

Klabin S.A.

A Fitch Ratings afirmou, em maio de 2020, os IDRs (Issuer Default Ratings - Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Local e Estrangeira 'BB+' e o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Klabin S.A. (Klabin). A agência também afirmou os ratings 'BB+' das notas seniores da Klabin Finance S.A. e da Klabin Austria GmbH, garantidas pela Klabin. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável.

Os ratings da Klabin refletem sua liderança no setor brasileiro de embalagens, sua ampla base florestal, que lhe permite ter baixa estrutura de custo de produção, o acesso à fibra de baixo custo e o elevado nível de suas operações, verticalmente integradas, o que aumenta a flexibilidade de sua produção no competitivo e fragmentado setor de embalagens. Devido à sua forte posição de mercado no segmento de embalagens e à sua operação integrada, a Klabin é líder em preços no mercado doméstico. Isto lhe dá capacidade para manter, durante cenários econômicos adversos no Brasil, volume de vendas e margens operacionais mais estáveis frente a seus competidores, que têm escala de operações significativamente menor e apresentam exposição relevante na linha de custos de produção. A empresa também se beneficia de sua posição como produtora de baixo custo de celulose de mercado, no menor quartil, enquanto mantém volume de produção de celulose acima de 90% de sua capacidade nominal.

A sólida posição de liquidez da Klabin e o baixo risco de refinanciamento continuam sendo importantes fatores de crédito. A análise considera os investimentos no projeto Puma II, que fortalecerá a liderança da empresa no segmento de embalagens. O EBITDA da Klabin diminuiu para BRL3,6 bilhões em 2019, de acordo com os cálculos da Fitch, em comparação a BRL4,0 bilhões em 2018, em decorrência do fraco ambiente de preços. Devido à queda no EBITDA e aos maiores investimentos, a dívida líquida da companhia aumentou para BRL14,5 bilhões, de BRL12,5 bilhões, e seu índice de alavancagem líquida se elevou para 4,1 vezes, de 3,1 vezes, de acordo com a metodologia da agência. O montante de dívida líquida e os índices de alavancagem permanecem dentro das expectativas da Fitch durante o projeto de expansão e resultam na manutenção de uma Perspectiva de Rating Estável.

A Perspectiva Estável reflete, ainda, a expectativa da Fitch de que a Klabin reportará forte geração de fluxo de caixa operacional, apesar da acentuada desaceleração econômica e dos baixos preços de celulose, beneficiando-se da depreciação do real. A Fitch espera um impacto limitado nos negócios de embalagens da companhia devido à pandemia do coronavírus. A demanda de *kraftliner*, papelão revestido e caixas de papelão ondulado deve permanecer relativamente estável, apoiada na liderança da empresa e em sua diversificada base de clientes no resiliente setor de alimentos. O segmento de sacos industriais, que representou 8% das vendas da Klabin em 2019, é o único que será afetado significativamente pela demanda mais fraca, no entender da Fitch.

Principais Fundamentos do Rating

Liderança no Segmento Brasileiro de Embalagens: A Klabin é líder nos segmentos de caixas de papelão ondulado e de cartões revestidos no Brasil, com participações de mercado de 18% e 50%, respectivamente. No mercado nacional, é a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos (LPB - Liquid Packaging Board) e a maior de *kraftliner* e de sacos industriais, com participações de mercado de 42% e 56%, respectivamente. Na opinião da Fitch, o projeto de expansão é muito estratégico para a Klabin e adicionará capacidade de produção anual de 920 mil toneladas de *kraftliner* até 2023, o que a tornará a terceira maior fabricante mundial deste produto. A forte participação de mercado da empresa lhe permite ser líder em preços no Brasil. A Fitch considera as vantagens competitivas da Klabin sustentáveis, devido à sua escala, ao seu elevado grau de integração e à diversificada base de clientes no

Ratings

Tipo de Classificação	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
IDR de Longo Prazo em Moeda Local	BB+	Estável	Afirmação - 4 de maio de 2020
IDR de Longo Prazo	BB+	Estável	Afirmação - 4 de maio de 2020
Rating Nacional de Longo Prazo	AAA(bra)	Estável	Afirmação - 4 de maio de 2020

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

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada

[Metodologia de Ratings Corporativos \(vigente de 27 de março de 2020 a 1º de maio de 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(Vigente de 18 de julho de 2018 a 08 de junho de 2020\)](#)

[Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria \(25 de fevereiro de 2020\).](#)

Analistas

Fernanda Rezende
+55 21 4503 2619
fernanda.rezende@fitchratings.com

Claudio Miori
+55 11 4504 2207
claudio.miori@fitchratings.com

resiliente setor de alimentos. Estes fatores permitem que a companhia mantenha margens de EBITDA acima de 30% ao longo do ciclo, enquanto os competidores de menor porte possuem margens abaixo de 15%.

Fábrica de Celulose e Ativos Florestais: A Klabin possui uma fábrica de celulose com capacidade de produção de 1,6 milhão de toneladas, cujas operações começaram em 2016. A empresa supre a maior parte de suas necessidades de fibra por meio de árvores de fibras longa e curta cultivadas nos 248 mil hectares de plantações que desenvolve em sua propriedade, de 542 mil hectares — o que lhe assegura uma estrutura de custos de produção competitiva para o futuro. No quarto trimestre de 2019, o custo-caixa de produção da companhia foi de USD167 por tonelada. Isto a posicionou fortemente no menor quartil da curva de custo. O valor contábil das terras da Klabin era de cerca de BRL2,2 bilhões em 31 de dezembro de 2019, e o dos ativos biológicos de suas plantações florestais, de BRL4,7 bilhões. Caso necessário, ativos florestais podem ser monetizados para reduzir o endividamento e melhorar a liquidez.

