

Rating
Preliminar**brBBB(sf)(p)**

Obrigações protegidas por boas margens de cobertura para o pagamento de juros e principal. Obrigações suportadas por garantias seguras. A capacidade de pagamento é adequada. O risco de crédito é moderado.

Data: 09/set/2020

Validade: 08/dez/2020

Sobre o Rating Preliminar

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste documento.

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 09 de setembro de 2020, indicou o rating de crédito ‘brBBB(sf)(p)’ para a 281ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs/Emissão) da RB Capital Companhia de Securitização (RB Securitização/ Emissora/Debenturista).

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 08 de dezembro de 2020. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela RB Securitização e a atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por esta agência dos instrumentos jurídicos definitivos que confirmem a estrutura apresentada. A classificação preliminar está sujeita, ainda, a outras condições descritas no item “Considerações Sobre o Rating Preliminar” deste relatório, de modo que não deve ser considerada como uma opinião final da Austin Rating sobre o risco de crédito da emissão.

A Emissão é lastreada em Cédula de Crédito Imobiliário (CCI), representativa de Debêntures (Debêntures/ Crédito Imobiliário), o *Instrumento Particular de Escritura da 1ª Emissão de Debêntures em série única, para colocação privada, não conversíveis em ações, da espécie quirografária com garantia adicional fidejussória, a ser convolada em da espécie com garantia real, com garantia fidejussória da Casa dos Ipês Empreendimento Imobiliário S/A*, no valor de emissão de R\$ 60,0 milhões, mesmo valor da Emissão.

Os CRIs apresentam prazo de vencimento de 120 meses (ago/30), taxa de juros de 7,25% ao ano e correção monetária pelo IPCA/IBGE, com carência de amortização durante os primeiros 24 meses e pagamentos de juros mensais desde o primeiro mês.

A Emissão em análise objetiva captar recursos para: i) o reembolso da aquisição de 05 imóveis localizados na Rua Oliveira Dias, no bairro Jardim Paulista, São Paulo-SP (Terrenos), realizada pela Casa dos Ipês Empreendimento Imobiliário S/A (Devedora/Emissora das Debêntures), com intuito de desenvolvimento do empreendimento Casa dos Ipês (Empreendimento); e ii) para construção, reforma ou expansão de diversos imóveis de propriedade de controladas da JFL Holding S/A (JFL Holding/ Fiadora), conforme previsto nos instrumentos da Emissão, definidos como Imóveis Lastro.

As seguintes garantias e reforços de crédito deverão ser constituídas em favor da Emissão: i) Alienação Fiduciária de Imóveis; ii) Alienação Fiduciária de Ações da Devedora; e iii) e Aval dos Fiadores, a JFL Holding (Holding/Fiadora) e o sócio-fundador do grupo, o Sr. Jorge Felipe Lemann (Fiador).

A indicação do rating ‘brBBB(sf)(p)’ traduz, na escala nacional da Austin Rating, risco de crédito moderado relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se na análise do perfil de risco do grupo econômico controlador da emissora das debêntures que lastrearão a Emissão bem como na análise do projeto financiado, em aspectos que favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, fatores determinantes para o perfil de liquidez futuro da CCI que lastreia os CRIs.

Adicionalmente, a indicação é favorecida com elevado grau de importância pela presença e a qualidade das garantias constituídas ou em processo de constituição, sob as formas de alienação fiduciária (de imóveis e de ações), as quais atuam como incentivo à adimplência, segregação de risco corporativo, e que podem ser acionadas no caso de frustração reiterada de liquidez. Também atua como sustentação da classificação indicada a presença do sócio-

Analistas:

André Messa
Tel.: 55 11 3377 0713
andre.messa@austin.com.br

Pablo Mantovani
Tel.: 55 11 3377 0702
pablo.mantovani@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

fundador e da Holding como fiadores das Debêntures que lastreiam a Emissão.

