

**RB CAPITAL COMPANHIA DE
SECURITIZAÇÃO S.A.
9ª REVISÃO**

*(nova razão social da RB Capital
Securitizadora Residencial S.A.)*

RATING CORPORATIVO

Fevereiro de 2013





Rua André Bessa, 1000, 1504-000
Rio de Janeiro, RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2155
e-mail: contato@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas
Cristina Meyer
(55) 21-2210-2152
cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO
14 DE FEVEREIRO DE 2013
VÁLIDO ATÉ
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO

RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A.

9ª REVISÃO

A RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A. *(RBCCSEC) - integrante do "Grupo" RB Capital, é uma companhia securitizadora de créditos imobiliários, que se caracteriza por ser uma instituição não financeira, constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, com registro no Mercado de Balcão Organizado da BOVESPA (SOMA), voltada para a aquisição e securitização desses créditos e a emissão e colocação, no mercado financeiro, de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e outros títulos de crédito que sejam compatíveis com as suas atividades, nos termos da Lei n.º 9.514/97.

* nova razão social da RB Capital Securitizadora Residencial S.A., aprovada em AGE realizada em 15.jun.12

I. DEFINIÇÃO DA NOTA

Em dia 14.fev.13 o Comitê de Risco de LFRating confirmou a nota AAA para o rating corporativo da RBCCSEC, por ocasião da elaboração do 9º Relatório de Revisão.

II. FUNDAMENTOS DA NOTA

A nota atribuída à RBCCSEC é decorrente da análise dos aspectos operacionais da companhia, verificação dos informativos relativos ao exercício de 2011 e aos parciais de 2012, disponibilizados no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), além de informações fornecidas pela empresa, tendo sido considerados no processo de classificação de risco os seguintes aspectos:

- a RB Capital é uma das maiores empresas securitizadoras imobiliárias do mercado brasileiro, com cerca de R\$ 11,75 bilhões em operações de CRIs (entre 2001 e 2012) emitidas e colocadas junto a investidores, incluindo operações imobiliárias residenciais, comerciais e de shopping centers, sendo R\$ 4,9 bilhões através da RBCCSEC e R\$ 6,9 bilhões pela RB Capital Securitizadora;
- a RBCCSEC atua em Regime Fiduciário em todas as operações que realiza. A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24.ago.01, em seu artigo 76, define que "as normas que estabelecem a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos." Em seu parágrafo único, prevê que: "desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação". Esta MP nunca mais foi discutida no Legislativo brasileiro nem este artigo foi incluído em uma Lei, no entanto, o risco de perda nestes casos permanece;
- a companhia, isoladamente, não tem posição de destaque no ranking do setor, tendo uma participação acumulada de 2,27%, nas emissões ocorridas de 2001 a 2012. É importante mencionar que algumas securitizadoras são vinculadas a bancos e realizam negócios próprios, sem que haja necessidade de executar as etapas de originação, estruturação, distribuição, encarregando-se basicamente da gestão das carteiras de títulos;
- a RBCCSEC mantém ativa uma linha aprovada para compra de CRI pelo FGTS, no montante de R\$ 180 milhões, mas até o momento não ocorreram colocações nesta linha (recebíveis de incorporadoras/construtoras, com perfil de desenvolvimento imobiliário residencial adequado a determinadas exigências do FGTS). Todas as operações que a RBCCSEC tem com a CAIXA são coobrigadas em 100%;
- a RBCCSEC não registra empréstimos, debêntures ou qualquer outra modalidade de dívida

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1



Rua André Bessa - 100, 4º andar
Rio de Janeiro - RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2628
e-mail: info@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas

Cristina Meyer
(55) 21-2210-2152
cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO
14 DE FEVEREIRO DE 2013
VÁLIDO ATÉ
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO

RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A.

