

Brazilian Securities Companhia de Securitização

Séries 2013-302, 2013-303, 2013-304

Relatório de Pré-distribuição

Conteúdo

Estrutura de Capital.....	1
Sumário da Transação.....	1
Fundamentos dos Ratings.....	1
Sensibilidade do Rating.....	1
Análise de Dados.....	2
Estrutura Legal.....	2
Análise do Colateral.....	4
Estrutura Financeira e Modelagem de Fluxo de Caixa.....	6
Risco das Contrapartes.....	7
Performance Analítica.....	8
Apêndice A: Sumário da Transação.....	9

Estrutura de Capital

Classe/Série	Montante (BRLmi)	Vencimento Final	Rating ^a	Reforço de Crédito (%)	Perspectiva
2013-302	213,4	Out/2025	AAA(exp)sf(bra)	NA	Estável
2013-303	164,1	Out/2028	AAA(exp)sf(bra)	NA	Estável
2013-304	122,7	Out/2031	AAA(exp)sf(bra)	NA	Estável
Total da Emissão	500,2				

^aO rating não configura atribuição de rating final e está baseado em informações fornecidas pelo emissor até 22 de novembro de 2013. O rating está condicionado ao recebimento dos documentos finais que estejam em conformidade com as informações já recebidas. Os ratings de crédito da Fitch não constituem recomendação de compra, venda ou manutenção de um título. O prospecto e outros materiais disponibilizados desta oferta deverão ser lidos anteriormente à sua aquisição. NA - Não Avaliada

Sumário da Transação

A Fitch Ratings atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)sf(bra)', com Perspectiva Estável, às propostas das 302^a, 303^a e 304^a séries da primeira emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) da Brazilian Securities Companhia de Securitização (BS). A operação é lastreada pelos pagamentos de aluguel referentes a três imóveis locados à Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), que serão desenvolvidos pelo Fundo de Investimento Imobiliário RB Logística (FII RB Logística).

Principais Fundamentos dos Ratings

Qualidade de Crédito da Petrobras: A Petrobras (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/ Perspectiva Estável) é a fonte pagadora dos créditos que lastreiam a emissão.

Estrutura legal: A Petrobras foi a responsável pela contratação das construtoras para realização dos projetos. A companhia cedeu seus direitos e obrigações e uso de superfície ao FII RB Logística. A Petrobras também é responsável pelo gerenciamento das obras e, em caso de atraso nas mesmas, a empresa pode rescindir o contrato de locação através do pagamento de multa indenizatória, ou assumir a construção e quaisquer custos extras dela decorrentes, devendo pagar ao FII RB Logística multa equivalente às parcelas de aluguel devidas em cada mês de atraso.

Multa indenizatória: Em caso de rescisão dos contratos de locação, a Petrobras deve pagar multa indenizatória equivalente ao valor presente dos créditos imobiliários acrescido de um prêmio, que pode representar até 1% do valor devido, dependendo do motivo da rescisão.

Casamento entre índices de correção monetária: Os aluguéis pagos pela Petrobras e os CRIs serão corrigidos anualmente pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) na mesma data.

Acordo de cotistas: A Petrobras detém 99% das cotas do FII RB Logística e o agente fiduciário da operação, 1%. Porém, todas as decisões relativas ao fundo devem ser aprovadas por unanimidade pelos cotistas, o que implica que o agente fiduciário possa impedir quaisquer decisões que prejudiquem os investidores dos CRIs.

Inexistência de garantias: Esta transação não conta com qualquer espécie de garantia real.

Sensibilidade do Rating

Os ratings atribuídos baseiam-se, sobretudo, na qualidade de crédito da Petrobras, responsável pelos pagamentos de aluguel que lastreiam as emissões. Assim, qualquer alteração na perspectiva de seu perfil creditício afetará diretamente o rating atribuído às emissões de CRIs.

Pesquisa Relacionada

"Fitch Afirma Rating 'AAAsf(bra)' da 85^a, 86^a e 87^a Séries da 1^a Emissão de CRIs da RB Capital", 8 de janeiro de 2013.

