



MANUAL DE PRECIFICAÇÃO
DOS ATIVOS DAS
CARTEIRAS GERIDAS PELA
COPA GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA.

MARÇO DE 2019

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
2. AVALIAÇÃO DOS ATIVOS FLORESTAIS DOS FUNDOS GERIDOS PELA COPA	3
2.1. REVISÃO DO MODELO DE AVALIAÇÃO	3
2.2. REVISÃO DAS PREMISSAS	4
2.3. PRÊMIO DE ILIQUIDEZ	5

1. INTRODUÇÃO

A Copa Gestão de Investimentos Ltda. ("Copa Investimentos") gere apenas Fundos de Investimento em Participações, com foco principal no setor florestal. Os demais ativos financeiros que possam eventualmente compor as carteiras dos fundos geridos pela Copa Investimentos seguem os princípios e critérios de Marcação a Mercado (MaM) baseados no código de Auto Regulação para Fundos de Investimentos da ANBIMA.

A precificação dos ativos financeiros segundo a metodologia de MaM é realizada pelos atuais administradores dos fundos geridos pela Copa Investimentos, Lions Trust Administradora de Recursos Ltda. ("Lions Trust") e BNY Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("BNY Mellon").

2. AVALIAÇÃO DOS ATIVOS FLORESTAIS DOS FUNDOS GERIDOS PELA COPA INVESTIMENTOS

O patrimônio líquido dos fundos florestais geridos pela Copa Investimentos no final de cada ano é normalmente precificado com base em uma avaliação das companhias investidas do fundo e de seus ativos florestais subjacentes, realizada por empresa independente especializada no setor florestal.

Nosso processo de avaliação normalmente envolve os seguintes procedimentos, que são apresentados em detalhes abaixo:

1. Revisão do modelo de avaliação
2. Revisão das premissas utilizadas na avaliação
3. Definição do prêmio de iliquidez

2.1. Revisão do Modelo de Avaliação

Uma revisão geral do modelo de avaliação para garantir a sua confiabilidade e consistência é conduzida anualmente tanto pela Copa Investimentos quanto pelos auditores independentes dos fundos em questão.

2.1.1. Estrutura do Modelo, Conceitos e Cálculos

É verificada a lógica utilizada e os cálculos incorporados no modelo de avaliação.

- ▶ Lógica de modelagem. Revisão da estrutura e dos conceitos empregados no modelo, incluindo, por exemplo:
 - » Consistência com as regras contábeis do valor justo ("*fair value*"),
 - » Horizonte de projeção baseado na perpetuidade para as florestas em terras próprias contra um período discreto de projeção baseado nos prazos dos contratos de arrendamento de terras ou direitos florestais,
 - » Confirmação do correto tratamento tributário (diferentes regimes de tributação, limite do lucro presumido, prejuízos acumulados dedutíveis, imposto sobre o valor adicionado (IVAs), etc.),
 - » Consistência das projeções nominais e das projeções reais, etc.
- ▶ Cálculos:
 - » Verificação de consistência das fórmulas,
 - » Verificação de erros de cálculos, etc.

2.1.2. Regras do Negócio, Cláusulas Contratuais, etc.

É verificado se as regras do negócio estão corretamente refletidas no modelo de avaliação. Exemplos incluem:

- ▶ Regras do uso da terra:
 - » Preços do arrendamento da terra e regras de ajuste segundo a inflação,
 - » Regras de parceria rural, incluindo o percentual da produção revertido ao proprietário da terra, adiantamentos ao parceiro rural, etc.

- ▶ Regras de contratos de fornecimento de madeira:
 - » Preços da madeira e ajustes segundo a inflação,
 - » Adiantamentos, prazo, etc.

- ▶ Outras cláusulas contratuais:
 - » *Earn-outs*, ajustes de volume, etc.
 - » Encargos fiscais dos contratos ou compensações, etc.

2.2. Revisão das Premissas

2.2.1. Dados Fornecidos pela Copa Investimentos

É verificado se os dados (itens mais objetivos) fornecidos anteriormente pela Copa Investimentos estão refletidos corretamente no modelo de avaliação. Exemplos incluem:

- ▶ Custos florestais e despesas administrativas:
 - » A Copa Investimentos informa os dados ao avaliador com base no desempenho real de cada empresa do portfólio no ano anterior.
 - » O avaliador tem autonomia para utilizar diferentes premissas de custos em suas projeções. Nestes casos, nós apenas confirmamos se a diferença reflete uma decisão deliberada ou se representa um erro de premissa.

- ▶ Ativos e passivos não florestais:
 - » A Copa Investimentos informa os dados ao avaliador com base no balanço patrimonial mais recente.

2.2.2. Premissas do Avaliador

Comparamos as premissas utilizadas pelo avaliador com as nossas, entretanto não interferimos nas decisões de modelagem empregadas pelo avaliador, a não ser que identifiquemos algum erro explícito. Exemplos incluem:

- ▶ Preços de madeira:
 - » Comparamos o preço de madeira no mercado à vista utilizado pelo avaliador com nossas expectativas de mercado,
 - » No caso dos contratos de fornecimento de madeira, nós comparamos as premissas do avaliador com os valores contratuais ajustados pelo respectivo índice de inflação considerado no contrato.

▶ Produtividade:

- » Comparamos as projeções de volume do avaliador, que podem ser baseadas em informações de sua própria base de dados a partir de estudos regionais e de material genético, com as nossas próprias projeções que são baseadas em inventários florestais e projeções, quando disponíveis.

2.3. Prêmio de Ilíquidez

Dependendo da metodologia de avaliação que pode ser específica para cada fundo, a Copa Investimentos pode estabelecer para o avaliador o prêmio de iliquidez a ser empregado na avaliação. Este prêmio de iliquidez deve ser adicionado à taxa de desconto utilizada pelo avaliador no cálculo do valor presente líquido (VPL) do fluxo de caixa livre do modelo adotado. O prêmio de iliquidez, quando utilizado, deve ser sempre positivo (aumentando a taxa de desconto e, conseqüentemente, reduzindo a avaliação).