

**Fatores de risco financeiro**

A Companhia está exposta a diversos riscos financeiros: risco de mercado (incluindo risco cambial e risco de taxa de juros), risco de crédito e risco de liquidez.

Tendo como objetivo estabelecer regras para a gestão financeira a Companhia mantém em vigor desde 2010, a Política de Gestão Financeira, a qual normaliza e estabelece diretrizes para a utilização dos instrumentos financeiros.

A Companhia não efetua aplicações de caráter especulativo em derivativos ou quaisquer outros ativos financeiros. O instrumento financeiro derivativo – swap em vigência foi contratado com o objetivo de troca de indexador de taxa de juros para otimizar a estratégia de gestão dos passivos financeiros e do caixa no longo prazo, conforme descrito na nota explicativa nº 18.

**Risco de exposição cambial**

A Companhia mantém operações no mercado externo expostas às mudanças nas cotações de moedas estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2023 e 31 de dezembro de 2022, essas operações apresentaram exposição líquida conforme o quadro a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	31.12.23	31.12.22	31.12.23	31.12.22
Contas a receber	23.154	24.726	23.154	24.726
Adiantamento de clientes	(1.732)	(1.493)	(1.732)	(1.493)
Fornecedores	(2.423)	(2.131)	(2.423)	(2.131)
Adiantamento à fornecedores	8.309	10.948	8.309	10.948
Empréstimos e financiamentos	(7.276)	(40.298)	(7.276)	(40.298)
Exposição líquida	20.032	(8.248)	20.032	(8.248)

A Companhia identificou os principais fatores de risco que podem gerar prejuízos para as suas operações com instrumentos financeiros. Com isso, desenvolveu uma análise de sensibilidade, que considera razoável para o negócio, considerando as incertezas das premissas, apresentando dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável de risco considerada, além de um cenário base. Estes cenários poderão gerar impactos no resultado e no patrimônio líquido, conforme descrito abaixo:

- 1 – Cenário base: para a definição do cenário base a cotação do dólar utilizada pela Companhia segue as projeções do mercado futuro B3 para a próxima divulgação (31 de março de 2024).
- 2 – Cenário adverso: depreciação de 25% da taxa de câmbio em relação ao nível projetado em 31 de março de 2024.
- 3 – Cenário remoto: depreciação de 50% da taxa de câmbio em relação ao nível projetado em 31 de março de 2024.

Operação	Saldo 31.12.23 US\$	Cenário base		Cenário adverso		Cenário remoto	
		Taxa	Saldo	Taxa	Saldo	Taxa	Saldo
<b>Ativos</b>							
Contas a receber e Bancos conta vinculada	4.783	4,90	262	6,12	6.117	7,34	11.972
Adiantamento a fornecedores	1.716	4,90	94	6,12	2.194	7,34	4.295
<b>Passivos</b>							
Fornecedores e Adiantamento de clientes	(858)	4,90	(47)	6,12	(1.097)	7,34	(2.148)
Empréstimos e financiamentos	(1.503)	4,90	(82)	6,12	(1.922)	7,34	(3.762)
Efeito líquido			227		5.292		10.357

Esta análise de sensibilidade tem como objetivo mensurar o impacto das mudanças nas variáveis de mercado de câmbio sobre cada instrumento financeiro da Companhia. Cabe lembrar que foram utilizados os saldos constantes em 31 de dezembro de 2023 como base para projeção de saldo futuro. O efetivo comportamento dos saldos de dívida respeitará seus respectivos contratos, assim como os saldos de contas a receber e a pagar poderão oscilar pelas atividades normais da Companhia e de suas controladas.

Não obstante, a liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados devido à subjetividade que está contida no processo utilizado na preparação dessas análises.

**Risco de Taxas de juros**

A Companhia pode ser impactada por alterações adversas nas taxas de juros. Esta exposição ao risco de taxas de juros se refere, principalmente, à mudança nas taxas de juros de mercado que afetem passivos e ativos da Companhia indexados pela taxa CDI (Taxa de Juros dos Certificados de Depósitos Interbancários), SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) e IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo).

A análise de sensibilidade calculada para o cenário base, cenário adverso e cenário remoto, sobre os contratos de empréstimos, financiamentos, debêntures e instrumentos financeiros derivativos - swap que tem base de juros indexados está representada conforme a seguir:

- 1 – Cenário base: para a definição do cenário base as taxas do CDI e SELIC utilizadas pela Companhia seguem as projeções do mercado futuro B3 para 31 de março de 2024 no último dia útil de 2023. O IPCA é obtido do Boletim Focus.
- 2 – Cenário adverso: correção de 25% das taxas de juros em relação ao nível projetado para 31 de março de 2024.
- 3 – Cenário remoto: correção de 50% das taxas de juros em relação ao nível projetado para 31 de março de 2024.