Analistas

Tatiana Giovanelli
+55 11 4504-2612
tatiana.giovanelli@fitchratings.com

Juliana Ayoub
+55 11 4504-2200
juliana.ayoub@fitchratings.com

Análise de Dados

Aplicação de Metodologia

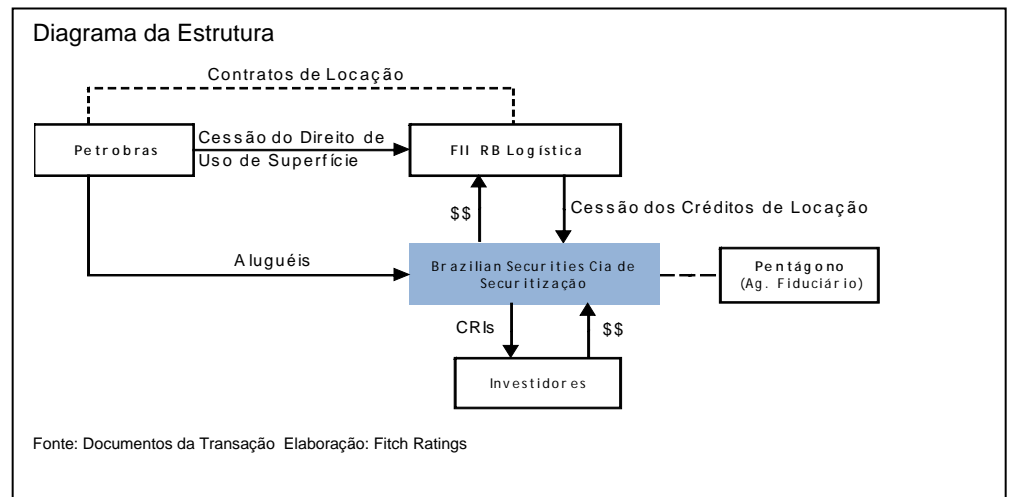
Esta operação é considerada um *hold-leaseback* e foi analisada de acordo com a “Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas”, publicada pela Fitch e disponível em seus websites (www.fitchratings.com e www.fitchratings.com.br).

A Fitch recebeu e analisou as minutas dos documentos relacionados a esta emissão, como termo de securitização, prospecto, regulamento do FII RB Logística, contratos atípicos de locação, contratos de construção e contrato de gerenciamento de construção. Também foram analisados instrumentos particulares de cessão de direitos e assunção de obrigações, escrituras de emissão de Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs), contratos de cessão de CCIs, além do fluxo de caixa esperado para a operação fornecido pelo Banco Santander (Brasil) S.A. (Santander).

Modelagem

Esta operação casa perfeitamente o fluxo de pagamento de ativos e passivos. Não existe exposição a riscos de descasamento de taxas de juros.

Estrutura Legal



Os CRIs serão emitidos em dezembro de 2013, com o montante nominal de BRL500,2 milhões, conforme resultado do processo de *bookbuilding*. A remuneração da 302ª série será de 6,42% ao ano, enquanto a da 303ª série será de 6,53% e a da 304ª série, de 6,69%. O vencimento final das séries será, respectivamente, em 2025, 2028 e 2031. As amortizações de juros e principal, corrigidas pelo IPCA, ocorrerão anualmente.

Metodologia Aplicada

“Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas, 24 de maio de 2013.

Os CRIs serão lastreados por parcelas dos recebíveis imobiliários relacionados a três contratos *build-to-suit* firmados entre o FII RB Logística e a Petrobras. Os contratos são referentes à construção e locação de dois centros administrativos, um localizado em Santos (SP) e o outro em Vitória (ES), e de um laboratório de fluidos localizado em Macaé (RJ). Os terrenos onde estão sendo construídos os projetos de Santos e Macaé pertencem à Petrobras; no caso do imóvel em Vitória, a empresa adquiriu os direitos de superfície do terreno em 2006 por um período de 45 anos, renovável por outros 25 anos. Maiores detalhes sobre os projetos são apresentados na sessão *Análise do Colateral*.

