Crédito Rural

Prof. Dr. Roberto Arruda de Souza Lima

O Crédito

- **Determinante central do nível de atividade econômica**
- **Oferta é diferente de bens e serviços comuns – Não pode haver leilão!**
- **Sistema bancário é importante, mas não é o único a ofertar crédito.**

O Crédito

- Crédito surge em vários momentos na sociedade:
  - Crédito de fornecedores a clientes
  - Crédito aos consumidores
  - Crédito para fornecedores comprarem insumos
  - ...

O Crédito

- **INFORMAÇÃO tem papel central no crédito.**

- **Informação sobre o status econômico-financeiro**
- **Informação sobre incentivos para honrar o crédito**

O Crédito

- **INFORMAÇÃO tem papel central no crédito.**

  - **Muito da informação relevante é difundida através da economia, sendo obtida como subproduto de outra atividade econômica.**

O Crédito

O crédito é mediado por:

- **bancos**
- **empresas**

Escolhas interrelacionadas

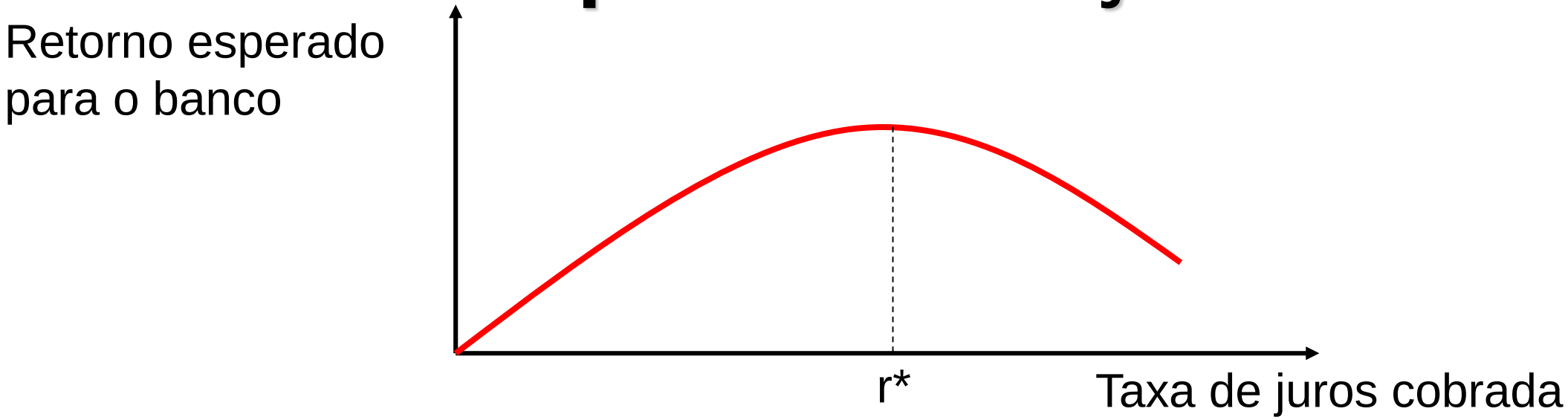
Relacionamento de cliente-fornecedor produz informações e incentivos que os bancos não possuem.

