

## Fitch Atribui Rating 'AAA(exp)sf(bra)' à Proposta da Primeira Série da 12ª Emissão de CRAs da Octante Securitizadora

Fitch Ratings - São Paulo, 29 de agosto de 2016: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(exp)sf(bra)' à proposta da primeira série da 12ª emissão de certificados de recebíveis do agronegócio (CRAs) da Octante Securitizadora S.A. (Octante), no montante nominal de até BRL315 milhões. A Perspectiva do rating é Estável.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Reforço de Crédito: Os investidores seniores serão beneficiados pelo reforço de crédito mínimo de 10%. Os CRAs subordinados, não avaliados pela Fitch, pertencem à Monsanto do Brasil Ltda. (Monsanto) e à Monsoy Ltda. (Monsoy), as cedentes da operação. Estes títulos terão amortizações de juros nas mesmas datas de amortização de juros da classe sênior, bem como o resgate do principal investido. Assim, a sobrecolateralização gerada pelo excesso de *spread* permanecerá na estrutura da operação, a fim de cobrir as primeiras perdas oriundas de inadimplência.

O reforço de crédito disponível para os investidores seniores é suficiente para cobrir os resultados provenientes da reserva para perdas aplicada ao cenário de estresse condizente com a categoria de rating da classe sênior. Além disso, este reforço de crédito é capaz de cobrir as dez maiores exposições de devedores (considerando o grupo econômico).

### Perfil das Cedentes

A Monsanto e a Monsoy, as cedentes elegíveis à operação, pertencem ao mesmo grupo econômico e são subsidiárias da Monsanto Company. A matriz das cedentes é avaliada com o IDR (*Issuer Default Rating* – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'A-' (A menos), Perspectiva Estável. O CRA representa aproximadamente 31% da dívida das cedentes em conjunto. A Fitch considera este fator positivo, pois as empresas mantêm suas atividades operacionais com baixa dependência da securitização. Entretanto, há forte ligação entre o perfil financeiro das cedentes e a operação, devido ao suporte obrigatório para a indenização de recebíveis cedidos que tenham sido objeto de diluição (cancelamentos, devoluções e descontos). Além disso, a operação poderá ter até 19% de seus ativos devidos pelas cedentes.

### Riscos de Contrapartes e *Commingling*

Todo recebível cedido à operação será pago por meio de boleto bancário, que direciona o fluxo de caixa a uma conta domiciliada no Banco Citibank S.A. (Citi), de titularidade da Octante. Desta forma, os recebimentos ordinários dos recebíveis não deverão passar por contas das cedentes. A notificação da cessão do recebível aos devedores será enviada junto com o boleto de pagamento. Assim, a operação terá o direito de cobrar o recebível do devedor que pague diretamente às cedentes, de forma distinta da notificação, desde que as cedentes não tenham repassado o recurso à Octante. A exposição ao risco de *commingling* nesta operação é baixa, e as exposições a contrapartes presentes na estrutura do fundo são condizentes com a categoria do rating atribuído à classe sênior.

### Risco de Descasamento de Taxas de Juros

Os créditos elegíveis serão adquiridos a uma taxa de desconto que considera um *spread* fixo superior à rentabilidade dos CRAs e as despesas da operação. Entretanto, como os CRAs terão rendimento pós-fixado, pode haver descasamento de taxa de juros entre passivo e ativo. Para atenuar esta exposição, a Octante irá adquirir contratos de opção de compra IDI na BM&F Bovespa, e o passivo da operação passará a ser prefixado, em vez de pós-fixado. Desta forma, a exposição dos investidores seniores ao descasamento de taxa de juros será minimizada.

## Características Estruturais

Na visão da Fitch, a estrutura da operação possui os principais mecanismos para resguardar a qualidade dos recebíveis securitizados e minimizar a exposição de um grande desvio da qualidade da carteira ao longo da vigência da operação. As principais características estruturais são os critérios de elegibilidade e gatilhos que interrompem o programa de securitização, como inadimplência; perda; recompras; e diluição. A estrutura da operação conta, ainda, com uma reserva de caixa, sendo que três meses antes do pagamento do principal das cotas seniores o fundo terá 100% do serviço da dívida projetado, além do montante equivalente aos próximos 12 meses de despesas da transação.

## Proteção dos Interesses da Securitização

A operação prevê o registro obrigatório dos termos de cessão em cartório de títulos e documentos. Na opinião da Fitch, o fato de haver registro do contrato e termo de cessão fortalece o direito de titularidade da operação perante recebíveis que ainda não tenham sido pagos pelos devedores, em caso de falência das cedentes e de potencial contestação em juízo de seus credores, ou em caso de o mesmo recebível ter sido cedido a duas entidades distintas.

