

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: 02/mar/2020

Validade: 31/mai/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 02 de março de 2020, indicou o rating de crédito preliminar '**brBBB(sf)(p)**' para a 255ª Série (CRIs/CRIs Seniores) da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs / Emissão) da RB Capital Companhia de Securitização (RB/ Emissora).

O rating preliminar tem validade de 90 dias, contados de sua indicação, expirando-se automaticamente no dia 31 de maio de 2020. A classificação refere-se à proposta de emissão apresentada pela RB e a atribuição de uma classificação final está condicionada ao recebimento por esta agência dos instrumentos jurídicos definitivos que confirmem a estrutura apresentada, bem como o devido registro das garantias, particularmente as alienações fiduciárias de imóveis. 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 está lastreada em 02 Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), representativas de 02 Debêntures (Debêntures/ Créditos Imobiliários): i) a 5ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, em série única da espécie quirografária, com garantia fidejussória a ser convolada com garantia real e garantia fidejussória, para colocação da Helbor Empreendimentos S/A (Debêntures Helbor), no valor de emissão de R\$ 47,1 milhões; e ii) a 1ª Emissão de Debêntures Simples, não conversíveis em ações, em série única da espécie quirografária, com garantia fidejussória a ser convolada com garantia real e garantia fidejussória, para colocação privada da TF 60 Empreendimentos Imobiliários S/A (Debêntures TF60), no valor de emissão de R\$ 31,4 milhões. Ambas, assim como os CRIs, apresentam prazo de vencimento de 36 meses, e correção pela taxa DI adicionada de spread de 1,95% a.a., com amortização no vencimento.

A Emissão Global, que inclui os CRIs Seniores, apresentará valor de emissão de R\$ 78,5 milhões e remuneração indexada à taxa DI com spread de 1,95% ao ano. Desse total, os CRIs Seniores representarão R\$ 62,6 milhões, enquanto os CRIs Subordinados representarão os R\$ 15,8 milhões restantes.

A Emissão tem como objetivo principal o reembolso da aquisição de imóvel adquirido em conjunto pelas emissoras das Debêntures, a Helbor Empreendimentos S/A (Helbor/Devedora) e a TF 60 Empreendimentos Imobiliários S/A (TF60/Devedora), empresa do Grupo Toledo Ferrari. A aquisição do imóvel se deu indiretamente pelas Devedoras (na mesma proporção do valor das debêntures, 60,0% e 40,0%), por meio de aquisição de ações (via instrumento particular de compra e venda) representativas de 100,0% do capital social da MTC Realty Participações S/A (MTC Realty), a qual apresentava como único ativo o imóvel alvo da Emissão, que foi adquirido do Evergreen Fundo de Investimento em Participações - Multiestratégia. O pagamento ocorreu por meio de entrada de R\$ 8,0 milhões e 09 parcelas adicionais de R\$ 7,8 milhões.

O imóvel adquirido (Imóvel/Imóvel República do Líbano) é um terreno localizado em São Paulo-SP, nas proximidades do Parque do Ibirapuera, circundado as avenidas República do Líbano, a Rua Canário e a Rua Colibri, com área de terreno de 4.208,2 m². Este Imóvel abrange 10 matrículas diferentes, registradas no 14º Oficial Registro de Imóveis de São Paulo, que, segundo informações dos estruturadores, encontram-se com os registros de transferência de posse concluídos.

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

A Emissão conta com as seguintes garantias e reforços de crédito: i) Alienação Fiduciária de 100,0% das cotas do capital social da REC República do Líbano Empreendimentos Imobiliários, de titularidade da MTC Realty; ii) Alienação Fiduciária do Imóvel República do Líbano; iii) Alienação Fiduciária de imóvel adicional (Imóvel Adicional/Imóvel Aclimação); iv) Fiança por parte dos Fiadores, o Sr. Henrique Borenstein e o Sr. Henry Borenstein (Fiadores Helbor) e o Sr. Carlos Eduardo Toledo Ferraz, o Sr. Cid Vinhate Ferrari Filho e o Sr. José Eduardo Toledo Ferraz (Fiadores Toledo Ferraz); v) Fundo de Reserva de R\$ 550,0 mil.

