



Moody's Investors Service

Rating Action: Moody's Atribui Ratings (P)Aaa.br à 42ª Série de Certificados Emitidos pela RB Capital Securitizadora S.A., uma securitização brasileira de contratos de locação de infra-estrutura "build-to-suit"

Global Credit Research - 21 Dec 2009

Aproximadamente R\$250 milhões de CRI classificados.

Sao Paulo, December 21, 2009 -- A Moody's América Latina (Moody's) atribuiu ratings preliminares (P)Aaa.br (Escala Nacional Brasileira) e (P)Baa3 (Escala Global, Moeda Local) para a primeira emissão da 42ª Série de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI ou Certificados) emitidos pela RB Capital Securitizadora S.A. (RB Capital ou a Emissora). Os Certificados serão lastreados por fluxo de pagamentos da Parcela C de contrato de locação de infra-estrutura "build-to-suit" devidos pela Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras (Petrobras), na qualidade de locatária, pelo prazo de 96 meses. Os recursos advindos da emissão serão utilizados para financiar a finalização da infra-estrutura de um dique seco atualmente em construção na cidade de Rio Grande, no estado do Rio Grande do Sul, o qual será utilizado pela Petrobras.

Os ratings preliminares estão baseados nos seguintes fatores principais:

- A estrutura da operação, a qual prevê o pagamento tempestivo dos valores locatícios pela Petrobras em montante suficiente para a amortização integral e do saldo devedor dos CRI;
- A capacidade da Petrobras (rating de emissor Aaa.br na Escala Nacional Brasileira e A3 na Escala Global de Moeda Local) de efetuar os pagamentos dos valores locatícios decorrentes do Contrato de Locação, bem como de pagar quaisquer valores indenizatórios que venham a ser devidos nos termos do Contrato de Locação, inclusive aqueles decorrentes de atraso na entrega da infra-estrutura; e
- As características legais e estruturais da emissão.

ESTRUTURA DA EMISSÃO

Os CRI pagarão aos investidores principal e juros anualmente, após um período de carência de 36 meses, durante o qual não será feito nenhum pagamento de principal ou juros. Os pagamentos de amortização incluirão principal e juros, na modalidade Tabela PRICE, e serão realizados em um total de 6 parcelas anuais, sendo a data de vencimento da primeira parcela em 10 de dezembro de 2012 e da última em 10 de dezembro de 2017. A taxa de juros será fixada e estabelecida em 9,60% ao ano. O saldo devedor será corrigido de acordo com a variação acumulada da Taxa Referencial (TR).

O Estaleiro Rio Grande S.A. (Construtora), detentor do direito de uso e direito real de superfície dos dois terrenos, onde está sendo construída a infra-estrutura do dique seco, concedeu ao Fundo de Investimento Imobiliário RB Logística (FII, ou o Fundo), fundo imobiliário estabelecido pela Petrobras, o direito de uso e o direito real de superfície dos dois terrenos. O FII é obrigado a usar as partes dos terrenos cedidos para construir a Infra-estrutura de acordo com as especificações da Petrobras. Petrobras celebrou dois contratos de locação com o fundo: (1) o Contrato de Locação de Infra-estrutura e (2) o Contrato de Locação de Infra-estrutura FPSO para a viabilização da infra-estrutura.

O FII é controlado pela Petrobras com 99% das quotas e pela Pentágono S.A. DTVM (Pentágono) com 1% das quotas, esta última na qualidade de agente fiduciário. O administrador do FII é a Rio Bravo Investimentos S.A. DTVM, distribuidora do grupo Rio Bravo autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil. O propósito do FII é o de levantar recursos para financiar o desenvolvimento de projetos imobiliários a serem usados pela Petrobras.

O Fundo emitiu uma Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) e a cedeu à RB Capital, a qual, na qualidade de Emissora, emitiu os CRI lastreados na CCI. A CCI, por sua vez, é lastreada pelos créditos imobiliários do FII em relação à Parcela C do Contrato de Locação de Infra-estrutura FPSO firmado com a Petrobras.

CONTRATOS DE ALUGUEL

Petrobras celebrou dois contratos de locação com o fundo: (1) o "Contrato de Locação de Infra-estrutura"

e (2) o "Contrato de Locação de Infra-estrutura FPSO".

(1) Contrato de Locação de Infra-estrutura (o primeiro contrato de locação)

Em 02 de abril de 2007, a Petrobras e a FII celebraram o primeiro contrato ("Contrato de Locação de Infra-estrutura"). Esse contrato foi subdividido em Parcelas A, B e C. As Parcelas B e C foram securitizadas, servindo de lastro a emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários das Séries 3 e 4 da RB Capital Securitizadora S.A., respectivamente, as quais foram classificadas pela Moody's Aaa.br (Escala Nacional Brasileira) e Baa3 (Escala Global, Moeda Local).

