

Relatório de Rating Preliminar

OCTANTE SECURITIZADORA S.A.

**1ª Série da 9ª Emissão de Certificados
de Recebíveis do Agronegócio (Risco
BRF S.A.)**

Data de Publicação: 04 de março de 2016

Analista principal:

Mariana Gomes, São Paulo, 55 (11) 3039-9765
mariana.gomes@standardandpoors.com

Contatos analíticos adicionais:

Henrique Sznirer, São Paulo, 55 (11) 3039-9723,
henrique.sznirer@standardandpoors.com

Leandro de Albuquerque, São Paulo, 55 (11) 3039-9729,
leandro.albuquerque@standardandpoors.com

Ratings em Março de 2016

Instrumento	Rating Preliminar	Montante Preliminar** (Em Milhões de R\$)	Vencimento Legal Final
1ª Série da 9ª Emissão	brAAA (sf) Preliminar*	1.350,0	Abril de 2019

*O rating é preliminar, uma vez que a documentação final, com seus respectivos suplementos, ainda não está disponível. A atribuição do rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's, bem como ao encerramento da distribuição desses certificados. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

** O montante preliminar a ser emitido é de R\$ 1,0 bilhão, sendo que R\$ 500 milhões serão distribuídos em regime de garantia firme, enquanto o valor adicional de R\$ 500 milhões será distribuído sob regime de melhores esforços. O montante preliminar ainda pode ser elevado em até 35%, por meio da opção de lote adicional e de lote suplementar, cuja distribuição deles também será pelo regime de melhores esforços.

Resumo da Transação

A 1ª série da 9ª emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) da Octante Securitizadora S.A. (Octante Securitizadora) será lastreada por recebíveis representados por compromissos de pagamento celebrados no âmbito do contrato de fornecimento de produtos entre a BRF S.A., na qualidade de fornecedora, e a BRF Global, na qualidade de compradora.

O reforço de qualidade de crédito disponível aos CRAs contará com uma fiança fornecida pela BRF S.A., no âmbito do contrato de cessão, a qual garante o pagamento integral e pontual dos recebíveis representados pelos compromissos de pagamentos devidos pela BRF Global. Os juros remuneratórios auferidos aos CRAs serão equivalentes à Taxa DI Over multiplicada por um spread, a ser definido em processo de *bookbuilding*, sendo que a taxa máxima de juros remuneratórios deverá corresponder a 96,5% da Taxa DI Over.

Participantes da Transação	
Cedente:	BRF S.A.
Devedora:	BRF Global
Emissora:	Octante Securitizadora S.A.
Agente Fiduciário:	Planner Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
Custodiante:	Planner Corretora de Valores S.A.
Provedor da Conta Bancária:	Banco Bradesco S.A. (Bradesco)
Garantidora:	BRF S.A.

Fundamentos

O rating preliminar 'brAAA (sf)' atribuído à 1ª série da 9ª emissão de CRAs a ser realizada pela Octante Securitizadora reflete:

- **Risco de Crédito:** Os CRAs contarão com uma fiança fornecida pela BRF S.A., no âmbito do contrato de cessão, a qual garante o pagamento integral e pontual dos recebíveis representados pelos compromissos de pagamentos devidos pela BRF Global. Para a análise de títulos empacotados, os quais são lastreados por um título já existente ou instrumentos financeiros, como contratos, avaliamos o rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa.

Analizamos se a transação de empacotamento é elegível ao repasse estrutural do rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa com base nos fatores de riscos associados ao instrumento financeiro (*default* no pagamento, pré-pagamento, diferimento de pagamentos e retenção de impostos) e nos riscos estruturais (juros do passivo e ativo e termos de pagamentos, despesas, opção do investidor e risco de mercado e de liquidação do empacotamento). Entendemos que a estrutura da operação mitiga os riscos citados acima e, dessa forma, o rating da 1ª série da 9ª emissão de CRAs reflete nossa avaliação sobre a qualidade de crédito da BRF S.A.

- **Risco Operacional:** De acordo com o nosso critério de riscos operacionais, consideramos que a operação não conta com um participante-chave de desempenho cujo papel possa afetar o desempenho da carteira e, por isso,

consideramos que todos os participantes possuem funções administrativas. Dessa forma, a avaliação de severidade, portabilidade e ruptura dos participantes não é aplicável.

