 36%, respectively, in the Brazilian corrugated boxes and coated board sectors. Klabin is the sole producer of liquid packaging board in Brazil, and the largest producer of kraftliner and industrial bags, with market shares of 62% and 58%, respectively.

Klabin's strong market share enables price leadership and more stable sales volumes and margins during economic downturns. The paper and packaging business represented 64% of Klabin's EBITDA in 2025, while pulp represented 36%. Competitive advantages are sustained by scale, integration, and a diversified client base in the more resilient food sector, which represents about 67% of paper and packaging sales.

**Leverage to Reduce:** Klabin's net leverage reached 3.8x in 2025 and Fitch expects it to continue trending toward 3.0x by 2027. During 2025, Klabin monetized BRL3.6 billion of forestry assets, mainly related to non-strategic assets acquired from Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco; BBB/Negative) in 2024, which allowed the company to reduce gross debt to BRL38.6 billion in December 2025 from BRL42.7 billion in December 2024. Klabin updated financial policy reduced dividends distributions and aims to maintaining leverage below 3.5x across the cycle.

**Strong Operating Cash Flow:** Fitch projects EBITDA of BRL7.8 billion and cash flow from operations (CFO) of BRL5.1 billion in 2026, and BRL8.0 billion and BRL5.5 billion, respectively, in 2027. This compares with BRL7.5 billion of EBITDA and BRL4.6 billion of CFO in 2025. Fitch expects Klabin's FCF to be positive throughout the rating horizon, assuming annual dividends between BRL1.1 billion and BRL1.2 billion between 2026 and 2028, and total investments close to BRL8.6 billion in the period.

**Pulp Price Volatility:** Fitch estimates bleached eucalyptus kraft pulp (BEKP) prices of USD625/tonne in 2026 and USD675/tonne in 2027. Pulp prices fell to an average of USD533/tonne in 2025, a historical minimum in real terms, due to uncertainty around tariff policies and the global macroeconomic outlook. Prices began recovering in 4Q25 and are now near USD600/tonne. Sector fundamentals remain solid, with no major new capacity expected before 2028. Fitch expects this to likely support upward price trends despite slower demand growth.

**Forestry Assets Key to Credit Profile:** Klabin's significant forestry holdings are a key credit consideration, which assure a competitive production cost structure. The accounting value of Klabin's owned forest plantation assets was about USD2.4 billion as of Dec. 31, 2025.

**Brazil Country Ceiling:** Klabin's FC IDR of 'BB+' is not capped by Brazil's Country Ceiling (BB+). If Fitch lowered Brazil's Country Ceiling, Klabin's IDR could go up to two notches above the Country Ceiling at the time. This is due to a combination of exports of USD1.4 billion, about USD670 million of cash held in hard currency and an undrawn USD500 million offshore credit facility. Hard currency debt service for the next 18 months is covered more than 1.5x by 50% of EBITDA from exports, cash held abroad and a RCF.

## PEER ANALYSIS

Klabin has a leading position in the Brazilian packaging segment. Its size, access to inexpensive fiber, and high level of integration relative to many of its competitors give it sustainable competitive advantages. Its business profile is consistent with a rating in the 'BBB' category.

Klabin's leverage is reducing after peaking in 2024. Its leverage is lower than Empresas CMPC S.A. (CMPC; BBB/Negative), Arauco, and Eldorado Brasil Celulose S.A (Eldorado; BB/Stable); and in line with Suzano S.A. (Suzano; BBB-/Positive). Liquidity is historically strong for pulp and packaging producers, and Klabin has strong access to debt and capital markets.

Klabin is more exposed to demand from the local market than Suzano, CMPC and Arauco, as these companies are leading producers of market pulp sold globally. This makes Klabin more vulnerable to macroeconomic conditions than its peers. Positively, its concentration of sales in the food and beverage industry, which is relatively resilient to downturns in Brazil's economy, and its position as the sole producer of liquid packaging board, add stability to its operating results.

### **FITCH'S KEY RATING-CASE ASSUMPTIONS**

-- Paper and packaging sales volume of 2.7 million tonnes and 2.5 million tonnes for 2026 and 2027, respectively;

-- Pulp sales volume of 1.6 million tonnes in 2026 and of 1.5 million tonnes in 2027, considering scheduled stoppages;

-- Average hardwood net pulp price of USD625 per ton in 2026 and USD675 per ton 2027;

-- Average foreign exchange rate of 5.5 BRL/USD in 2026 and 5.6 BRL/USD 2027;

-- Investments around BRL8.6 billion during 2026-2028;

-- Dividends around 15% of EBITDA.

### **CORPORATE RATING TOOL INPUTS AND SCORES**

Fitch scored the issuer as follows, using our Corporate Rating Tool (CRT) to produce the Standalone Credit Profile (SCP):

- Business and financial profile factors (assessment, relative importance): Management (bbb, Lower), Sector Characteristics (bbb, Moderate), Market and Competitive Positioning (bbb+, Higher), Diversification and Asset Quality (bbb, Moderate), Company Operational Characteristics (bbb, Moderate), Profitability (a-, Moderate), Financial Structure (bb-, Higher), and Financial Flexibility (bbb-, Moderate).

