



Política de Apreçamento e Acompanhamento de Valores Mobiliários e Imobiliários

(Versão 2025-05)

1. Introdução	5
1.1. Abrangência.....	5
1.2. Conformidade.....	5
2. Princípios	5
3 Coleta de Dados.....	6
3.1 Tratamento, Validação e Aplicação.....	7
3.2 Supervisão Metodológica	7
4. Renda Fixa, Renda Variável e Derivativos Líquidos	7
4.1. Tratamentos sobre as Curvas de Juros e Cupons	8
4.1.1 Dias Úteis.....	8
4.1.2 Dias Corridos	8
5. Ativos de Renda Fixa sem Liquidez ou Preço de Referência.....	9
5.1. Duration.....	10
5.2 Taxas em Percentual do CDI	11
5.3 Risco de Crédito.....	11
5.3.1 Fundamentos de Crédito.....	11
5.3.2 Metodologia Qualitativa e Prospectiva	12
5.4 Proxies e Preço Indicativo de Consenso	12
5.5 Marcação a Vencimento.....	13
5.6 Títulos Conversíveis em Ações	13
5.7. Metodologia de PDD	13
5.8. Revisão e Apuração de PDD.....	14
5.9. Régua de Atraso em FIDCs.....	14
5.10. Efeito Vagão.....	14
5.11. Renegociações, recompras, substituições e alongamento de prazos	15
6. Instrumentos em Litígio.....	15
7. Precatórios e Pré Precatórios	16
8. Ativos de Renda Variável ilíquidos e Derivativos de Balcão.....	17
9. Cotas de Fundos de Investimento	18
10. Opções.....	18
11. Empresas de Capital Fechado no contexto de FIPs	18
12. Fundos Imobiliários	19
13. Histórico de Revisões.....	19

1. Introdução

Este Manual (“Manual”) tem como objetivo descrever os critérios utilizados para o apreçamento dos ativos, para efeito de valorização e cálculo de cotas dos Fundos de Investimentos e Carteiras Administradas (“Fundos” e “Carteiras”) de clientes que contratam os serviços da área de Administração Fiduciária da RJI Corretora de Valores Mobiliários Ltda. (“RJI”). As técnicas e parâmetros adotados seguem normas legais e regulamentares estabelecidas e procedimentos comumente aceitos.

O principal objetivo é efetuar a marcação a valor justo de forma tempestiva evitando eventuais transferência de riquezas entre cotistas.

Todos os critérios são constantemente avaliados e aperfeiçoados, buscando sempre a transparência dos processos e aprimoramento dos modelos. Estes serão sempre alterados quando surgirem novas práticas de apreçamento ou quando a RJI julgar necessário adaptar a uma nova realidade do mercado.

1.1. Abrangência

Os procedimentos e estruturas descritas neste manual se aplicam às atividades da RJI Corretora de Valores Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

1.2. Conformidade

Os Procedimentos descritos pretendem cobrir o exigido no seguinte arcabouço regulatório:

- (i) ICVM 175.
- (ii) ICVM 558.
- (iii) Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros da ANBIMA.
- (iv) Guia ANBIMA de Metodologia de Provisão de Devedores Duvidosos (PDD) de Direitos Creditórios
- (v) Política de Controle de Risco da RJI onde se define a estrutura organizacional e se institui os comitês que tomarão as decisões tempestivas diante de eventos que possam trazer riscos a operação e ao patrimônio dos investidores.

2. Princípios

A RJI se utiliza dos seguintes princípios para o apreçamento dos ativos constantes nos Fundos e Carteiras administrados pela RJI:

- **Comprometimento:** A RJI periodicamente revisa seus métodos e fontes de dados, a fim de aperfeiçoar seu Manual, se for o caso, para que os ativos tenham sempre preço condizente com as práticas de mercado;
- **Consistência:** Os ativos são marcados a mercado, conforme as regras dispostas neste Manual, independentemente da natureza dos Fundos e Carteiras que os detenha, mas sim de acordo com as características dos respectivos ativos, de modo que um mesmo ativo tenha preços idênticos ou similares, conforme suas características;
- **Equidade:** A RJI adota imparcialidade na adoção do presente Manual, utilizando com equidade os procedimentos de marcação a mercado, sem distinção entre seus Fundos e Carteiras administrados;
- **Formalismo:** A área de Risco é responsável pela execução, pela qualidade do processo, metodologias de marcação a mercado e a atualização do Manual, bem como pela guarda dos documentos que contenham as

justificativas sobre decisões tomadas. Ademais, a área de Compliance é responsável por acompanhar os processos adotados de forma a manter as melhores práticas do mercado e o cumprimento do que está previsto no Manual. Por fim, a RJI possui um time de Controladoria dentro da área de Administração Fiduciária, que atua de forma exclusiva e independente, responsável pela execução do processo diário de marcação a mercado;

- **Frequência:** A marcação a mercado tem como frequência mínima, a periodicidade de cálculo de acordo com aquela exigida pelo tipo de ativo marcado;
- **Melhores práticas:** Os processos e melhorias utilizados pela RJI buscam seguir as melhores práticas de Mercado, em especial aquelas divulgadas pela ANBIMA e CVM;
- **Publicidade:** A maioria das fontes utilizadas pela RJI são públicas e passíveis de verificação por parte de auditoria; e
- **Transparência:** Visando uma maior transparência, este Manual da RJI encontra-se disponível em seu website.

