



## **MANUAL DE APREÇAMENTO**

**Rural Asset Gestora de Recursos Ltda.**  
CNPJ 65.948.666/0001-11

---

ATUALIZADO EM ABRIL DE 2026

---

O presente manual e todos os seus anexos foram elaborados pela Rural Asset Gestora de Recursos Ltda. (“Gestora”) e não podem ser copiados, reproduzidos ou distribuídos sem prévia e expressa autorização desta.

## 1. **OBJETIVO**

O presente Manual de Apreçamento (“Manual”) tem como objetivo descrever a metodologia e os processos operacionais de apreçamento dos ativos que compõem as carteiras dos Fundos de Investimento em Participações (“FIPs”) sob gestão da Rural Asset Gestora de Recursos Ltda., sociedade empresária limitada, inscrita no CNPJ sob o nº 65.948.666/0001-11, com sede na cidade e Estado de São Paulo, à Rua Casa do Ator, nº 1.117, Edifício The Taj, 7º andar, conjunto 74, Vila Olímpia, CEP 04546-004 (“Gestora”), em linha com o Código ANBIMA de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros, bem como suas Regras e Procedimentos.

O presente Manual deve ser observado e seguido por todos os “Colaboradores” da Gestora, incluindo sócios, funcionários e quaisquer pessoas que ocupem cargos ou funções na organização.

Alternativamente, a Rural Asset poderá contratar terceiros qualificados para a realização do apreçamento de seus ativos financeiros e/ou participações societárias. Nesse caso, o terceiro contratado será divulgado pela Gestora, conforme as normas aplicáveis.

## 2. **RESPONSABILIDADE E GOVERNANÇA**

O processo de avaliação e apreçamento, conforme descrito neste Manual, é mantido sob responsabilidade do Comitê de Risco e *Compliance*, sem participação dos Colaboradores atuantes na equipe de gestão de investimentos, de modo a evitar quaisquer conflitos de interesse. A área de Risco e *Compliance* é responsável por toda a governança do processo, incluindo a validação e aprovação das avaliações. A equipe de Gestão de Investimentos elabora as avaliações e fornece as informações operacionais das investidas, porém é segregada do processo de aprovação final.

A Rural Asset deverá, com periodicidade mínima trimestral:

- Analisar e aprovar as avaliações de cada investida;
- Revisar as metodologias aplicadas e eventuais mudanças;
- Avaliar a necessidade de contratação de avaliador independente;
- Deliberar sobre situações de *impairment* ou *write-off*;
- Registrar suas deliberações em ata.

### **Mitigação de Conflitos de Interesse:**

O processo de decisão segue hierarquia clara, com o Comitê de Risco e *Compliance* possuindo a última palavra. Na reunião que deliberar sobre avaliações de participações societárias, os membros da equipe de gestão não terão direito a voto. Adicionalmente:

- Segregação funcional entre gestão e aprovação da avaliação;

- Documentação de todas as premissas e julgamentos utilizados;
- Utilização de avaliador independente em operações entre partes relacionadas;
- Reportação periódica ao *Compliance* e ao administrador fiduciário.

### **3. FONTE E COLETA DE DADOS**

A Rural Asset utilizará as fontes indicadas neste Manual para a coleta de preços e informações necessárias à avaliação dos ativos dos FIPs. Cada classe de ativo segue metodologias específicas de apuração, conforme detalhado na Seção 4.

#### **Fontes de Dados para Ativos Líquidos:**

- ANBIMA (preços de títulos públicos e privados);
- CVM (cotas de fundos de investimento);
- B3 (ações, debêntures e derivativos);
- Bacen (PTAX, prévia de IPCA e IGPM);
- Cetip (taxa CDI);
- IBGE (IPCA); e
- FGV (IGPM).