(2) Contrato de Locação de Infra-estrutura FPSO (o segundo contrato de locação)

A 42ª Série é lastreada por CCI representativa dos créditos imobiliários da Parcela C de locação do segundo contrato firmado entre a Petrobras e a FII em 25 de agosto de 2008 ("Contrato de Locação de Infra-estrutura FPSO"). O contrato também prevê três parcelas de locação: (i) a Parcela A, que cobrirá as despesas associadas da operação; (ii) a Parcela B, que já foi securitizada recentemente, em 25 de agosto de 2008 lastreando a 16ª série de emissão de certificados pela RB Capital (a 16ª série não foi classificada pela Moody's) e (iii) a Parcela C.

DESEMPENHO DA OPERAÇÃO

As Séries 3 e 4, que são estruturalmente idênticas à nova emissão da Série 42 cujo propósito é financiar a construção do mesmo Dique Seco, tiveram desempenho de acordo com as expectativas. As duas séries de certificados estão atualmente em fase de amortização e os dois primeiros pagamentos programados foram devidamente recebidos pelos titulares dos certificados. O saldo de crédito em circulação em 16 de dezembro de 2009 é R\$122,3 e R\$121,8, para as Séries 3 e 4, respectivamente.

De acordo com informações recebidas pela Moody's até o momento, a construção do Dique Seco está 80% completa. A data de conclusão revisada atualmente está prevista para o primeiro semestre de 2010, o que representa um atraso de 15 meses da data inicial estimada de 15 de março de 2009, estabelecida durante a primeira operação classificada pela Moody's (3ª e 4ª séries) em abril de 2007. Como observado pela Moody's na seção de metodologia de rating abaixo, Petrobras cobre os riscos relacionados à construção uma vez que é a responsável se a construção não for completa dentro do preço e tempo determinados.

METODOLOGIA DE RATING

Os ratings da 42ª Série de certificados são baseados em: (i) a capacidade da Petrobras de efetuar os pagamentos de valores locatícios, (ii) o fato da Petrobras cobrir os riscos de performance da construção da infra-estrutura, (iii) o fato da Petrobras cobrir riscos de danos, acidentes, riscos ambientais e de desapropriação da infra-estrutura, (iv) o fato da Petrobras cobrir os impostos, despesas e tributos da Emissão, (v) co-obrigação da Petrobras no caso de descasamento entre os certificados e os pagamentos previstos na Parcela C do contrato de locação (vi) na análise das cláusulas de eventos de vencimento antecipado do contrato de locação, e (vii) no fato da Petrobras poder rescindir voluntariamente o contrato de locação a qualquer momento, e como resultado resgatar os CRI com pagamento de um prêmio adicional.

O contrato de locação prevê 6 pagamentos anuais com vencimento em 7 de dezembro de cada ano, com início em 2012 e término 2017 e 1 pagamento com vencimento em 07 de junho de 2018. Os pagamentos anuais de locação variam entre R\$72 milhões a R\$85 milhões, mais o 7º pagamento extraordinário em junho de 2018. Enquanto os pagamentos nos certificados são atrelados à TR, os pagamentos previstos no contrato de locação são fixos. Para mitigar o risco de descasamento, a operação conta com um mecanismo de antecipação de pagamentos, aonde pagamentos podem ser antecipados e descontados da 7ª parcela para cobrir eventuais diferenças entre os dois fluxos. Portanto, a Petrobras deve antecipar pagamentos de aluguel no caso de haver qualquer diferença entre o montante do pagamento de locação e o montante da amortização dos certificados. Mesmo se o montante da 7ª parcela não seja suficiente para cobrir este descasamento, a Petrobras é ainda obrigada a pagar a amortização programada do CRI.

ASPECTOS ESTRUTURAIS E LEGAIS

A Emissão se beneficia dos seguintes aspectos legais e estruturais: (i) cessão da CCI, a qual é lastreada pelos créditos imobiliários (pagamentos de locação devidos pela Petrobras referentes a Parcela C do contrato de locação de infra-estrutura FPSO) à Emissora, como lastro dos CRI; (ii) anuência da Petrobras na emissão e cessão da CCI, e sua concordância em pagar os valores devidos da Parcela C na conta

designada pela RB Capital para a operação; e (iii) a instituição do regime fiduciário sobre os créditos imobiliários securitizados, os quais constituirão patrimônio separado e destacado da Emissora.

SUMÁRIO DE RATING

Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) -- 42ª Série-- (P)Aaa.br (Escala Nacional Brasileira) & (P)Baa3 (Escala Global em Moeda Local).

New York
Maria Muller
Senior Vice President
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

New York
Johann Grieneisen
Asst Vice President - Analyst
Structured Finance Group
Moody's Investors Service
JOURNALISTS: 212-553-0376
SUBSCRIBERS: 212-553-1653



Moody's Investors Service

CREDIT RATINGS ARE MIS'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any

securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moodys.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."