9ª REVISÃO

em seus balanços. O Patrimônio Líquido em 30.set.12 era de R\$ 14.809 mil;

- os Demonstrativos Financeiros da **RBCCSEC** são submetidos ao exame dos auditores independentes Deloitte Touche Tohmatsu;
- os responsáveis pela condução dos negócios da empresa mostram ter experiência profissional no segmento de crédito e em outras atividades dos mercados financeiro e de capitais. Eles estão, em sua maioria, há vários anos na empresa, conhecendo bem seu processo de funcionamento e seu mercado de atuação;
- embora as operações de securitização venham apresentando bom crescimento nos últimos anos, este mercado ainda mantém uma perspectiva de grande potencial, precisando de uma consolidação legal e da formação de um mercado secundário. Os negócios imobiliários foram fortemente alavancados no Brasil pelo crescimento da renda e estabilidade da moeda e do emprego. Há, no entanto, um grande espaço ainda a ser preenchido, como revela o quadro ao lado, base de 2011;
- a **RBCCSEC**, assim como o "Grupo" RB Capital, melhorou o grau e a qualidade das informações disponibilizadas e enviadas à CVM;
- todas as séries emitidas e em circulação dos CRIs da **RBCCSEC** encontram-se adimplentes, conforme documentação recebida da empresa. Historicamente houve o registro de uma pequena inadimplência de créditos imobiliários vinculados às 9ª e 17ª Séries da 1ª emissão de CRI, que tiveram seu vencimento antecipado declarado por meio de Assembleias dos Titulares dos CRIs de cada uma das Séries, realizadas em 17.mar.09, nos termos dos documentos que suportam cada operação e da legislação em vigor, confirmando a força da estruturação. As garantias vinculadas a cada uma das séries ainda permanecem em processo de execução por via judicial. Os pequenos valores envolvidos não afetaram a empresa em seu aspecto financeiro, mas serviram como fator de aprendizagem e ajuste em seus métodos de avaliação das operações;
- em 2011, dada a baixa disponibilidade no mercado de recebíveis imobiliários residenciais originados pelos bancos, incorporadoras e construtoras (em geral mantidos nas próprias carteiras), houve apenas uma emissão de distribuição privada de R\$ 7,2 milhões (7.219 CRIs da 67ª série da 1ª emissão, emitidos em 25.fev.11). Em 2012 foram realizadas 11 emissões de CRI, que totalizaram R\$ 3,95 bilhões, sendo R\$ 3,6 bilhões no 4º trimestre. Até o 3º trim.12 a maior parte da receita obtida foi proveniente dos serviços prestados de administração de patrimônio fiduciário dos CRI sob sua gestão. A despeito da receita gerada, os custos incorridos em *servicing* e outros contribuíram para o resultado negativo de R\$ 774 mil, acumulado até set.12 (*vide quadro na pag. 7*).

País	Créd. Imobiliário / PIB
Holanda	94%
EUA	73%
Espanha	62%
Alemanha	40%
França	37%
Itália	18%
Chile	14%
China	13%
Índia	6%
Brasil*	5%

* crédito total/PIB: 49%

Fonte: bancos centrais dos países relacionados

III - A COMPANHIA

A **RBCCSEC** foi constituída em 1999 e é uma empresa especializada em crédito estruturado imobiliário e securitização. Seu foco está na compra, para posterior securitização, de recebíveis imobiliários originados por incorporadores e construtores de imóveis residenciais.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1



Rua André Pires, 100, 404, 500
Rio de Janeiro, RJ
Tel: (51) 21-2210-2152
Fax: (51) 21-2210-2152
e-mail: info@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas
Cristina Meyer
(55) 21-2210-2152
cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO
14 DE FEVEREIRO DE 2013
VÁLIDO ATÉ
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO

RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A.

9ª REVISÃO

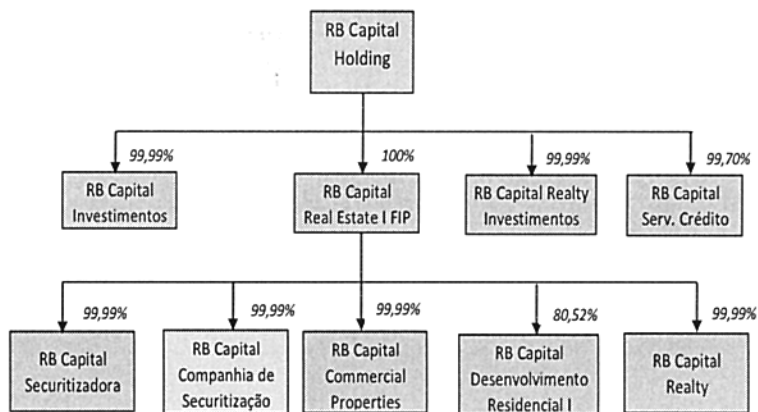
A RBCCSEC tem como objeto social:

- aquisição de créditos imobiliários e de títulos e valores mobiliários lastreados em créditos imobiliários;
- gestão e administração de carteiras de crédito imobiliário, próprias ou de terceiros;
- emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI, bem como de outros títulos e valores mobiliários lastreados em créditos imobiliários, que sejam compatíveis com as suas atividades;
- distribuição, recompra, revenda ou resgate de títulos e valores mobiliários de sua própria emissão;
- prestação de serviços de estruturação de operações de securitização próprias ou de terceiros;
- consultoria de investimentos em fundos de investimento que tenham como objetivo a aquisição de créditos imobiliários;
- realização de negócios e prestação de serviços que sejam compatíveis com suas atividades de securitização e emissão de títulos lastreados em créditos imobiliários.

IV - ORGANOGRAMA DO GRUPO

O "Grupo" RB Capital iniciou em 2008 uma fase de reestruturação societária interna, de modo a simplificar a estrutura operacional e permitir um melhor aproveitamento dos recursos da RBCCSEC e das demais empresas do "Grupo" RB Capital.

Atualmente sua Estrutura Organizacional está redefinida como segue:



O complemento das participações nas diversas empresas do Grupo são detidas por outras sociedades ou pessoas físicas integrantes do Grupo ou membros do Conselho de Administração.

V. OPERACIONALIZAÇÃO DOS NEGÓCIOS

Os CRIs emitidos pela RBCCSEC podem ter duas origens. A primeira em recebíveis imobiliários de um único credor e a segunda na aquisição de carteiras com um vasto número de credores. Até a presente data, todos os CRIs emitidos foram de apenas um credor. Neste caso, a RBCCSEC desenvolve as seguintes rotinas:

- é firmado com o proprietário do crédito um mandato para estruturar uma operação de aquisição

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1



Rua André Pires - 1150m, 4614 pav
Rua do Comércio - RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2628
e-mail: info@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas

Cristina Meyer

(55) 21-2210-2152

cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior

(55) 21-2210-2152

joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

14 DE FEVEREIRO DE 2013

VÁLIDO ATÉ

14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A. 9ª REVISÃO

de recebíveis e emissão de séries de CRIs, ocasião em que solicita inúmeros documentos (demonstrações financeiras, parecer dos auditores, características do imóvel e das empresas intervenientes nas operações, contratos, escrituras, laudos de avaliação, apólices de seguro, etc.) e define a sua participação, ou não, no processo de colocação dos títulos;

- RBCCSEC** não realiza qualquer tipo de análise ou avaliação do material recebido. Quando as demonstrações financeiras não estão auditadas é exigida a apresentação de laudo elaborado por empresa independente. Os documentos recebidos são encaminhados para empresas especializadas, que são contratadas para a realização de *due diligence* legal e financeira. Também são contratadas duas empresas de *rating* para avaliar os riscos da operação e das empresas envolvidas;
- se for apontada qualquer tipo de restrição ou ressalva pelas empresas especializadas, ou se houver nota de *rating* em *speculative grade*, a operação é cancelada;
- se a empresa atender aos critérios de qualidade da **RBCCSEC**, a operação é estruturada e apresentada aos potenciais compradores do CRI. Se houver concordância com os termos propostos, a empresa elabora o material exigido pela CVM, especialmente o Termo de Securitização, providencia os documentos necessários e efetua a contratação das demais empresas, que interagem no processo, a saber: Câmara de Custódia, Banco Liquidante e Agente Fiduciário. Quando o registro é liberado pela CVM, o CRI é emitido e feita a liquidação física e financeira da operação;
- em garantia ao pagamento dos investidores dos CRIs as operações podem contar com garantias reais e fidejussórias, além de mecanismos mitigadores de riscos de liquidez como Fundo de Reserva e *Sinking Fund*;
- a totalidade dos CRIs emitidos são declarados sob regime fiduciário, de acordo com a Lei 9.514/97;
- a remuneração da **RBCCSEC** tem por base um percentual sobre o valor de liquidação, dividida em tranches, que vão desde a aceitação da proposta por parte do emissor até a liquidação financeira. A empresa ainda recebe uma taxa mensal de administração durante todo o prazo de vigência do CRI, para cobrir custos ligados a publicações, auditoria do regime fiduciário, contabilidade do patrimônio destacado e outros afins.

