

28 DEC 2020

Fitch Afirma Rating de Operações com Risco Petrobrás; Perspectiva Estável

Fitch Ratings - São Paulo - 28 Dec 2020: A Fitch Ratings afirmou hoje os Ratings Nacionais de Longo Prazo das seguintes emissões de certificados de recebíveis imobiliários (CRIs):

- Brazilian Securities - séries 302, 303 e 304: 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável.
- Isec Securitizadora - séries 39 e 40: 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável.
- RB Capital Companhia de Securitização - série 77: 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável.
- RB Capital Securitizadora - séries 85, 86 e 87: 'AAsf(bra)'; Perspectiva Estável.

Os ratings refletem a qualidade de crédito da devedora dos contratos que servem de lastro às transações, a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras, Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Estável e IDRs – Issuer Default Ratings – Ratings de Inadimplência do Emissor 'BB-' (BB menos)/Perspectiva Negativa).

Os ratings da Petrobras refletem a existência de incentivos muito fortes para o Brasil (IDRs 'BB-' (BB menos)/Perspectiva Negativa) prover suporte à companhia, em virtude de sua importância estratégica para o país. Os ratings estão em linha com os do soberano, dadas as consequências sociopolíticas e financeiras muito fortes para o país em caso de crise na empresa. Isto é resultado do domínio da Petrobras no mercado energético brasileiro, devido à sua elevada participação no fornecimento de combustíveis líquidos. Os ratings também refletem o forte vínculo da companhia com o soberano, resultante do controle majoritário pelo governo brasileiro e de seu histórico de forte suporte. Os ratings da Petrobras são contrabalançados por sua relativa vulnerabilidade a oscilações nos preços internacionais da commodity, ao risco cambial e à concentração de receitas no mercado doméstico. Atualmente, o perfil de crédito da Petrobras, em bases individuais, está em linha com um IDR 'BB-' (BB menos) e um Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'. Mais informações no relatório analítico "Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras)", de 6 de outubro de 2020.

Os ratings dos CRIs refletem a capacidade de pagamento pontual e integral do principal investido, adicionada à remuneração, desde a emissão até o vencimento final.

Rating Actions

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
Brazilian Securities 2013-302, 303, 304 (Petrobras)			
• 2013-302 BRBSCScri822	Natl LT AAsf(bra) ●	Affirmed	AAsf(bra) ●
• 2013-303 BRBSCScri830	Natl LT AAsf(bra) ●	Affirmed	AAsf(bra) ●
• 2013-304 BRBSCScri848	Natl LT AAsf(bra) ●	Affirmed	AAsf(bra) ●
RB Capital Companhia de Securitizacao 2013-77 (Petrobras)			
• 2013-77 BRRBRACri200	Natl LT AAsf(bra) ●	Affirmed	AAsf(bra) ●
ISEC Securitizadora 2020-39 (Petrobras)			

ENTITY/DEBT	RATING	RECOVERY	PRIOR
<ul style="list-style-type: none"> 2020-39 BRBRCSCRI055 	NatL LT AAsf(bra) ◉	Affirmed	AAsf(bra) ◉
<hr/> <p>ISEC Securizadora 2020-40 (Petrobras)</p>			
<ul style="list-style-type: none"> 2020-40 BRBRCSCRI089 	NatL LT AAsf(bra) ◉	Affirmed	AAsf(bra) ◉
<hr/> <p>RB Capital Companhia de Securitizacao 2011-85, 86, 87 (Petrobras)</p>			
<ul style="list-style-type: none"> 2011-85 BRRBCSCRI2E8 	NatL LT AAsf(bra) ◉	Affirmed	AAsf(bra) ◉
<ul style="list-style-type: none"> 2011-86 BRRBCSCRI2G3 	NatL LT AAsf(bra) ◉	Affirmed	AAsf(bra) ◉
<ul style="list-style-type: none"> 2011-87 BRRBCSCRI2F5 	NatL LT AAsf(bra) ◉	Affirmed	AAsf(bra) ◉

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

POSITIVE	⊕	◊
NEGATIVE	⊖	◊

RATINGS KEY OUTLOOK WATCH

EVOLVING



STABLE



PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Qualidade de Crédito da Devedora Suporta Ratings

Os ratings das operações refletem a qualidade de crédito da Petrobras, que continua fortemente vinculada ao rating soberano do Brasil, devido ao controle da companhia pelo governo e à sua importância estratégica para o país. Todas as emissões descritas neste comunicado são estruturas simples, nas quais a Petrobras é a única devedora e, portanto, tem seu risco de crédito refletido no rating de cada transação. Os impactos da pandemia de coronavírus estão incorporados à qualidade de crédito da companhia e afetam indiretamente os ratings dos CRIs.

