

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Ratings da Klabin em 'BB+'/'AAA(bra)'; Perspectiva Estável

Brazil Mon 31 Mar, 2025 - 10:58 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 31 Mar 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, 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). A agência também afirmou o rating 'BB+' das notas seniores da Klabin Austria Gmbh (Klabin Austria), com garantias da Klabin. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings da Klabin refletem a liderança da empresa no setor brasileiro de papel e embalagens e sua ampla base florestal, que lhe permite ter uma estrutura de baixo custo de produção e operações com elevada integração vertical. A sólida posição de liquidez e o baixo risco de refinanciamento da companhia continuam sendo importantes considerações de crédito. A Fitch acredita que a geração de fluxo de caixa da Klabin continuará robusta, devido a seu baixo custo de produção na indústria e à forte demanda dos segmentos de papel e embalagens.

A Perspectiva Estável incorpora uma projeção de desalavancagem após a aquisição de 150.000 hectares de terra da Arauco (projeto Caeté), com a alavancagem líquida retornando para abaixo de 3,5 vezes em 2026. A Klabin não tem projetos de investimento significativos e chegou a acordos para monetizar parte dos ativos adquiridos, melhorando seu perfil de desalavancagem.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Forte Participação de Mercado no Brasil:** A liderança no mercado brasileiro de embalagens e o alto nível de verticalização da Klabin fortalecem a flexibilidade de produtos no competitivo, porém fragmentado, mercado de embalagens. A empresa possui participação de 22% no mercado de papelão ondulado e de 40% no de cartões revestidos. No Brasil, 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 60% e 51%, respectivamente.

A forte participação de mercado da Klabin lhe permite ser líder de preços no Brasil e preservar um maior volume de vendas e margens operacionais em cenários econômicos instáveis, em comparação com seus concorrentes. O negócio de papel e embalagens representou 59% do EBITDA da empresa em 2024, enquanto o de celulose 41%. A Fitch considera a vantagem competitiva sustentável devido à sua escala, alto nível de integração e diversificação da base de clientes no setor de alimentos, que é mais resiliente e representa 67% das vendas de papel e embalagens.

**Projeto Caetê Aumenta Suprimento de Madeira:** A Klabin anunciou a aquisição de 150 mil hectares, dos quais 85 mil são de terra produtiva, em 2024. A transação foi parte da estratégia da empresa de aumentar o percentual de madeira de eucalipto própria em seu processo produtivo para cerca de 75%. Isso terá um impacto positivo no custo caixa de produção, pois os principais blocos de terra adquiridos estão relativamente próximos às instalações da companhia, o que reduz o custo de colheita. A Klabin também chegou a um acordo para monetizar parte da base florestal enquanto mantém o controle operacional dos ativos. Isso resultará em uma entrada de caixa de BRL1,8 bilhão durante 2025, que deverá ser usada para reduzir a dívida. Monetizações adicionais podem ocorrer a curto prazo com o mesmo propósito de fortalecer a estrutura de capital.

**Alavancagem Temporariamente Acima das Sensibilidades:** A alavancagem líquida da Klabin atingiu 4,3 vezes em dezembro de 2024, e a Fitch espera que ela diminua para menos de 4,0 vezes em 2025 e menos de 3,5 vezes em 2026. O pico de alavancagem em 2024, embora alto para a classificação atual da Klabin, está dentro da tolerância durante a fase baixa do ciclo e durante um período de investimento, considerando a capacidade da empresa de desalavancar dentro das sensibilidades de sua classificação. A Klabin também atualizou sua política financeira para reforçar seu compromisso de manter uma alavancagem abaixo de 3,5 vezes ao longo do ciclo.

**Preços Estáveis de Celulose em 2025:** Os preços médios da celulose *kraft* branqueada de eucalipto para 2024 atingiram USD625 por tonelada, comparados a USD585 por tonelada em 2023. A Fitch espera que os preços se mantenham em torno de USD600 por tonelada em 2025, considerando um ponto de partida baixo e um aumento gradual durante o ano. Após o início da operação da última fábrica da Suzano, não são esperados aumentos significativos de capacidade até 2028. Isso deve exercer pressão sobre os preços nos anos seguintes, apesar de um aumento mais suave na demanda projetado em comparação com anos anteriores.