- **Risco de Contraparte:** A transação está exposta ao risco de contraparte do Banco Bradesco S.A. (Bradesco) como provedor da conta bancária e da BRF S.A. como garantidora. Em nossa opinião, a qualidade de crédito das contrapartes é consistente com o rating atribuído à 1ª série da 9ª emissão de CRAs a ser realizada pela Octante Securitizadora.
- **Risco Legal:** A instituição do patrimônio separado estabelece que apenas os detentores dos CRAs em questão podem ter acesso aos recursos que constituem o lastro da operação, limitando também o acesso pelos detentores dos CRAs ao patrimônio da emissora e de outros participantes da transação. Ainda, a estrutura da emissão dos CRAs atende aos critérios da Standard & Poor's com relação ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos ao patrimônio separado. Além disso, revisamos os documentos referentes à garantia fornecida pela BRF S.A., que atende aos nossos critérios.
- **Estabilidade do Rating:** O rating preliminar dos CRAs depende da qualidade de crédito tanto da BRF S.A., a qual fornece proteção de crédito para a transação por meio da fiança, quanto do Bradesco, como provedor da conta bancária. Dessa forma, entendemos que se mudarmos nossa visão sobre a qualidade de crédito da BRF S.A., ou do Bradesco, sem que ocorra a substituição do provedor da conta bancária, poderemos revisar o rating dos CRAs.

Qualidade de Crédito dos Ativos Securitizados

Critérios de Elegibilidade

O termo de securitização da operação especifica os critérios de elegibilidade a serem observados na aquisição dos créditos do agronegócio, sendo a BRF S.A. responsável por verificar os critérios de elegibilidade abaixo:

- A BRF S.A. deverá ser a única credora do direito creditório a ser cedido e a BRF Global a única e exclusiva devedora do referido crédito;
- Os créditos do agronegócio deverão ser formalizados por meio do compromisso de pagamento;
- Os créditos do agronegócio deverão ter seu valor expresso em moeda corrente nacional;
- Os créditos do agronegócio deverão prover recursos suficientes para a quitação integral das obrigações devidas, o que deverá ser confirmado pela emissora.

Aquisição de Créditos do Agronegócio Adicionais

A transação possuirá três períodos de revolvência após a aquisição inicial dos créditos (segunda, terceira e quarta cessões) em que a emissora deverá utilizar os recursos provenientes dos pagamentos dos créditos para a aquisição de direitos de crédito do agronegócio adicionais, respeitando os critérios de elegibilidade. Além disso, as seguintes condições de renovação devem ser respeitadas:

- Inexistência de créditos do agronegócio inadimplentes na data de verificação;
- Inexistência de inadimplemento pela BRF S.A. em fornecer os produtos estabelecidos no contrato de exportação ou quaisquer obrigações previstas no contrato de cessão;
- Não ocorrência de qualquer evento de recompra compulsória ou evento que dê causa ao pagamento da multa indenizatória;
- Existência de recursos no patrimônio separado necessários para a quitação das despesas e encargos;
- Existência de recursos no patrimônio separado necessários para aquisição dos créditos do agronegócio adicionais; e

- A BRF S.A. tenha enviado à emissora o compromisso de pagamento e as cópias digitalizadas das respectivas faturas referentes aos créditos.

Caso a emissora verifique que qualquer uma das condições acima não tenha sido atendida, não ocorrerá a aquisição dos créditos do agronegócio adicionais e a emissora realizará o resgate antecipado dos CRAs.

Investimentos Temporários

A parcela do patrimônio não alocada em direitos creditórios poderá ser investida em certificados de depósito bancário emitidos pelo Bradesco, ou em operações compromissadas contratadas com o mesmo banco, com liquidez diária.

Análise de Crédito

Para a análise de crédito da 1ª série da 9ª emissão de CRAs a ser emitida pela Octante Securitizadora, aplicamos nossa metodologia global para atribuição de ratings a títulos empacotados. Um empacotado é um título lastreado por um título já existente, de forma que a transação de empacotamento poderá atingir o mesmo rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa do título subjacente.

Em relação à 1ª série da 9ª emissão de CRAs, o título subjacente que lastreia a operação são recebíveis representados pelos compromissos de pagamento celebrados no âmbito do contrato de fornecimento de produtos entre a BRF S.A. e a BRF Global, de forma que a BRF S.A., como garantidora, torna-se a fonte pagadora dos fluxos de caixa do título subjacente.