Fluxo de Caixa Livre Continuará Negativo: O EBITDA ajustado consolidado da Klabin deve ficar em torno de BRL4,4 bilhões em 2020 e BRL4,6 bilhões em 2021, e o fluxo de caixa das operações (CFFO) ficará em BRL2,8 bilhões e BRL3,0 bilhões, respectivamente. Em 2019, a companhia gerou EBITDA ajustado de BRL3,6 bilhões e BRL2,7 bilhões de CFFO, de acordo com os cálculos da Fitch. A flexibilidade da Klabin e a diversificação de seus produtos continuarão a reduzir o impacto da acentuada contração econômica do Brasil e dos fracos preços de celulose.

As projeções da agência consideraram uma redução de 1% no volume de vendas de papel e embalagens, para 1,8 milhão de toneladas em 2020, com um aumento em 2021 após o início das operações da primeira fase do projeto Puma II, e 1,5 milhão de toneladas de celulose em 2020 e 2021. A Fitch espera um fluxo de caixa livre (FCF) negativo de aproximadamente BRL1,6 bilhão em 2020 e de BRL955 milhões em 2021, devido aos investimentos no projeto Puma II. O cenário-base da agência incorpora investimentos totais em torno de BRL7,5 bilhões em 2020 e 2021 e nenhuma distribuição de dividendos em 2020.

Aumento na Alavancagem: A Fitch acredita que a alavancagem líquida ajustada da Klabin aumentará para cerca de 4,2 vezes em 2020, devido aos investimentos no projeto de expansão. A dívida líquida deve atingir BRL20 bilhões em 2022, frente aos BRL14,5 bilhões reportados no final de 2019.

Pelas projeções da agência, a alavancagem líquida ajustada se reduzirá a patamares mais baixos somente após 2023. A Fitch espera que a Klabin continue administrando sua estrutura de capital de forma conservadora durante a fase de expansão e adote medidas proativas se a alavancagem exceder 5,0 vezes. Em 2019, a dívida líquida/EBITDA ajustado, de acordo com a metodologia da agência, foi de 4,1 vezes, pressionada por preços mais baixos de celulose e pelos altos investimentos.

Ciclo de Baixa de Celulose: A indústria de celulose de mercado é cíclica. Os preços variam fortemente, em resposta a alterações na demanda ou na oferta. A Fitch acredita que os preços da celulose branqueada de eucalipto (BEKP) entregue na China atingiram seu limite depois de alcançar o patamar de USD480/tonelada ao final de 2019, frente aos USD725/tonelada registrados ao final de 2018. A demanda mais fraca por papel e embalagens na Europa e a desaceleração da economia chinesa continuarão pressionando a recuperação dos preços da celulose.

Nos atuais patamares de preços, os produtores de alto custo operam com margens de lucro muito baixas e podem estender seus investimentos em manutenção ou fechar suas fábricas para reduzir a oferta. A demanda por papéis de imprimir e escrever e por papéis especiais se reduzirá, devido à contração das economias globalmente, mas o mercado de papel *tissue* mostra sinais de aumento da demanda, o que proporciona algum suporte aos preços de celulose. Em 2019, os papéis *tissue* e *fluff* representaram cerca de 50% da demanda de celulose de mercado.

Rating Acima do Teto-país: O IDR em Moeda Estrangeira 'BB+' da Klabin está um grau acima do Teto-país do Brasil ('BB'), devido à combinação de exportações de USD1 bilhão, aproximadamente USD350 milhões em caixa e aplicações financeiras no exterior e USD500 milhões em linhas de crédito rotativo não utilizadas. Em 31 de dezembro de 2019, o índice *pro forma* de EBITDA proveniente de exportações mais caixa mantido no exterior e linha de crédito rotativa e não utilizada cobria o serviço da dívida em moeda estrangeira nos próximos 24 meses em mais de 1,5 vez. De acordo com a metodologia 'Non-Financial Corporates Exceeding the Country Ceiling Rating Criteria', este índice permite que a companhia seja avaliada até três graus acima do Teto-país do Brasil. No entanto, o IDR em Moeda Estrangeira da Klabin é limitado pelo IDR em Moeda Local, 'BB+', que reflete a qualidade de crédito da empresa.

Resumo Financeiro

	Dez. 2018	Dez. 2019	Dez. 2020P	Dez. 2021P
EBITDA Operacional (Antes de Receita de Associadas)	4.022.621	3.550.000	4.424.757	4.625.768
Margem de EBITDA Operacional (%)	40,2	34,6	40,9	40,6
Margem do FFO (%)	30,9	28,1	28,8	27,5
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	4,9	6,6	6,7	6,7
Dívida Líquida Total/EBITDA Operacional (x)	3,1	4,1	4,2	4,2

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Resumo da Análise em Comparação Com os Pares

O porte da Klabin, seu acesso à fibra de baixo custo e a elevada integração de suas atividades, frente a muitos dos competidores, proporcionam-lhe vantagens competitivas sustentáveis. O perfil de negócios da companhia está em linha com um rating na categoria 'BBB'.

A alavancagem da Klabin é alta em comparação à de seus pares na América Latina, como Empresas CMPC (IDR 'BBB'/Perspectiva Estável) e Celulosa Arauco (IDR 'BBB'/Perspectiva Negativa). Este é o principal fator pelo qual a Klabin, que possuía rating grau de investimento, é avaliada com IDRs 'BB+'. A alavancagem se elevou em decorrência da construção da fábrica Puma e dos baixos preços da celulose após a conclusão da unidade, o que impossibilitou um rápido processo de desalavancagem. A alavancagem líquida ajustada da Klabin deve aumentar para cerca de 4,5 vezes, devido aos investimentos no projeto Puma II, e não deve se reduzir até 2023.

A companhia está mais exposta à demanda do mercado local do que a Suzano S.A. (IDR 'BBB-/Perspectiva Negativa), a CMPC e a Arauco, que são líderes na produção global de celulose de mercado. Isto torna a Klabin mais vulnerável às condições macroeconômicas brasileiras do que estes pares, o que é negativo. A Fitch considera positivas a concentração das vendas da Klabin na indústria de alimentos — que, no Brasil, é relativamente resiliente ao desaquecimento da economia — e o fato de ser a única produtora de embalagens de papel-cartão para líquidos, pois estes fatores adicionam estabilidade aos resultados operacionais.