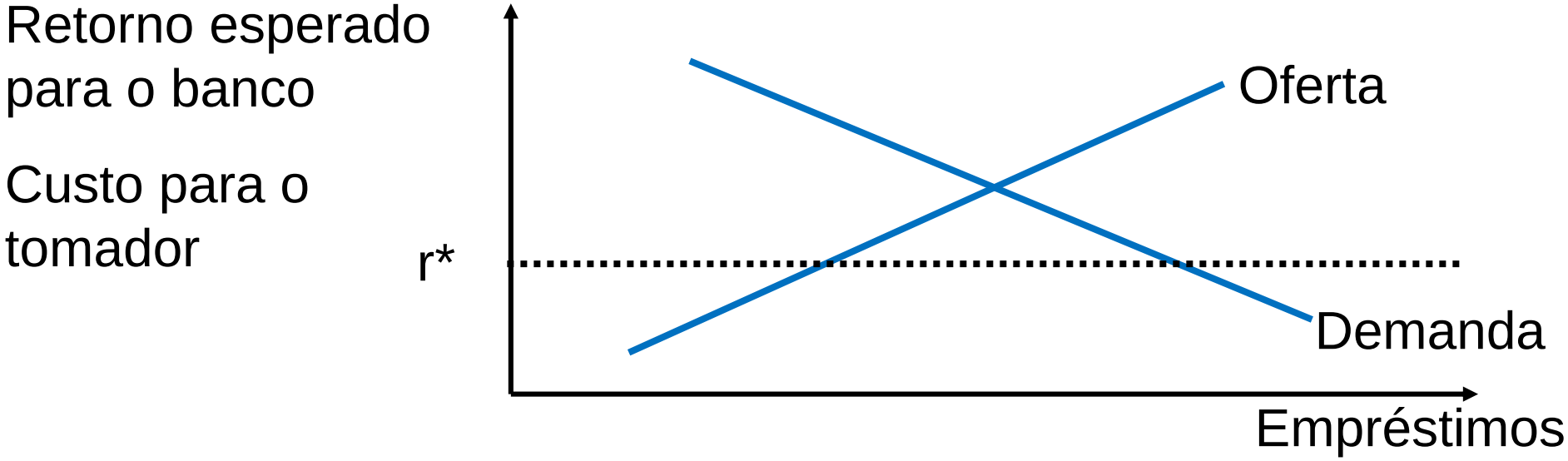
Crédito Rural

Por que falta crédito?

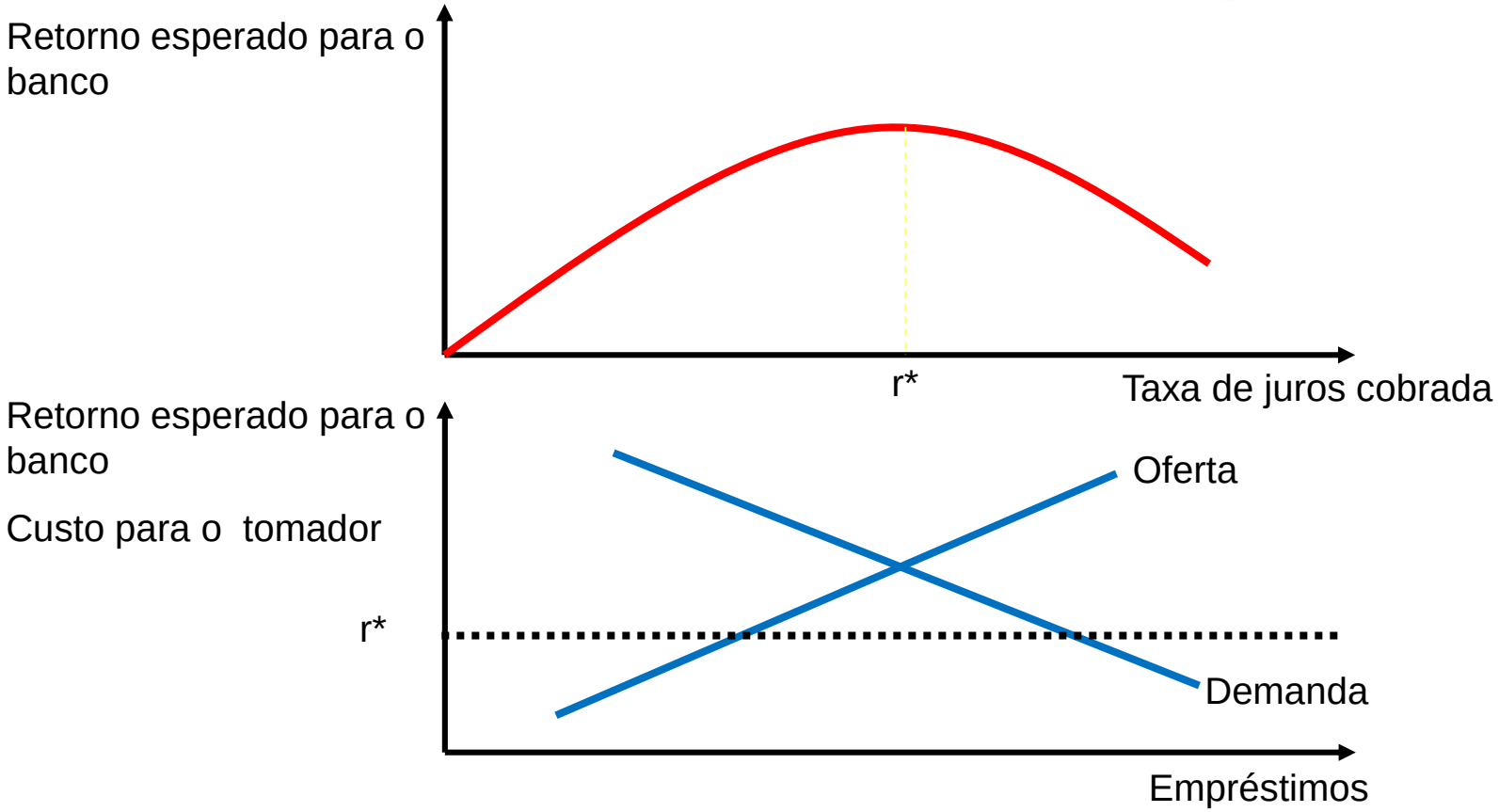
De onde vem o crédito?