Dessa forma, analisamos se a transação de empacotamento é elegível ao repasse estrutural do rating da fonte pagadora dos fluxos de caixa com base nos riscos associados ao título subjacente e também nos riscos estruturais.

Riscos Associados ao Título Subjacente

Na análise dos riscos associados ao título subjacente avaliamos o risco de *default* de um dos pagamentos dos CRAs como resultado de um evento relativo ao título subjacente, conforme abaixo:

- **Default no Pagamento:** A análise de crédito do rating preliminar da 1ª série da 9ª emissão de CRAs da Octante Securitizadora está primeiramente relacionada à fiança fornecida pela BRF S.A., no âmbito do contrato de cessão, a qual garante o pagamento integral dos compromissos de pagamentos devidos pela BRF Global. Uma vez que a BRF S.A. é a única fonte de pagamento dos fluxos de caixa do ativo subjacente, o rating da emissão é dependente da qualidade de crédito da BRF S.A. e, conseqüentemente, de sua avaliação de rating.
- **Pré-pagamento:** O risco de pré-pagamento na transação será mitigado pela existência da Condição de Ajuste, conforme definida no contrato de cessão. A Condição de Ajuste deverá ser verificada dois dias úteis antes da data de amortização de juros, quando será calculado o valor de referência, conforme a seguinte fórmula:

$$VR = (QM/VCA)$$

Sendo:

VR: valor de referência;

QM: quantidade mínima de recursos necessários para o pagamento integral das amortizações, bem como para adquirir os créditos adicionais do agronegócio, conforme aplicável; e

VCA: valor da parcela dos créditos recebida pelos CRAs, incluindo valores decorrentes das aplicações financeiras permitidas, no caso de pagamento antecipado dos créditos do agronegócio pela BRF Global.

Caso o valor de referência seja superior a 1, a BRF S.A. deverá transferir aos CRAs, a título de complementação parcial do valor de antecipação do preço de aquisição, a diferença entre QM e VCA antes da data de amortização de juros. Dessa forma, caso o valor disponível em caixa não seja suficiente para pagar a amortização de juros devido aos pré-pagamentos, tal risco será mitigado pela obrigação da BRF S.A. de transferir a diferença de recursos.

- **Diferimento de Pagamentos:** Apesar da impossibilidade dos pagamentos relacionados aos compromissos de pagamentos sofrerem diferimento, o pagamento da garantia por parte da BRF S.A. poderá ocorrer após a data de pagamento de juros ou principal estabelecida no documento da operação. Os pagamentos de juros e principal aos detentores dos CRAs deverão ocorrer um dia após o vencimento do compromisso de pagamento dos créditos, que deverão ser pagos pela BRF Global. Em caso de inadimplência por parte da BRF Global, a emissora deverá comunicar a BRF S.A. que poderá transferir os recursos aos CRAs em até dois dias úteis. Apesar de o pagamento de juros ou principal poder ocorrer após a data inicialmente prevista, entendemos que essa estrutura está em linha com nosso critério de pontualidade de pagamentos, uma vez que o pagamento ocorreria dentro de um período de carência inferior a cinco dias úteis.
- **Retenção de Impostos:** Entendemos que a transação não está exposta a retenções de impostos relacionados ao ativo subjacente, uma vez que os tributos incidentes sobre os pagamentos devidos pela BRF S.A. ou pela BRF Global, sob os compromissos de pagamento celebrados no âmbito do contrato de fornecimento de produtos, deverão ser integralmente pagos pela BRF S.A.