Comparação Entre Rating Navigators

Emissor	Perfil de Negócios										Perfil Financeiro			
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Administração e Governança Corporativa	Concorrência do Setor	Tendências do Setor	Posição de Mercado	Diversificação	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira				
Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	BBB/Negativa	aa	bbb	bbb	bbb	bbb+	bbb-	a-	bbb-	bbb+				
Eldorado Brasil Celulose S.A.	BB-/Estável	bb+	bbb	bbb	bbb	bb+	b+	bbb	bb+	bb				
Empresas CMPC S.A.	BBB/Estável	a	bbb	bbb+	bbb	bbb+	bbb-	bbb+	bbb-	bbb+				
Klabin S.A.	BB+/Estável	bb-	bbb	bbb-	bbb-	bbb	bb+	bbb	bb	bbb-				
Suzano S.A.	BBB-/Negativa	bbb-	bbb	bbb	bbb	bbb+	bb+	a-	bb+	bbb				

Fonte: Fitch Ratings.

Importância: Alta (vermelho), Moderada (azul escuro), Baixa (azul claro)

Emissor	Perfil de Negócios										Perfil Financeiro			
	IDR/Perspectiva	Ambiente Operacional	Administração e Governança Corporativa	Concorrência do Setor	Tendências do Setor	Posição de Mercado	Diversificação	Rentabilidade	Estrutura Financeira	Flexibilidade Financeira				
Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	BBB/Negativa	6,0	0,0	0,0	0,0	1,0	-1,0	2,0	-1,0	1,0				
Eldorado Brasil Celulose S.A.	BB-/Estável	2,0	0,0	4,0	4,0	2,0	-1,0	4,0	2,0	1,0				
Empresas CMPC S.A.	BBB/Estável	3,0	0,0	1,0	0,0	1,0	-1,0	1,0	-1,0	1,0				
Klabin S.A.	BB+/Estável	-2,0	2,0	1,0	1,0	2,0	0,0	2,0	-1,0	1,0				
Suzano S.A.	BBB-/Negativa	0,0	1,0	1,0	1,0	2,0	-1,0	3,0	-1,0	1,0				

Fonte: Fitch Ratings.

Abaixo do IDR (vermelho), Em linha com o IDR (azul escuro), Acima do IDR (azul claro)

Sensibilidades do Rating

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

- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou inferiores a 3,0 vezes durante o ciclo de preços da celulose após a conclusão do projeto de expansão;
- Dívida líquida inferior a USD3,5 bilhões após a conclusão do projeto de expansão.

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

- Índices de alavancagem líquida superiores a 4,5 vezes durante o projeto de expansão;
- Indicadores de dívida líquida/EBITDA médios iguais ou superiores a 4,0 vezes durante o ciclo de preços da celulose após a conclusão da expansão;
- Dívida líquida superior a USD4,5 bilhões após a conclusão do projeto de expansão.
- Ambiente macroeconômico mais instável, que enfraqueça a demanda por produtos de embalagem, assim como os preços.

Liquidez e Estrutura da Dívida

Sólida Posição de Liquidez: A sólida posição de liquidez e o baixo risco de refinanciamento da Klabin permanecem importantes fundamentos do crédito. Em 31 de março de 2020, a empresa possuía BRL7,2 bilhões de caixa e aplicações financeiras e BRL27,8 bilhões de dívida total, dos quais BRL1,5 bilhão com vencimento no curto prazo. A flexibilidade financeira é fortalecida por uma linha de crédito rotativa e não utilizada de USD500 milhões. A estratégia da Klabin é financiar o projeto de expansão por meio da combinação de nova dívida e geração de caixa operacional.

A Fitch acredita que a empresa continuará mantendo alongado perfil de amortização de dívida e forte liquidez, posicionando-se de forma conservadora para enfrentar a volatilidade de preços e de demanda — risco inerente à indústria de embalagens. Em 2019, a Klabin realizou, com sucesso, diversas emissões de dívida, que totalizaram aproximadamente BRL23,0 bilhões, e pagou antecipadamente cerca de BRL6,3 bilhões, o que melhorou significativamente o perfil de vencimentos da dívida e reforçou a liquidez para financiar os elevados investimentos. No primeiro trimestre de 2020, a companhia concluiu a reabertura de suas notas seniores com

vencimento em 2049, no montante de USD200 milhões. Em março de 2020, a Klabin possuía aproximadamente BRL1,5 bilhão de dívidas vencendo no curto prazo, BRL491 milhões de março a dezembro de 2021 e BRL1,2 bilhão em 2022.

Em 31 de março de 2020, cerca de 72% da dívida total da Klabin estavam denominados em dólares. A dívida total, de BRL27,8 bilhões, era composta por notas seniores (43%), pré-pagamentos de exportação (14%), Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA, 14%), notas de crédito à exportação (10%), debêntures (8%), financiamentos no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES, 2%) e outros (9%).

Considerações de ESG

O score mais alto de relevância de crédito social, ambiental e de governança (ESG), se presente, é '3'. Isto significa que as questões de ESG são neutras ou têm impacto mínimo no crédito na entidade, devido à sua natureza ou à forma como estão sendo por ela gerenciadas.

Para mais informações sobre os fatores de ESG, acesse 'www.fitchratings.com/esg'.