- The quantitative financial subfactors are based on standard CRT financial period parameters: 20% weight for the latest historical year 2025, 40% for the forecast year

2026 and 40% for the forecast year 2027.

- The Governance assessment of 'Good' results in no adjustment.

- The Operating Environment assessment of 'bb+' results in no adjustment.

- The SCP is 'bb+'.

Fitch made no adjustments to the SCP, resulting in a Local and Foreign Currency IDR of 'BB+'.

## **RATING SENSITIVITIES**

### **Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade**

-- Average net debt/EBITDA of 3.5x or higher throughout the pulp price cycle;

-- Average gross debt/EBITDA of 4.5x or higher throughout the pulp price cycle;

-- A more unstable macroeconomic environment that weakens demand for the company's packaging products as well as prices.

### **Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade**

-- Average net debt/EBITDA of 3.0x or below throughout the pulp price cycle;

-- Average gross debt/EBITDA of 4.0x or below throughout the pulp price cycle following completion of the expansion project.

## **LIQUIDITY AND DEBT STRUCTURE**

Klabin has a strong liquidity position and low refinancing risk. As of Dec. 31, 2025, it held BRL10.9 billion in cash and marketable securities against BRL39.6 billion in total debt, including BRL1.8 billion of factoring, as per Fitch's criteria. The company's amortization profile is extended, with BRL3.6 billion maturing in 2026 (including factoring), BRL3.1 billion in 2027, and BRL2.8 billion in 2028. Financial flexibility is supported by a USD500 million unused RCF. Fitch expects Klabin to maintain strong liquidity, supporting resilience to price and demand volatility.

About 78% of debt was U.S. dollar-denominated at YE 2025. Debt consisted of bonds (38%), bank loans (27%), factoring (5%), BNDES (9%), export credit notes and

prepayments (6%), agribusiness receivables certificates and Agricultural Product Certificates (CRA and CPR; 5%), debentures (4%), and Cédulas de Produto Rural com Liquidação Financeira (CPR-F; 4%).

## ISSUER PROFILE

Klabin leads the Brazilian corrugated boxes and coated board sectors. It is the sole Brazilian producer of liquid packaging board and the largest producer of kraftliner and industrial bags, with an annual production capacity of 1.6 million tonnes market pulp.

## REFERENCES FOR SUBSTANTIALLY MATERIAL SOURCE CITED AS KEY DRIVER OF RATING

The principal sources of information used in the analysis are described in the Applicable Criteria.

## MACROECONOMIC ASSUMPTIONS AND SECTOR FORECASTS

[Click here](#) to access Fitch's latest quarterly Global Corporates Sector Forecasts Monitor data file which aggregates key data points used in our credit analysis. Fitch's macroeconomic forecasts, commodity price assumptions, default rate forecasts, sector key performance indicators and sector-level forecasts are among the data items included.

## CLIMATE VULNERABILITY SIGNALS

The Climate.VS for 2035 is 31 out of 100. This reflects a VSp of 25 and a VSt of 20.

The results of our Climate.VS screener did not indicate an elevated risk for Klabin S.A..

## ESG CONSIDERATIONS

The highest level of ESG credit relevance is a score of '3', unless otherwise disclosed in this section. A score of '3' means ESG issues are credit-neutral or have only a minimal credit impact on the entity, either due to their nature or the way in which they are being managed by the entity. Fitch's ESG Relevance Scores are not inputs in the rating process; they are an observation on the relevance and materiality of ESG factors in the rating decision. For more information on Fitch's ESG Relevance Scores, visit <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕

RATING ↕

PRIOR ↕

Klabin S.A.	LT IDR	BB+ Rating Outlook Positive		BB+ Rating Outlook Stable
		Affirmed		
	LC LT IDR	BB+ Rating Outlook Positive		BB+ Rating Outlook Stable
		Affirmed		
	Natl LT			AAA(bra) Rating Outlook Stable
		AAA(bra) Rating Outlook Stable		
		Affirmed		
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)
Klabin Austria Gmbh				
senior unsecured	LT	BB+	Affirmed	BB+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Fernanda Rezende

Senior Director

Primary Rating Analyst

+55 21 4503 2619

fernanda.rezende@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

### Rodolfo Schmauk

Director

Secondary Rating Analyst

+56 2 3321 2923

rodolfo.schmauk@fitchratings.com

**Rogelio Gonzalez Gonzalez**

Senior Director

Committee Chairperson

+52 81 4161 7034

rogelio.gonzalez@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Country Ceiling Criteria \(pub. 24 Jul 2023\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([09 Jan 2026](#), [09 Jan 2026](#))

**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Klabin Austria Gmbh

EU Endorsed, UK Endorsed

Klabin S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

## DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers.

Please read these limitations and disclaimers by following this link:

<https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon

procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. For more details on sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings, please see [Best- and Worst-Case Measures](#) under the Rating Performance page on Fitch's website.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The

individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001. Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2026 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500.

Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission.  
All rights reserved.

[READ LESS](#)

## **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained by Fitch at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.