Riscos Estruturais

- **Juros de Passivo e Ativo e Termos de Pagamentos:** Entendemos que os riscos relacionados ao descasamento das taxas de juros entre o passivo e o ativo são mitigados por meio da condição de ajuste e pelo cálculo do valor de referência, conforme explicado anteriormente. Dessa forma, caso o valor disponível em caixa não seja suficiente para pagar a amortização de juros, devido ao descasamento das taxas de juros entre o passivo e o ativo, tal risco será mitigado pela obrigação da BRF S.A. de transferir a diferença de recursos. Da mesma forma, os riscos em relação aos termos de pagamento entre o passivo e o ativo estão em linha com o nosso critério de pontualidade de pagamentos, conforme explicado na cessão sobre diferimento de pagamentos.
- **Despesas:** Entendemos que a transação não está exposta ao risco de incapacidade de suportar os custos dos CRAs, uma vez que será constituído pela emissora no início da operação um fundo de despesas com a soma equivalente ao montante necessário para o pagamento de despesas presentes e futuras, ordinárias ou extraordinárias, referentes aos CRAs. Além disso, a BRF deverá recompor o valor total do fundo de despesas no caso de indisponibilidade de recursos do fundo de despesas para arcar com as obrigações ou se os recursos do fundo de despesas forem inferiores aos montantes mínimos previstos no termo de securitização.
- **Eventos de Risco de Mercado e de Liquidação do Empacotamento:** Uma vez que a data de vencimento do título subjacente seja inferior à data de vencimento dos CRAs, a transação não está exposta a eventos de risco de mercado, dado que o ativo-lastro não precisa ser de liquidação no mercado para o pagamento da transação de empacotamento.
- **Opção do Investidor:** Algumas transações de empacotamento incluem a possibilidade de o investidor trocar sua participação na transação por uma participação correspondente dos ativos subjacentes. Essa possibilidade não se aplica à análise da 1ª série da 9ª emissão de CRAs da Octante Securitizadora.

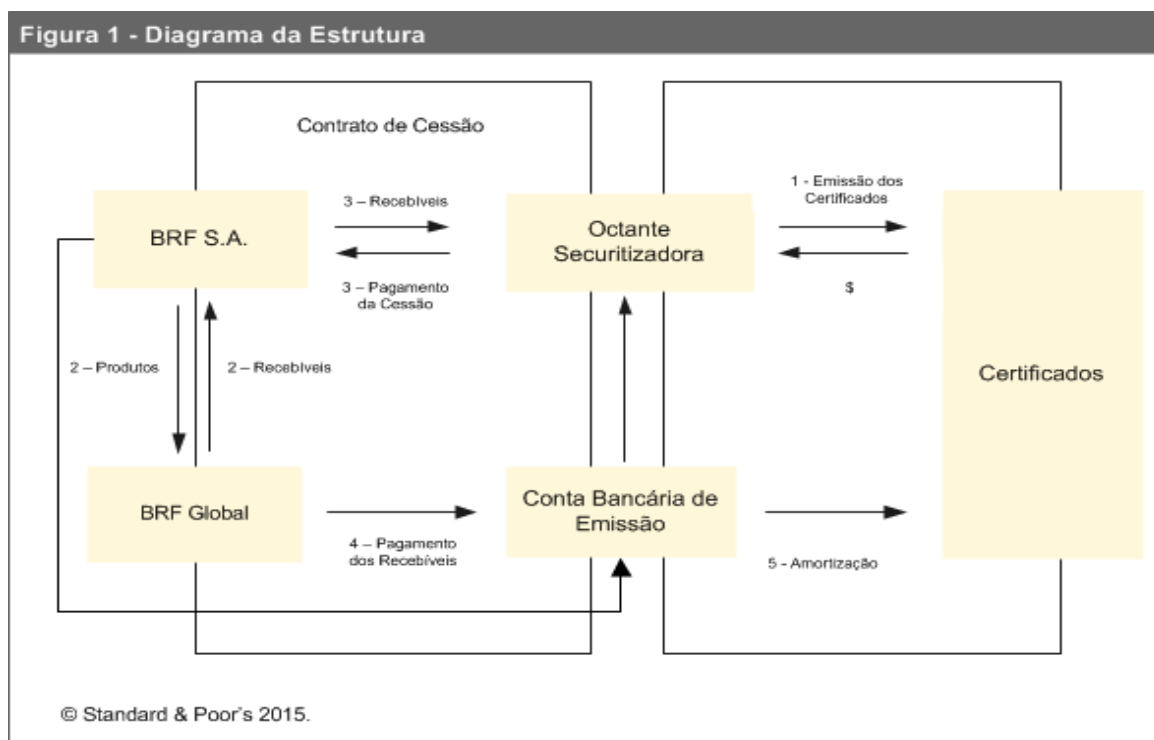
Dessa forma, por meio da análise acima, entendemos que a 1ª série da 9ª emissão de CRAs da Octante Securitizadora é elegível ao repasse estrutural do rating da BRF S.A., como fonte pagadora dos fluxos de caixa do ativo subjacente da transação.