3. Processo de Marcação a Mercado (MTM)

O processo de marcação a mercado estabelecido pela RJI engloba as seguintes etapas descritas a seguir:

- Coleta de Dados.
- Tratamento dos dados.
- Validação.
- Aplicação dos Preços às Carteiras.
- Supervisão Dinâmica da Metodologia.

3 Coleta de Dados

Para a marcação a mercado dos ativos presentes nos Fundos e Carteiras administradas pela RJI, são utilizados dados de fontes independentes amplamente utilizadas no mercado, conforme a tabela abaixo:

Dado	Fontes
Taxas e Pus MTM Títulos Públicos	Anbima
Taxas e Pus MTM Títulos Privados	Anbima
Índice IPCA e IGPM Projeções	Anbima
Taxa Selic	BACEN
Taxas Referenciais	B3
Taxa de Câmbio	BACEN
Preços das Ações	B3
Prêmios das Opções Líquidas	B3
Ajustes de Contratos Futuros	B3
Taxa CDI	B3
Curva de Juros Pré Brasileira	B3
Curva Cupom de Dólar	B3
Curva Cupom de IGPM	B3
Curva Cupom de IPCA	B3
Curva Cupom de TR	B3

As fontes secundárias de informações, que serão utilizadas em caso de impossibilidade de obtenção das informações junto às fontes primárias, são as agências provedoras de informações de mercado, entre elas: (i) Broadcast - AE; (ii) Bloomberg; (iii) Reuters; (iv) CMA; (v) Valor PRO; (vi) Quantum; (vii) Reune. Nesses casos, os preços e taxas serão analisados e aprovados pelo **Comitê de Risco**.

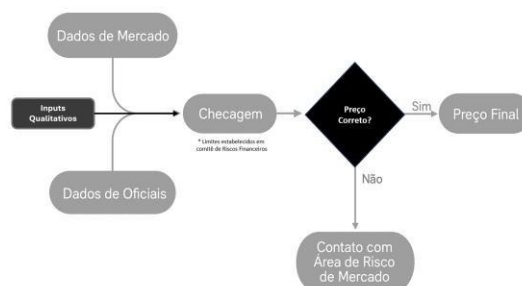
3.1 Tratamento, Validação e Aplicação

O tratamento dos dados brutos é feito através de scripts que capturam a base ajustando formatações e impondo restrições estruturais. Dentro dos scripts existem gatilhos que alertam os analistas caso haja qualquer tipo de inconsistência interna. Os Cálculos se iniciam apenas após o saneamento destes alertas.

Finalizados os cálculos os preços passam por scripts que montam estatísticas e análises de impacto. Estas estatísticas são confrontadas com restrições e limites impostos pelo **Comitê de Risco**. Caso haja um preço ultrapassando estes limites ou restrições, o time de risco deve ser notificado para validar os números e aprovar a liberação das carteiras.

3.2 Supervisão Metodológica

Todo ativo que passa a estar sob administração do RJI deve ter sua metodologia de precificação contemplada nesta política e deve receber por parte do Comitê de Risco limites e restrições técnicas de acordo com sua classe, de forma que estes estejam contemplados nos scripts de validação antes da primeira carteira liberada. No caso de transferências em ativos ou fundos para RJI não contemplados por esta política, o **Comitê de Risco** deve se reunir em caráter extraordinário para garantir a aplicação promovendo a atualização e o estabelecimento dos limites técnicos das validações.



4. Renda Fixa, Renda Variável e Derivativos Líquidos

Diante da existência de Preço de Referência nas fontes primárias e liquidez suficiente, a RJI se reserva a tomar os preços como dados. Caso não haja fontes primárias ou secundárias aprovadas para coletar os parâmetros de apreçamento dos ativos ou falta de liquidez caracterizada pela ausência de negócios e/ou diferença relevante entre os “Bids” de compra e venda (Bid and Ask Spread) a RJI de forma Diligente deve apreçar os ativos seguindo metodologia própria em linha com as melhores práticas internacionais descrita a seguir.

4.1. Tratamentos sobre as Curvas de Juros e Cupons

Para a construção da estrutura a termo das curvas, as taxas para os vértices padrão importadas devem ser interpoladas para os vencimentos não divulgados. O tratamento dos dados das curvas de juros é feito de acordo com o regime de capitalização e números de dias de capitalização no ano.

4.1.1 Dias Úteis

$$i_t = \frac{(1 + i_1)^{\frac{du_1}{252}} \cdot \left(\frac{(1 + i_2)^{\frac{du_2}{252}} \cdot \frac{du_t - du_1}{du_2 - du_1} \cdot \frac{252}{du_t}}{(1 + i_1)^{\frac{du_1}{252}}} \right) - 1}{\left[\frac{du_1}{(1 + i_1)^{\frac{du_1}{252}}} \right]}$$

Onde:

- i_t : taxa interpolada para a data t ;
- i_1 : taxa pré de mercado para a data do vértice imediatamente anterior;
- i_2 : taxa pré de mercado para a data do vértice imediatamente posterior;
- du_1 : dias úteis entre as datas de cálculo e a data do vértice imediatamente anterior;
- du_2 : dias úteis entre as datas de cálculo e a data do vértice imediatamente posterior;
- du_t : dias úteis entre as datas de cálculo e a data t .

