FRAM CAPITAL FLORESTA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA

CNPJ/MF nº 37.388.195/0001-07

RELATÓRIO DE ALTERAÇÃO NO VALOR JUSTO

A **OSLO CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, nº 153, 4º andar, Vila Nova Conceição, São Paulo/SP, CEP 04543-120, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 13.673.855/0001-25, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") a exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, na forma do Ato Declaratório nº 14.623, de 6 de novembro de 2015 ("OSLO DTVM" ou "Administradora"), em conjunto com a **FRAM CAPITAL – GESTÃO DE ATIVOS LTDA.**, sociedade limitada, com sede na Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, 153, 4º andar, Vila Nova Conceição, CEP 04543-120, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.157.028/0001-49, autorizada a atuar como gestor de recursos pela CVM, por meio do Ato Declaratório nº 8.928, de 24 de agosto de 2006 ("FRAM GESTÃO" ou "Gestora"), na qualidade de administradora e gestora, respectivamente, do **FRAM CAPITAL FLORESTA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 37.388.195/0001-07 ("Fundo"), fundo de investimento em participações, constituído com uma classe única de investimento, vêm, em observância ao art. 31, inciso I, "a" e "b", do Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada ("Resolução CVM nº 175"), divulgar aos cotistas e ao mercado em geral as justificativas que ensejaram a alteração no valor justo do Fundo, comunicada por meio do fato relevante divulgado em 02/03/2026 ("Fato Relevante"), bem como o efeito da nova avaliação sobre o resultado do exercício e o patrimônio líquido do Fundo, conforme o que segue:

JUSTIFICATIVAS PARA ALTERAÇÃO NO VALOR JUSTO

1. O Fundo é acionista de 100% (cem por cento) das ações ordinárias emitidas pela **SAMAUMA EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade inscrita no CNPJ/MF sob o nº 41.131.748/0001-00 ("Samauma", "Companhia" ou "Ativo-Alvo"), que tem por objetivo a consecução de atividades relacionadas a projetos de crédito de carbono. Esse investimento é contabilizado pelo Fundo a partir do método de valor justo, em observância ao art. 3º da Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016 ("Instrução CVM nº 579"), determinado com base em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada e independente.

2. Conforme fatos relevantes publicados em 11/08/2025 e 09/01/2026, **(i)** para viabilizar o desenvolvimento de suas atividades, a Companhia contraiu um financiamento junto a determinada instituição financeira ("Empréstimo Samauma"), cujo vencimento da primeira parcela estava previsto para o mês de julho de 2025, não tendo sido possível o seu adimplemento pela Companhia; e **(ii)** em 26/12/2025, a Companhia procedeu à repactuação das datas de pagamento do saldo devedor da referida dívida. Diante disso, naquelas oportunidades, a Administradora e a Gestora alertaram os cotistas do Fundo e o mercado sobre os possíveis impactos negativos do inadimplemento do Empréstimo Samauma no valor justo do Ativo-Alvo do Fundo e, consequentemente, no patrimônio líquido do Fundo.

3. Nesse contexto, a Administradora, na qualidade de representante do Fundo, em observância ao art. 3º, §§1º e 2º, da Instrução CVM nº 579, contratou a empresa de avaliação UHY Bendoraytes & Cia Auditores Independentes ("Avaliador") para realizar a avaliação do valor justo do Ativo-Alvo referente à data-base de 31/12/2025 ("Laudo 2026"). Ao final, o Avaliador concluiu que as ações de emissão da Samauma possuem, na referida data-base, um valor **negativo**, de –R$133.959.082,75 (cento e trinta e três milhões, novecentos e cinquenta e nove mil, oitenta e dois reais e setenta e cinco centavos).

4. Tal avaliação foi realizada de acordo com a metodologia "Book Value – Net Assets Approach", que envolve derivar o valor de uma empresa por referência ao valor de seus ativos líquidos. Nesse sentido, o Avaliador partiu do valor dos ativos e passivos presentes no balanço patrimonial da Companhia para determinar o valor das ações de emissão da Companhia, resultando em um valor **negativo** de – R$133.959.082,75 (cento e trinta e três milhões, novecentos e cinquenta e nove mil, oitenta e dois reais e setenta e cinco centavos).