#### **Fontes de Dados para Ativos Ilíquidos (Participações Societárias e Ativos Físicos):**

- Demonstrações financeiras da investida (balancetes e balanços trimestrais);
- KPIs operacionais e métricas de negócio fornecidos pela investida;
- Bases de dados de *valuation* e transações;
- Laudos e relatórios de avaliadores independentes, quando contratados;
- Informações de rodadas de captação subsequentes com investidores independentes;
- Laudos de avaliação, seja de natureza agrônômica, imobiliária ou outra, preparada por profissionais ou empresas especializadas; e
- Bases de dados de transações imobiliárias e agrícolas regionais.

#### **Coleta e Validação:**

A Área de Risco e *Compliance* garante a atualização dos preços (diariamente para líquidos; trimestralmente para ilíquidos). Os preços das fontes primárias são validados comparando-os com fontes alternativas. A ordem de preferência é: (1) fontes primárias; (2) Administrador Fiduciário; (3) corretoras e/ou bancos custodiantes.

### **4. CRITÉRIOS DE APREÇAMENTO DE ATIVOS**

Este Manual prevê a forma de avaliação e apuração para todos os ativos financeiros que compõem as carteiras dos FIPs geridos pela Rural Asset, incluindo: participações societárias em empresas de capital fechado, instrumentos conversíveis, títulos de crédito privado, títulos públicos, cotas de fundos de investimento e disponibilidades.

Para cada ativo, é definido um método primário de apuração, complementado por métodos alternativos em casos de ausência de preço de mercado observável. Todos os métodos são documentados conforme as diretrizes da ANBIMA, assegurando transparência e rastreabilidade.

### **PARTICIPACÕES SOCIETÁRIAS, ATIVOS FÍSICOS E ATIVOS ILÍQUIDOS (NÍVEL 3)**

A grande maioria dos ativos em carteiras de FIPs se enquadra no Nível 3 da hierarquia de valor justo, ou seja, ativos cujo valor é determinado por modelos de avaliação com inputs não observáveis. Enquadram-se nesta categoria tanto as participações societárias quanto os ativos físicos e reais (propriedades rurais, terras agricultáveis, imóveis e demais ativos tangíveis). A Rural Asset adota as seguintes metodologias, que podem ser aplicadas isolada ou combinadamente, conforme a natureza do ativo e o estágio de maturidade da investida ou do ativo:

#### **a) Custo de Aquisição (Cost Approach)**

Para investimentos realizados recentemente (em regra, nos últimos 12 meses), o custo de aquisição pode ser utilizado como *proxy* do valor justo, desde que:

- Não tenham ocorrido eventos significativos que alterem materialmente o valor da investida;
- Não haja indícios de *impairment* (deterioração relevante de performance, perda de clientes-chave, mudança regulatória adversa);
- O preço de aquisição tenha sido negociado em bases *arm's length*.

A Rural Asset avaliará, no mínimo trimestralmente, se existem eventos que justifiquem a revisão do valor registrado pelo custo.

#### **b) Transação Recente / Rodada Subsequente (Price of Recent Investment)**

Quando uma investida realiza nova rodada de captação com participação de investidores independentes, o preço por ação/cota da nova rodada constitui indicador relevante de valor justo. Critérios de aceitação:

- A rodada deve envolver investidor terceiro independente e sem conflito de interesses;

- O volume captado deve ser material em relação ao *valuation* (em regra, superior a 10% do *equity value*);
- Os termos não devem conter condições atipicamente favoráveis (*ratchets*, garantias desproporcionais);
- O intervalo entre a data da rodada e a data de avaliação não deve ultrapassar 12 meses sem revalidação.

### c) Múltiplos de Mercado (Market Approach)

A metodologia de múltiplos compara a investida com empresas semelhantes (*comparables*), utilizando métricas financeiras e operacionais. A Rural Asset poderá utilizar, isolada ou combinadamente:

- EV / Receita Líquida Anualizada – para empresas SaaS, *marketplaces* e empresas em crescimento acelerado;
- EV / EBITDA – para empresas com margem positiva e estável;
- EV / ARR (*Annual Recurring Revenue*) – para SaaS B2B com receita recorrente;

A seleção de *comparables* deve considerar setor de atuação, estágio de maturidade, taxa de crescimento, geografia e tamanho relativo. Sobre os múltiplos obtidos, a Rural Asset poderá aplicar:

- **Desconto por iliquidez (DLOM):** tipicamente entre 15% e 35%;
- **Desconto por tamanho:** quando a investida é substancialmente menor que as *comparables*;
- **Desconto por risco país:** quando *comparables* internacionais são utilizadas.