Análise de Cenários e Estabilidade do Rating

O rating atribuído à 1ª série da 9ª emissão de CRAs da Octante Securitizadora depende da qualidade de crédito tanto da BRF S.A., a qual fornece proteção de crédito para a transação por meio da fiança, quanto do Bradesco, como provedor da conta bancária. Dessa forma, entendemos que se mudarmos nossa visão sobre a qualidade de crédito da BRF S.A., ou do Bradesco, sem que ocorra a substituição do provedor da conta bancária, poderemos revisar o rating dos CRAs.

Estrutura de Pagamento e Mecanismos de Fluxo de Caixa

Descrição da Estrutura



Fluxo dos Recursos

1. A BRF S.A. e a BRF Global celebram o contrato de fornecimento de produtos e seus respectivos compromissos de pagamentos, que são cedidos à transação;
2. A emissora captará recursos de investidores e, em contrapartida, emitirá a 1ª série da 9ª emissão de CRAs;
3. A emissora compra os créditos para compor o patrimônio separado dos CRAs;
4. Os recebíveis serão pagos diretamente na conta da emissora no Bradesco. Caso a BRF Global não honre o pagamento dos créditos, a fiança fornecida pela BRF S.A. será acionada e a BRF S.A. deverá transferir os valores inadimplentes aos CRAs em até dois dias úteis após a notificação da emissora; e
5. Nas datas da segunda, terceira e quarta cessões, a emissora poderá utilizar os recursos dos pagamentos dos créditos para adquirir créditos dos agronegócios adicionais, respeitando a amortização de juros dos CRAs.

Ordem de Alocação dos Recursos

A emissora alocará o caixa disponível para atender as exigibilidades dos CRAs de acordo com a seguinte ordem de prioridade:

- Pagamento das despesas e encargos do patrimônio separado;
- Recomposição do fundo de despesas;
- Pagamento dos juros dos CRAs; e
- Pagamento de principal e juros dos CRAs.

Eventos de Avaliação e Liquidação Antecipada

Na ocorrência de qualquer um dos eventos abaixo, o agente fiduciário deverá convocar uma assembleia geral para determinar sobre a forma de administração ou liquidação do patrimônio separado:

- Extinção, liquidação, dissolução, declaração de insolvência, pedido de autofalência, pedido de recuperação judicial, não contestado ou elidido no prazo legal, pedido de falência formulado por terceiros ou decretação de falência da BRF S.A. ou BRF Global;
- Não observância pela emissora dos deveres e das obrigações previstos nos documentos da operação, desde que, comunicada para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça nos prazos previstos;
- Inadimplemento ou mora, pela emissora, de qualquer uma das obrigações não pecuniárias previstas no termo de securitização, sendo que tal inadimplemento perdure por mais de 30 dias, contados a partir da notificação formal pelo agente fiduciário;
- Inadimplemento ou mora, pela emissora, de qualquer uma das obrigações pecuniárias previstas no termo de securitização que dure por mais de cinco dias úteis, contados a partir da notificação formal pelo agente fiduciário;
- Inadimplemento pela BRF Global de suas obrigações de pagamento dos créditos do agronegócio, ou caso a BRF Global se recuse a efetuar os pagamentos devidos em decorrência de descumprimento, pela BRF S.A., ou por terceiros, de suas respectivas obrigações no âmbito do contrato de exportação por culpa, dolo, omissão ou má-fé; e
- Inadimplemento pela BRF S.A. de suas obrigações assumidas no contrato de cessão.

Além dos pontos citados acima, o termo de securitização ainda estabelece outros mecanismos que podem antecipar a liquidação da operação.

Eventos de Recompra Compulsória Automática

Caso ocorra qualquer um dos eventos abaixo listados, a cessão dos créditos do agronegócio será automaticamente resolvida. Dessa forma, os créditos serão devolvidos à cedente, que passará a ser a titular dos créditos, enquanto a BRF S.A. deverá pagar à emissora, de forma definitiva, irrevogável e irretroatável, o valor equivalente ao saldo devedor dos CRAs na data do efetivo pagamento:

- Descumprimento por parte da BRF S.A. e/ou da BRF Global de qualquer obrigação pecuniária, principal ou acessória, relacionada ao contrato de exportação, ao contrato de cessão, a cada compromisso de pagamento, ou a qualquer documento relacionado, desde que não sanados no prazo de até três dias úteis, a contar do respectivo vencimento;
- Pedido de recuperação judicial ou submissão a qualquer credor ou classe de credores de pedido de negociação de plano de recuperação extrajudicial, formulado pela BRF S.A. e/ou pela BRF Global;
- Extinção, liquidação, dissolução, declaração de insolvência, pedido de autofalência, pedido de recuperação judicial, pedido de falência formulado por terceiros, ou decretação de falência da BRF S.A. ou BRF Global; e
- Caso a BRF Global se recuse a efetuar os pagamentos devidos em decorrência de descumprimento, pela BRF S.A. ou por terceiros, de suas respectivas obrigações no âmbito do contrato de exportação por culpa, dolo, omissão ou má-fé.