A Petrobras concedeu o direito real de superfície dos terrenos ao FII RB Logística para que o mesmo desenvolvesse e construísse as edificações. Em contrapartida, a companhia irá locar o imóvel em Vitória até 2025 e os demais projetos, até 2031. As parcelas dos alugueis que lastreiam as emissões serão corrigidas anualmente pelo IPCA na mesma data, a qual será definida após liquidação das operações.

A Petrobras, que terá a função de fiscalizar e coordenar os serviços de construção e instalação dos edifícios, obriga-se a assegurar que os imóveis sejam entregues para locação dentro do prazo previsto. O início de todas as locações é fixo, não podendo sofrer qualquer alteração, independente de caso fortuito ou força maior.

Caso a obra seja entregue antes do prazo estimado, a Petrobras poderá ocupar o respectivo imóvel, porém as datas de pagamento de aluguel serão mantidas. Entretanto, se a obra não for entregue no prazo estipulado, a companhia poderá optar (i) pela rescisão da respectiva locação, pagando multa equivalente ao valor presente dos créditos imobiliários acrescido de prêmio de até 1% desse valor, dependendo do motivo da rescisão, ou (ii) assumir a administração da construção, arcando com eventuais custos adicionais aos estimados. Ao optar por assumir a administração da construção, a Petrobras deverá pagar uma multa compensatória equivalente ao valor do aluguel que o FII deixará de receber em função deste atraso.

O aluguel dos três projetos está constituído como contrato de locação atípica, de forma que a locatária não poderá solicitar revisão do aluguel, pois este não representa mera contraprestação pelo uso do imóvel, mas um retorno do investimento realizado pela locadora. Além disso, em caso de rescisão do contrato por parte da Petrobras, a companhia está obrigada a pagar multa indenizatória equivalente ao saldo devedor dos CRIs relacionados ao projeto em questão, podendo haver incidência de prêmio de até 1% desse valor, dependendo do motivo da rescisão.

Nos três contratos, a Petrobras é responsável pelo pagamento de todos os impostos e taxas que incidirem sobre o imóvel, como IPTU, luz e água, assim como por obter as devidas licenças para funcionamento. A locatária também é responsável por reparar ou reformar quaisquer danos que venham a acontecer com o imóvel, sem possibilidade de redução do valor do aluguel. Eventuais seguros poderão ser contratados e correrão à custa da locatária, que figurará como beneficiária das apólices. Em caso de sinistro, a Petrobras deverá manter o pagamento dos aluguéis, independentemente de cobertura securitária.

A Petrobras detém 99% das cotas do FII RB Logística e o agente fiduciário da operação, a Pentágono S.A. DTVM (Pentágono), o saldo remanescente de 1%. O fundo é regido por um acordo de cotistas que obriga a Pentágono a seguir a orientação de voto da Petrobras, exceto nos casos em que os investidores dos CRIs possam ser prejudicados. Este mesmo acordo determina que todas as decisões devem ser aprovadas pela totalidade dos cotistas, o que garante proteção aos investidores, representados pela Pentágono.

As CCIs, que representam as parcelas E e F dos contratos de locação de Santos e Macaé, e somente a parcela F de Vitória, foram cedidas pelo FII à securitizadora para a emissão dos CRIs. Os recursos provenientes da emissão serão utilizados para: (i) reembolsar a Petrobras por custos incorridos na construção da sede administrativa em Vitória; (ii) realizar ajustes e correções necessários a esse mesmo imóvel, de forma a possibilitar o aceite definitivo da obra pela Petrobras; e (iii) financiar a conclusão das obras dos imóveis em Santos e Macaé.

Além dos três projetos relacionados a esta emissão, o FII RB Logística também possui outros dois imóveis, um dique seco e outra sede administrativa. Estes projetos não se misturam a estas séries de CRIs.

Com base na estrutura legal da operação, a Fitch está convicta da obrigação da Petrobras de honrar as amortizações relativas a esta emissão de CRIs. A agência solicitou e recebeu a minuta do parecer legal da assessoria jurídica da transação, atestando quanto à validade da constituição dos documentos relacionados a ela; quanto às partes possuírem todas as autorizações societárias e governamentais necessárias à celebração dos documentos relacionados à emissão e à adequada constituição do patrimônio separado.