Cenário de Liquidez e Vencimento da Dívida Sem Refinanciamento

Liquidez Disponível (BRL 000)	2020P	2021P	2022P	2023P
Saldo de Caixa - Início do Período	9.730.915	6.766.513	5.393.239	3.870.203
Fluxo de Caixa Livre do Cenário-Base Após Aquisições e Desinvestimentos	-1.552.696	-954.736	-359.771	269.719
Fontes de Liquidez Total (A)	8.178.219	5.811.777	5.033.468	4.139.922

Utilização da Liquidez				
Amortização da Dívida	-1.411.706	-418.538	1.163.265	-3.574.000
Utilização da Liquidez Total (B)	-1.411.706	-418.538	1.163.265	-3.574.000

Cálculo da Liquidez				
Saldo de Caixa - Final de Período (A+B)	6.766.513	5.393.239	3.870.203	565.922
Linhas de Crédito Rotativas Disponíveis	0	0	0	0
Liquidez Disponível	6.766.513	5.393.239	3.870.203	565.922
Índice de Liquidez (x)	5,8	13,9	4,3	1,2

Cronograma de Amortização da Dívida	Original
Data	31/12/2019
2020	1.411.706
2021	418.538
2022	1.163.265
2023	3.574.000
2024	2.187.000
Após	15.467.927
Total	24.222.436

P - Projeção.

Fonte: Fitch Ratings

Principais Premissas

Principais premissas da Fitch no cenário de rating do emissor:

- Volume de vendas de papel e embalagens de 1,8 milhão de toneladas em 2020 e de 2,0 milhões em 2021;
- Redução de 60% no volume de vendas de sacos industriais em 2020, com recuperação gradual em 2021 e 2022;
- Volume de vendas de celulose de 1,5 milhão de toneladas em 2020 e 2021;
- Preço líquido médio de celulose de fibra curta de USD525 por tonelada em 2020 e de USD575 em 2021;
- Taxa de câmbio média de 4,9 BRL/USD em 2020 e de 4,5 BRL/USD em 2021;
- Investimentos de BRL7,5 bilhões durante 2020 e 2021, dos quais aproximadamente BRL5,5 bilhões serão direcionados ao projeto Puma II;
- Ausência de dividendos em 2020 e dividendos equivalentes a 20% do EBITDA em 2021.

Resumo Financeiro

(BRL mil)	Histórico			Projeção		
	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019	Dez. 2020	Dez. 2021	Dez. 2022
Resumo das Demonstrações de Resultado						
Receita Líquida	8.373.378	10.016.461	10.271.839	10.821.630	11.402.713	12.225.938
Varição da Receita (%)	18,1	19,6	2,6	5,4	5,4	7,2
EBITDA Operacional (Antes dos Rendimentos de Associadas)	2.689.254	4.022.621	3.550.000	4.424.757	4.625.768	4.812.188
Margem de EBITDA Operacional (%)	32,1	40,2	34,6	40,9	40,6	39,4
EBIT Operacional	748.767	2.349.274	1.442.473	2.003.650	2.136.518	2.320.252
Margem de EBIT Operacional (%)	8,9	23,5	14,0	18,5	18,7	19,0
Despesa Bruta com Juros	-1.147.332	-1.184.676	-1.430.432	-1.575.357	-1.760.767	-1.857.839
Lucro Antes de Impostos (Incluindo Rendimentos/Perdas de Associadas)	838.668	-68.581	864.526	798.293	745.750	832.413
Resumo do Balanço Patrimonial						
Caixa e Equivalentes	8.271.595	7.047.204	9.730.915	10.397.507	11.184.128	11.137.350
Dívida Total com Capital Híbrido	20.020.274	19.590.815	24.222.436	28.941.724	30.683.081	30.996.074
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	20.020.274	19.590.815	24.222.436	28.941.724	30.683.081	30.996.074
Dívida Líquida	11.748.679	12.543.611	14.491.521	18.544.217	19.498.953	19.858.724
Resumo do Fluxo de Caixa						
EBITDA Operacional	2.689.254	4.022.621	3.550.000	4.424.757	4.625.768	4.812.188
Juros Pagos	-1.343.265	-1.308.543	-1.334.104	-1.575.357	-1.760.767	-1.857.839
Impostos Pagos	-5.098	-160.144	-205.108	-79.829	-74.575	-83.241
Dividendos Rec. Menos Divid. Distrib. a Part. Minor. (Entrada/Saída de Fluxos)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	842.066	541.724	871.588	0	0	0
Recursos das Operações (FFO)	2.182.957	3.095.658	2.882.376	3.119.570	3.140.426	3.221.108
Margem de FFO (%)	26,1	30,9	28,1	28,8	27,5	26,3
Varição no Capital de Giro	-87.855	-625.016	-181.299	-317.266	-121.008	-104.442
Fluxo de Caixa das Operações (CFFO) (Definido pela Fitch)	2.095.102	2.470.642	2.701.077	2.802.304	3.019.418	3.116.667
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	-925.285	-1.096.343	-2.574.075			
Intensidade de Capital (Investimentos/Receita) (%)	11,1	10,9	25,1			
Dividendos Ordinários	-507.000	-840.000	-965.348			
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	662.817	534.299	-838.346			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	81.368	35.136	10.979			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Invest. e Financiamento	16.908	193.569	281.087	-2.500.000	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	1.044.805	-2.000.321	3.217.686	4.719.288	1.741.357	312.993
Recursos de Capital Líquidos	1.674	12.926	12.305	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	1.807.572	-1.224.391	2.683.711	666.592	786.621	-46.778
Índices de Alavancagem						
Dívida Líquida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	4,4	3,1	4,1	4,2	4,2	4,1
Dívida Total Ajustada/ EBITDA Operacional (x)	7,4	4,9	6,8	6,5	6,6	6,4
Dívida Líquida Total Ajustada/ EBITDA Operacional (x)	4,4	3,1	4,1	4,2	4,2	4,1
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	7,4	4,9	6,8	6,5	6,6	6,4
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	6,8	4,9	6,6	6,7	6,7	6,6
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	4,0	3,1	3,9	4,3	4,3	4,2
Alavancagem pelo FFO (x)	6,8	4,9	6,6	6,7	6,7	6,6
Alavancagem Líquida pelo FFO (x)	4,0	3,1	3,9	4,3	4,3	4,2
Cálculo das Projeções						
Investimentos, Dividendos, Aquisições e Outros Itens Antes do FCF	-1.350.917	-1.901.207	-3.528.444	-4.355.000	-3.974.154	-3.476.438
Fluxo de Caixa Livre Após Aquisições e Desinvestimentos	744.185	569.435	-827.367	-1.552.696	-954.736	-359.771
Margem do Fluxo de Caixa Livre (Após Aquisições Líquidas) (%)	8,9	5,7	-8,1	-14,3	-8,4	-2,9
Índices de Cobertura						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	2,2	3,1	2,8	2,8	2,6	2,5
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	2,2	3,1	2,8	2,8	2,6	2,5
EBITDAR Operacional/Juros Pagos + Aluguéis (x)	2,0	3,1	2,7	2,8	2,6	2,6
EBITDA Operacional/Juros Pagos (x)	2,0	3,1	2,7	2,8	2,6	2,6