A emissão ainda possui gatilhos relacionados a eventos de recompra compulsória não automática em que, no caso de ocorrência dos eventos descritos no contrato de cessão da operação, a cessão dos créditos do agronegócio será resolvida se assim decidido pela Emissora, após a aprovação dos titulares dos CRAs em assembleia.

Multa Indenizatória por Integridade do Lastro

A cedente deverá indenizar a emissora, caso ocorra qualquer um dos eventos a seguir:

- Invalidação, declaração de ineficácia, falsidade, fraude, inexigibilidade e/ou inexecutabilidade de parte ou totalidade dos compromissos de pagamento, de cada termo de cessão dos créditos adicionais do agronegócio, dos demais documentos comprobatórios e/ou do contrato de cessão;
- Caso os créditos do agronegócio sejam parcial ou integralmente considerados nulos, inexistentes, inexigíveis, inválidos, ineficazes e/ou ilegais;
- Caso o contrato de exportação, o contrato de cessão, os termos de cessão dos créditos adicionais do agronegócio e cada compromisso de pagamento ou os demais documentos comprobatórios seja (m) resiliado (s), rescindido (s) ou de qualquer forma extinto (s);
- Caso a BRF Global não reconheça a dívida que originou os créditos do agronegócio, representados pelo respectivo compromisso de pagamento; ou
- Caso os créditos do agronegócio sejam, parcial ou integralmente, reclamados por terceiros, comprovadamente titulares de ônus ou direitos que recaiam sobre tais recebíveis, constituídos ou outorgados previamente à sua aquisição pela Emissora.

Caso se verifique a ocorrência de qualquer uma das hipóteses descritas acima, a BRF S.A. deverá efetuar o pagamento do montante da multa indenizatória por integridade do lastro, em favor da emissora, a título de perdas e danos pré-fixados, em até dois dias úteis após o recebimento da notificação, no valor correspondente ao somatório: (i) do saldo devedor dos CRAs, inclusive a respectiva remuneração; (ii) dos encargos, inclusive os moratórios; e (iii) do valor necessário para recomposição do fundo de despesas.

Ademais, caso as segunda, terceira ou quarta cessões não se efetivem, a BRF S.A. deverá pagar uma multa indenizatória por não manter a securitização em favor da emissora, no valor correspondente a 2,5% do saldo devedor dos CRAs, devido a não manutenção da securitização e, conseqüente, liquidação antecipada dos CRAs.

Riscos de Contraparte

Conta Bancária

A conta autorizada da emissora será mantida no Bradesco, assim, a transação está exposta ao risco de contraparte do Bradesco como provedor da conta bancária dos CRAs. Consideramos a exposição da operação ao provedor da conta bancária como “mínima”, conforme definida em nosso critério, com base nos seguintes fatores:

- A exposição ao provedor da conta bancária é muito breve, uma vez que os recursos estarão expostos ao Bradesco por apenas um dia nas datas de pagamento de amortização;
- Os pagamentos de juros e principal da transação não são recorrentes, uma vez que são pagos a cada nove meses. Assim, não é provável que a transação tenha uma ruptura nos pagamentos de juros e principal durante o período de substituição do provedor da conta bancária; e
- Uma vez que o pagamento do contrato é devido por um único devedor e os pagamentos ocorrem a cada nove meses, a exposição à conta bancária é perfeitamente previsível.

Dessa forma, avaliamos a exposição ao provedor da conta bancária como “mínima”, e, portanto, o rating da transação na Escala Nacional Brasil não é limitado pelo rating da contraparte bancária.

Com base nessa análise, o rating do Bradesco é consistente com nossos critérios de contraparte. Além disso, a documentação descreve que o emissor tentará substituir o provedor da conta bancária em até 10 dias úteis, caso o rating do Bradesco seja rebaixado, o que é consistente com nossos critérios.