Por outro lado, os principais limitantes do rating indicado decorrem do nível relativamente inicial de desenvolvimento do projeto financiado pela operação em análise, com a conseqüente exposição a uma série de riscos, com destaque para os riscos de formalização das garantias e de performance da incorporação imobiliária, envolvendo aprovações junto à órgãos públicos, ambientais, riscos de performance de obras e desempenho comercial.

Em um primeiro momento a liquidez das obrigações mensais de juros (com carência de amortização por 24 meses) será dependente da capacidade de pagamento do grupo controlador da Devedora; superada as etapas anteriores de desenvolvimento do projeto, com o início da geração de fluxos de caixa positivos advindos da etapa de comercialização, o cumprimento das obrigações mensais deverá apresentar como componente predominante o desempenho econômico e financeiro do Empreendimento. A expectativa da companhia é de que as obras sejam iniciadas no 4T20, com prazo previsto de conclusão de 18 meses.

A presente indicação de rating também pondera a presença de procedimentos e agentes prestadores de serviços que atuarão na qualidade da estruturação inicial e na gestão contínua dos riscos da Emissão, via: i) realização de *due diligence* jurídica prévia por assessor jurídico especializado (abrangendo os imóveis, antecessores, devedora, sócios e elaboração de opinião legal); ii) monitoramento da aplicação dos recursos destinados aos Imóveis Lastro, formalizado em Relatório de Destinação de Recursos, com informações atualizadas sobre cronograma físico-financeiro de obras desses imóveis, a ser elaborado pela Emissora e entregue semestralmente ao agente fiduciário; bem como iii) elaboração de Laudo Completo de Avaliação Imobiliária (Laudo de Avaliação), base ago/20, pela Cushman & Wakefield (Avaliadora).

Em termos de gestão do direcionamento dos recursos, foi considerada positivamente a divisão da aplicação dos recursos captados em 02 fases, conforme estabelecido na escritura de emissão das Debêntures:

i) a primeira, de R\$ 25,0 milhões, a qual, segundo Relatório de Reembolso presente no Anexo V da escritura, cobrirá os R\$ 24.878.2452,52 referentes à aquisição dos 05 Terrenos sobre os quais serão desenvolvidos o Empreendimento, cujas escrituras públicas de venda e compra foram lavradas entre mai/20 e jul/20;

ii) a segunda, a ser liberada em três tranches: uma primeira de R\$ 15,0 milhões, terá como condições precedentes (Condições Precedentes Complementares), entre outras, a aprovação do projeto de construção do Empreendimento Casa dos Ipês, com a execução de 30,0% de suas obras, assim como o registro definitivo de todas as garantias, como as alienações fiduciárias dos imóveis. Uma segunda, composta de duas parcelas iguais de R\$ 5,0 milhões, a serem liberadas desde que ocorra a integralização dos CRIs em montante suficiente; e, a última, de R\$ 10,0 milhões, a ser liberada mediante a apresentação do habite-se do Empreendimento.

Esses recursos da segunda fase poderão ser destinados aos Imóveis Lastro, um conjunto de 05 imóveis de propriedade de controladas da JFL Holding, localizados em regiões nobres da cidade de São Paulo: i) o Imóvel Rebouças, localizado na avenida de mesmo nome; ii) o Imóvel Luminus, localizado no bairro dos Jardins; iii) Imóvel WTJK, localizado na avenida Juscelino Kubitschek; iv) o Imóvel Vila Olímpia, localizado no bairro de mesmo nome; e v) o Imóvel Carrefour, localizado na avenida das Nações Unidas.

Considerado na presente análise o principal risco da Emissão, o desenvolvimento do Empreendimento Casa dos Ipês abrangeu a aquisição de 05 imóveis residenciais contíguos (Terrenos), localizados na Rua Oliveira Dias, região altamente valorizada da cidade de São Paulo, a 750 metros do Parque do Ibirapuera. As escrituras de compra e venda de cada um desses imóveis encontram-se averbadas em matrícula e os respectivos registros de alienação fiduciária em favor da Emissão foram protocolados, com previsão de conclusão em 60 dias.