### d) Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

O método do fluxo de caixa descontado projeta os fluxos de caixa futuros esperados da investida e os desconta a uma taxa que reflita o risco do negócio.

- Horizonte de projeção: 5 a 10 anos, com projeções baseadas em plano de negócios validado;
- Mínimo de três cenários (base, otimista e pessimista), com ponderação por probabilidade;
- Taxa de desconto considerando taxa livre de risco (NTN-B), prêmio de risco de equity, beta setorial, prêmio por iliquidez e tamanho;
- Para investidas *pre-revenue*, taxas de desconto tipicamente entre 30% e 60% a.a.

O valor terminal poderá ser estimado pela perpetuidade de Gordon ou por múltiplo de saída (*exit multiple*).

### e) Valor Patrimonial (Book Value / Net Asset Value)

Poderá ser utilizado como referência para empresas intensivas em ativos tangíveis (agronegócio, imóveis), situações de liquidação ou encerramento, ou como piso de avaliação. Quando aplicável, os ativos da investida devem ser ajustados a valor justo.

Para investidas em estágio muito inicial, sem receita material, a avaliação considerará fatores qualitativos:

- Atingimento de marcos técnicos/produto (MVP, beta, lançamento);
- Marcos comerciais (primeiros clientes, contrações relevantes);
- Composição e evolução do time fundador;
- Propriedade intelectual e barreiras de entrada;
- TAM/SAM/SOM e ambiente competitivo.

O valor será determinado mediante ajuste sobre o custo de aquisição, com base na pontuação dos milestones.

#### **g) Instrumentos Conversíveis (Notas Conversíveis, SAFE, Mútuo Conversível)**

Para instrumentos conversíveis:

- **Antes da conversão:** valor principal acrescido de juros acumulados, ajustado pelo risco de crédito da emissora;
- **Próximo à conversão:** valor implícito da conversão (*valuation cap* ou desconto aplicado sobre a rodada em andamento);
- **Após a conversão:** apreçamento pela metodologia aplicável à participação resultante.

#### **h) Ativos Físicos e Reais (Propriedades Rurais, Terras e Imóveis)**

Para ativos físicos e reais integrantes das carteiras dos Fundos, a Rural Asset adotará as seguintes metodologias de apreçamento, conforme a natureza do ativo:

- **Laudo de avaliação:** elaborado por avaliador independente credenciado (engenheiro agrônomo, corretor de imóveis ou empresa especializada), utilizando métodos reconhecidos e conforme a natureza do ativo;
- **Método comparativo de transações:** comparação com transações recentes de ativos similares na mesma região ou em regiões comparáveis, ajustando-se por área, localização, infraestrutura e aptidão produtiva;
- **Método da renda:** capitalização da renda líquida esperada do ativo (arrendamento, produção agrícola, aluguéis), descontada a uma taxa compatível com o risco do segmento; e
- **Custo de reposição:** para benfeitorias e infraestrutura, quando aplicável.

A reavaliação dos ativos físicos e reais será realizada com periodicidade mínima anual, mediante laudo de avaliador independente, ou extraordinariamente quando houver alteração material nas condições do ativo ou do mercado.

## **ATIVOS LÍQUIDOS**

### **Títulos Públicos**

- **Fonte Primária:** Precificação a mercado, utilizando como referência os preços unitários divulgados pela ANBIMA.
- **Fonte Secundária:** Preço unitário divulgado pelas corretoras e/ou bancos custodiantes.

### **Títulos Privados (Debêntures, CRI, CRA)**

- **Fonte Primária:** Preços unitários de fechamento divulgados pela ANBIMA.
- **Fontes secundárias:**
  - Precificação na curva, utilizando a taxa de emissão dos papéis e o spread de crédito ajustado;
  - Preço unitário divulgado pelas corretoras e/ou bancos custodiantes.