Tópicos de Finanças





Tópicos de Finanças



O mercado financeiro não é ajustado através do preço, como ocorre em outros mercados, mas pela redução do volume de crédito ofertado (racionamento).

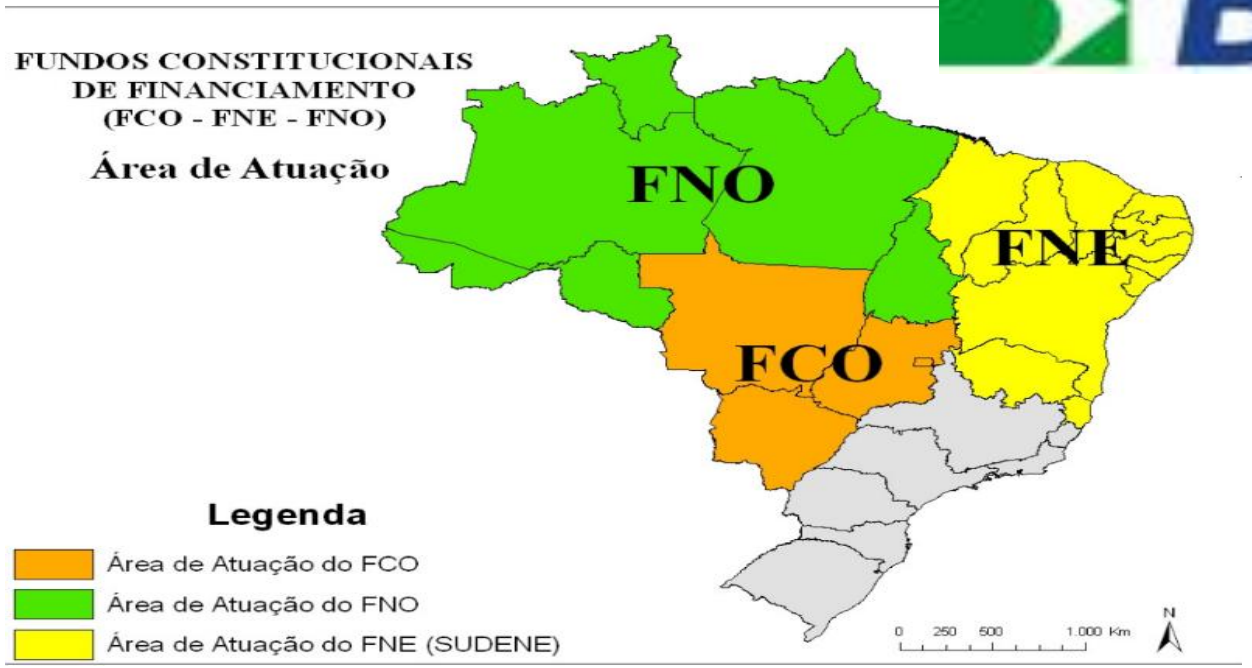
Estrutura de Capital das Empresas Brasileiras

Item	Partic.
Passivo SEM Ônus (funcionamento)	28,7%
Passivo COM Ônus (empréstimos e financiamento)	29,9%
Recursos Próprios (patrimônio líquido)	41,4%
Ativo Total	**100%**