Suporte Direto

A 1ª série da 9ª emissão dos CRAs está exposta ao risco de suporte direto da BRF S.A., a qual é a contraparte da fiança, estabelecida no âmbito do contrato de cessão, e que garante o pagamento integral dos compromissos de pagamentos devidos pela BRF Global. Dessa forma, o rating da emissão é dependente do rating da BRF S.A. e se mudarmos nossa opinião sobre a qualidade de crédito da empresa, o rating da emissão seria rebaixado.

Riscos Operacionais e Administrativos

A estrutura de análise de riscos operacionais tem como foco os principais participantes da transação (KTPs, na sigla em inglês para *key transaction parties*). O primeiro passo da análise seria distinguir um KTP que desempenhe um papel que possa afetar o desempenho da operação (“KTPs de desempenho”) em relação a um KTP que cumpra um papel que, embora fundamental, seja de natureza predominantemente administrativa (“KTPs administrativos”). Acreditamos que os KTPs administrativos representem menor risco de evento e, assim, esses KTPs não limitam o rating máximo potencial de uma operação, não sendo necessária uma avaliação da probabilidade de ruptura em seus serviços.

A tabela 1 abaixo destaca os participantes-chave da operação e descreve suas funções.

Participante	Função	Principais Responsabilidades
Octante Securitizadora	Emissora	<ul style="list-style-type: none">- Administrar o patrimônio separado;- Informar todos os fatos relevantes acerca da emissão e da emissora ao agente fiduciário;- Efetuar o pagamento de todas as despesas incorridas e comprovadas pelo agente fiduciário;- Manter sempre atualizado seu registro de companhia aberta perante à Comissão de Valores Mobiliários (CVM);- Manter contratada instituição financeira habilitada para a prestação do serviço de banco liquidante;- Fornecer aos titulares dos CRAs informações relativas aos créditos do agronegócio; e- Informar e enviar todos os dados financeiros e atos societários necessários à realização do relatório anual.
Planner Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	Agente Fiduciário	<ul style="list-style-type: none">- Proteger os direitos e interesses dos titulares dos CRAs;- Verificar a veracidade das informações contidas no termo de securitização;- Emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições dos CRAs;- Convocar, quando necessário, assembleia geral;- Manter atualizada a relação dos titulares de CRAs e seus endereços com a Emissora;- Notificar os titulares de CRAs de qualquer inadimplemento das obrigações pela Emissora e/ou pela BRF;- Adotar as medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à defesa dos interesses dos titulares de CRAs;- Exercer, na ocorrência de qualquer evento de liquidação do patrimônio separado, a administração do Patrimônio Separado; e- Disponibilizar o valor unitário de cada CRA.
Planner Corretora de Valores S.A.	Custodiante	<ul style="list-style-type: none">- Registro para fins de custódia eletrônica e liquidação financeira de eventos de pagamento;

		- Distribuição no mercado primário e para negociação no mercado secundário dos CRAs com a CETIP e/ou a BM&FBOVESPA; e - Guarda das vias físicas dos documentos comprobatórios dos créditos do agronegócio.
BRF S.A.	Cedente	- Verificar os critérios de elegibilidade e as condições de cessão; e - Prestar garantia em relação ao pagamento integral dos créditos do agronegócio.

Com base nas funções de cada participante, entendemos que a emissora e o agente fiduciário possuem um papel de natureza predominantemente administrativa, que representam menor risco de impacto no desempenho da transação. Assim, não foi necessária a avaliação da probabilidade de ruptura dos serviços desses participantes.

Uma vez que o rating preliminar da 1ª série da 9ª emissão de CRAs é dependente da qualidade de crédito da BRF S.A., o critério estabelece que a avaliação de riscos operacionais não se aplica a participantes nos quais a transação possui exposição financeira, uma vez que tal risco é abordado pelo critério de riscos de contraparte.

Riscos Legais

Na forma dos artigos 39º e 40º da Lei 11.076/04 e nos 9º e 10º da Lei 9.514/97, a Octante Securitizadora instituirá, em caráter irrevogável e irretroatável, regime fiduciário sobre os créditos vinculados aos CRAs, com a consequente constituição do patrimônio separado. O regime fiduciário se estenderá às contas vinculadas, e quaisquer outros recursos recebidos pela Octante Securitizadora por conta do pagamento dos créditos relacionados à emissão. Assim, a instituição do patrimônio separado estabelece que apenas os detentores dos CRAs em questão podem ter acesso aos recursos que constituem o ativo da operação, limitando também o acesso pelos detentores dos CRAs ao patrimônio da emissora e de outros participantes da transação.