A indicação do rating 'brBBB(sf)' traduz, na escala nacional da Austin Rating, risco de crédito moderado relativo a emissões e emissores nacionais (Brasil), fundamentando-se nas características relevantes relacionadas ao imóvel adquirido e no nível de expertise em desenvolvimentos imobiliários dos adquirentes, as quais favorecem a expectativa de adimplência e mitigação de risco de crédito, sendo determinantes para o perfil de liquidez futuro das CCIs que lastreiam a Emissão.

A classificação de risco reflete com elevado grau de importância a presença e a qualidade das garantias nas formas de alienação fiduciária de quotas e alienação fiduciária de imóveis, as quais atuam como incentivo à adimplência e que podem ser acionadas no caso de frustração de liquidez. Também atua como fator de sustentação da classificação indicada a presença dos sócios das emissoras como fiadores das Debêntures e, conseqüentemente, das CCIs que lastreiam a Emissão. Particularmente, foi considerada para fins de identificação de risco final a presença dos Fiadores Helbor como fiadores também da Debênture TF60.

Esta classificação também pondera os importantes elementos que atuam na mitigação dos riscos acima apresentados, principalmente por meio da avaliação positiva a respeito da qualidade dos processos de: i) formalização da estrutura da emissão e das garantias, por meio de *due diligence* jurídica; e ii) a presença de prestadores de serviço com capacidade comprovada para atuar no acompanhamento e monitoramento da Emissão, principalmente no que tange à constituição das garantias na forma de alienação fiduciária de imóvel, como a companhia securitizadora e o agente fiduciário.

A presente classificação preliminar incorpora positivamente as características mercadológicas do Imóvel República do Líbano, localizado em região de altíssima valorização na cidade de São Paulo, com potencial para desenvolvimento de projetos comerciais ou residenciais, principalmente tendo em vista que a amortização dos CRIs dependerá integralmente de recursos captados, via venda de unidades em construção (considerando aprovação de projeto e lançamento de vendas durante o prazo de 36 meses), aquisição de novo financiamento ou eventual venda do imóvel. Segundo apresentação disponibilizada pela Toledo Ferrari, base jul/19, o imóvel apresenta área de terreno de 4.208,1 m², com potencial para construção de 02 torres residenciais com 08 pavimentos, 01 torre de escritórios com 04 pavimentos e 01 loja no térreo.

Adicionalmente, a presença de duas incorporadoras com importante histórico de atuação contribui positivamente para a expectativa de boa condução dos procedimentos voltados ao desenvolvimento de um projeto imobiliário (aprovações, definição do produto, comercialização e andamento de obras). A Helbor S/A é empresa de capital aberto constituída em 1977, com ações negociadas em bolsa desde 2007, cujos maiores acionistas são a Hélio Borenstein S/A – Administração e Comércio (Hélio Borenstein S/A), uma sociedade anônima de capital fechado, com 38,56% das ações e o Sr. Henrique Borenstein com participação acionária de 7,39% (posição de fev/20, com 669.255.362 ações, após emissão de 211.342.500 novas ações em oferta realizada em out/19, a qual captou R\$ 560,0 milhões para a companhia). A Hélio Borenstein S/A também controla a HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S/A, também de capital fechado, atuando no segmento de administração, desenvolvimento, locação e gestão de prédios corporativos, shoppings centers, galpões industriais e hotéis. Já a Toledo Ferrari é uma companhia privada, com vinte anos de atuação, 56 empreendimentos concluídos e 7.774 unidades entregues.

Cumprir mencionar que a presente indicação de rating foi limitada pela não apresentação de laudos de avaliação dos imóveis a serem alienados fiduciariamente, bem como dos cronogramas detalhados acerca da implementação dos projetos a serem desenvolvidos nesses imóveis. Tipicamente, esse perfil de empreendimento apresenta custo de terreno representativo de 20,0% a 30,0% de um valor de vendas global (VGV). Porém, a ausência de melhores estudos de viabilidade e estudos de mercado torna essa estimativa incerta.