Risco de Contraparte Limitado

Os pagamentos de todas as transações são efetuados diretamente no banco da conta do emissor, domiciliada no Itaú Unibanco S.A. ('AAA (bra)'/Perspectiva Estável), exceto para as séries emitidas pela Isec Securitizadora, cujas contas estão domiciliadas no Banco Bradesco S.A. ('AAA(bra)'/ Perspectiva Estável). Fora a 77ª série da RB Capital, os bancos têm função de agente de pagamento em todas as emissões, uma vez que os pagamentos são feitos aos investidores em dois dias úteis.

Os pagamentos referentes ao lastro da 77ª série da RB Capital são feitos no quinto dia útil de cada mês, enquanto os pagamentos aos investidores são feitos no 13º dia útil. A transação está exposta à qualidade de crédito do Itaú Unibanco, contraparte de suporte direto. Como o rating do banco é superior ao da série, atualmente não representa limite à classificação da emissão, mas, como inexistente previsão de substituição da contraparte em caso de rebaixamento, o rating da transação é limitado pelo do Itaú.

Casamento entre Ativos e Passivos Mitigam Risco

As características dos lastros das operações, como índices de correção, taxa de juros e datas de pagamento, estão refletidas nas respectivas séries, não havendo, portanto, descasamento entre eles.

Os fundamentos dos ratings listados nas metodologias setoriais aplicáveis, mas não mencionados acima, não são relevantes para esta ação de rating.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Os ratings das emissões de CRI são atrelados aos Ratings Nacionais de Longo Prazo da Petrobras, devedora dos créditos que lastreiam as operações.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Uma elevação no Rating Nacional de Longo Prazo da Petrobras levaria a uma elevação do rating das operações.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

-- Um rebaixamento no Rating Nacional de Longo Prazo da Petrobras ou o não cumprimento das obrigações assumidas perante às emissões.

-- Um rebaixamento do Rating Nacional de Longo Prazo do Itaú Unibanco.

Considerando que o único risco relevante da operação deriva da qualidade de crédito da Petrobras, a Fitch entende que a operação não sofrerá impactos diretos da pandemia de coronavírus. Estes impactos estão incorporados à qualidade de crédito da empresa de energia e afetam indiretamente o rating dos CRIs.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da RB Capital Securitizadora, da Brazilian Securities, da Oliveira Trust e da Isec Securitizadora.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Brazilian Securities - séries 302, 303 e 304

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 26 de abril de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de fevereiro de 2019.

-- Isec Securitizadora - série 39:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 25 de setembro de 2008.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de fevereiro de 2019.

-- Isec Securitizadora - série 40:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 6 de março de 2009.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de fevereiro de 2019.

-- RB Capital Companhia de Securitização - série 77:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 17 de junho de 2013.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de fevereiro de 2019.

-- RB Capital Securitizadora - séries 85, 86 e 87:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 23 de novembro de 2011.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1º de fevereiro de 2019.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Conforme a classe de ativo da emissão, a Fitch poderá realizar análise da inadimplência e/ou os fluxos de caixa dos ativos subjacentes. Nestes casos, a agência baseia esta análise na modelagem e avaliação de diferentes cenários de informações recebidas do originador ou de terceiros a este relacionado. Em outros casos, a análise poderá se basear em garantias prestadas por entidades integrantes da emissão avaliada.

A Fitch não realiza processos de diligência dos ativos subjacentes ou a verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros a este relacionado.

Para a avaliação de operações estruturadas, a Fitch recebe informações de terceiros, normalmente, de instituições financeiras, escritórios de contabilidade, empresas de auditoria ou advocacia. As informações podem ser obtidas por meio de prospectos de oferta de transações, emitidos de acordo com a legislação do mercado de valores mobiliários. Além disso, estão baseadas em fatos gerais de domínio público, tais como índices de inflação e taxas de juros.

Para esclarecimentos quanto à diferenciação dos símbolos de produtos estruturados e aqueles destinados aos demais ativos financeiros, consulte "Definições de Ratings", na página da Fitch na Internet, no endereço eletrônico: <https://www.fitchratings.com/research/pt/structured-finance/rating-definitions-10-07-2020>

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);
- Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas (17 de junho de 2020).

Outras Metodologias Relevantes:

- Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria (12 de fevereiro de 2020);
- Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria (29 de janeiro de 2020).

Fitch Ratings Analysts

Giuliana Amalfi

Senior Analyst

Analista de Monitoramento

+55 11 4504 2617

Fitch Ratings Brasil Ltda. Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Hebertt Soares

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 11 4504 2218

Media Contacts

Jaqueline Carvalho

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Applicable Criteria

[Metodologia Global de Rating de Finanças Estruturadas \(pub.17 Jun 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub.22 Dec 2020\)](#)

[Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes Rating Criteria \(pub.12 Feb 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub.29 Jan 2020\)](#)

Additional Disclosures

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Status](#)

Disclaimer

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). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS 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'. A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright

Copyright © 2020 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, 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 ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida 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 emissor 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 e relatórios 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 ou relatório 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 ratings e relatórios, 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 e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções 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 'tais 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 e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. 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 alterados 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 pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços 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 um único pagamento anual. Tais valores 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, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

Endorsement policy

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.