Segundo informações do Laudo de Avaliação, o projeto de incorporação encontra-se em fase de aprovação junto aos órgãos competentes. Nesse aspecto, destaca-se a aprovação da demolição dos imóveis que ocupam os Terrenos pelo Conpresp (Conselho Municipal de Preservação do Patrimônio Histórico, Cultural e Ambiental da Cidade de São Paulo) e Condephaat (Conselho de Defesa do Patrimônio Histórico, Arqueológico, Artístico e Turístico do Estado de São Paulo), conforme publicações nos Diários Oficiais de 10 de março de 2020 e 13 da maior de 2020.

A alienação fiduciária desses imóveis configura-se como a principal garantia real da Emissão. O Laudo de Avaliação

realizado pela Cushman & Wakefield chegou aos valores de R\$ 94.630.000,0, para valor de mercado, e R\$ 72.075.400,0, para valor de liquidação, representando razões de garantia LTV de 63,4% e 83,2%, utilizando o cenário “as built”.

Cumpra mencionar que o cenário “as built” estima o valor do empreendimento já concluído, com padrão de construção similar (utilizando memorial construtivo) ao de outro empreendimento da JFL Holding, o Luminus, e comparando os valores de mercado das unidades do Empreendimento ao de unidades de padrão similar. Assim, deve ser feita a ressalva de que os valores indicados pelo índice LTV embutem risco de performance da incorporação, incluindo riscos de cronograma de obras e variações de valores de mercado.

Utilizando essas premissas, o Laudo de Avaliação chega ao valor de R\$ 24.087,93 por m², o qual multiplicado pela área privativa projetada de 3.928,53 m², segundo projeto arquitetônico disponibilizado, resulta no valor de mercado de R\$ 94,6 milhões.

A área privativa é estimada para um empreendimento de torre única, com 7 pavimentos, 35 apartamentos, com área paradigma de 112,24 m² (incluindo unidades entre 76,89 m² e 184,57 m²). O projeto também apresenta 02 subsolos, andar térreo e 40 vagas de estacionamento. O valor de liquidação é estimado utilizando uma taxa de desconto de 9,5% ao ano e período de exposição ao mercado de 3 anos.

Quanto a garantia sob a forma de alienação fiduciária de ações da Devedora, é importante mencionar que as ações da Casa dos Ipês S/A pertencem à JFL Holding, com 90,0% das ações, e a outro sócio, com os 10,0% restantes. As ações pertencentes à holding serão imediatamente alienadas fiduciariamente em favor da emissão, enquanto o processo de alienação fiduciária do restante das ações está estimado para ser concluído em até 60 dias após a data de emissão das debêntures, 20 de agosto de 2020.

Relativamente ao risco corporativo, a presente indicação de rating abrange a análise do histórico do grupo econômico, da sua estratégia e modelo de negócios, bem como da expertise e capacidade dos principais executivos e administradores encarregados de implementá-las com sucesso, tendo em vista o caráter de inovação e pioneirismo dos produtos e serviços ofertados.

Conhecida pela denominação JFL Realty, a companhia foi fundada em 2015, voltada ao desenvolvimento e gestão de ativos residenciais para renda, focada em imóveis para aluguel. Trabalha com o conceito de *multifamily*, com foco em imóveis de alto padrão, localizados em bairros nobres da cidade de São Paulo.

Esse modelo de negócios se caracteriza pelo controle do empreendimento (uma torre ou complexo de torres de apartamentos, incluindo as áreas comuns) pertencentes a um único grupo, ou seja, com controle centralizado. Assim, a operação de locação das unidades é administrada por uma gestora especializada, geralmente do mesmo grupo.