Os instrumentos da Emissão preveem a constituição de alienação fiduciária de um segundo imóvel, também localizado em São Paulo-SP, no bairro da Aclimação (Imóvel Adicional/Imóvel Aclimação), com área de 2.035,9 m², registrado no 1º

Cartório de Registro de Imóveis de São Paulo-SP, sob a matrícula 118.531. Esse imóvel está valorado no instrumento de alienação fiduciária em R\$ 10,4 milhões. Juntamente com o Imóvel República do Líbano, cujo valor atribuído nesse instrumento, às 10 matrículas associadas, soma R\$ 78,4 milhões, o valor total dos imóveis, para fins de cálculo da razão de garantia LTV para a Série Sênior, é de R\$ 90,5 milhões, de modo que o LTV da Série Sênior, objeto da presente indicação de rating, é 70,0%.

Em relação ao risco corporativo oriundo da capacidade de pagamento da Helbor S/A, é importante notar que a companhia se encontra em processo de reorganização financeira, principalmente devido ao alto nível de alavancagem observado, situação oriunda, principalmente, da crise do setor imobiliário observada a partir principalmente de 2014. Além da supramencionada captação de recursos via oferta subsequente (follow-on), essa reorganização é favorecida pela retomada do setor de construção civil, motivada por fatores como a redução das taxas de juros, aprovação da lei dos distratos (Lei 1.3786/18), lenta melhoria das taxas de emprego e reorganização do setor, com as empresas se especializando em regiões geográficas e segmentos de mercado em que apresentam efetivas vantagens competitivas. Conforme Pesquisa do Mercado Imobiliário divulgada pelo Secovi-SP, em 2019 foram observadas, na cidade de São Paulo-SP, 44,7 mil unidades vendidas, aumento de 50,0% nas unidades vendidas na cidade de São Paulo-SP ante o ano anterior (29,9 mil) e considerável retomada ante o pior ano de vendas observado, 2016, com 16,2 mil vendas.

Ao final do 3T19 (resultados de 4T19 ainda não divulgados), a Helbor Empreendimentos S/A apresentava ativos consolidados totais de R\$ 4.320,1 milhões, com Patrimônio Líquido de R\$ 1.061,0 mil (antes de considerar os recursos do follow-on), com endividamento total de R\$ 1.759,8 milhões, dos quais R\$ 591,1 milhões vencendo em 12 meses (circulante). O ativo da companhia mostrava saldo de contas a receber (CR) de R\$ 484,9 mil e Estoques em R\$ 2.900,2 mil. A receita acumulada nos 9M19 montava R\$ 841,0 milhões, com resultado líquido negativo de R\$ 67,3 milhões, refletindo principalmente despesas financeiras de R\$ 126,1 milhões.

Assim, fica caracterizado que a companhia se encontrava, ao fim do 3T19, em um nível de alavancagem muito alto, com endividamento/PL acima de 165,0%. O processo de redução de alavancagem incluiu a emissão de oferta subsequente de ações (follow-on) em out/19, que alcançou R\$ 560,0 milhões, e outras medidas como reescalonamento de dívida no volume de R\$ 200,0 milhões e estruturação de transação de CRIs para monetização de estoques de unidades prontas, com valor potencial de R\$ 380,0 milhões, conforme divulgado pela companhia em prévia operacional dos resultados de 2019.

Em relação aos resultados, as vendas totais (3T19) atingiram R\$ 1.731,0 milhões, alta de 40,0% contra 2018, com o percentual da Helbor somando R\$ 1.241,0 milhões, variação positiva de 37,0%. O indicador vendas sobre oferta (VSO) do 4T19 foi de 20,0%, o dobro em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, refletindo o cenário de recuperação do segmento de construção civil.

Já a análise do Grupo Toledo Ferrari apresentou maiores limitações, devido à ausência de demonstrativos financeiros auditados. Foram disponibilizados demonstrativos de 03 empresas do grupo, referentes ao 3T19: i) TF Engenharia Ltda. (TF Engenharia); ii) Toledo Ferrari Construtora e Incorporadora (TF Construtora); e iii) Toledo Ferrari Patrimonial S/A (TF Patrimonial).

A TF Engenharia apresentava ativos de R\$ 102,2 milhões, e patrimônio líquido (PL) de 44,5 mil. Composto os ativos se destacavam contas a receber (CR), em R\$ 25,7 milhões, e Conta Corrente (com outras incorporações), em R\$ 54,0 milhões. O Passivo apresentava fornecedores em R\$ 49,9 milhões e contas a pagar em R\$ 19,5 milhões, com prejuízos acumulados no PL da ordem de R\$ 3,2 milhões. Já a TF Construtora apresentava ativos de R\$ 268,5 milhões, com investimentos de R\$ 270,7 milhões, PL de R\$ 212,9 milhões e lucros acumulados de R\$ 212,9 milhões.