**Fortes Margens Operacionais:** A Fitch espera que a margem EBITDA da Klabin permaneça próxima a 40% no horizonte de classificação. A previsão é que a Klabin gere um EBITDA de BRL8,5 bilhões e um fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL5,8 bilhões em 2025 e BRL9,7 bilhões e BRL6,0 bilhões, respectivamente, em 2026. Isso se

compara a BRL8,2 bilhões de EBITDA e BRL4,3 bilhões de CFFO em 2024. O FCF da Klabin deve voltar a ser positivo em 2025, devido a uma política de dividendos mais baixa e aos requisitos de investimento projetados, após atingir BRL7,3 bilhões negativos em 2024. As projeções do cenário base da Fitch consideraram dividendos anuais entre BRL1,2 bilhão e BRL1,5 bilhão em 2024 e 2025, e investimentos totais próximos a BRL6,4 bilhões no período. A projeção do cenário base incorpora o desembolso para o projeto Caeté em 2024.

**Teto-País do Brasil:** O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' não é limitado pelo Teto-país do Brasil, que também é 'BB+'. No caso de um rebaixamento do Teto-país, a Klabin poderia ficar até dois graus acima dele, devido a uma combinação de exportações de USD1,2 bilhão, USD200 milhões em caixa fora do Brasil e uma linha de crédito externa não utilizada de USD500 milhões. Ao todo, 50% do EBITDA provêm de exportações, o que, somado ao caixa mantido no exterior e às linhas de crédito rotativo não utilizadas, é suficiente para cobrir o serviço da dívida em moeda estrangeira em mais de 1,5 vez pelos próximos 18 meses.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou superiores a 3,5 vezes durante o ciclo de preços da celulose, após a conclusão da expansão;
- Dívida líquida superior a USD6,0 bilhões, após a conclusão do projeto de expansão;
- 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:**

- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou inferiores a 2,5 vezes durante o ciclo de preços da celulose após a conclusão do projeto de expansão;
- Dívida líquida inferior a USD3,3 bilhões após a conclusão do projeto de expansão.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

As Principais Premissas da Fitch no Cenário-Base da Klabin Incluem:

- Volume de vendas de papel e embalagens de 2,6 milhões de toneladas em 2025 e 2026;
- Volume de vendas de celulose de 1,5 milhão de toneladas em 2025 e 2026;
- Preço líquido médio de celulose de fibra curta de USD600 por tonelada em 2025 e em 2026;
- Taxa de câmbio média de BRL5,8/USD em 2025 e 2026;
- Investimentos de BRL6,3 bilhões em 2025 e 2026;
- Dividendos em torno de 15% do EBITDA a partir de 2025.

## 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 de muitos de seus concorrentes proporcionam vantagens competitivas à empresa, as quais a Fitch considera sustentáveis. O perfil de negócios da Klabin é condizente com um rating na categoria 'BBB'.

A alavancagem da Klabin permanecerá alta em 2025, após a aquisição de terras e madeira para aumentar sua própria base florestal. Sua alavancagem é maior do que a da Empresas CMPC S.A. (CMPC, BBB/Estável), Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco, BBB/Negativo) e Suzano S.A. (Suzano, BBB-/Positivo). A liquidez é historicamente forte para produtores de celulose e embalagens, e a Klabin tem forte acesso aos mercados de dívida e de capitais.

A empresa 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, o que também é um fator negativo para os ratings. A Fitch considera positiva a concentração das vendas da Klabin no setor de alimentos – que, no Brasil, é relativamente resiliente ao desaquecimento da economia –, além do fato de a empresa ser a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos, pois estes fatores adicionam estabilidade aos resultados operacionais.

## CONSIDERAÇÕES DE ESG

Salvo disposição em contrário divulgada nesta seção, o Score 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 sobre o crédito da instituição, seja devido à sua

natureza, ou à maneira como estão sendo por ela administradas. Para mais informações sobre os Scores de Relevância de ESG da Fitch, acesse '[www.fitchratings.com/esg](http://www.fitchratings.com/esg)'.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A sólida posição de liquidez da Klabin e o baixo risco de refinanciamento permanecem como considerações importantes de crédito. Em 31 de dezembro de 2024, a empresa tinha BRL7,5 bilhões em caixa e BRL42,7 bilhões em dívida total, incluindo cerca de BRL 3,0 bilhões em operações de *factoring*, de acordo com os critérios da Fitch.

A empresa possui um perfil de amortização de dívida estendido, com BRL4,9 bilhões de dívida vencendo em 2025, incluindo BRL3,0 bilhões em operações de *factoring*, BRL2,4 bilhões em 2026 e BRL3,3 bilhões em 2027. A flexibilidade financeira é reforçada por uma linha de crédito rotativo não utilizada de USD500 milhões. A Fitch espera que a Klabin continue a preservar uma forte liquidez, posicionando-se de forma conservadora para a volatilidade de preços e demanda, que é um risco inerente da indústria de embalagens.