Resumo Financeiro (Continuação)

(BRL mil)	Histórico			Projeções		
	Dez. 2017	Dez. 2018	Dez. 2019	Dez. 2020	Dez. 2021	Dez. 2022
INDICADORES ADICIONAIS						
CFFO-Investimentos/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	5,8	7,0	0,5	-5,4	-0,1	1,9
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida Total com Capital Híbrido (%)	10,0	11,0	0,9	-8,4	-0,2	3,0

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.

Ratings Navigator

Klabin S.A.

ESG Relevance:



Corporates Ratings Navigator Generic

Factor Levels	Business Profile			Financial Profile			Issuer Default Rating				
	Sector Risk Profile	Operating Environment	Management and Corporate Governance	Sector Competitive Intensity	Sector Trend	Company's Market Position		Diversification	Profitability	Financial Structure	Financial Flexibility
aaa											AAA
aa+											AA+
aa											AA
aa-											AA-
a+	↓										A+
a											A
a-											A-
bbb+	↓		↑	↓	↓	↓	↓	↓		↓	BBB+
bbb											BBB
bbb-			↑	↓	↓	↓	↓	↓		↓	BBB-
bb+	↓			↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	BB+ Stable
bb		↓							↓		BB
bb-									↓		BB-
b+	↓										B+
b		↓									B
b-	↓	↓									B-
ccc+											CCC+
ccc											CCC
ccc-											CCC-
cc											CC
c											C
d or rd											D or RD

Corporates Ratings Navigator
Publish Date: **June 2020**

Analysts
Fernanda Rezende (+55 21 4503 2619)
Claudio Miori (+55 11 4504 2207)

Applicable Criteria & References
[Corporate Rating Criteria \(Mar 2020\)](#)
[Sector Navigators \(Mar 2020\)](#)
[Introducing Ratings Navigators for Corporates \(Nov 2014\)](#)

Bar Chart Legend:
Vertical Bars = Range of Rating Factor
Bar Colors = Relative Importance
Bar Arrows = Rating Factor Outlook

- Higher Importance (Red)
- Average Importance (Dark Blue)
- Lower Importance (Light Blue)
- Positive (Up Arrow)
- Negative (Down Arrow)
- Evolving (Double Arrow)
- Stable (Square)

Operating Environment

bb	Economic Environment	b	Weak combination of countries where economic value is created and where assets are located.
bb-	Financial Access	bbb	Average combination of issuer specific funding characteristics and of the strength of the relevant local financial market.
	Systemic Governance	bb	Systemic governance (eg rule of law, corruption, government effectiveness) of the issuer's country of incorporation consistent with 'bb'.
b-			
ccc+			

Sector Competitive Intensity

bbb+	Industry Structure	bbb	Larger number of competitors with some track record of price discipline in downturns.
bbb	Barriers to Entry/Exit	bbb	Moderate barriers to entry. Incumbents are generally strongly established but successful new entrants have emerged over time.
bbb-	Relative Power in Value Chain	bbb	Balanced relative bargaining power with suppliers and customers.
bb+			
bb			

Company's Market Position

a-	Market Share	a	Top-three player in most markets or leader in a well defined and protected niche.
bbb+	Competitive Advantage	bbb	Some competitive advantages with reasonably good sustainability.
bbb	Operating Efficiency	bbb	Return on invested capital in line with industry average.
bbb-			
bb+			

Profitability

a-	FFO Margin	bb	10%
bbb+	EBIT Margin	a	14%
bbb	FCF Margin	b	Neutral to negative FCF margin.
bbb-	Volatility of Profitability	bbb	Volatility of profits in line with industry average.
bb+	EBITDA Margin or EBITDAR Margin	aa	25% or 25%

Financial Flexibility

bbb+	Financial Discipline	a	Clear commitment to maintain a conservative policy with only modest deviations allowed.
bbb	Liquidity	bbb	One year liquidity ratio above 1.25x. Well-spread maturity schedule of debt but funding may be less diversified.
bbb-	FFO Interest Coverage or FFO Fixed Charge Cover	bb	3x or 3x
bb+	FX Exposure	a	Profitability potentially exposed to FX but efficient hedging in place. Debt and cash flows well-matched.
bb	Op. EBITDA/Interest Paid or Op. EBITDAR/(Interest Paid+Rents)	bb	3.5x or 3.5x

How to Read This Page: The left column shows the three-notch band assessment for the overall Factor, illustrated by a bar. The right column breaks down the Factor into Sub-Factors, with a description appropriate for each Sub-Factor and its corresponding category.

Management and Corporate Governance

a-	Management Strategy	bbb	Strategy may include opportunistic elements but soundly implemented.
bbb+	Governance Structure	bbb	Good CG track record but effectiveness/independence of board less obvious. No evidence of abuse of power even with ownership concentration.
bbb	Group Structure	a	Group structure shows some complexity but mitigated by transparent reporting.
bbb-	Financial Transparency	bbb	Good quality reporting without significant failing. Consistent with the average of listed companies in major exchanges.
bb+	Financial Sponsor Attitude (LBO only)		n.a.