As emissões de CRI da **RBCCSEC** em 2011 totalizaram R\$ 7,2 milhões. Os valores a receber a longo prazo, por ano de vencimento, são mostrados no quadro abaixo.

VALORES A RECEBER LONGO PRAZO - CRI (R\$ mil)								
PERÍODOS	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.12.10	31.12.11	30.06.12
2007	269.187	-	-	-	-	-	-	-
2008	93.872	127.575	-	-	-	-	-	-
2009	83.205	118.680	131.444	-	-	-	-	-
2010	70.723	108.880	122.192	148.972	-	-	-	-
2011	62.689	89.088	100.700	123.132	113.738	-	-	-
2012	39.005	47.544	52.764	66.160	79.733	90.061	-	-
2013	29.092	39.381	43.568	55.034	66.335	79.215	14.412	83.863
2014	25.026	31.865	34.717	43.739	53.243	69.155	93.608	84.857
2015	20.342	28.709	31.045	38.960	47.165	57.185	78.974	70.133
2016	1.211	6.657	5.979	8.223	12.006	14.636	29.657	18.088
2017	86	102	-	982	2.058	2.597	15.050	3.243
2018	-	-	-	892	1.097	1.400	12.916	1.778
2019	-	-	-	810	991	1.265	12.034	1.606
2020	-	-	-	6	62	82	101	112
2021	-	-	-	-	47	61	75	84
2022	-	-	-	-	33	42	52	58
2023	-	-	-	1	1	3	2	2
2027	-	-	-	-	-	27.278	29.625	30.785
TOTAL	694.438	598.481	522.409	486.910	376.509	342.980	286.506	294.609

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 1



Rua André Paiva, s/n, 1414, 1415
Rua 2, Jooia, RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2128
e-mail: contato@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas

Cristina Meyer

(55) 21-2210-2152

cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior

(55) 21-2210-2152

joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

14 DE FEVEREIRO DE 2013

VÁLIDO ATÉ

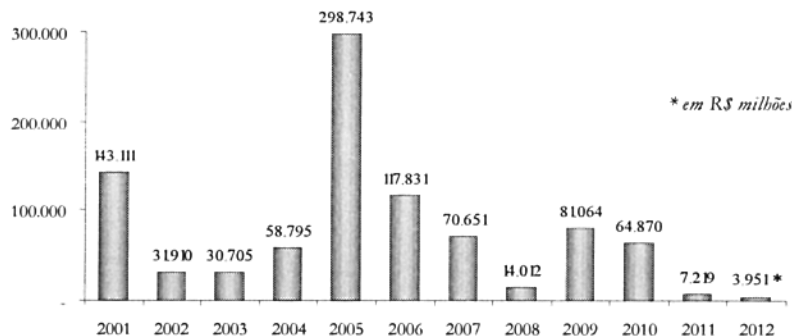
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A. 9ª REVISÃO

VI. DESEMPENHO OPERACIONAL

HISTÓRICO DO VOLUME DE OPERAÇÕES REALIZADAS

OPERAÇÕES EM R\$ MIL



As operações apresentadas no gráfico acima mostram alguma irregularidade, em função de existir outra securitizadora no "Grupo" e a decisão de alocação não pertencer à RBCCSEC, necessariamente.