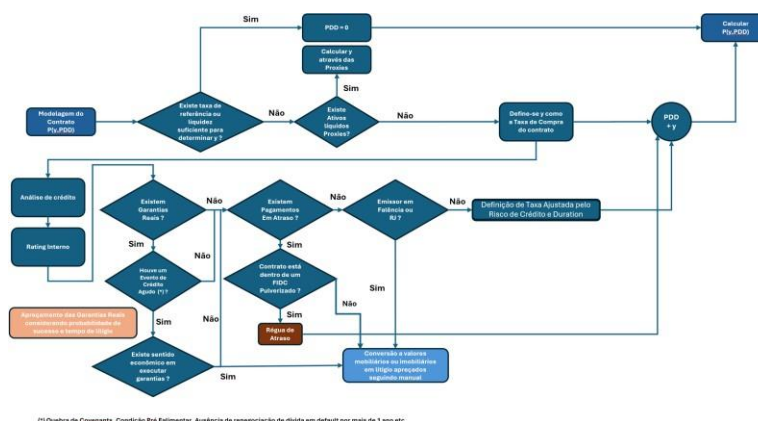
4.1.2 Dias Corridos

$$i_t = \left[(1 + i_1)^{\frac{dc_1}{365}} \cdot \left(1 + \frac{(1 + i_2)^{\frac{dc_2}{365}}}{(1 + i_1)^{\frac{dc_1}{365}}} - 1 \right) \cdot \left(\frac{dc_t - dc_1}{dc_2 - dc_1} \right) \right]^{\frac{365}{dc_t}} - 1$$

Onde:

- i_t : taxa interpolada para a data t ;
- i_1 : taxa pré de mercado para a data do vértice imediatamente anterior;
- i_2 : taxa pré de mercado para a data do vértice imediatamente posterior;
- dc_1 : dias corridos entre as datas de cálculo e a data do vértice imediatamente anterior;
- dc_2 : dias corridos entre as datas de cálculo e a data do vértice imediatamente posterior;
- dc_t : dias corridos entre as datas de cálculo e a data t .

5. Ativos de Renda Fixa sem Liquidez ou Preço de Referência



Para apreçar ativos de renda fixa, assume-se que vai haver a liquidação de um fluxo de pagamentos corrigido por índices de mercado em datas programadas na contra partida do valor investido no ato da Emissão. **Tratamos como ativo de crédito não estressado** aquele que desde sua emissão não apresentou um evento de crédito dentre os listados abaixo:

- Não Cumprimento de Covenants
- Atraso Pagamento de Parcelas do Fluxo contratado na Emissão (default)
- Falência do Emissor, coobrigado ou de membro de seus Grupos Econômicos
- Recuperação Judicial do Emissor, coobrigado ou de membros dos Grupos Econômicos
- Fato Relevante sobre emissão ou emissor ou garantias que versem sobre a condição financeira de partes envolvidas na operação e qualidade das garantias

Um ativo de renda fixa brasileiro “k” não estressado, de uma maneira geral, é apreçado da seguinte forma:

$$p_k^t(y_{k,t}, \pi_t, \mu_t, \{D_{i,k}, \alpha_{i,k}\}) = \sum_{i=t}^N \frac{\alpha_{i,k} * x(\pi_t, \mu_t, i)_k}{(1 + f_k(y_{k,t}, \pi_t, i))^{D_{i,k}}}$$

$\{D_{i,k}, \alpha_{i,k}\}$ é uma série de vetores de **prazo em anos** $D_{i,k}$ e **frações do saldo devedor corrigido** α_i que representam juros e amortizações;

$y_{k,t}$ é a **taxa MTM anualizada**

$C_k(*, i)$ é função de correções de saldo devedor que dependem da modelagem do contrato do ativo k

$f_k(*, i)$ que é uma função que também depende da modelagem do contrato do ativo k.

$\pi_t = \{M_{j=t}(v_j, d_j)\}$ é a curva de juros em t sendo d_j a data do vertice e v_j o valor do vértice

$\mu_t = \{\mu_{j,t}^M(\Omega_j, \Lambda_j)\}$ é a série de correção em t sendo Λ_j a data do vertice e Ω_j o valor do vértice

$p_k^t(y_{k,t}, \pi_t, \mu_t)$ é o preço do ativo k na data t como uma função data taxa MTM anualizada

Saldo Nominal Atualizado definido por
$$X(\pi_t, \mu_t, i)_k = VNE_k * C(\pi_t, \mu_t)_{k,i} - \sum_{i=t}^N \alpha_{i,k} * I(i, Amort) * x_{i-1,k}$$

VNE_k é o valor nominal de emissão do Ativo k e $I(Amort) = \{1 \text{ se } i \text{ é uma amortização ; } 0 \text{ caso contrário}\}$

Estão entre os fatores que podem impactar as funções $x(\pi_t, \mu_t, i)_k$ e $f_k(*, i)$ a distinção entre capitalização em dias úteis ou corridos, a utilização de percentuais de índices ao invés de spreads sobre os índices na formalização da taxa de emissão, o aniversário de atualização da correção monetária, a data de início de rentabilidade, pagamentos extraordinários e carências.