5. Tal metodologia difere da metodologia adotada no laudo de avaliação anterior, refletido no patrimônio líquido do Fundo a partir de 28/02/2025 ("Laudo 2025"), inclusive, elaborado pelo mesmo Avaliador, que havia estimado o valor do Ativo-Alvo a partir da projeção do fluxo de caixa futuro do Ativo Alvo, tendo chegado a um valor de R$480.890.107,87 (quatrocentos e oitenta milhões, oitocentos e noventa mil, cento e sete reais e oitenta e sete centavos).

6. Entretanto, conforme esclarecido no Fato Relevante, em razão de dois fatores principais, que serão detalhados abaixo, o Avaliador entendeu que, na data-base do Laudo 2026 (31/12/2025), não havia bases suficientes para a projeção de fluxos de caixa futuros da Companhia, sendo mais adequado avaliar o Ativo-Alvo a partir da metodologia do "Book Value – Net Assets Approach".

7. O primeiro fator que comprometeu a projeção de fluxos de caixa da Companhia se refere justamente ao atraso no pagamento pela Companhia do Empréstimo Samauma e às incertezas decorrentes da reestruturação dessa dívida, especialmente considerando que, embora a dívida tenha sido repactuada, o seu pagamento pela Companhia ainda não está equacionado. Nesse sentido, a capacidade da Companhia de honrar com as novas datas de pagamento depende, inclusive, de futura operação de reestruturação da dívida, que está atualmente sendo negociada com o credor, sem que se tenha, neste momento, uma definição a seu respeito.

8. O segundo fator se refere a atual situação operacional da Companhia, especialmente no que diz respeito às múltiplas incertezas e desafios no processo de registro e emissão de créditos de carbono enfrentados recentemente pelo mercado em geral e pela Samauma, que colocaram em dúvida a possibilidade de a Companhia vir a obter tal certificação, o momento em que isso ocorrerá e em quais condições, comprometendo a possibilidade de elaborar projeções de fluxo de caixa futuros. Em razão dessas recentes incertezas, o processo de certificação que está em curso desde 2023 pode vir a ser alterado pela Companhia, que estuda a possibilidade de obtenção da certificação junto a nova empresa certificadora.

9. À luz desses fatores e considerando o Laudo 2026, **o Ativo-Alvo do Fundo foi remarcado em 27/02/2026, passando de R$ 480.890.107,87 (quatrocentos e oitenta milhões, oitocentos e noventa mil, cento e sete reais e oitenta e sete centavos) para R$ 0,00 (zero)**.

COMPARATIVO ENTRE AS PREMISSAS E AS ESTIMATIVAS DAS AVALIAÇÕES

10. Nesse contexto, em observância ao art. 31, inciso I, "a", do Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175, apresenta-se, a seguir, quadro comparativo das premissas e das estimativas adotadas nas avaliações atual (Laudo 2026) e anterior (Laudo 2025).

	Laudo 2025	**Laudo 2026**
Data-base	31/12/2024	31/12/2025
Metodologia	Fluxo de Caixa Descontado O valor justo foi estimado a partir das projeções de fluxo de caixa livre da Companhia. A taxa de desconto foi definida conforme as diretrizes do AICPA (em especial, do "Valuation of Portfolio Company Investments of Venture Capital and Private Equity Funds and Other Investment Companies"), considerando a classificação da Samauma no "Stage 2" de *venture capital*, caracterizado pela ausência de receitas operacionais e por histórico relevante de despesas, em razão do desenvolvimento de produtos em curso e de desafios de negócio já identificados. Foram realizados os seguintes procedimentos pelo Avaliador: **(i)** análise de relatórios gerenciais e do plano de negócios para os anos subsequentes à data-base; **(ii)** reuniões com os representantes do Fundo e da Samauma para entendimento do funcionamento da Companhia e dos relatórios recebidos, bem como dos *drivers* de valor que norteariam as estimativas; **(iii)** discussões com profissionais do setor para obtenção de *insights* imparciais; **(iv)** análise das demonstrações financeiras; **(v)** análise macroeconômica e setorial; **(vi)** projeção de resultados contábeis e geração efetiva de caixa no horizonte	"Book Value – Net Assets Approach" O valor foi estimado com base no valor justo dos ativos líquidos da Samauma. A metodologia adotada considerou que a situação atual da Companhia não permite determinar com clareza como se resolverá a renegociação do Empréstimo, tampouco se, quando e em quais condições os créditos de carbono serão emitidos, o que compromete a elaboração de projeções confiáveis de fluxo de caixa e implicaria elevado grau de subjetividade e arbitrariedade. Foram realizados os seguintes procedimentos pelo Avaliador: **(i)** análise de relatórios gerenciais e do plano de negócios para os anos subsequentes à data-base; **(ii)** análise das demonstrações financeiras; **(iii)** análise macroeconômica e setorial; e **(iv)** avaliação do andamento do processo de registro de créditos de carbono.