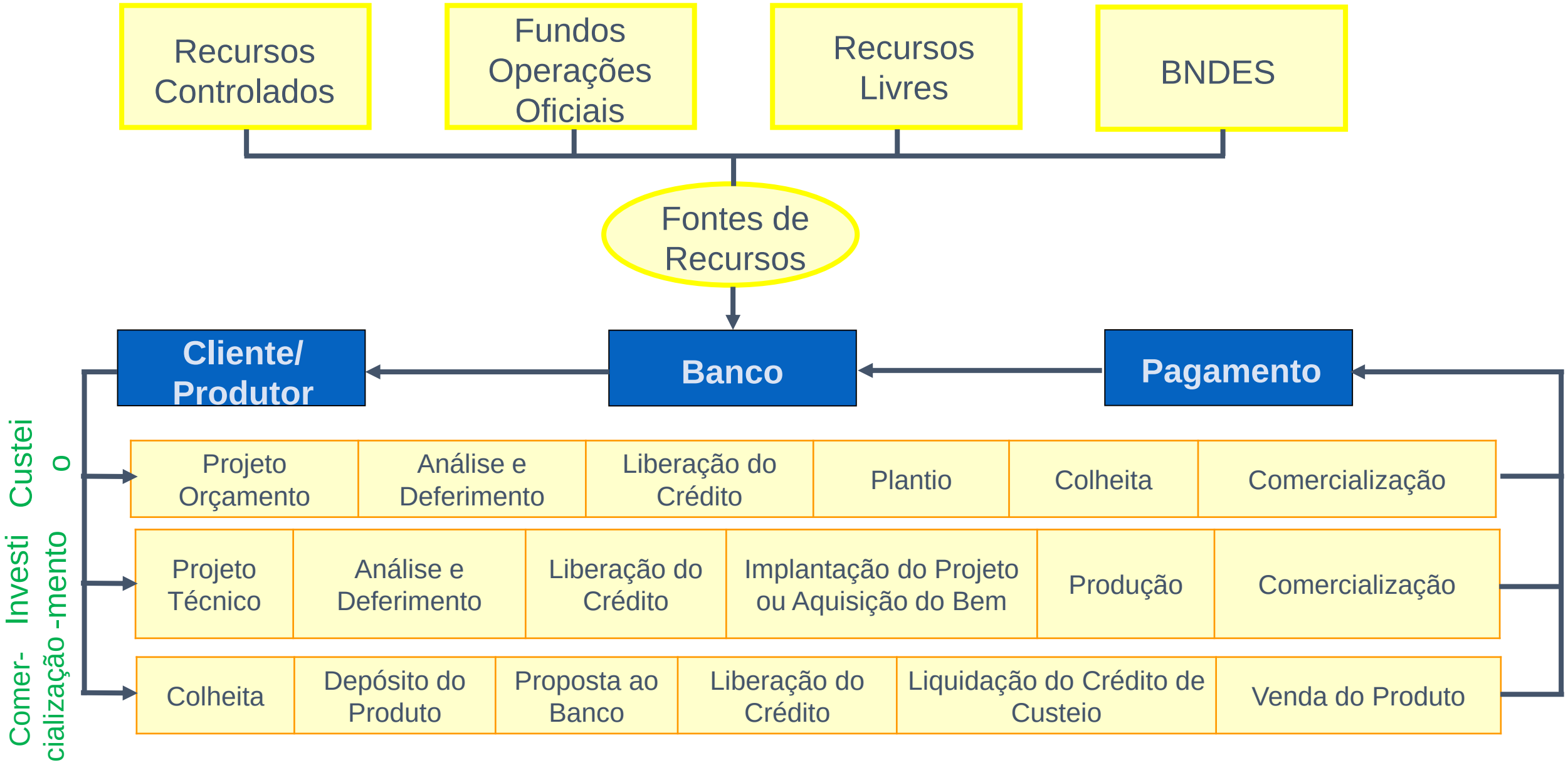
Fonte: Assaf Neto (2012)