Operação	Indexador	Saldo 31.12.23	Cenário base		Cenário adverso		Cenário remoto	
			Taxa% a.a	Saldo	Taxa% a.a	Saldo	Taxa% a.a	Saldo
<b>Caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras</b>								
CDB	CDI	597.678	11,34%	(1.908)	14,18%	15.538	17,01%	32.984
<b>Captações</b>								
Capital de Giro	CDI	(1.071.878)	11,34%	3.376	14,18%	(27.499)	17,01%	(58.373)
Capital de Giro	IPCA	(71.857)	3,87%	566	4,84%	(169)	5,81%	(903)
Finame Direto	IPCA	(491.887)	3,87%	3.827	4,84%	(1.140)	5,81%	(6.107)
Finame	SELIC	(56)	11,44%	-	14,30%	(1)	17,16%	(3)
<b>Instrumentos financeiros derivativos - swap</b>								
Swap Ativo	IPCA	71.669	3,87%	(564)	4,84%	168	5,81%	901
Swap Passivo	CDI	(60.796)	11,34%	190	14,18%	(1.546)	17,01%	(3.282)
Efeito Líquido no Resultado				5.487		(14.649)		(34.783)

Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração. Utilizamos os métodos e premissas listados a seguir para estimar o valor justo:

- Os saldos contábeis de contas a receber e contas a pagar de curto prazo apresentados no balanço da Companhia se aproximam dos seus valores justos devido a seus prazos curtos de liquidação.

- Empréstimos e financiamentos, debêntures e instrumentos financeiros derivativos - swap - considerando as dívidas, informações de mercado e as taxas de juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures contratados, o valor justo em 31 de dezembro de 2023 é de R\$ 1.549.670 (R\$ 1.618.665 valor contábil em 31 de dezembro de 2023). A Companhia utilizou como técnica de avaliação fluxos de caixa descontados, considerando o valor presente do pagamento esperado, descontado utilizando uma taxa de desconto ajustada ao risco da Companhia. O valor justo apurado é de nível 2, na hierarquia do valor justo.

**Valor justo versus valor contábil**

Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração. Utilizamos os métodos e premissas listados a seguir para estimar o valor justo:

- Os saldos contábeis de contas a receber e contas a pagar de curto prazo apresentados no balanço da Companhia se aproximam dos seus valores justos devido a seus prazos curtos de liquidação.

- Empréstimos e financiamentos, debêntures e instrumentos financeiros derivativos - swap - considerando as dívidas, informações de mercado e as taxas de juros dos empréstimos, financiamentos e debêntures contratados, o valor justo em 31 de dezembro de 2023 é de R\$ 1.549.670 (R\$ 1.618.665 valor contábil em 31 de dezembro de 2023). A Companhia utilizou como técnica de avaliação fluxos de caixa descontados, considerando o valor presente do pagamento esperado, descontado utilizando uma taxa de desconto ajustada ao risco da Companhia. O valor justo apurado é de nível 2, na hierarquia do valor justo.

**Riscos de crédito**

O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima do crédito, demonstrada conforme segue:

	Controladora		Consolidado	
	31.12.23	31.12.22	31.12.23	31.12.22
<b>Ativos financeiros</b>				
Bancos	859	5.293	890	5.302
Aplicações financeiras de liquidez imediata	458.176	697.454	483.245	729.875
Aplicações Financeiras	116.829	314.014	116.829	314.014
Conta a receber de clientes	263.584	259.199	264.582	259.456
Outras contas a receber	3.555	3.554	3.810	3.759
Exposição máxima de crédito	843.003	1.279.514	869.356	1.312.406

**a) Contas a receber de clientes**

As vendas a prazo da Companhia são administradas através de procedimento de análise e concessão de crédito. As perdas de crédito esperadas estão adequadamente cobertas por provisão para fazer face às eventuais perdas na realização destes, conforme detalhado na nota explicativa nº 6.

As contas a receber de clientes estão compostas por grande número de clientes de diferentes setores e áreas geográficas. Uma avaliação contínua do crédito é realizada na condição financeira das contas a receber e, quando apropriado, uma cobertura de garantia de crédito é solicitada.

As renegociações de dívidas de clientes estão amparadas por contratos de confissão de dívida com aval na pessoa física, garantindo o valor da dívida.