### **Cotas de Fundos e Disponibilidades**

- **Fundos de terceiros:** valor da cota divulgado pelo administrador do fundo.
- **Fundos de gestão própria:** cota divulgada pelo administrador, validada pela Gestora.
- **Disponibilidades:** valor nominal acrescido de rendimentos proporcionais.

## **5. HIERARQUIA DE VALOR JUSTO**

A Rural Asset classifica as mensurações de valor justo em três níveis: (i) Nível 1 – preços cotados em mercados ativos para ativos idênticos; (ii) Nível 2 – inputs observáveis além dos preços do Nível 1; e (iii) Nível 3 – inputs não observáveis determinados por modelos de avaliação. A grande maioria dos ativos em carteiras de FIPs se enquadra no Nível 3.

## **6. PERIODICIDADE E GATILHOS DE REAVALIAÇÃO**

### **Periodicidade Ordinária:**

As avaliações dos ativos ilíquidos (Nível 3) serão realizadas com periodicidade mínima trimestral, coincidindo com as datas de cálculo da cota do fundo.

## **Eventos Gatilho (Trigger Events):**

Além da periodicidade ordinária, reavaliação extraordinária será realizada em caso de: nova rodada de captação; mudança material na situação da investida; evento de liquidez (IPO, M&A, venda secundária); inadimplência em obrigações relevantes; mudança regulatória ou fiscal material; ou solicitação do administrador fiduciário ou dos cotistas.

## **7. IMPAIRMENT E WRITE-OFF**

A Rural Asset monitorará continuamente indicadores de *impairment*, incluindo: perda substancial de receita ou clientes; queima de caixa superior ao projetado; saída de membros-chave; entrada de concorrentes relevantes; processos judiciais ou regulatórios materiais; e insolvência ou recuperação judicial.

A redução de valor (*write-down*) será realizada mediante documentação detalhada, aprovação pelo Comitê de Avaliação e comunicação ao administrador fiduciário. O *write-off* total será aplicado quando não houver expectativa razoável de recuperação, após ciência dos cotistas em assembleia, quando aplicável.

## **8. AVALIADOR INDEPENDENTE**

A Rural Asset poderá contratar avaliador independente nas seguintes hipóteses: exigência do regulamento do fundo; deliberação da assembleia de cotistas; operações entre partes relacionadas; discrepância material entre avaliação interna e indicadores de mercado; ou solicitação do administrador fiduciário, auditor ou órgão regulador. O avaliador deverá possuir qualificação técnica compatível, não possuir conflito de interesses e emitir laudo fundamentado.

## **9. DOCUMENTAÇÃO E REGISTRO**

Para cada avaliação, a Rural Asset manterá registro contendo, no mínimo: identificação do ativo e do fundo; data de referência; metodologia(s) utilizada(s) e justificativa; principais premissas e inputs (com fontes); resultado da avaliação (valor justo apurado); nível hierárquico de valor justo; análise de sensibilidade (quando aplicável); deliberação do Comitê de Avaliação; e eventuais discrepâncias em relação à avaliação anterior.

Toda documentação deverá ser mantida por, no mínimo, 5 (cinco) anos, em conformidade com a Resolução CVM nº 21/2021.

## **10. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A versão atualizada deste Manual será divulgada a todos os Colaboradores. Se a Rural Asset utilizar mais de um prestador de serviços para precificação, todos os manuais aplicáveis estarão disponíveis, em conformidade com as exigências da ANBIMA.

Este Manual será revisado anualmente, podendo ser alterado a qualquer tempo em razão de alterações na regulamentação aplicável, mudanças na estratégia de investimento dos fundos geridos, ou solicitação do administrador fiduciário, auditor ou órgão regulador.

Após a contratação e, anualmente, todos os Colaboradores deverão aderir a este Manual através do preenchimento e assinatura do Formulário “Conheça seu Colaborador” que será disponibilizado pela Área de Risco e *Compliance*.

\* \* \* \* \*