Crédito Rural

Instituições Públicas



Crédito Rural



CÂMARA DOS DEPUTADOS

COMISSÃO DE AGRICULTURA

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO

TEREZA CRISTINA
Ministra de Estado

22/05/2019

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO

PÁTRIA AMADA BRASIL

Política Agrícola: Financiamento à agricultura precisa ser revisto

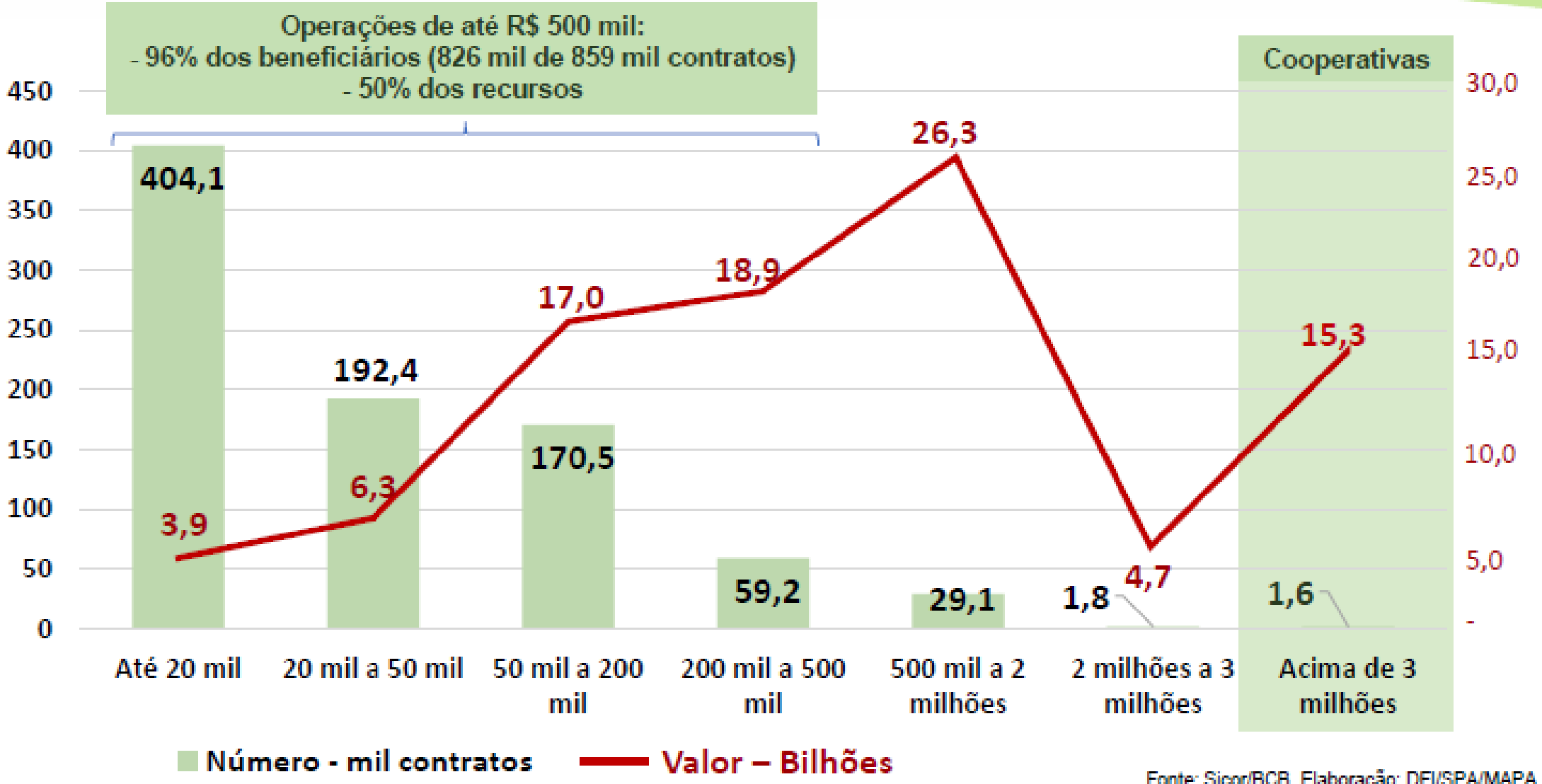
- Aperto fiscal vs porte da agricultura brasileira: necessidade de rever modelo atual de crédito rural
- Migrar de um sistema de crédito para um sistema de gestão de risco
- Crédito rural tem se concentrado em poucos produtores

Grupo de Trabalho Interministerial MAPA – ME – BACEN

Diretrizes para os próximos Planos-Safra:

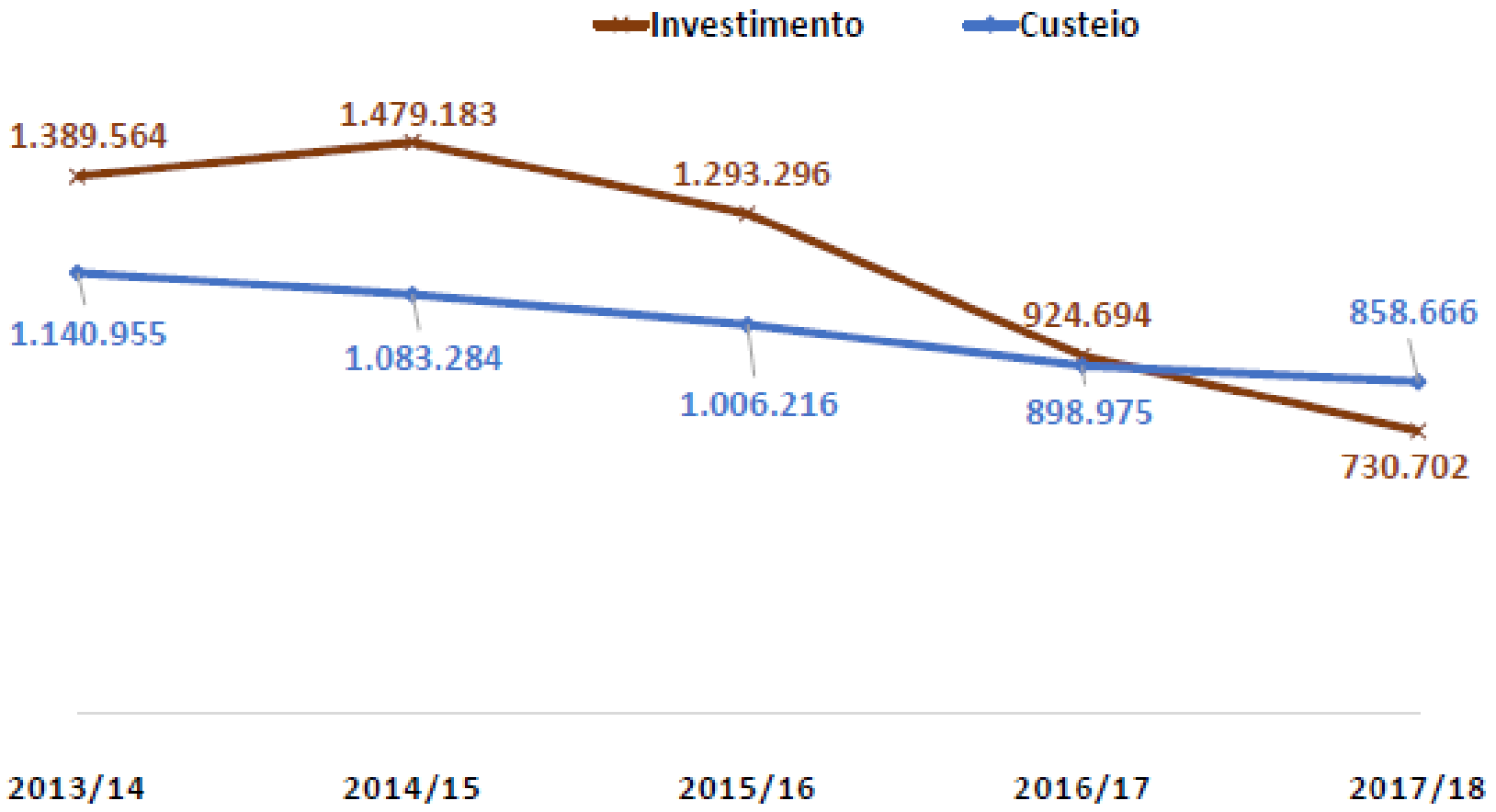
- garantir o financiamento para o setor
- recursos públicos para beneficiários (pequenos e médios) e atividades não atendidos pelo mercado
- transparência nos subsídios
- acesso desburocratizado ao crédito rural
- sinergia entre os instrumentos de apoio à produção agropecuária
- fortalecer o mercado de crédito para a agricultura
- mudança gradual

Custeio Agropecuário Segmentação por valor das operações Safra 2017/18



Fonte: Sicor/BCB. Elaboração: DFI/SPA/MAPA

Evolução dos financiamentos agropecuários
Número de contratos
(Inclui Pronaf, Pronamp e Demais)