Partes da Transação

Função	Nome	Ratings	Perspectiva
Locatária	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	AAA(bra)	Estável
Locador	Fundo de Investimento Imobiliário RB Logística	NA	NA
Emissor	Brazilian Securities Companhia de Securitização	NA	NA
Gestor Fiduciário/ Custodiante	Pentágono S.A. DTVM	NA	NA
Coordenador Líder/ Agente de Recebimento	Banco Santander (Brasil) S.A.	AAA(bra)	Negativa
Coordenador	Banco BTG Pactual S.A.	AA(bra)	Estável

NA - Não Avaliada

Fonte: Fitch Ratings

Determinação de Vencimento Final

O rating reflete a esperada capacidade de pagamento pontual e integral do principal investido, acrescido de taxa de juros de 6,42%, 6,53% e 6,69%, respectivamente, para as 302ª, 303ª e 304ª séries, com correção monetária pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) até os vencimentos finais, em outubro de 2025 para a 302ª série; outubro de 2028, para a 303ª série; e outubro de 2031, para a 304ª série.

Declarações

A emissora declara, por meio do prospecto de distribuição, que é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas. Além disso, o agente fiduciário declara que tomou todas as precauções e agiu com diligência para verificar a legalidade e ausência de vícios da operação.

Esclarecimento

Em sua análise de crédito, a Fitch confia na opinião legal e/ou fiscal emitida pela assessoria jurídica da transação. A agência reforça que não presta aconselhamento legal e/ou fiscal e nem atesta que opiniões legais e/ou fiscais ou quaisquer outros documentos relacionados à transação ou à sua estrutura sejam suficientes para qualquer propósito. A nota ao final deste relatório esclarece que este documento não constitui consultoria legal, fiscal ou sobre a estruturação da operação por parte da Fitch e nem deve ser utilizado como tal. Caso os leitores deste relatório necessitem de aconselhamento legal, fiscal e/ou sobre a estruturação, eles devem procurar profissionais capacitados nas jurisdições relevantes.

Análise do Colateral

Os CRIs serão amortizados com parte dos aluguéis recebidos da Petrobras. Cada parcela de aluguel possui uma conta corrente específica, sendo todas de titularidade da securitizadora.

Aluguel

Os CRIs são lastreados por três contratos de locação, em que o locador é o FII RB Logística e a locatária a Petrobras. Um imóvel será um laboratório de fluidos no Parque dos Tubos, em Macaé, RJ, sendo construído em terreno de propriedade da Petrobras. Outro, localizado em Santos, SP, será uma sede administrativa da unidade de operações de exploração e produção. Por fim, o terceiro projeto, localizado em Vitória, ES, diz respeito a uma sede administrativa para suporte às operações da Petrobras na área da Bacia do Espírito Santo. Todos os contratos refletem as mesmas condições e periodicidade de pagamentos, diferindo-se apenas em relação ao valor do aluguel e à data de correção do mesmo.

As parcelas A e B do aluguel referentes ao imóvel em Vitória são corrigidas monetariamente em julho; a parcela C, em junho; parcelas D e E, em outubro; e a data de correção da parcela F será definida de acordo com a data de liquidação da 302ª série. Já as parcelas A, B, C, D e G dos aluguéis dos projetos de Santos e Macaé possuem reajuste em dezembro de cada ano, e a data de reajuste das parcelas E e F será definida de acordo com a data de liquidação das séries 303ª e 304ª.

O valor do aluguel dos imóveis de Macaé e Santos é dividido em sete parcelas – de A a G – e o contrato referente ao imóvel de Vitória é dividido em seis parcelas – de A a F. As parcelas B, C e D dos contratos de Santos e Macaé, e B, C, D e E do contrato referente ao imóvel de Vitória foram anteriormente cedidas à RB Capital como lastro de operações de CRIs desta emissora. A 302ª série de CRIs da BS será lastreada pela parcela F dos recebíveis do contrato de locação do imóvel de Vitória. Já as 303ª e 304ª séries serão lastreadas pelas parcelas E e F dos recebíveis dos contratos dos imóveis de Macaé e Santos, sendo equivalentes em termos de senioridade.