CONCORRÊNCIA

A seguir listamos os principais concorrentes da RBCCSEC com suas participações em volume e número de emissões em 2012 e 2011, bem como o ranking histórico de 2001 a 2012 (destacado em azul-negrito os líderes por segmento):

Emissoras	2012			2011			Histórico (2001-2012)		
	Volume (R\$)	%	Nº Emissões	Volume (R\$)	%	Nº Emissões	Volume (R\$)	%	Nº Emissões
RBCCSEC	3.951.462.446,88	37,1	11	7.219.000,00	0,1	1	4.872.044.736,85	10,2	73
RB Capital Securitizadora	1.500.905.751,16	14,1	17	1.943.794.625,47	14,9	28	6.872.872.517,14	14,4	107
Gala	1.732.638.847,05	16,3	31	2.718.950.457,84	20,9	23	6.104.764.476,71	12,8	82
Brazilian	1.244.337.346,68	11,7	26	2.353.337.826,30	18,1	73	11.029.364.002,60	23,2	283
NovaSec	585.635.000,00	5,5	-	-	0,0	-	-	0,0	-
Cibrasec	524.286.717,51	4,9	13	3.018.191.321,59	23,2	22	8.897.047.265,55	18,7	183
Brazil Realty	300.000.006,00	2,8	-	670.200.000,00	5,1	-	-	0,0	-
HabitaSec	-	0,0	13	-	0,0	4	-	0,0	-
PDG	-	0,0	8	1.679.589.555,01	12,9	17	2.969.507.413,47	6,2	34
Outros	819.951.997,01	7,7	23	637.130.474,14	4,9	18	6.895.271.332,74	14,5	163
Total	10.659.218.112,29	100,0	142	13.028.413.260,35	100,0	186	47.640.871.745,06	100,0	925

Fonte: dados da CVM e CETIP

Estas posições no ranking setorial apresentam mudanças constantes em função das oportunidades de negócios que se apresentam para as empresas, principalmente às vinculadas a bancos.

Destaque para a liderança do "Grupo" RB Capital em 2012 com market share de 51,2% em volume de emissões e praticamente 1/4 do mercado de securitização no acumulado de 2001 a 2012.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas a LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório: 1



Rua André Bello - 100m, 4014 pav.
Rua 2, Joores RJ
FAX: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2152
e-mail: info@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas
Cristina Meyer
(55) 21-2210-2152
cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO
14 DE FEVEREIRO DE 2013
VÁLIDO ATÉ
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO

RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A.

9ª REVISÃO

DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS

Em R\$ mil	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (*)
Receita Operacional	2.941	5.198	3.500	5.193	2.066	928	374
Custo dos Serviços Prestados	(270)	(400)	(475)	(1.874)	(1.101)	(2.067)	(1.374)
Lucro Bruto	2.671	4.798	3.025	3.319	965	(1.139)	(1.000)
Despesas/Receitas Operacionais	(2.875)	(7.354)	(5.791)	(2.331)	(539)	(632)	(419)
Lucro da Atividade	(204)	(2.556)	(2.766)	988	426	(1.771)	(1.419)
Saldo Financeiro	1.498	1.560	1.103	(344)	1.192	974	645
Lucro Operacional	1.294	(996)	(1.663)	644	1.618	(797)	(774)
Equiv. Patrimonial	-	-	7.621	-	-	-	-
Lair	1.294	(996)	5.958	644	1.618	(797)	(774)
IR + CS	(338)	-	-	(930)	(168)	-	-
Lucro Líquido	956	(996)	5.958	(286)	1.450	(797)	(774)

(*) jan. a set.12

Na série histórica acompanhada por LFRating a empresa apresenta saldos financeiros positivos, à exceção de 2009 quando foi computado um ajuste a valor presente de recebível que a RBCCSEC possuía junto à RB Capital Holding, efeito da reestruturação no "Grupo", realizada à época.

Em 2011 foi feito um ajuste no Custo dos Serviços Prestados (referente à retenção indevida de recursos provenientes dos lastros dos CRI's), não recorrente, que impede uma análise comparativa.

VII. INFORMAÇÕES SOBRE OS GESTORES E MEMBROS DO CONSELHO

A equipe de gestores da RBCCSEC é experiente e conceituada nas áreas afins, como a seguir:

Adalbero de Araujo Cavalcanti - Engenheiro de produção pela Escola Politécnica da USP/SP (1999) e pós-graduado em finanças pelo IBMEC/SP (2000). Ingressou como Sócio Gestor do "Grupo" em 2007. Atualmente acumula os cargos de Diretor e membro do Conselho de Administração da RBCCSEC (desde 7.jun.11 em substituição ao Sr. Alexandre Rhinow). Anteriormente foi sócio da Quorum Portfólio Management e antes disso Portfólio Manager da SPM Participações. Antes da SPM, Adalbero foi trader de renda fixa do Banco Credit Suisse, onde também trabalhou como corporate officer, cobrindo empresas com as quais o banco tinha exposição de crédito.