Por fim, a TF Patrimonial apresentava ativos em R\$ 224,1 milhões, com PL de R\$ 23,5 milhões e investimentos em R\$ 125,5 milhões. Constava no passivo R\$ 76,8 milhões referentes à Debêntures e R\$ 123,7 milhões referentes a lucros a distribuir.

A presente indicação de rating incorpora a presença de riscos oriundos de regulações urbanas, que podem impactar a adimplência da Emissão (36 meses) em casos de dificuldades na aprovação do projeto de incorporação ante aos órgãos públicos competentes. Segundo informações das companhias envolvidas e dos estruturadores, a Emissão atuará como uma espécie de empréstimo ponte até a aprovação do projeto de incorporação imobiliária, momento a partir do qual os CRIs

devem ser quitados, por meio de captação via mercado de capitais que já reflitam a redução de risco oriunda da aprovação de um projeto (captação, por exemplo, via um fundo de permutas, o qual antecipará recursos em troca da propriedade de unidades em construção).

Os instrumentos da Emissão também preveem, entre as condições precedentes para a integralização de 80,0% dos CRIs, a prenotação das alienações fiduciárias dos imóveis (República do Líbano e Aclimação), bem como o registro da Alienação Fiduciária das Quotas da MTC Realty, a qual controla a REC República do Líbano Empreendimentos Imobiliários Ltda., proprietária direta desse imóvel. Já para a integralização dos 20,0% restantes, será necessária a comprovação dos registros dos Contratos de Alienação Fiduciária.

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.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas, a nota está absorvendo a boa qualidade operacional da Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Agente Fiduciário/Vórtx) na prestação de serviços fiduciários e de custódia das CCIs. 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 muito baixo.

CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO

Instrumento:	Certificado de Recebíveis Imobiliários;
Emissora:	RB Capital Companhia de Securitização;
Coordenador Líder:	RB Capital Investimentos DTVM S/A
Série:	255ª;
Emissão:	1ª;
Debenturistas:	Helbor Empreendimentos S/A e TF60 Empreendimento Imobiliário S/A;
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Instituição Custodiante:	Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Escriturador:	Itaú Corretora de Valores S/A;
Banco Liquidante:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Conta Centralizadora:	Banco Itaú Unibanco S/A;
Quantidade de CRIs 255ª série:	62.650;
Valor Nominal Unitário:	R\$ 1.000,00;
Montante Nominal:	R\$ 62.650.000,00;
Data de Emissão:	A definir
Data do Vencimento:	A definir;
Carência:	36 meses;
Periodicidade de Pagamento:	No vencimento;
Remuneração:	Correspondentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada da Taxa DI,
Crédito-Lastro:	02 CCIs representativas das Debêntures;
Garantias:	(i) a Fiança; (ii) a Alienação Fiduciária de Imóveis; (iii) a Alienação Fiduciária de Quotas; e (iv) o Fundo de Reserva.

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 255ª Série da 1ª Emissão pela RB Securitizadora S/A, com lastro em CCIs representativa de créditos cedidos decorrentes de debêntures emitidas pela Helbor S/A e TF60 S/A. 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 **30 de dezembro de 2020**.
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 **31 de maio 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 Securitizadora S/A, 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 às 255ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da RB Capital Companhia de Securitização S/A, com lastro em CCI representativa de créditos cedidos pela Helbor Empreendimentos S/A e TF 60 Empreendimentos Imobiliários S/A, reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 02 de março de 2020, compondo-se dos seguintes membros: André Messa (Analista Pleno), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Yasmim Torres (Analista Júnior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20200203-1.
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 e da Estruturadora Tourmalet Investimentos.
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 **15 de dezembro de 2020**.
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 Helbor S/A ou Toledo Ferrari Engenharia, 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 Ltda. 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 02 de março 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.

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 (tornarem-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 emenda 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 AGÊNCIAS 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 QUALQUER 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 OCASIONADO 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.