Sector Trend

bbb+	Long-Term Growth Potential	bbb	Mature industry. Traditional markets may be under some pressure but opportunities arise in new markets.
bbb	Volatility of Demand	bbb	Demand volatility in line with economic cycles.
bbb-	Threat of Substitutes	bb	Facing substitutes of comparable quality with modest switching costs.
bb+			
bb			

Diversification

bbb	Geographic Diversification	bb	Modest geographical diversification.
bbb-	Product/End-Market	bbb	Exposure to at least three business lines or markets but with some performance correlation.
bb+			
bb			
bb-			

Financial Structure

bbb-	FFO Leverage or FFO Adjusted Leverage	bb	4.0x or 4.0x
bb+	FFO Net Leverage or FFO Adjusted Net Leverage	bb	3.5x or 3.5x
bb	Equity Credit (%) or Net Debt/(CFO-FFO) or Total Adjusted Debt/Op. EBITDA	bb	7.5% or 3.5x
bb-	EBITDA or Total Adjusted Debt/Op. EBITDA	bb	3.5x or 3.5x
b+	Funding Structure (LBO only)		n.a.

Credit-Relevant ESG Derivation

				Overall ESG			
Klabin S.A. has 13 ESG potential rating drivers				key driver	0	issues	5
➡	GHG emissions: air quality			driver	0	issues	4
➡	Energy management						
➡	Water and wastewater management			potential driver	13	issues	3
➡	Waste and hazardous materials management; ecological impacts; product design & lifecycle management; supply chain management - product						
➡	Impact of climate change and extreme weather events on assets and operations			not a rating driver	1	issues	2
➡	Customer privacy; data security; product quality and safety; customer welfare; selling practices and product labeling				0	issues	1

Showing top 6 issues

For further details on Credit-Relevant ESG scoring, see page 3.

Credit-Relevant ESG Derivation

Klabin S.A. has 13 ESG potential rating drivers

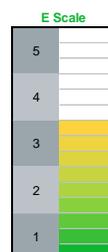
- ➔ Klabin S.A. has exposure to emissions regulatory risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Klabin S.A. has exposure to energy productivity risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Klabin S.A. has exposure to water management risk but this has very low impact on the rating.
- ➔ Klabin S.A. has exposure to waste & impact management risk and supply chain management but this has very low impact on the rating.
- ➔ Klabin S.A. has exposure to extreme weather events but this has very low impact on the rating.
- ➔ Klabin S.A. has exposure to customer accountability risk or product quality/ethical marketing risk but this has very low impact on the rating.

Showing top 6 issues

				Overall ESG Scale	
key driver	0	issues	5		
driver	0	issues	4		
potential driver	13	issues	3		
not a rating driver	1	issues	2		
	0	issues	1		

Environmental (E)

General Issues	E Score	Sector-Specific Issues	Reference
GHG Emissions & Air Quality	3	GHG emissions; air quality	Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Energy Management	3	Energy management	Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Water & Wastewater Management	3	Water and wastewater management	Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Waste & Hazardous Materials Management; Ecological Impacts	3	Waste and hazardous materials management; ecological impacts; product design & lifecycle management; supply chain management - product	Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Exposure to Environmental Impacts	3	Impact of climate change and extreme weather events on assets and operations	Diversification; Sector Trend; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility



How to Read This Page

ESG scores range from 1 to 5 based on a 15-level color gradation. Red (5) is most relevant and green (1) is least relevant.

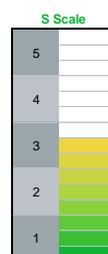
The **Environmental (E), Social (S) and Governance (G)** tables break out the individual components of the scale. The right-hand box shows the aggregate E, S, or G score. General Issues are relevant across all markets with Sector-Specific Issues unique to a particular industry group. Scores are assigned to each sector-specific issue. These scores signify the credit-relevance of the sector-specific issues to the issuing entity's overall credit rating. The Reference box highlights the factor(s) within which the corresponding ESG issues are captured in Fitch's credit analysis.

The **Credit-Relevant ESG Derivation** table shows the overall ESG score. This score signifies the credit relevance of combined E, S and G issues to the entity's credit rating. The three columns to the left of the overall ESG score summarize the issuing entity's sub-component ESG scores. The box on the far left identifies the some of the main ESG issues that are drivers or potential drivers of the issuing entity's credit rating (corresponding with scores of 3, 4 or 5) and provides a brief explanation for the score.

Classification of ESG issues has been developed from Fitch's sector ratings criteria. The General Issues and Sector-Specific Issues draw on the classification standards published by the United Nations Principles for Responsible Investing (PRI) and the Sustainability Accounting Standards Board(SASB).

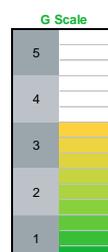
Social (S)

General Issues	S Score	Sector-Specific Issues	Reference
Human Rights, Community Relations, Access & Affordability	2	Human rights; relationships with communities and/or land right holders; access and affordability	Management and Corporate Governance; Company's Market Position; Diversification; Profitability; Financial Flexibility
Customer Welfare - Fair Messaging, Privacy & Data Security	3	Customer privacy; data security; product quality and safety; customer welfare; selling practices and product labeling	Management and Corporate Governance; Sector Competitive Intensity; Company's Market Position; Profitability
Labor Relations & Practices	3	Impact of labor negotiations and employee (dis)satisfaction; supply chain management - labor; employee diversity and inclusion	Operating Environment; Diversification; Profitability; Financial Structure; Financial Flexibility
Employee Wellbeing	3	Employee health and safety	Diversification; Profitability; Financial Flexibility
Exposure to Social Impacts	3	Shifting social preferences; social resistance to major projects or operations that leads to delays or cost increases	Operating Environment; Sector Trend; Company's Market Position; Diversification; Profitability



Governance (G)

General Issues	G Score	Sector-Specific Issues	Reference
Management Strategy	3	Strategy development and implementation	Management and Corporate Governance
Governance Structure	3	Board independence and effectiveness; ownership concentration	Management and Corporate Governance
Group Structure	3	Complexity, transparency and related-party transactions	Management and Corporate Governance
Financial Transparency	3	Quality and timing of financial disclosure	Management and Corporate Governance