Em 31 de dezembro de 2024, cerca de 79% da dívida total estava denominada em dólares americanos. A dívida total consistia em Bonds (32%), empréstimos sindicalizados (9%), *factoring* (7%), BNDES (7%), notas de crédito à exportação e pré-pagamentos de exportação (5%), Certificado de Renda Fixa do Agronegócio (CRA, 1%), debêntures (6%) e outros empréstimos (33%).

## 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: 12 de abril de 2024.

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 (6 de dezembro de 2024);

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

RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ⚡      | RATING ⚡             |                                |          | PRIOR ⚡                                |
|----------------------|----------------------|--------------------------------|----------|----------------------------------------|
| <input type="text"/> | <input type="text"/> |                                |          | <input type="text"/>                   |
| Klabin S.A.          | LT IDR               | BB+                            | Affirmed | BB+                                    |
|                      | LC LT IDR            | BB+                            | Affirmed | BB+                                    |
|                      | Natl LT              | AAA(bra)                       | Affirmed | AAA(bra)                               |
| senior unsecured     | Natl LT              | AAA(bra)                       | Affirmed | AAA(bra)                               |
| Klabin Austria Gmbh  |                      |                                |          |                                        |
| senior unsecured     | LT                   | BB+                            | Affirmed | BB+                                    |
| 1                    |                      |                                |          |                                        |
| PREVIOUS             | Page                 | <input type="text" value="1"/> | of       | <input type="text" value="10 rows"/> ⌵ |
|                      |                      |                                |          | NEXT                                   |

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

## APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

## 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 para seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as def

[READ MORE](#)

## 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.

## 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 Affirms Klabin's Ratings at 'BB+'; Outlook Stable**

Mon 31 Mar, 2025 - 10:56 ET

Fitch Ratings - São Paulo - 31 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed Klabin S.A.'s Long-Term Foreign Currency (FC) and Local Currency (LC) Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB+', its National Scale Long-Term Rating at 'AAA(bra)' and its National Scale bonds at 'AAA(bra)'. Fitch has also affirmed Klabin Austria GmbH's senior notes, guaranteed by Klabin, at 'BB+'. The Rating Outlook for Klabin remains Stable.

Klabin S.A.'s ratings reflect the company's leading position in the Brazilian paper and packaging sector and large forestry assets, providing a low production cost structure and high vertical integration. The company's solid liquidity and low refinancing risk remain key credit considerations. Fitch expects Klabin's cash flow generation to remain strong due to its low-cost position in the industry and strong demand in the paper and packaging segment.

The Stable Outlook incorporates a projected deleveraging after the acquisition of 150,000 hectares of land from Arauco (Caete project), with net leverage returning to below 3.5x in 2026.

**KEY RATING DRIVERS**

**Strong Brazilian Market Share:** Klabin has a leading position in the Brazilian packaging sector and a high degree of vertical integration, which enhances product flexibility in the competitive but fragmented packaging industry. The company has market shares of 22% and 40%, respectively, in the Brazilian corrugated boxes and coated board sectors. Klabin is the sole producer of liquid packaging board in Brazil and is the largest producer of kraftliner and industrial bags, with market shares of 60% and 51%, respectively.

Klabin's strong market shares allow it to be a price leader in Brazil and to preserve more stable sales volume and operating margins during unstable economic scenarios than its competitors. The paper and packaging business represented 59% of Klabin's EBITDA in 2024, while pulp represented 41%. Fitch views the company's competitive advantage as

sustainable due to its scale, high level of integration and diversified client base in the more resilient food sector, which represents about 67% of paper and packaging sales.

**Caete Increases Own Wood Supply:** Klabin acquired 150,000 hectares of land, including 85,000 hectares of productive land, in 2024. The transaction is part of Klabin's strategy to increase the percentage of its own eucalyptus wood in the production process to about 75%, which will have a positive impact on cash costs as the main blocks of land acquired are in relatively proximity to Klabin's facilities and have a lower harvest cost.

The company also reached an agreement to monetize part of the forestry base while maintaining operating control of the assets which will result in cash inflow of BRL 1.8 billion during 2025, expected to be used to reduce debt. Additional monetization could happen in the short term for the same purpose of strengthening the capital structure.

**Leverage Temporarily Above Sensitivities:** Klabin's net leverage reached 4.3x as of December 2024, and Fitch expects it to decline to below 4.0x in 2025 and below 3.5x in 2026. The leverage peak in 2024, although high for Klabin's current rating, is within tolerance during the low part of the cycle and during an investment period, considering the company's capacity to deleverage to within its rating sensitivities. Klabin also updated its financial policy to underscore its commitment to maintain leverage below 3.5x across the cycle.