Segue quadro com alguns exemplos usando títulos públicos:

Ativo	f(y)	x	α_i, D_i	p(y)
LTN	$f(y) = y$	R\$ 1.000,00	1, Prazo até o Vencimento	$\frac{1000}{(1+y)^D}$
NTN-B	$f(y) = y$	VNA = R\$ 1.000,00* Correção Monetária Usando Projeções do IPCA, Em aniversário 15 (Divulgado Pela Anbima)	Juros Semestrais ((1 + 6%) ^{1/2} - 1) e Amortização 100% VNA no Vencimento (**)	$\sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * VNA_{NTN-B,t}}{(1+y)^{D_{i,t}}}$
NTN-C	$f(y) = y$	VNA = R\$ 1.000,00* Correção Monetária Usando Projeções do IGPM, Em aniversário 15 (Divulgado Pela Anbima)	Juros Semestrais de ((1 + 6%) ^{1/2} - 1) e Amortização 100% VNA no Vencimento (**)	$\sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * VNA_{NTN-C,t}}{(1+y)^{D_{i,t}}}$
LFT	$f(y) = y$	$PU_{PAR} = (\prod_{t=t_0}^{t_n-1} [1 + Selic_t]^{\frac{1}{252}}) * R\$ 1.000,00$ (Divulgado pelo BACEN)	1, Prazo até o Vencimento	$\frac{PU_{PAR}}{(1+y)^{D_{t,t}}}$
NTN-F	$f(y) = y$	R\$ 1.000,00	Juros Semestrais de ((1 + 6%) ^{1/2} - 1) e Amortização 100% VNA no Vencimento (**)	$\sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * 1000}{(1+y)^{D_{i,t}}}$

$$(**) \{1(D_{i,k,t}, \alpha_{i,k})\} = \{(\frac{Dias \text{ Úteis Até o pagamento}}{252}, ((1 + 6\%)^{1/2} - 1)), \dots, (\frac{Dias \text{ Úteis Até o pagamento}}{252}, ((1 + 6\%)^{1/2} - 1)), (\frac{Dias \text{ Úteis Até o pagamento}}{252}, 1)\}$$

(***) Obs: se o ativo for definido em dias úteis, o número de dias úteis no ano é 252 e se o ativo for definido em dias corridos será 365

5.1. Duration

Usando a formula apresentada no item acima, para $f(y) = y$ para um ativo “c” podemos escrever:

$$p_c^t(y) = \sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * x_{c,i}}{(1+y_c)^{D_i}}$$

$$\frac{dp_c^t(y)}{dy_c^t} = (-1) * (1 + y_c)^{-1} * \sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * x_{c,i}}{(1+y_c)^{D_i}} D_i$$

$$\Delta \% p_c^t = (-1) * (1 + y_c)^{-1} * \sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * X_c}{(1 + y_c)^{D_i}} D_i / p_c^{t-1} \quad \text{Então podemos definir: } \sum_{i=t}^N \frac{\alpha_i * X_c}{(1 + y_c)^{D_i}} D_i / p_c^t = D_c^t$$

$$\Delta \% p_c^t = (-1) * (1 + y_c)^{-1} * D_c^t \rightarrow D_c^t \text{ é chamado no mercado de Duration de Macauly}$$

$$\Delta \% p_c^t = (-1) * D_c^{Mt} \rightarrow D_c^{Mt} \text{ é chamado no mercado de Duration Modificada}$$

$$\Delta p_c^t = (-1) * D_c^{Mt} * p_c^{t-1} \rightarrow \Delta p_c^t * q_c^{t-1} = (-1) * D_c^{Mt} * p_c^{t-1} * q_c^{t-1}$$

Portanto, podemos afirmar que variações de taxa dy_c^t provocam, pontualmente e aproximadamente, variações de preço $\Delta p_c^t = (-1) * D_c^{Mt} * p_c^{t-1}$. Este resultado deve ser utilizado extensivamente no intuito de comparar taxas de ativos de renda fixa, de uma maneira geral. Ele nos induz a separar ativos de renda fixa de duration parecida quando queremos comparar taxas no caso de aplicação de PDD ou uso de Proxies (que serão definidos adiante).

5.2 Taxas em Percentual do CDI

Quando a taxa do ativo está definida em percentual do CDI (" $Perc_k$ ") devemos seguir o procedimento para definirmos $X_{k,i}$, $f_{k,i}$:

- 1- caso o evento i seja o primeiro da série: $C(*)_{k,i} = (1 + Perc_k * CDI_{i,t}) * (1 + Perc_k * Pre_Term_{i,t})$
- 2- caso contrário: $C(*)_{k,i} = (1 + Perc_k * Pre_Term_{i-1,i})$
- 3- $(1 + f_k(*))^{D_{i,k}} = (1 + (((1 + curva_pré_{i,t})^{\frac{1}{dias_ano}} - 1) * Perc_k))^{dias_até_i}$

Onde:

$CDI_{i,t}$ = capitalização do cdi realizado até a data base desde último pagamento

$Pre_Term_{i,t}$ = capitalização na curva pré a termo até o dia do evento i

$Pre_Term_{i-1,i}$ = capitalização na curva pré a termo desde $i - 1$ até o dia do evento i

$curva_pré_{i,t}$ = capitalização da curva pré vertice i

5.3 Risco de Crédito

Mesmo selecionando ativos de mesma duration conseguimos observar em mercados por todo mundo diferenças expressivas nas taxas MTM de ativos de renda fixa. Como estamos falando de renda fixa, esta diferença só pode ser explicada pela incerteza à cerca da liquidação dos fluxos futuros contratados.