**b) Bancos, aplicações financeiras de liquidez imediata e aplicações financeiras**

O risco de crédito dos bancos, aplicações financeiras de liquidez imediata e aplicações financeiras é administrado pela Companhia conforme a Política de Gestão Financeira, que tem o objetivo de estabelecer as diretrizes para a gestão dos recursos financeiros da Companhia. O quadro abaixo demonstra o saldo de bancos, aplicações financeiras de liquidez imediata e aplicações financeiras da Companhia, classificando os montantes de acordo com a classificação nacional de longo prazo das agências de rating S&P, Fitch Rating e Moody's do risco de crédito das instituições financeiras:

	Consolidado		Agência	
	31.12.23	31.12.22	Fitch/S&P/Moodys	Fitch/S&P
Rating nacional AAA (br)	600.935	-	-	-
Rating nacional BB- (br)	29	-	-	-
	600.964	-	-	-

**Risco de liquidez**

A Administração monitora o nível de liquidez considerando o fluxo de caixa esperado, de acordo com a Política de Gestão Financeira, que compreende caixa, aplicações financeiras, fluxo de contas a receber e a pagar, pagamento de empréstimos e financiamentos e ajustes de instrumentos financeiros derivativos – swap. A política de gestão de liquidez envolve a projeção de fluxos de caixa nas moedas utilizadas e a consideração do nível de ativos líquidos necessários para alcançar essas projeções, o monitoramento dos índices de liquidez do balanço patrimonial em relação às exigências reguladoras internas e externas e a manutenção de planos de financiamento de dívida.

O quadro a seguir demonstra o vencimento dos passivos financeiros contratados pela Companhia. Os valores apresentados incluem o valor do principal e dos juros pré-fixados incidentes nas operações, calculados utilizando-se as taxas e índices vigentes na data de 31 de dezembro de 2023. São demonstrados os detalhes do prazo de vencimento esperado para os passivos de instrumentos financeiros derivativos – swap ao seu valor justo.

	2024	2025	2026	2027	acima 2028
<b>Controladora</b>					
Passivos					
Fornecedores	134.154	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	54.854	108.305	144.540	141.582	596.116
Debêntures	50.660	11.317	28.770	512.134	273.364
Instrumentos derivativos - swap	2.470	1.747	(1.712)	(2.620)	(7.373)
Parcelamentos tributários	4.596	3.316	-	-	-
Passivo de arrendamento	9.039	5.432	3.757	2.935	3.063
Dividendos e JCP a pagar	3.908	-	-	-	-
Outras contas a pagar	26.262	4.643	-	-	-
	285.943	134.760	175.355	654.031	865.170
<b>Consolidado</b>					
Passivos					
Fornecedores	126.369	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	54.854	108.305	144.540	141.582	596.116
Debêntures	50.660	11.317	28.770	512.134	273.364
Instrumentos derivativos - swap	2.470	1.747	(1.712)	(2.620)	(7.373)
Parcelamentos tributários	4.596	3.316	-	-	-
Passivo de arrendamento	9.039	5.432	3.757	2.935	3.063
Dividendos e JCP a pagar	3.908	-	-	-	-
Outras contas a pagar	26.510	4.643	-	-	-
	278.406	134.760	175.355	654.031	865.170

Os valores incluídos acima para instrumentos pós-fixados (passivos financeiros não derivativos e instrumentos financeiros derivativos - swap) estão sujeitos a mudança, caso a variação nas taxas de juros pós-fixadas difira dessas estimativas apuradas no final do exercício do relatório.

**Instrumentos financeiros derivativos**

Em 01 de dezembro de 2021, a Companhia contratou instrumento derivativo - swap de troca de taxa com o Banco Santander, com objetivo de modificar a remuneração associada à taxa de juros da 4ª Emissão de Debêntures.

O valor de referência atribuído na data de contratação (nominal) é de R\$ 66.225. Os ajustes ocorrerão nas mesmas datas de pagamento da 4ª Emissão de Debêntures, que tem vencimento final em 15 de dezembro de 2029, de forma que o seu custo efetivo seja, ao final, o equivalente ao CDI + 0,71% a.a..

A nota explicativa nº 18 contém demais informações sobre a referida operação.

**30. SEGMENTOS OPERACIONAIS**

**a) Critérios de identificação dos segmentos operacionais**

A Companhia possui três divisões estratégicas principais, seguindo a forma com a Administração gerencia o negócio. A receita da Companhia está segmentada de acordo com os produtos e segmentos operacionais definidos.

A Administração definiu como segmentos operacionais: Segmento Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado); Segmento Papel para Embalagens Sustentáveis (Papel); Segmento Resinas Sustentáveis (Breu e Terebintina), conforme segue abaixo descrito:

Segmento Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado): este segmento produz caixas e chapas de papelão ondulado, leves e pesadas, e conta com duas unidades produtivas: Embalagem SC - Campina da Alegria e Embalagem SP - Indaiatuba.