O patrimônio separado e a estrutura da emissão dos CRAs avaliados atendem aos critérios da Standard & Poor's quanto ao isolamento da insolvência dos participantes e à transferência dos ativos, conforme os seguintes critérios:

- Restrições de objetivos de poderes da securitizadora;
- Limitações a dívidas;
- Diretores independentes;
- Restrições quanto a fusões e reorganizações;
- Limitações quanto a alterações nos documentos da operação;
- Segregação da emissão em relação a outras entidades; e
- Propriedade dos ativos.

Antes de atribuir um rating final à transação, esperamos receber uma opinião jurídica de um escritório de advocacia sobre os aspectos legais relevantes da transação e a constituição perfeita do veículo de securitização.

Além disso, revisamos os documentos referentes à garantia fornecida pela BRF S.A., por meio da fiança, e concluímos que a garantia atende aos nossos critérios, conforme abaixo:

- A fiança constitui uma promessa de que a BRF S.A. pagará a obrigação garantida e não uma obrigação que será exigida apenas após o emissor ter esgotado todos os meios de remediação contra o colateral e a BRF Global;
- A BRF S.A. concorda em pagar as obrigações garantidas na data devida;
- A fiança fornecida pela BRF S.A. se alinha *pari passu* com as obrigações de dívida *senior unsecured* da empresa;
- A BRF S.A. possui direito restrito de rescindir ou alterar os termos da fiança;
- A fiança é incondicional, independentemente de valor, genuinidade, validade ou execução das obrigações garantidas;
- A BRF S.A. abre mão de todas as outras circunstâncias ou condições que normalmente a liberariam de suas obrigações, como os direitos de compensação e questionamento;

- A fiança será restabelecida caso algum dos pagamentos já realizados ao patrimônio separado seja retomado em função de falência ou insolvência da BRF Global; e
- Os detentores dos certificados do agronegócio são beneficiários da fiança.

Certos termos utilizados neste reporte, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos critérios, por isso devem ser lidos em conjunto com tais critérios. Por favor, veja os critérios de rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações.

CRITÉRIOS E ARTIGOS RELACIONADOS

Critérios

- Tabelas de Mapeamento das Escalas Nacionais e Regionais da Standard & Poor's, 19 de janeiro de 2016.
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014.
- Ratings de Crédito nas Escalas Nacionais e Regionais, 22 de setembro de 2014.
- Pontualidade nos Pagamentos: Períodos de carência, garantias e uso dos ratings 'D' e 'SD', 24 de outubro de 2013.
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho de 2013.
- Critérios de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósito Específico - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critérios de garantias - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Critério de Avaliação de Sociedades de Propósito Específico de Múltiplo Uso - Operações Estruturadas, 7 de maio de 2013.
- Metodologia global para atribuição de ratings a títulos empacotados, 16 de outubro de 2012.
- Metodologia de Critério Aplicada a Taxas, Despesas e Indenizações, 12 de julho de 2012.
- Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação, 31 de maio de 2012.
- Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito, 3 de maio de 2010.
- Entendendo as Definições de Ratings da Standard & Poor's, 3 de junho de 2009.

Artigos

- [Standard & Poor's atribui rating preliminar 'brAAA \(sf\)' à 1ª série da 9ª emissão de CRAs da Octante Securitizadora S.A. \(Risco BRF S.A.\)](#), 26 de fevereiro de 2016.
- “Latin American Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2015: The Effects Of Regional Market Variables”, 28 de outubro de 2015.
- “Credit Conditions: Latin America Enter 2015 Amid Signs of Mild Recovery”, 8 de dezembro de 2014.
- “Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality”, 2 de julho de 2014.
- Avaliando a qualidade de crédito pelo vínculo mais fraco, 13 de fevereiro de 2012.

Copyright© 2016 Standard & Poor's Financial Services LLC, parte da McGraw Hill Financial. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HADWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência de vida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com/ [www.standardandpoors.com.mx /](http://www.standardandpoors.com.mx/) [www.standardandpoors.com.ar /](http://www.standardandpoors.com.ar/) www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. Conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.