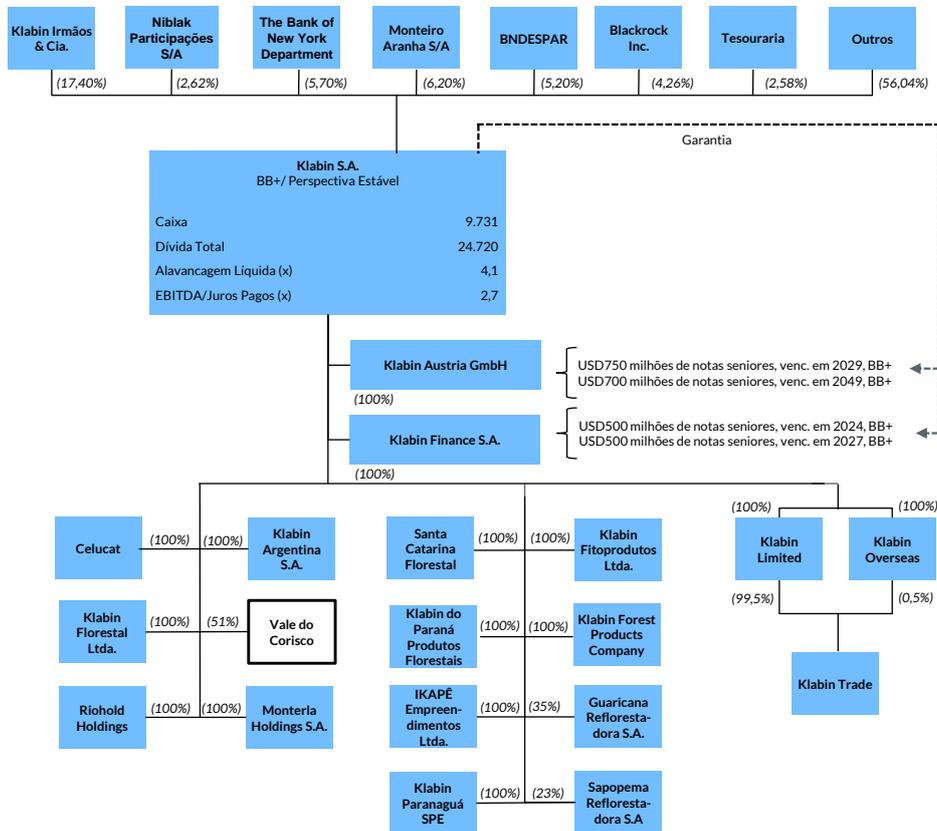


CREDIT-RELEVANT ESG SCALE	
How relevant are E, S and G issues to the overall credit rating?	
5	Highly relevant, a key rating driver that has a significant impact on the rating on an individual basis. Equivalent to "higher" relative importance within Navigator.
4	Relevant to rating, not a key rating driver but has an impact on the rating in combination with other factors. Equivalent to "moderate" relative importance within Navigator.
3	Minimally relevant to rating, either very low impact or actively managed in a way that results in no impact on the entity rating. Equivalent to "lower" relative importance within Navigator.
2	Irrelevant to the entity rating but relevant to the sector.
1	Irrelevant to the entity rating and irrelevant to the sector.

Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

Estrutura Organizacional— Klabin S.A.

(BRL milhões, em 31 de dezembro de 2019)



Não Consolidadas

Fonte: Fitch Ratings, Klabin.

Resumo Financeiro dos Pares

Empresas	IDR	Data dos Demonstrativos Financeiros	EBITDA Operacional (Antes da Receita com Associadas) (USD mi)	Caixa e Aplicações Financeiras (USD mi)	Dívida Total Ajustada (USD mi)	CFFO (Definido pela Fitch) (USD mi)	Dívida Líquida Total Ajustada/ EBITDAR Operacional (x)
Klabin S.A.	BB+						
	BB+	2019	901.179	2.414.559	6.010.381	685.678	4,1
	BB+	2018	1.101.443	1.819.009	5.056.738	676.492	3,1
	BB+	2017	841.893	2.500.936	6.053.176	655.888	4,4
Suzano S.A.	BBB-						
	BBB-	2019	2.557.464	2.332.388	16.816.100	2.013.732	5,8
	BBB-	2018	1.866.618	6.578.395	9.583.016	1.444.757	1,7
	BBB-	2017	1.396.961	818.872	3.976.959	949.222	2,3
Eldorado Brasil Celulose S.A.	BB-						
	BB-	2019	485.076	223.193	1.691.390	398.415	3,1
	B	2018	743.332	213.823	1.895.313	599.215	2,4
	B	2017	540.449	180.457	2.444.013	283.244	4,3
Celulosa Arauco y Constitucion S.A.	BBB						
	BBB	2019	927.737	1.560.012	5.985.216	616.875	4,7
	BBB	2018	1.801.538	1.075.942	4.581.875	1.350.365	1,9
	BBB	2017	1.301.953	589.886	4.337.475	1.067.125	2,9
Empresas CMPC S.A.	BBB						
	BBB	2019	1.122.691	615.038	4.049.044	481.089	3,1
	BBB	2018	1.816.183	967.504	3.959.886	1.116.812	1,6
	BBB	2017	1.078.287	682.754	4.318.218	721.499	3,4

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)