Fonte: Sicor/BCB. Elaboração: DFI/SPA/MAPA

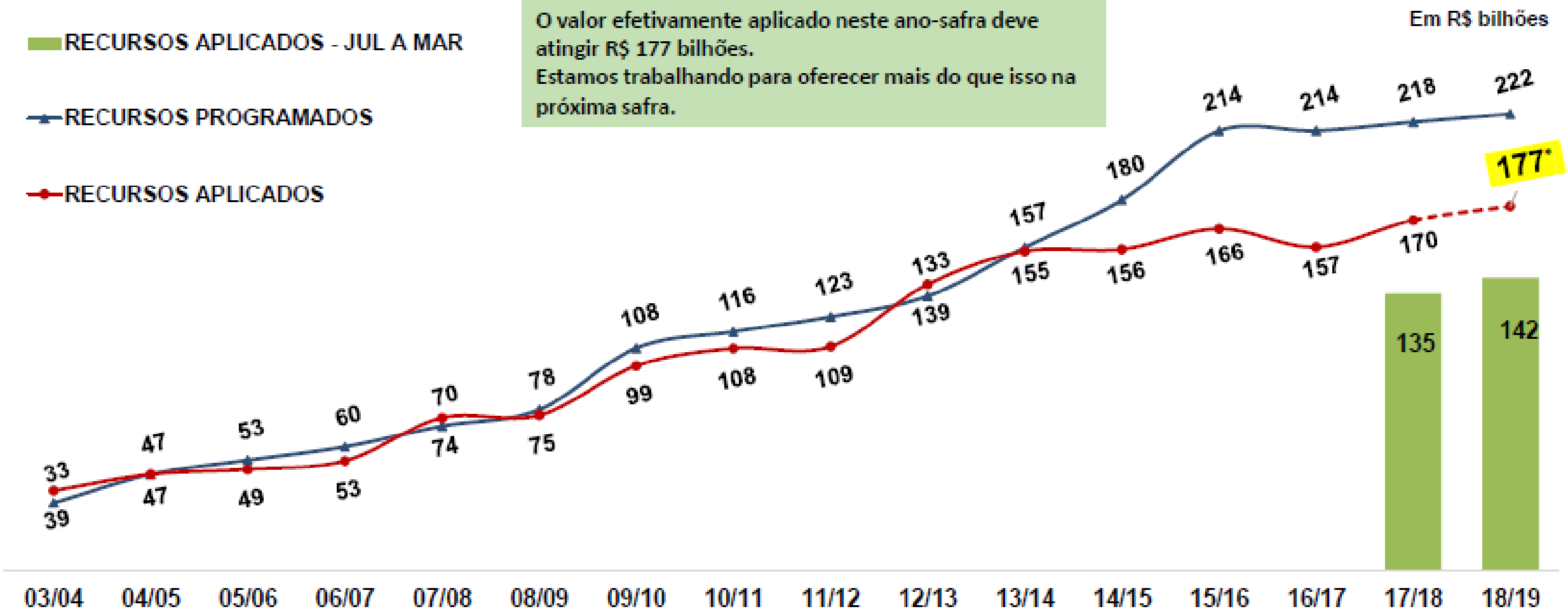
Redução de:

- 659 mil contratos de investimento
- 282 mil contratos de custeio

Os produtores estão sendo excluídos do crédito rural oficial! Ao não acessar esses recursos ficam sujeitos a taxas de juros muito mais altas no mercado.

CRÉDITO RURAL - TOTAL
Recursos Programados x Aplicados

O valor efetivamente aplicado neste ano-safra deve atingir R$ 177 bilhões.
Estamos trabalhando para oferecer mais do que isso na próxima safra.