**Stable Pulp Prices in 2025:** Average bleached eucalyptus kraft pulp prices for 2024 reached USD625 per tonne, up from USD585 per tonne in 2023. Fitch expects prices to remain around USD600 per tonne in 2025, considering a low starting point and a gradual increase during the year. After the start-up of the Suzano's latest mill, no major increases in capacity are expected until 2028. This should push prices upward in the following years, despite the softer increase in demand projected in comparison with previous years.

**Strong Operating Margins:** Fitch expects Klabin's EBITDA margin to remain close to 40% over the rating horizon. We expect Klabin to generate EBITDA of BRL8.5 billion and cash flow from operations (CFFO) of BRL5.8 billion in 2025 and BRL9.7 billion and BRL6.0 billion, respectively, in 2026. This compares with BRL8.2 billion of EBITDA and BRL4.3 billion of CFFO in 2024. Klabin's FCF should turn positive in 2025 after reaching -BRL7.3 billion, due to a reduced dividend policy and projected investment requirements. Fitch's base case projections considered annual dividends between BRL1.3 billion and BRL1.5 billion in 2025 and 2026, and total investments close to BRL6.3 billion in the period.

**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 FC IDR could go up to two notches above the Country Ceiling at the time. This is due to a combination of exports of USD1.2 billion, about USD200 million of cash held outside Brazil 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 revolving credit facility.

## 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 will remain high in 2025 after the acquisition of land and wood to increase its own forestry base. Its leverage is higher than Empresas CMPC S.A. (CMPC; BBB/Stable), Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco; BBB/Negative) and 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.

## KEY ASSUMPTIONS

- Paper and packaging sales volume of 2.6 million tons and 2.7 million tons for 2025 and 2026, respectively;
- Pulp sales volume of 1.5 million tons in 2025 and 2026;
- Average hardwood net pulp price of USD600 per ton in 2025 and USD600 per ton 2026;
- Average FX rate of 5.80 BRL/USD in 2025 and 2026;
- Investments around BRL6.3 billion during 2025 and 2026;
- Dividends around 15% of EBITDA from 2025 onward.

## **RATING SENSITIVITIES**

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

#### **Action/Downgrade**

- Average net debt/EBITDA ratios of 3.5x or higher throughout the pulp price cycle following completion of the expansion;
- Sustained net debt at Klabin of more than USD6 billion after completion of the expansion project;
- 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 ratios of 2.5x or below throughout the pulp price cycle following completion of the expansion project;
- Sustained net debt at Klabin of less than USD3.3 billion after completion of the expansion project.

## **LIQUIDITY AND DEBT STRUCTURE**

Klabin's solid liquidity position and low refinancing risk remain key credit considerations. As of Dec. 31, 2024, the company had BRL7.5 billion of cash and marketable securities and BRL42.7 billion of total debt, including about BRL3.0 billion of factoring transactions in line with Fitch's criteria.

The company has an extended debt amortization profile, with BRL4.9 billion of debt maturing in 2025, including BRL3.0 billion of factoring transactions, BRL2.4 billion in 2026 and BRL3.3 billion in 2027. Financial flexibility is enhanced by a USD500 million unused revolving credit facility. Fitch expects Klabin to continue to preserve strong liquidity, conservatively positioning it for price and demand volatility, which is an inherent risk of the packaging industry.

As of Dec. 31, 2024, about 79% of total debt was denominated in U.S. dollars. Total debt consisted of bonds (32%), syndicated loans (9%), factoring (7%), BNDES (7%), export credit notes and export prepayments (5%), Agribusiness Receivables Certificate (CRA; 1%), debentures (6%) and other loans (33%).

## **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. It also has 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 Macro and Sector Forecasts 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.

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+      | Affirmed | BB+      |
|                 | LC LT IDR | BB+      | Affirmed | BB+      |
|                 | Natl LT   | AAA(bra) | Affirmed | AAA(bra) |

|                               |         |          |          |          |
|-------------------------------|---------|----------|----------|----------|
| senior unsecured              | Natl LT | AAA(bra) | Affirmed | AAA(bra) |
| Klabin Austria Gmbh           |         |          |          |          |
| senior unsecured              | LT      | BB+      | Affirmed | BB+      |
| PREVIOUSPage 1 of 10 rowsNEXT |         |          |          |          |
| 1                             |         |          |          |          |

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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)
- Corporate Rating Criteria (pub. 06 Dec 2024) (including rating assumption sensitivity)
- Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 06 Dec 2024)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

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 s

[READ MORE](#)

## 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.

## 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.