Flávia Palácios Mendonça - Economista pela IBMEC-RJ (2004). É Sócia Gestora e membro da Diretoria da RB Capital onde ingressou em 2003. É co-responsável pelas áreas de securitização imobiliária e servicing, dedicando-se às operações estruturadas e securitização imobiliária. Participou de importantes operações de securitização no mercado de capitais brasileiro, tanto no segmento residencial como comercial. Atualmente é membro da Câmara Consultiva do Mercado Imobiliário BM&FBOVESPA.

Glauber da Cunha Santos - Economista pela UFF/RJ (1993) e mestre em Administração de Empresas pelo IBMEC/RJ (2004). É Sócio Gestor, membro da Diretoria e do Conselho de Administração da RB Capital, onde ingressou à época de sua fundação, em 1998. É responsável pela Área de Crédito e Securitização. Anteriormente trabalhou no Banco Pactual como responsável pela coordenação administrativa da área de crédito e como controller das operações de renda fixa. Dedicando-se à atividade de securitização de créditos imobiliários desde a criação do Sistema Financeiro Imobiliário – SFI em 1997, Glauber participou ativamente da regulamentação e consolidação deste mercado no Brasil, coordenando a estruturação das primeiras operações de

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1



Rua André Basso - Uguia, 4574 para
Rio de Janeiro - RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2028
e-mail: info@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas

Cristina Meyer

(55) 21-2210-2152

cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior

(55) 21-2210-2152

joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO

14 DE FEVEREIRO DE 2013

VÁLIDO ATÉ

14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A. 9ª REVISÃO

securitização lastreadas em créditos de locação *built-to-suit* e das primeiras operações de financiamento à infraestrutura imobiliária, ambas através de emissão de CRIs.

Marcelo Michaluá - Administrador de empresas pela FGV/SP (1994), onde também obteve Pós-Graduação (1997), e mestre em Relações Internacionais, com especialização em *International Finance & Banking* pela The Fletcher School of Law & Diplomacy (2001). É Sócio Gestor e membro da Diretoria da RB Capital. É responsável pelas áreas Corporate & Institutional, Tesouraria e Relações com Investidores, tendo ingressado no "Grupo" em 2002. Anteriormente trabalhou como *Senior Associate* da área de Private Equity da Darby Overseas Investments em Washington - DC e no Banco Pactual (por cinco anos), onde foi responsável pela Área de Crédito da UBF Garantias & Seguros, uma das principais seguradoras de crédito e finanças do mercado brasileiro e uma *joint-venture* do Banco Pactual com a Swiss Re, atualmente a maior resseguradora do mundo. Antes disso, trabalhou na Andersen Consulting, como Consultor em Reengenharia Financeira e no Citibank como *senior credit analyst* da área de Corporate Finance.

Marcelo Pinto Duarte Barbará - Administrador de empresas pela FGV/RJ (1982), onde também obteve Pós-Graduação em Finanças (1991). É Sócio Gestor, membro da Diretoria e do Conselho de Administração da RB Capital desde o início de 2007, quando a Lanx Capital, administradora de recursos da qual é Sócio Fundador, passou a participar no capital da RB Capital. Anteriormente foi diretor do Banco Credit Suisse durante cinco anos, onde foi responsável pela administração (1998-2001) e tesouraria (2002 - 2003). Trabalhou durante 10 anos no Banco de Investimentos Garantia (Garantia), adquirido pelo Grupo Credit Suisse em 1998, sendo os últimos quatro anos como sócio. No Banco Garantia atuou inicialmente como *trader* de renda fixa e, posteriormente, foi responsável pela administração.