Por conseguinte, passa a ser parte integrante do processo de marcação a mercado a classificação do emissor e da emissão quanto a probabilidade de default (não cumprimento das obrigações financeira da operação de crédito).

5.3.1 Fundamentos de Crédito

Para realizar a análise de crédito o analista deve coletar dados observando sempre a qualidade, verossimelhança e consistências interna. Para que a análise esteja completa deve se inspirar em demonstrações financeira auditadas dos dois últimos exercicios sociais, se aplicável, tanto do devedor quanto de seus controladores e deve se debruçar sobre os seguintes fundamentos:

- Fluxo de caixa e capital de giro
- Liquidez dos ativos e nível de imobilização
- Passivos ocultos
- Alavancagem e índices de cobertura e de endividamento

- Contingenciamentos e necessidades de investimento

5.3.2 Metodologia Qualitativa e Prospectiva

Para finalizar a análise de crédito e atribuir o Rating Interno, o Analista deve qualificar os seguintes pontos no cenário atual para o devedor ou controlador, se aplicável:

- Condição financeira e lucratividade
- Poder de mercado e market share
- Histórico de inadimplência e Fatos relevantes
- Condição financeira dos principais clientes e fornecedores
- Distribuição das receitas entre produtos, serviços e fontes
- Inadimplências e Disputas Judiciais
- Condicionantes jurídicas impostas pela escritura da operação

Por fim o Analista deve reavaliar todos estes pontos em diferentes cenários tais como:

- Crises de Liquidez no Mercado Financeiro
- Crises Cambiais
- Mudanças de ambiente regulatório prováveis no próximo exercício
- Cenário competitivo dos mercados onde o grupo controlador opera.

5.3.3. Análise de Crédito de Países e Pessoas Físicas.

A RJI se reserva a controlar apenas títulos de dívida soberanos líquidos e precatórios brasileiros. O risco de crédito de ente federativo é estimado utilizando descontos praticados no mercado para precatórios de mesma Duration. A RJI pode contratar estudos de consultorias especializadas para realizar esta tarefa.

Em geral, dívidas de pessoa física estarão presentes nas carteiras de forma pulverizada em FIDCs e nesse caso pode existir régua balisadora de provisões. Essa régua poderá ser construída, em caso de histórico disponível, qualificando os itens abaixo:

- Histórico de Inadimplência.
- Condições Geográficas.
- Profissão.
- Perfil da dívida.
- Declarações e Certidões quando aplicável.

Caso não exista histórico disponível da carteira, utilizaremos uma régua padrão para sensibilizar o aumento de risco.

5.4 Proxies e Preço Indicativo de Consenso

Na ausência de preço de referência na fonte primária, o Time de Risco, que tem o dever de precificar o instrumento de dívida, pode coletar preços de compra e venda em pelo menos duas corretoras e formar um Preço Indicativo de consenso sendo a média ou mediana dos preços somente se o Bid and Ask Spread seja alto suficiente com limite determinado pelo Comitê de Risco.

O Comitê de Risco também pode definir condições específicas para o uso de proxies, ou seja, ativos que compartilham as mesmas características básicas e que devem ter a mesma taxa. Por exemplo, ativos de mesma duration e mesmo emissor seriam elegíveis a proxies.

O Comitê também pode se reunir para selecionar ativos líquidos que servirão como base para se determinar a taxa MTM do ativo em questão por terem característica similares. Para tanto, conforme já explicado, deve-se priorizar em sua escolha ativos com risco de crédito (Rating Interno) e duration semelhantes, dando preferência para ativos do mesmo grupo econômico do emissor e/ou emissores de mesmo segmento de mercado, rating e distribuição geográfica de operações. Além da lista de proxies, o Comitê de Risco deve também estabelecer um vetor de pesos para cada proxy para que se configure uma média ponderada das taxas MTM e se aplique a função definida neste manual para deliberar um valor justo.

5.5 Marcação a Vencimento

No caso de fundos exclusivos, conforme previsto no arcabouço regulatório vigente, pode-se fixar a taxa de compra do ativo “Y”, na ausência de eventos de crédito. Para tanto, deve haver uma solicitação formal e compromisso de que não haverá ordens de venda para a referida operação. Esta solicitação deve ser assinada pelo gestor e pelo cotista do Fundo.

5.6 Títulos Conversíveis em Ações

No caso de Títulos Conversíveis em ações a marcação a mercado feita decompondo o preço em duas partes: uma que é um título de renda fixa não estressado e a outra é uma opção de conversibilidade, em data e preço definidos na escritura. A opção será valorizada através do modelo e regra de marcação de opções descrita neste manual.