A JFL Realty apresenta em operação dois empreendimentos, o V House, localizado no bairro de Pinheiros, próximo ao Shopping Eldorado; e o Vila Olímpia VO699, localizado na Avenida Doutor Cardoso de Melo, próximo ao shopping Vila Olímpia. Os lançamentos, previstos para 2021 são o Luminus Jardins (esquina da Rua José Maria Lisboa com a Avenida 9 de Julho), e mais dois empreendimentos na região da Avenida Faria Lima. A empresa também conta com outros empreendimentos em desenvolvimento, mas em fases iniciais.

A comercialização ocorre por meio da subsidiária JFL Living, empresa com estrutura e equipe treinada para a gestão do *pool* de aluguéis e imóveis em locação. O contrato tipicamente utilizado é regido pela Lei do Inquilinato (Lei 8245/91), com prazo a partir de 30 dias corridos, com possibilidade de chegar a períodos anuais. Trabalham com dois tipos de públicos, o público corporativo, que tende a utilizar o apartamento por períodos em torno de 60 dias, como um substituto mais adequado a diárias de hotéis; e o público residencial, que permanece por período mais longos. Apesar do perfil de alto-padrão, também trabalham com unidades menores, em torno de 36,0 m². As unidades mais extensas chegam a 245,0 m² e buscam valores de locação em torno de R\$ 200,0 por m² (aluguéis entre, aproximadamente, R\$ 8,0 mil e R\$ 50,0 mil).

No quesito de posicionamento de mercado, as unidades ofertadas buscam aliar as comodidades de um hotel do tipo *flat*, com as conveniências, conforto e convívio familiar de um empreendimento residencial puro. Ante outros produtos inovadores que vêm se apresentando ao mercado nos últimos anos, cumpre mencionar que não trabalham com multipropriedade e buscam um público diverso do público de *coliving*, tipicamente de faixa etária inferior ou estilo de vida

mais inovador. Em comum com esses produtos, apresentam considerável quantidade de serviços e áreas compartilhadas, disponibilizando imóveis decorados e mobiliados e disponibilizando serviços e estruturas diversas, inclusive no modelo *pay-per-use*, como instalações esportivas e salões de festas.

A companhia ainda não elabora demonstrações financeiras auditadas, fator que limita uma melhor aferição do risco corporativo. Entretanto, foram disponibilizados balancetes de verificação, que foram utilizados para avaliar esse risco, ainda que com limitações de ausências de notas explicativas e com defasagem relativamente alta, devido à ausência de demonstrativos intermediários do corrente ano.

Segundo balancete cobrindo o ano de 2019, a JFL Holding S/A (JFL Holding) apresentava ao final do exercício ativos totais em R\$ 316,5 milhões. O ativo circulante apresentava saldo de R\$ 129,6 milhões, com R\$ 114,5 milhões relativos a valores a receber de partes relacionadas. O ativo não circulante apresentou saldo final de R\$ 186,8 milhões, oriundos da consolidação de 04 controladas (JFL Rebouças, JFL Vila Olímpia, JFL V House e Casa dos Ipês) e adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) dessas mesmas controladas.

O passivo totalizou R\$ 321,0 milhões ao final do período, com passivo circulante em R\$ 27,4 milhões, predominantemente composto de R\$ 26,2 milhões em empréstimos com parte relacionada (JFL Jardim Paulista). O passivo não circulante era composto de empréstimo junto ao controlador, R\$ 17,6 milhões e endividamento sob a forma de debêntures, com saldo de R\$ 118,1 milhões.

O Patrimônio Líquido encerrou o período em R\$ 157,8 milhões, com R\$ 166,0 milhões referentes ao capital social. As contas de resultado mostravam despesas em R\$ 4.935,7 mil (despesas administrativas R\$ 3,9 milhões) e receita em R\$ 417,0 mil (receitas financeiras e não operacionais), resultando em prejuízo de R\$ 4,5 milhões no período.