Todos os Conselheiros e Diretores têm mandatos de dois anos, atuais até a AGO referente ao exercício social findo em 31.dez.13 e à Reunião do Conselho de Administração em abr.14, respectivamente.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1



Rua André Bessa - 1002, 474 par
Rio de Janeiro - RJ
Tel: (55) 21-2210-2152
Fax: (55) 21-2210-2028
e-mail: rating@lfrating.com

AAA

Esta classificação é dada apenas para empresas com excelentes condições financeira, operacional e administrativa. Nesta faixa, as empresas denotam elevada capacidade de honrar compromissos. Suas bases de sustentação próprias ou seu suporte são suficientemente fortes para resistir a mudanças conjunturais e estruturais. Risco quase nulo.

O rating corporativo da LFRating é formado após um estudo quantitativo e qualitativo do objeto da classificação. A análise é dividida em três grupos: a empresa, o negócio e aspectos financeiros. Cada grupo se subdivide em vários outros subgrupos onde são listados os fatores de risco específico. A nota final é dada após um estudo minucioso de todos estes fatores de risco e suas implicações na estrutura da empresa pelo comitê de rating.

Analistas

Cristina Meyer
(55) 21-2210-2152
cristina@lfrating.com

Joel Sant'Ana Junior
(55) 21-2210-2152
joel@lfrating.com

RATING DEFINITIVO
14 DE FEVEREIRO DE 2013
VÁLIDO ATÉ
14 DE FEVEREIRO DE 2014

RATING CORPORATIVO

RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO S.A.

9ª REVISÃO

INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS DO AVALIADOR - LFRating

LFRating foi criada em 2002 como complemento dos serviços de avaliação de instituições financeiras e não financeiras que a Lopes Filho & Associados já realizava há 26 anos. É formada por profissionais de elevada experiência em avaliação corporativa, que uniram seus conhecimentos para prover o mercado brasileiro de serviços de análise de risco de todas as modalidades, baseados em três princípios fundamentais.

- independência entre o processo e o objeto de classificação;
- transparência dos fundamentos da classificação; e
- capacidade técnica e ética irreproável de todos os envolvidos na classificação.

LFRating produz ratings de emissões de empresas nacionais, utilizando-se da *expertise* de seus analistas e de uma cultura formada ao longo de 35 anos em trabalhos de análises e avaliações de empresas, bancos e fundos de investimentos para os mais diversos propósitos.

Um rating emitido por LFRating é o resultado de uma criteriosa análise que envolve:

- uma definição precisa dos riscos envolvidos no objeto avaliado;
- a análise detalhada de uma extensa gama de informações estruturais, estratégicas e econômico-financeiras;
- um pormenorizado trabalho de *due diligence*, incluindo abrangente entrevista com os dirigentes e responsáveis pela emissão e pela administração das garantias; e
- um capacitado comitê de avaliação que definirá o rating adequado para expressar o entendimento da LFRating sobre o risco de crédito do avaliado.

A equipe de análise é especializada e formada por:

Claudia Feddersen (empresas e títulos)
Cristina Meyer (empresas e títulos)
Flávia Marins (cooperativas)
Helio Darwich Nogueira (bancos)
João Batista Simões (empresas e títulos)
Joel Sant'Ana Junior (empresas, títulos, fundos ecooperativas)
José Luiz Marquez da Silva (empresas e títulos)
Julio Flavio Souza Lima (bancos)
Kleber Lemos (empresas e títulos)
Paulo Frazão (empresas, títulos e gestores)
Rodrigo Pires (empresas, títulos e fundos)
Rubem Crusius (empresas e títulos)

O Comitê de Rating é presidido por Joel Sant'Ana Junior e formado por pelo menos dois analistas envolvidos na avaliação em questão, além de dois outros componentes, no mínimo. A escala utilizada para classificação de emissões diversas é baseada em nossa experiência e ajustada ao longo do tempo por fatos concretos que alterem a estrutura do Sistema Financeiro Nacional ou da Economia Brasileira.

As informações utilizadas na realização deste rating são consideradas fidedignas, mas LFRating não pode garantir sua exatidão e integridade. Todos os dados foram verificados quanto à consistência e coerência, mas nenhuma auditoria local foi realizada para confirmar a existência de ativos ou numerário declarados. Este rating, também, não se constitui em uma recomendação de investimento neste título, com as perdas e ganhos correndo por risco do aplicador. Número sequencial deste Relatório:1