A parcela A de cada aluguel será depositada em conta de titularidade do locador, e possuirá montante suficiente para pagar as despesas relativas a esta emissão, podendo ser majorada ou reduzida pelas partes, em função das estimativas de custos para os 12 meses seguintes à data de revisão. A revisão dessa parcela será feita logo após a liquidação das operações.

A Petrobras poderá optar por securitizar em outra emissão a parcela G dos contratos de Macaé e Santos. Caso não a securitize, a locatária deverá arcar com os custos para construção que excedam o valor captado com as parcelas securitizadas. As demais parcelas serão depositadas na conta da emissão correspondente.

Projetos

O centro administrativo de Vitória foi concluído, sendo que já possui um certificado de conclusão de obras, e foi entregue à Petrobras em maio de 2012, a qual assinou o aceite provisório do imóvel. O aceite definitivo está condicionado à realização de ajustes e correções nas instalações do centro, o que será feito com parte dos recursos levantados pela emissão. O período locatício iniciou-se em julho de 2010, com a Petrobras pagando multa equivalente ao valor do aluguel devido, independentemente do atraso na entrega do imóvel, o qual era previsto para julho de 2009.

O laboratório de fluidos em Macaé tinha data de entrega inicial em maio de 2013. Em agosto de 2013, quando 93% das obras estavam concluídas, a construtora responsável pelas obras (Multitek Engenharia Ltda. – Multitek) alegou não ter condições de manter seus serviços e prestações e interrompeu a execução das obras. Dessa forma, o contrato de construção foi rescindido e a Petrobras, em conjunto com o FII, realizará novo processo licitatório para a contratação de nova construtora para a conclusão do projeto. Em razão disso, a data de conclusão das obras foi postergada para março de 2015.

A conclusão da obra do centro administrativo de Santos, cuja data inicial prevista era em novembro de 2013, foi postergada para setembro do ano seguinte, uma vez que, em novembro de 2013, 62,2% das obras haviam sido concluídas, em comparação com os 84,5% previstos inicialmente para essa data. O atraso é atribuído a alterações de projeto, descritas abaixo. Independentemente do atraso nas obras e da mudança na previsão de entrega, o período locatício de ambos os imóveis inicia-se em dezembro de 2014, impreterivelmente.

As construtoras responsáveis pelos projetos de Santos e Vitória são a Construção CCPS Engenharia e Comércio S.A. (Construção CCPS) e um consórcio de construtoras – Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A., Construtora Norberto Odebrecht S.A. e Hochtief do Brasil S.A., respectivamente. Estas foram contratadas pela Petrobras sob regime de preço global e serão remuneradas de acordo com a evolução das obras. Em todos os projetos, a própria Petrobras irá supervisionar os serviços e elaborar os relatórios de medição de obras.

Os custos de construção, que serão arcados em última instância pela Petrobras, incluem insumos, supervisão, administração, tributos, emolumentos fiscais, despesas e demais obrigações legais que incidam na prestação dos serviços, bem como o pagamento à construtora. As obrigações e direitos resultantes dos contratos de construção, que incluem os pagamentos às construtoras e supervisão das obras, serão transferidos pela Petrobras ao FII RB Logística.

Os projetos em Macaé e em Santos foram inicialmente orçados em BRL123.213.073, e BRL329.877.350, respectivamente, enquanto o projeto em Vitória custou BRL874.636.984. Em novembro de 2013, o custo estimado do projeto de Macaé é de BRL130 milhões, e o de Santos, de BRL610 milhões. O aumento de custos no caso do centro administrativo de Santos reflete maiores despesas relativas à alteração no método construtivo para execução das fundações; a alterações no projeto executivo, em função de condicionantes do Conselho de Defesa do Patrimônio Histórico, Arqueológico, Artístico e Turístico (CONDEPHAAT); à necessidade de alteração da localização e da dimensão das cisternas; além de impactos gerados por descargas atmosféricas.