5.7. Metodologia de PDD

A metodologia de Provisão de Perdas para Devedores Duvidosos (PDD) consiste no conjunto de regras, procedimentos técnicos e critérios estabelecidos pelo administrador fiduciário para determinar a provisão para perdas por redução no valor de recuperação dos direitos creditórios (fonte: Anbima).

Esta metodologia se aplica a qualquer instrumento de dívida não contemplado até aqui. Ela tem como objetivo estipular uma provisão de perda com base no Rating Interno atribuído ao instrumento, separação das garantias em execução e apreçamento destas.

A aplicação desta metodologia é feita de maneira consistente e uniforme. Para garantir a exequibilidade desta política, portanto, o Time de risco deve manter uma lista de todas as operações de crédito separadas em grupos que devem compartilhar semelhanças quanto a:

1. Expectativa de Fluxo de caixa contando condicionantes de recuperação;
2. Rating da Emissão, Emissor e dos cedentes, se coobrigados;
3. Estrutura, Classe dos Ativos e condicionantes jurídicas de execução das dívidas e garantias;
4. Estrutura da carteira que contém o Direito Creditório;
5. Nível de pulverização de Cedentes e Sacados dentro do ativo e dentro da Carteira;
6. Condição Financeira e Histórico de Inadimplência dos sacados e dos cedentes, se coobrigados;
7. Histórico e percentual de inadimplência dos ativos em avaliação coletiva;

Uma vez definido pelo Comitê de Risco, a metodologia aplicada a um ativo específico deve ser aplicada a todo grupo ao qual ele pertence, caso contrário, é necessário que haja justificativa registrada em ata.

Diante de qualquer evento de crédito como os listados, liquidações extraordinárias, alterações de rating de emissão ou emissor ou fato relevante, será convocado por qualquer membro do Comitê de Risco, uma reunião extraordinária a fim de discutir sobre mudança metodológica. O comitê deve se debruçar sobre um relatório de crédito detalhado produzido com dados mais recentes pelo time de Risco e sobre documentos ligados direta ou indiretamente ao tema motivante da convocação.

Diante do evento de crédito o comitê deve estipular a PDD como a soma de perdas já incorridas e perdas esperadas para créditos em situações semelhantes de acordo com o histórico de operações de mesmo grupo e condicionantes jurídicas.

5.8. Revisão e Apuração de PDD

Os procedimentos de apuração do provisionamento de perdas são realizados em convocações mensais do Comitê de Risco e em reuniões extraordinárias deste mesmo comitê, registrados em ata e devidamente acompanhados pelo time de compliance.

Quando o FIDC possuir uma régua de atraso especificada em regulamento, ela deve ser priorizada em detrimento da régua de atraso da administradora. Somente FIDCs pulverizados terão régua de atraso, já que normalmente existe uma semelhança de comportamento dos sacados.

No caso em que o evento de crédito tenha ocorrido com uma diferença de mais de um mês da reunião do comitê, é necessário registrar como falha operacional junto ao time de compliance e justificar devidamente em ata.

5.9. Régua de Atraso em FIDCs

A Régua de atraso padrão adotada pela RJI quando o fundo não possuir histórico será:

PDD (**)	Dias Corridos em Atraso (*)
0.1%	1 a 14
0.5%	15 a 30
1.0%	31 a 60
3.0%	61 a 90
10.0%	91 a 120
30.0%	121 a 135
50.0%	136 a 150
70.0%	151 a 180
100.0%	Acima de 180

* dias de atraso desconsiderando carência e especificidades na compensação de pagamentos

** Em casos específicos no qual exista evidência de capacidade de cobrança encaminhada pelo gestor, pode-se não adotar a regra de atraso unicamente. Nesse cenário, o ativo será levado para o comitê para deliberar seu valor justo.

5.10. Efeito Vagão

Caso haja uma mudança de rating interno do emissor, é aplicado PDD para todas as operações do Emissor e sociedades coligadas em todos os fundos da corretora caso sejam de mesma classe e semelhantes. Caso

contrário o comitê deve deliberar a aplicabilidade dessa provisão caso a caso conforme disposto na regulação vigente e registrar estas especificidades em ata.

5.11. Renegociações, recompras, substituições e alongamento de prazos

Nos casos em que haja um acordo e qualquer tipo de renegociação com novos fluxos contratados aplica-se a modelagem vigente como se fosse uma nova operação somente se negociação envolver acordos com novas integralização de capital ou renegociação de dívidas e melhora esperada de condição financeira dos sacados ou dos cedentes coobrigados. O comitê deverá deliberar sobre a retirada do provisionamento.