Segmento Papel para Embalagens Sustentáveis (Papel): produz papéis Kraft de baixa e alta gramaturas e papéis reciclados, destinados ao mercado externo e interno, além de direcionar parte da produção para o Segmento Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado), com duas unidades produtivas: Papel SC Campina da Alegria e Papel MG - Santa Luzia.

Segmento Resinas Sustentáveis (Breu e Terebintina): através deste segmento, a Companhia cultiva pinus para o próprio uso, comercializa madeiras e extrai a resina do pinus que serve de matéria-prima para a produção de breu e terebintina.

**b) Informações consolidadas dos segmentos operacionais**

	Consolidado				
	2023		2022		
	Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado)	Papel para Embalagens Sustentáveis (Papel)	Resinas Sustentáveis (Breu e Terebintina)	Corporativo/eliminações	Total
Receita líquida de vendas					
Mercado interno	926.278	479.459	7.508	-	1.413.245
Mercado externo	-	107.768	73.232	-	181.000
Receita líquida de vendas totais	926.278	587.227	80.740	-	1.594.245
Variação valor justo ativo biológico	-	110.130	(8.510)	-	101.620
Custo dos produtos vendidos	(588.462)	(311.242)	(79.563)	-	(979.267)
Lucro bruto	337.816	356.115	(7.333)	-	686.598
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(100.137)	(27.206)	(14.697)	6.855	(135.185)
Resultado operacional antes do resultado financeiro	237.679	328.909	(22.030)	6.855	551.413
Resultado financeiro	(12.993)	(35.752)	(1.571)	4.742	(45.574)
Resultado operacional líquido	224.686	293.157	(23.601)	11.597	505.839
Depreciação, exaustão e amortização	(26.438)	(76.201)	(6.271)	(3.876)	(112.606)

	Consolidado				
	2023		2022		
	Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado)	Papel para Embalagens Sustentáveis (Papel)	Resinas Sustentáveis (Breu e Terebintina)	Corporativo/eliminações	Total
Receita líquida de vendas					
Mercado interno	935.763	493.466	11.269	-	1.440.498
Mercado externo	-	96.759	149.409	-	246.168
Receita líquida de vendas totais	935.763	590.225	160.678	-	1.686.666
Variação valor justo ativo biológico	-	110.537	28.466	-	139.003
Custo dos produtos vendidos	(591.544)	(298.907)	(127.146)	-	(1.017.597)
Lucro bruto	344.219	401.855	61.998	-	808.072
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(92.197)	(26.052)	(21.391)	(88.569)	(228.209)
Resultado operacional antes do resultado financeiro	252.022	375.803	40.607	(88.569)	579.863
Resultado financeiro	(28.611)	(27.495)	(5.803)	406	(61.503)
Resultado operacional líquido	223.411	348.308	34.804	(88.163)	518.360
Depreciação, exaustão e amortização	(21.082)	(76.399)	(3.093)	(2.454)	(103.028)

O saldo na coluna Corporativo/eliminações envolve substancialmente despesas da área de apoio corporativa, não rateadas aos demais segmentos e as eliminações referem-se aos ajustes das operações entre os demais segmentos.

As informações referentes ao resultado financeiro foram distribuídas por segmento operacional levando-se em consideração a alocação específica de cada receita e despesa financeira ao seu segmento, e a distribuição das despesas e receitas corporativas proporcional ao faturamento de cada segmento.

As informações de imposto de renda e contribuição social não foram divulgadas nas informações por segmento em razão da não utilização da Administração da Companhia dos referidos dados de forma segmentada.

**c) Receitas líquidas de vendas**

As receitas líquidas de vendas no exercício de 2023 totalizaram R\$ 1.594.245 (R\$ 1.686.666 no exercício de 2022). No exercício de 2023, um único cliente representava 7,3% das receitas líquidas do mercado interno no segmento Embalagens Sustentáveis (Papelão Ondulado), equivalente a R\$ 67.459. As demais vendas da Companhia no mercado interno e externo foram pulverizadas, não havendo concentração de vendas de percentual acima de 10% para nenhum cliente.

País	Consolidado			País	Consolidado		
	2023	Rec. líquida exportação	% na receita líquida total		2022	Rec. líquida exportação	% na receita líquida total
China	25.663	1,61%		Alemanha	40.220	2,38%	
Arábia Saudita	22.119	1,39%		Argentina	24.507	1,45%	
Argentina	16.594	1,04%		Arábia Saudita	21.922	1,30%	
Paquistão	15.478	0,97%		Portugal	21.199	1,26%	
Alemanha	13.164	0,83%		Paraguai	14.059	0,83%	
Chile	11.372	0,71%		Mé			