## SENSIBILIDADES DO RATING

O rating da proposta de emissão poderá ser impactado caso o perfil financeiro das cedentes se deteriore, em virtude da dependência da operação do suporte obrigatório para os eventos de diluição e para a exposição de recebíveis devidos pelas cedentes que não são cobertos pelo reforço de crédito da transação.

O rating da proposta de emissão poderá ser rebaixado em caso de redução da cobertura de devedores propiciada pelo reforço de crédito mínimo disponível para a classe sênior. Uma elevação significativa da inadimplência, que considera as recompras realizadas pelas cedentes, seguida da redução do reforço de crédito das cotas seniores, também poderá afetar negativamente o rating desta classe.

## RESUMO DA OPERAÇÃO

A proposta da primeira série da 12ª emissão de CRAs seniores da Octante será em montante nominal de até BRL315 milhões. O prazo total desta série será de três anos, e o vencimento final ocorrerá em setembro de 2019. A taxa teto de rendimento é igual a 100,5% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), a ser definida em processo de *bookbuilding*. Os juros serão pagos semestralmente, e o principal, no vencimento final esperado.

O rating da série sênior reflete a capacidade de pagamento pontual e integral do principal investido, além da taxa de rendimento até o vencimento final legal, em setembro de 2019.

Em conjunto com a emissão de CRAs seniores, a Octante emitirá a segunda série da 12ª emissão de CRAs, que será subordinada à primeira série. As cedentes deterão a emissão de CRAs subordinados, não avaliada pela Fitch. O montante nominal de CRAs subordinados será de até BRL35 milhões, e o prazo será igual ao da proposta de emissão de CRAs seniores. A estrutura de amortização das séries é *pro rata*, e os CRAs subordinados receberão pagamentos após os dos CRAs seniores. Qualquer pagamento excedente em função do excesso de *spread* gerado poderá ser realizado apenas nas datas de amortização estabelecidas.

A BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros será a contraparte elegível dos contratos de opção. A Oliveira Trust DTVM Ltda. (OT) será o *servicer* e custodiante dos documentos da operação, e o Citi domiciliará a contra centralizadora, além de prestar o serviço de cobrança e recebimento dos recebíveis.

## Contatos:

Analista principal

Ely Mizrahi

Analista sênior

+55-11-4504-2617

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, 700 – 7º andar – Cerqueira César

São Paulo – SP – CEP: 01418-100

Analista secundário

Vanessa Roveri Brondino

Analista sênior

+55-11-4504-2614

Presidente do comitê de rating

Jayme Bartling

Diretor sênior

+55-11-4504-2602

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21 4503-2623, E-mail: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes de KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., Monsanto do Brasil Ltda. e Monsoy Ltda., Banco J.P. Morgan S.A., Octante Securitizadora e Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 26 de agosto de 2016.

## Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 29 de agosto de 2016.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: [https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch\\_Form\\_Ref\\_2016.pdf](https://www.fitchratings.com.br/system/pages/299/Fitch_Form_Ref_2016.pdf)

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

O ativo financeiro em análise está sendo classificado pela Fitch Ratings Brasil Ltda. pela primeira vez.

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.br/pages/def\\_rtg\\_credit\\_emissor2?p=rtg\\_escala\\_lp\\_3#rtg\\_escala\\_lp\\_3](https://www.fitchratings.com.br/pages/def_rtg_credit_emissor2?p=rtg_escala_lp_3#rtg_escala_lp_3)

Informações adicionais estão disponíveis em ‘[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)’ e em ‘[www.fitchratings.com.br](http://www.fitchratings.com.br)’.

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 Global de Rating de Finanças Estruturadas” 26 de junho de 2016.

Outra Metodologia Relevante

-- “Global Rating Criteria for Trade Receivables Securitizations”, 5 de outubro de 2015.

-- “Criteria for Interest Rate Stresses in Structured Finance Transactions and Covered Bonds”, 17 de maio de 2016.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA ESTAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE NO LINK A SEGUIR: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E 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 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 PRESTADO OUTROS SERVIÇOS AUTORIZADOS À ENTIDADE AVALIADA OU A PARTES A ELA RELACIONADAS. DETALHES DESTES SERVIÇOS EM CASO DE RATINGS CUJO ANALISTA PRINCIPAL ESTEJA BASEADO EM

UMA ENTIDADE REGISTRADA NA UE PODEM SER OBTIDOS NO RESUMO DO HISTÓRICO DA ENTIDADE, DISPONÍVEL NA PÁGINA DO EMISSOR NO WEBSITE DA FITCH.

**POLÍTICA DE ENDOSSO** - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico [www.fitchratings.com/site/regulatory](http://www.fitchratings.com/site/regulatory). Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.