6. Instrumentos em Litígio

Instrumentos em Disputas Judiciais e Extrajudiciais são monitorados e tem seus documentos e partes envolvidas analisados para finalmente ser apreçados da seguinte forma:

$$\Lambda_k = p_k * d_k(t_k) * v_k * q_k$$

Onde:

Λ_k = Valor_Instrumento

d_k = Desconto por tempo estimado para consolidação ou da disputa.

t_k = Prazo estimado da disputa, consolidação de garantia ou recebimento

podemos definir : $d_k = \frac{1}{(1+r)^{t_k}}$ onde r é a taxa livre de risco + spread de crédito no momento da revisão do valor

q_k = Quantidade

p_k = Probabilidade de sucesso na disputa judicial

v_k = Valor por metro quadrado do imóvel ou preço unitário ou valor nominal atualizado da dívida

$$PDD = (1 - p_k * d_k(t_k))$$

Em caso de imóvel, para determinar o valor do metro quadrado de um imóvel v_k é possível que se utilize dois métodos:

- 1- **Laudo de Avaliação:** Com periodicidade mínima de um ano deve ser contratado um perito que executará o serviço.
- 2- **Proxies:** Utilizando uma cesta de vendas liquidadas na região do imóvel no período de um ano. O peso de cada elemento desta cesta é determinado pelo Comitê de Risco buscando privilegiar imóveis em mesmo estado de conservação, mesmo público alvo e mesma conjuntura legal (arrolamentos, inventários).

Para determinar o preço unitário de um valor mobiliário v_k deve-se utilizar o que está determinado nesta política para os diversos ativos.

Para determinar d_k e p_k deve-se primeiro estimar o tempo e a probabilidade de sucesso na consolidação ou para a vitória na disputa considerando no mínimo:

- 1- Existência de alienação fiduciária
- 2- Existência de um contrato de hipoteca
- 3- Existência de notificação

- 4- Início do prazo para purgação de mora
- 5- Tempo de consolidação da propriedade no registro de imóveis
- 6- Existência de embargos e recursos iniciados pelo devedor
- 7- Existência de arrolamentos
- 8- Existência de intervenções do ministério público e defensorias por questões socioambientais
- 9- Existência de dívidas trabalhistas ou tributárias por parte do devedor.
- 10- Tipo de imóvel e natureza dos ocupantes
- 11- Níveis de subordinação do executado
- 12- Pedidos de Recuperação Judicial ou Falência
- 13- Cumprimento de Planos de Recuperação Judicial

Por se tratar de um modelo que lida com estimativas e simplificações utilizamos o princípio da parcimônia e enquadrados cada ativo no seguinte diagrama:

Prazo Estimado da Disputa d_k	Curto	$d_k = 0,87; p_k = 0,05;$	$d_k = 0,87; p_k = 0,3;$	$d_k = 0,87; p_k = 0,9;$
	Médio	$d_k = 0,25; p_k = 0,05;$	$d_k = 0,25; p_k = 0,3;$	$d_k = 0,25; p_k = 0,9;$
	Longo	$d_k = 0,06; p_k = 0,05;$	$d_k = 0,25; p_k = 0,3;$	$d_k = 0,06; p_k = 0,9;$
		Baixa	Média	Alta
		Probabilidade de Sucesso p_k		

Obs: valores de p_k e d_k mostrados aqui são exemplos para referência

Analisando os pontos acima o comitê deve determinar em qual quadrante o Valor Mobiliário ou Imobiliário se encontra. O Peso de cada um dos pontos acima deve ser determinado pelo Comitê de Risco e revisado periodicamente devido a mudanças na conjuntura política, jurídica e social.

Os valores de p_k e t_k também são revisados pelo Comitê de Risco periodicamente diante de mudanças na taxa de juros livre de risco da economia que influenciam o fator de desconto ou mudanças na conjuntura política, jurídica e social.

O prazo estimado da disputa e a probabilidade de sucesso também podem ser determinados de forma discricionária pela equipe jurídica da RJI ou por consultor jurídico contratado.

7. Precatórios e Pré Precatórios

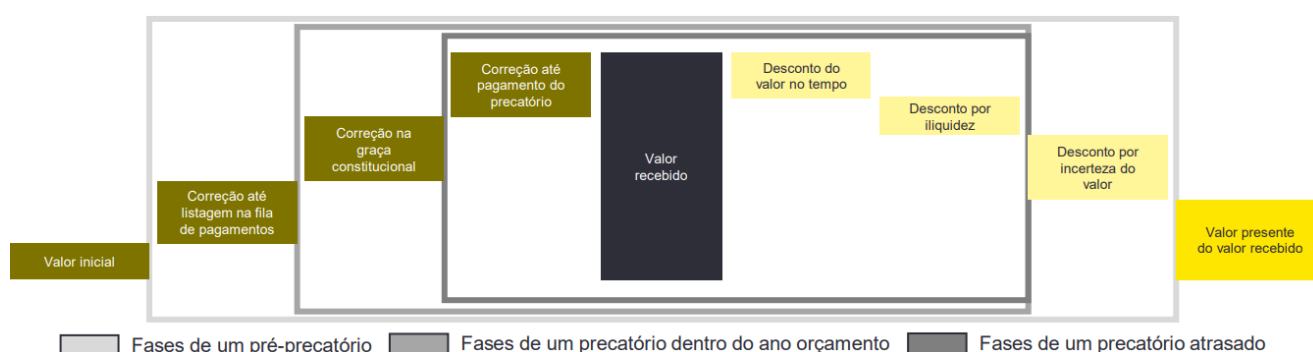
Precatórios judiciais são requisições de pagamento expedidas pelo Poder Judiciário em decorrência de condenações contra entidades públicas, que devem liquidar uma obrigação à contraparte credora. Os precatórios podem ser classificados em 2 principais tipos: Alimentícios e não Alimentícios. Na prática os

alimentícios, que são decorrentes de pensões, salários e benefícios previdenciários, possuem preferência no pagamento.