	da avaliação; **(vii)** cálculo de custo de capital; e **(viii)** ajustes de ativos e passivos não operacionais e apuração do valor justo das ações na data-base.	
Premissas	Foram utilizadas as seguintes premissas principais: **(i)** horizonte de análise: 01/2024 até 12/2024; **(ii)** metodologia de valor residual: perpetuidade**; (iii)** crescimento real na perpetuidade: 0,00%; **(iv)** metodologia de taxa de desconto: Ke calculado pela metodologia do CAPM; **(v)** taxa livre de risco (RF): 4,19%; **(vi)** risco soberano (αBR): 2,78%; **(vii)** Beta (ß): 0,72; **(ix)** prêmio de risco de mercado: 6,80%; e **(x)** prêmio de risco específico: 3,05% (no caso da cliente-âncora) e 31,73% (no caso dos demais).	Não aplicável, considerando a metodologia adotada.
Estimativa de valor justo (resultado da avaliação)	R$480.890.107,87	–R$133.959.082,75

EFEITOS DA NOVA AVALIAÇÃO SOBRE O RESULTADO DO EXERCÍCIO E O PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO

11. Em observância ao art. 31, inciso I, "b", do Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175, informa-se que, em decorrência da remarcação do Ativo-Alvo, o valor do patrimônio líquido do Fundo passou de R$ 482.971.181,95 (quatrocentos e oitenta e dois milhões, novecentos e setenta e um mil, cento e oitenta e um reais e noventa e cinco centavos), considerando o fechamento do dia 26/02/2026, para R$ 2.074.090,02 (dois milhões, setenta e quatro mil, noventa reais e dois centavos), considerando o fechamento do dia 27/02/2026, representando uma variação negativa equivalente a 99,57% (noventa e nove vírgula cinquenta e sete por cento). O efeito da nova avaliação sobre o resultado do exercício financeiro do ano-calendário de 2026 do Fundo gerou impacto negativo de R$ 481.474.350,84 (quatrocentos e oitenta e um milhões, quatrocentos e setenta e quatro mil, trezentos e cinquenta reais e oitenta e quatro centavos), equivalentes a uma variação negativa de 99,57% (noventa e nove vírgula cinquenta e sete por cento).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

12. A Administradora, a Gestora e a gestão da Companhia permanecem empenhadas na adoção de todas as medidas cabíveis, de forma diligente e coordenada, visando o melhor desempenho operacional e a geração de caixa pela Samauma, com o objetivo de preservar e recuperar o valor econômico do Ativo-Alvo do Fundo.

13. A **OSLO DTVM** e a **FRAM GESTÃO**, ambas qualificadas acima, na qualidade de prestadores de serviços essenciais do Fundo, manterão o acompanhamento integral do caso, adotando as medidas cabíveis para assegurar a transparência e prestando, sempre que necessário, as informações pertinentes aos cotistas e ao mercado, nos termos da regulamentação aplicável.

São Paulo, 06 de março de 2026.

OSLO CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
(Na qualidade de instituição Administradora do **FRAM CAPITAL FLORESTA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA**)

FRAM CAPITAL – GESTÃO DE ATIVOS LTDA.
(Na qualidade de instituição Gestora do **FRAM CAPITAL FLORESTA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA**)