Os recursos para a construção dos projetos serão depositados em contas distintas, em bancos com rating condizente com o da operação, para que o FII RB Logística possa gerenciar os custos de construção de cada projeto.

Estrutura Financeira e Modelagem de Fluxo de Caixa

Reforço de Crédito

Esta emissão não conta com reforço de crédito e seu rating está baseado somente na capacidade de pagamento da Petrobras.

Eventos de Vencimento Antecipado

O agente fiduciário poderá solicitar o vencimento antecipado dos CRIs mediante a ocorrência de eventos como:

- Rescisão antecipada de todos os contratos de locação;
- Recompra das CCI's que lastreiam a emissão pelo FII RB Logística;
- Pedido de falência ou insolvência, apresentação de requerimento de recuperação judicial ou proposta de plano de recuperação extrajudicial, formulado pela Petrobras ou seus credores que não seja extinto em até noventa dias;
- Vencimento antecipado de uma ou mais obrigações da Petrobras em valor conjunto equivalente a USD200 milhões, exceto se este vencimento antecipado ocorrer por impossibilidade da companhia converter reais em dólares ou outra moeda estrangeira.

Nesta hipótese, os pagamentos deverão ser realizados pela securitizadora em até cinco dias úteis após o recebimento pela securitizadora das respectivas quantias devidas nos termos dos contratos de locação.

Modelagem do Fluxo de Caixa

A parcela F dos aluguéis do projeto de Vitória e as parcelas E e F dos projetos de Macaé e Santos foram cedidas a esta transação. A parcela referente ao projeto de Vitória lastreia a série 302^a, enquanto as séries 303^a e 304^a são lastreadas pelas parcelas de aluguel provenientes dos projetos em Santos e Macaé. As despesas relacionadas a esta emissão serão pagas pelo FII RB Logística com recursos provenientes da parcela A dos valores de locação e, portanto, não foram consideradas no fluxo de caixa modelado pela Fitch.

Desta forma, o índice de cobertura do serviço da dívida (DSCR) será de 1,0 vez durante toda a vigência da operação. O perfeito casamento entre as datas e os índices para a aplicação da correção monetária elimina a possibilidade de desequilíbrios entre os pagamentos de aluguel e as amortizações dos CRIs.

Em caso de liquidação antecipada da operação, a Petrobras deverá adiantar todo o fluxo de aluguéis, que será utilizado para amortizar integralmente o saldo devedor dos CRIs, corrigido monetariamente e acrescido de remuneração.

O DSCR será de 1,0 vez durante toda a vigência da operação. O perfeito casamento entre as datas e os índices para a aplicação da correção monetária elimina a possibilidade de desequilíbrios entre os pagamentos de aluguel e as amortizações dos CRIs.

Análise do Fluxo de Caixa – 302ª Série

Data	Valor do Aluguel (BRL)	Amortização (BRL)	Pagamento de Juros (BRL)	Saldo Devedor Final do CRI (BRL)
2014	-	-	13.695.582	227.095.582
2015	-	-	14.514.891	241.610.473
2016	33.415.239	17.972.624	15.442.616	223.637.849
2017	33.415.239	19.238.781	14.176.458	204.399.068
2018	33.415.239	20.458.333	12.956.907	183.940.736
2019	33.415.239	21.610.294	11.804.946	162.330.442
2020	33.415.239	23.039.834	10.375.405	139.290.608
2021	33.415.239	24.512.433	8.902.807	114.778.175
2022	33.415.239	26.079.153	7.336.086	88.699.022
2023	33.415.239	27.792.587	5.622.653	60.906.435
2024	33.415.239	29.506.387	3.908.852	31.400.048
2025	33.415.239	31.400.048	2.015.192	(0)

Elaboração: Fitch Ratings.