31 dez 2019

Resumo da Demonstração dos Resultados	
EBITDA Operacional	3.550.000
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)	3.550.000
+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)	0
= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)	3.550.000
Resumo da Dívida e do Caixa	
Dívida Total com Capital Híbrido (l)	24.222.436
+ Dívida Ref. a Arrendamentos Oper. (Desp. com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	0
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)	24.222.436
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	9.730.915
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
= Caixa & Equivalentes Disponíveis (o)	9.730.915
Dívida Líquida Total Ajustada (b)	14.491.521
Resumo do Fluxo de Caixa	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	541.487
+ Juros (Pagos) (d)	-1.334.104
= Encargos Financeiros Líquidos (e)	-792.617
Recursos das Operações [FFO] (c)	2.882.376
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-181.299
= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)	2.701.077
Investimentos (m)	-2.574.075
Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)	5,0
Alavancagem Bruta	
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)	6,8
Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))	6,6
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Alavancagem pelo FFO [x] ((l+p)/(c-e+h-f))	6,6
<i>(Dívida Total + Outras Dívidas)/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)	6,8
CFFO-Capex/Dívida Total com Capital Híbrido (%)	0,5%
Alavancagem Líquida	
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)	4,1
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))	3,9
<i>Dívida Líq. Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operac. Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Alavancagem Líquida pelo FFO [x] ((l+p-o)/(c-e+h-f))	3,9
<i>Dívida Líquida Total/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))	114,1
(CFFO - Investimentos) / Dívida Total com Capital Híbrido (%)	0,9%
Cobertura	
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)	2,7
EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))	2,7
Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2,8
<i>(FFO - Encargos Fin. Líq. + Arrend. Oper. Capitalizados - Div. Pref. Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrend. Oper. Capitalizados - Divid. Preferenciais Pagos)</i>	
Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))	2,8
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	

* EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias

Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Klabin.

Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Ajustes de Factoring	Ajustes de Arrendamento	Outros Ajustes	Valores Ajustados
(BRL000)	31 dez 19					
Resumo da Demonstração dos Resultados						
Receita	10.271.839	0				10.271.839
EBITDAR Operacional	4.322.498	-772.498		-141.877	-630.621	3.550.000
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	4.322.498	-772.498		-141.877	-630.621	3.550.000
Despesa com Arrendamento Operacional	0	0				0
EBITDA Operacional	4.322.498	-772.498		-141.877	-630.621	3.550.000
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	4.322.498	-772.498		-141.877	-630.621	3.550.000
EBIT Operacional	2.129.084	-686.611		-55.990	-630.621	1.442.473
Resumo da Dívida e do Caixa						
Dívida Total com Capital Híbrido	24.085.272	137.164	137.164			24.222.436
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	24.085.272	137.164	137.164			24.222.436
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	0				0
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0				0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	9.730.915	0				9.730.915
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0				0
Resumo do Fluxo de Caixa						
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0				0
Juros Recebidos	541.487	0				541.487
Juros (Pagos)	-1.185.147	-148.957			-148.957	-1.334.104
Recursos das Operações [FFO]	3.219.581	-337.205		-188.248	-148.957	2.882.376
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	-189.278	7.979	7.979			-181.299
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	3.030.303	-329.226	7.979	-188.248	-148.957	2.701.077
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0				0
Investimentos	-2.574.075	0				-2.574.075
Dividendos Ordinários (Pagos)	-965.348	0				-965.348
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	-509.120	-329.226	7.979	-188.248	-148.957	-838.346
Alavancagem Bruta						
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	5,6					6,8
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	6,2					6,6
Alavancagem pelo FFO [x]	6,2					6,6
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional* [x]	5,6					6,8
CFFO-Investimentos / Dívida Total com Capital Híbrido (%)	1,9%					0,5%
Alavancagem Líquida						
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x]	3,3					4,1
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	3,7					3,9
Alavancagem Líquida pelo FFO [x]	3,7					3,9
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	31,5					114,1
CFFO-Investimentos / Dívida Líquida Total (%)	3,2%					0,9%
Cobertura						
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	3,6					2,7

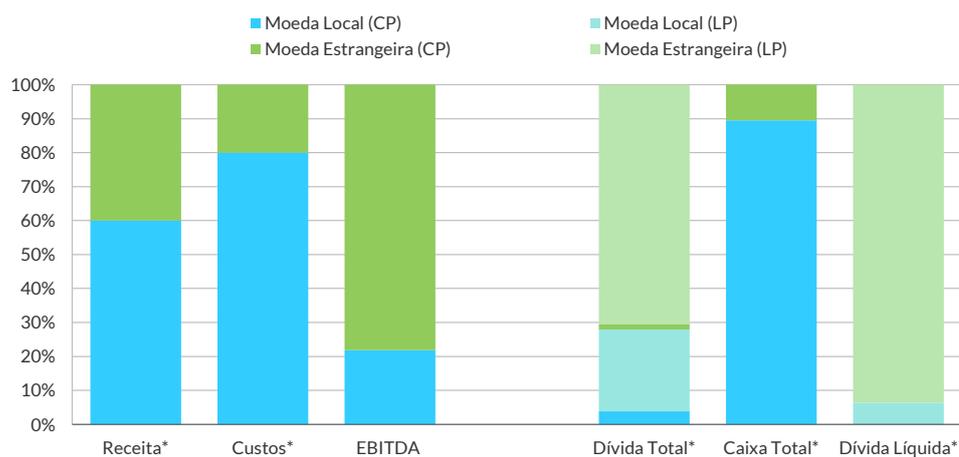
Fonte: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Klabin

FX Screener

A Klabin exportou cerca de 40% de suas vendas no período de 12 meses encerrado em março de 2020. Cerca de 72% da dívida total da companhia estão denominados em dólares, e uma depreciação de 20% do real deve resultar em aumento de cerca de 0,2 vez na alavancagem líquida. Aproximadamente 11% do caixa e títulos mobiliários estavam denominados em moeda forte em março de 2020. A Klabin não faz *hedge* de sua dívida em moeda estrangeira.

Fitch FX Screener

(Klabin S.A.; BB+/Estável. Período de 12 meses encerrado em março de 2020. BRL000)



* Após hedge, os números representam estimativas da Fitch, baseadas em informações públicas disponíveis.

Fonte: Fitch Ratings

Resumo dos Covenants

A Klabin não possui *covenants* financeiros.

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

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](http://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 RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2020 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 em determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS 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).