De acordo com balancete cobrindo o ano de 2019 (entre 04 de abril a 31 de dezembro), a Casa dos Ipês Empreendimentos Imobiliários Ltda., atual Casa dos Ipês Empreendimentos Imobiliários S/A (Casa dos Ipês/Devedora) apresentava ao final do exercício ativos totais em R\$ 24,1 milhões. O ativo circulante apresentava saldo de R\$ 2,5 milhões, oriundos principalmente de valores a receber de pessoas ligadas, R\$ 2,0 milhões, e adiantamentos a fornecedores, R\$ 444, 4 mil. O ativo não circulante estava alocado em propriedade para investimento, R\$ 21,5 milhões, relativos aos imóveis localizados na Rua Oliveira Dias.

O passivo totalizou R\$ 24,6 milhões ao final do período, com passivo circulante em R\$ 18,7 milhões, predominantemente composto de R\$ 18,2 milhões de contas a pagar (aos proprietários dos imóveis). O Patrimônio Líquido encerrou o período em R\$ 5,9 milhões, com o mesmo valor referente ao capital social. As contas de resultado mostravam despesas em R\$ 561,0 mil (despesas de serviços prestados por terceiros em R\$ 543,6 mil) e receita em R\$ 375,0 (receitas financeiras), resultando em prejuízo de R\$ 560,7 mil no período.

Como fator de potencial melhoria em termos de avaliação de risco corporativo, segundo cláusula 8.1 da escritura de debêntures, a Casa dos Ipês se compromete a entregar ao agente fiduciário e a debenturista demonstrativos financeiros auditados pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, em até 90 dias do encerramento do próximo exercício social.

Como mitigador de risco de fungibilidade, a indicação de rating considera que haverá pontualidade e clareza nas informações a serem prestadas relacionadas ao andamento do desenvolvimento imobiliário e a aplicação dos recursos, a serem apresentadas em relatórios específicos. Entre as informações a serem enviadas, destacam-se os valores empregados, relatórios de cronogramas físico-financeiro e relatório de obras, elaborado pelo engenheiro responsável pelo respectivo empreendimento, notas fiscais e arquivos de autenticação e outros documentos que se façam necessários.

Adicionalmente, para assegurar e auxiliar o cumprimento pontual das obrigações financeiras, é considerada positivamente a previsão de constituição de Fundo de Despesas na estrutura da operação. O Fundo de Despesas será utilizado para fazer frente às despesas de manutenção do Patrimônio Separado e está estimado para cobrir os primeiros 24 meses da Emissão, com saldo inicial de R\$ 197,2 mil.

A fiança prestada está refletindo positivamente sobre a classificação, como medida de comprometimento adicional com o credor. A JFL Holding e seu sócio-fundador deverão arcar solidariamente com eventuais prestações inadimplentes, na

hipótese de atraso de pagamentos do Crédito Imobiliário. No entanto, embora seja considerada a boa fé e disposição no cumprimento integral das obrigações dos Garantidores, a capacidade de suporte futura dos fiadores no caso de cobertura e *default* é incerta.