Análise do Fluxo de Caixa – 303ª Série

Data	Valor do Aluguel (BRL)	Amortização (BRL)	Pagamento de Juros (BRL)	Saldo Devedor Final do CRI (BRL)
2014	-	-	10.716.755	174.816.755
2015	-	-	11.369.880	186.186.635
2016	21.639.207	9.529.843	12.109.364	176.656.792
2017	21.639.207	10.244.095	11.395.113	166.412.697
2018	21.639.207	10.904.882	10.734.325	155.507.815
2019	21.639.207	11.483.575	10.155.632	144.024.240
2020	21.639.207	12.272.037	9.367.170	131.752.203
2021	21.639.207	13.070.196	8.569.011	118.682.007
2022	21.639.207	13.920.267	7.718.941	104.761.740
2023	21.639.207	14.881.631	6.757.577	89.880.110
2024	21.639.207	15.769.475	5.869.733	74.110.635
2025	21.639.207	16.799.320	4.839.888	57.311.315
2026	21.639.207	17.911.746	3.727.462	39.399.569
2027	21.639.207	19.076.705	2.562.503	20.322.865
2028	21.639.207	20.322.865	1.316.343	(0)

Elaboração: Fitch Ratings.

Análise do Fluxo de Caixa – 304ª Série

Data	Valor do Aluguel (BRL)	Amortização (BRL)	Pagamento de Juros (BRL)	Saldo Devedor Final do CRI (BRL)
2014	-	-	8.213.681	130.913.681
2015	-	-	8.727.604	139.641.285
2016	14.445.520	5.136.074	9.309.446	134.505.211
2017	14.445.520	5.552.242	8.893.278	128.952.970
2018	14.445.520	5.919.347	8.526.173	123.033.622
2019	14.445.520	6.209.506	8.236.014	116.824.117
2020	14.445.520	6.657.223	7.788.297	110.166.894
2021	14.445.520	7.101.039	7.344.481	103.065.855
2022	14.445.520	7.574.443	6.871.077	95.491.412
2023	14.445.520	8.131.774	6.313.746	87.359.638
2024	14.445.520	8.597.564	5.847.956	78.762.074
2025	14.445.520	9.173.095	5.272.425	69.588.979
2026	14.445.520	9.806.241	4.639.279	59.782.738
2027	14.445.520	10.459.992	3.985.527	49.322.745
2028	14.445.520	11.170.853	3.274.667	38.151.892
2029	14.445.520	11.922.975	2.522.545	26.228.916
2030	14.445.520	12.689.726	1.755.794	13.539.191
2031	14.445.520	13.539.191	906.329	(0)

Elaboração: Fitch Ratings.

Risco de Contrapartes

Originador

A Petrobras é uma empresa internacional integrada de petróleo e gás, voltada à exploração, ao desenvolvimento e à produção de hidrocarbonetos; e ao refino, à comercialização, ao transporte e à distribuição de petróleo e de uma vasta gama de produtos: petróleo, derivados de petróleo, petroquímicos e gás liquefeito de petróleo. É, também, uma companhia integrada de energia, com operações em geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. Por lei, o governo federal detém a maior parte do capital votante da Petrobras. Mais detalhes sobre o perfil creditício da companhia estão disponíveis no site: www.fitchratings.com.br ou www.fitchratings.com.

Performance Analítica

A Fitch acompanhará, de forma contínua, o desempenho da operação até seu vencimento final. O acompanhamento visa a assegurar que o rating atribuído continue refletindo apropriadamente o perfil de risco dos CRIs.

A agência receberá, mensalmente, relatórios sobre o desempenho dos créditos imobiliários que lastreiam a emissão e a respeito da estrutura de capital dos CRIs. Os analistas irão analisar também em bases mensais as informações fornecidas pelas partes da transação.

No decorrer do processo de monitoramento, caso a transação apresente performance aquém das expectativas iniciais no momento da atribuição do rating, a Fitch conduzirá uma revisão completa, e quaisquer elementos e fatores serão apresentados e discutidos em comitê de rating. Caso o desempenho da transação permaneça dentro das expectativas, esta passará por revisão completa, em base anual.