O ciclo do precatório começa com uma **disputa judicial** entre um cidadão ou entidade e o poder público, que pode envolver questões como indenizações, salários ou desapropriações. Após tramitação, se a **sentença for favorável**, ela precisa se tornar definitiva (**trânsito em julgado**) superando os recursos, reconhecendo o ente público como devedor. Em seguida, é levantado o **valor do precatório**, podendo incluir cálculos periciais. O juiz então **expede o precatório**, que é incluído na lista de pagamentos do tribunal, obedecendo à **ordem cronológica** e classificação entre alimentícios e não alimentícios. O **pagamento** é efetuado quando há disponibilidade orçamentária, podendo ocorrer de forma parcelada ou antecipada. Após o pagamento, o precatório é **baixado da lista**, encerrando seu ciclo.

A fase de levantamento do valor do precatório é classificada como Pré Precatório. Além da fase em que se encontra sugerir o grau de risco que impactará o seu valor justo, outras questões como Valores Controvertos, Incontrovertos e complementares são relevantes para definição de preço.

O Comitê de Risco avaliará o estágio em que o processo se encontra para determinar a taxa de desconto a ser utilizada bem como o tempo estimado para pagamento em processo similar ao item de Instrumentos em litígio.



Fonte: Diagrama Ernest Young 2022 (EY)



8. Ativos de Renda Variável ilíquidos e Derivativos de Balcão

De uma maneira geral, para ativos de renda variável negociados na B3, se toma os preços como dados, vindos dos arquivos de fechamento de mercado. Para ativos ilíquidos, sem negociação por mais de 90 dias será usada seguinte fórmula:

$$\text{Min}(\text{Valor de Negociação}, \text{Último Preço}, \text{Valuation/Precificação Teórica})$$

Havendo fundos abertos alocando nesses instrumentos, o Comitê de Risco deverá deliberar pela utilização de “side pockets” ou qualquer outra ferramenta excepcional de liquidez visando garantir que não haja transferência de riqueza entre cotistas.

9. Cotas de Fundos de Investimento

Quando fundos abertos, toma-se a cota divulgada pelo administrador.

No caso de cotas de fundos fechados negociados em mercado secundário com profundidade de mercado suficiente, se utiliza o preço de negociação. Em caso de listados, utiliza-se o preço de fechamento da B3.

Caso a profundidade de mercado caia abruptamente ou inexista, e permaneça sem negociação suficiente por mais de 90 dias, o Comitê de Risco deve decidir se utiliza a cota do administrador ou se efetua um “side pocket” ou qualquer outra ferramenta excepcional de liquidez visando garantir que não haja transferência de riqueza entre cotistas no ato da remarcação (sempre que houver fundos abertos administrados pela RJI alocando nesse tipo de instrumento ilíquido)

10. Opções

De uma maneira geral, estes ativos são apreçados utilizando prêmios divulgados pela B3 em seus arquivos de fechamento. Na ausência de profundidade de mercados ou em situações em que se faça necessário apreçar outros ativos usando opções sintéticas ou contratos de balcão é utilizado o modelo de Black & Scholes ou Black 76 (no caso opções de índice futuro). No caso de Opções Flexíveis, sintéticas e complexas a RJI pode optar por contratar um consultor especializado para determinar a dinâmica dos preços e auditar o contrato que deve ser revisto em uma frequência de no mínimo um ano.

11. Empresas de Capital Fechado no contexto de FIPs

Para os FIPs classificados como não entidades de investimento, a mensuração das suas investidas deve ser realizada em conformidade com a norma contábil que trata de investimento em coligada, controlada e etc. No caso dos FIPs classificados como entidades de investimento, suas dívidas conversíveis bem como as ações investidas devem ser avaliados a valor justo, em conformidade com as normas contábeis. O comitê de Risco poderá apreciar e deliberar sobre a melhor estimativa para mensuração destes valores. A RJI utiliza informações fornecidas gestor, tais como demonstrações contábeis auditadas das sociedades investidas, laudo de avaliação das sociedades investidas e demais documentos necessários para a validação e formação de conclusões acerca das premissas utilizadas pelo gestor para o cálculo do valor justo.

No que diz respeito ao laudo de avaliação, seja enviado pelo gestor ou empresa terceira contratada pelo fundo, o comitê de risco efetua diligência na modelagem apresentada desafiando as premissas adotadas.

12. Fundos Imobiliários

Nesse caso deverá existir um laudo de avaliação de empresa terceira contratada ou não pelo fundo. O comitê de risco fica responsável pela análise e consistência do laudo apresentado.

Histórico de Revisões

Data	Modificações
jun/25	Reformulação Completa da Política na esteira do Termo de Compromisso da Anbima Substituindo os antigos: (i) Manual de PDD (ii) Manual de Apreçamento de Ativos (iii) Política de Aquisição e Monitoramento de Ativos Mobiliários e Imobiliários (iv) Política de aquisição e monitoramento de crédito privado