Os Créditos Imobiliários representados pela CCI, as garantias e a Conta Centralizadora serão segregados do restante do patrimônio da Emissora mediante instituição de regime fiduciário e constituirão o Patrimônio Separado que será administrado pela Securitizadora. Muito embora o Termo de Securitização que dá origem ao CRI parta do pressuposto de que tais créditos estarão isentos de qualquer ação ou execução por parte dos credores da Emissora, tal prerrogativa pode não produzir efeito quando se trata de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista contra a RB Capital Companhia de Securitização.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A (Agente Fiduciário/Oliveira Trust) na prestação de serviços fiduciários e de custódia da CCI. Adicionalmente, como parte fundamental para a mitigação de risco, a Conta Centralizadora foi constituída no Banco Itaú Unibanco S/A, cujo risco de crédito é considerado quase nulo.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora/Debiturista:	RB Capital Companhia de Securitização;
Coordenador Líder:	RB Capital Investimentos DTVM S/A
Séries:	281ª;
Emissão:	1ª;
Agente Fiduciário:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Custodiante CCIs:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Escriturador CRIs:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta da Devedora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRIs:	60.000
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00;
Montante Nominal:	R\$ 60.000.000,00;
Data de Emissão:	20/08/2020
Data do Vencimento:	22/08/2030;
pagamento de juros:	set/20;
pagamento de amortização:	set/22;
Periodicidade de Pagamento:	Mensal;
Remuneração:	7,25% a.a. + IPCA;
Crédito-Lastro:	CCI representativa de Debêntures;
Garantias:	(i) Fiança; (ii) Alienação Fiduciária de Ações; (iii) Alienação Fiduciária de Imóveis

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da proposta de emissão dos CRIs da 281ª Série da 1ª Emissão pela RB Capital Companhia de Securitização, com lastro em CCIs representativa de créditos cedidos decorrentes de debêntures. Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito da emissão, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura da operação e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado, ou seja, até o dia **23 de junho de 2021**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito desta proposta de emissão tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **08 de dezembro de 2020**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
 - a. Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro e da emissão dos CRIs;
 - b. Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido; e
 - c. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante/solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribuiu rating de crédito para esta presente série de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitida pela RB Capital Companhia de Securitização, cujo relatório está disponível ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
9. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
10. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
 - a. Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
 - b. Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
11. A eventual entrada desta classificação preliminar em processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site www.austin.com.br, na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
12. As eventuais alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela classificação de risco de crédito atribuída à Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da RB Capital Companhia de Securitização, com lastro em CCI, reuniu-se por teleconferência no dia 09 de setembro de 2020. Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200909-1.
2. A presente classificação está contemplada na "Escala Nacional de Ratings de Crédito", disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito de CRIs.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da RB Capital Companhia de Securitização e da JFL Holding.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
8. A cobertura analítica da Austin Rating terá periodicidade de 01 (um) ano, após a emissão do rating definitivo. No entanto, poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo dentro do período de vigência do contrato de prestação de serviços, que se estenderá até **26 de junho de 2021**.
9. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
10. Na data do presente relatório, a Austin Rating atribui ratings de crédito para diversas séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários emitidas pela RB Companhia de Securitização S/A, cujos relatórios estão disponíveis ao público em: <http://www.austin.com.br/Ratings-CRIs.html>. Há que se destacar, contudo, que aquela companhia securitizadora não é a fonte de pagamento direta pelos serviços prestados por essa agência, já que os valores dos contratos são debitados da conta do patrimônio separado de cada série ou pagos diretamente pelos Devedores ou Originadores/Cedentes; e, nesse caso, também não há, atualmente, prestação de serviços adicionais de rating para as empresas JFL Holding S/A, ou para qualquer outra entidade ou pessoa física a essas relacionadas. Nesta data, a Austin Rating possui ratings de crédito para diversas emissões em que a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A. participa, porém, esta agência não presta qualquer serviço de rating a essas empresas e a seus sócios e funcionários.
11. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para a Emissão, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a esta Emissora nos últimos 12 meses.
12. O serviço de classificação de risco foi solicitado em nome da Cedente pela Emissora/ Estruturador. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
13. A classificação foi comunicada ao Contratante no dia 10 de setembro de 2020. A versão original do relatório (Draft) foi enviada às partes envolvidas, via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
14. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.

RB CAPITAL SECURITIZAÇÃO – RISCO JFL CASA DOS IPÊS**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS. As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA. As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS. As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS. A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO. As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGENCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO. Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS. Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO. As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATÓRIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.

EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUAISQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCACIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.

© 2020 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. Nenhuma parte deste documento poderá ser COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**