Apêndice A: Sumário da Transação

Brazilian Securities Companhia de Securitização

Estrutura de Capital

Classe/Série	Rating	Perspectiva	Montante (BRLmi)	Reforço de Crédito(%)	Taxa de Juros (a.a.)	Frequência de Pagamento	Vencimento Final Legal	ISIN
2013-302	AAA(exp)sf(bra)	Estável	213,4	-	IPCA + 6,42%	Anual	Out/2025	BRBSCSC R1822
2013-303	AAA(exp)sf(bra)	Estável	164,1	-	IPCA + 6,53%	Anual	Out/2028	BRBSCSC R1830
2013-304	AAA(exp)sf(bra)	Estável	122,7	-	IPCA + 6,69%	Anual	Out/2031	BRBSCSC R1848
Total			500,2					

Informações Relevantes

Data de emissão	A ser definida	Participantes
País/Ativo	Brasil / CMBS / Locação Atípica & Outros	Locatária
País/SPE	Brasil	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras
Estrutura	Pass-Through sem revolvência	Locador
Analistas	Tatiana Giovanelli	FII RB Logística
	+55 (11) 4504-2612	Emissor
	Juliana Ayoub	Brazilian Securities Cia de Securitização
	+55 (11) 4504-2200	Agente Fiduciário/ Custodiante
		Pentágono S.A. DTVM
		Coordenador Líder / Agente de Recebimento
		Banco Santander (Brasil) S.A.
		Coordenador
		Banco BTG Pactual S.A.

Sumário

Fundamentos dos Ratings

Qualidade de Crédito da Petrobras: A Petrobras (Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'/ Perspectiva Estável) é a fonte pagadora dos créditos que lastreiam a emissão.

Estrutura legal: A Petrobras foi a responsável pela contratação das construtoras para realização dos projetos. A companhia cedeu seus direitos e obrigações e uso de superfície ao FII RB Logística. A Petrobras também é responsável pelo gerenciamento das obras e, em caso de atraso nas mesmas, a empresa pode rescindir o contrato de locação através do pagamento de multa indenizatória, ou assumir a construção e quaisquer custos extras dela decorrentes, devendo pagar ao FII RB Logística multa equivalente às parcelas de aluguel devidas em cada mês de atraso.

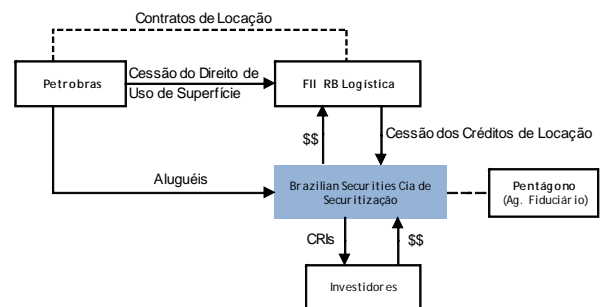
Multa indenizatória: Em caso de rescisão dos contratos de locação, a Petrobras deve pagar multa indenizatória equivalente ao valor presente dos créditos imobiliários acrescido de um prêmio, que pode representar até 1% do valor devido, dependendo do motivo da rescisão.

Casamento entre índices de correção monetária: Os aluguéis pagos pela Petrobras e os CRIs serão corrigidos anualmente pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) na mesma data.

Acordo de cotistas: A Petrobras detém 99% das cotas do FII RB Logística e o agente fiduciário da operação, 1%. Porém, todas as decisões relativas ao fundo devem ser aprovadas por unanimidade pelos cotistas, o que implica que o agente fiduciário possa impedir quaisquer decisões que prejudiquem os investidores dos CRIs.

Inexistência de garantias: Esta transação não conta com qualquer espécie de garantia real.

Diagrama da Estrutura



Fonte: Documentos da Transação. Elaboração: Fitch

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

O rating acima foi solicitado pelo, ou em nome do, emissor e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação do rating.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

Copyright © 2011 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter seus ratings, a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch executa uma pesquisa razoável das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emitente esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e predições sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tal como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião se apoia em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser modificados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe honorários de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes honorários geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante o pagamento de uma única taxa anual. Tais honorários podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.