Fonte: Sicor/BCB. Elaboração: DFI/SPA/MAPA

* Valor projetado

Crédito Rural

Crédito Rural

1931	Comissão Nacional do Café / Comissão de Defesa da Prod. Açúcar
1965	Sistema Nacional de Crédito Rural
1966	
1967	Exigibilidade bancária
1987	Poupança Rural
1988	Fundos Constitucionais
1989	
1990	
1991	Lei Agrícola
1992	
1993	
1994	Cédula de Produto Rural – CPR
1995	Securitização de dívida rural
1996	PRONAF / Finame Agrícola Especial
1997	
1998	PESA / Prosolo
1999	RECOOP / Proleite
2000	CPR Financeira / Moderfrota
2001	
2002	
2003	Subvenção do prêmio do seguro rural
2004	Poup. Rural Bco Coop. / CDCA, LCA, CRA
2005	Nota Comercial Agronegócio/Agrinote

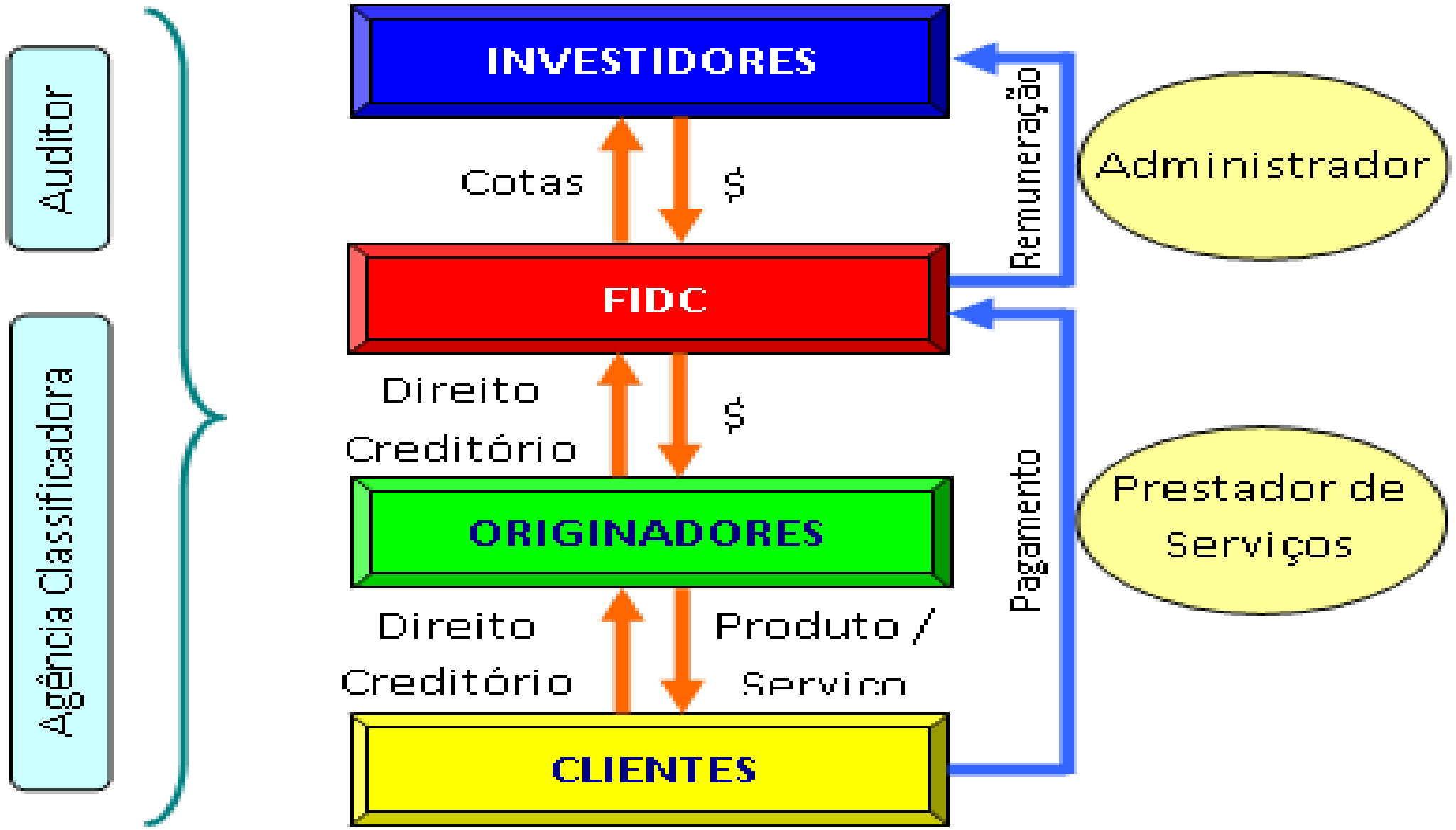
Finanças Estruturadas

Finanças Estruturadas

Mercado de Finanças Estruturadas

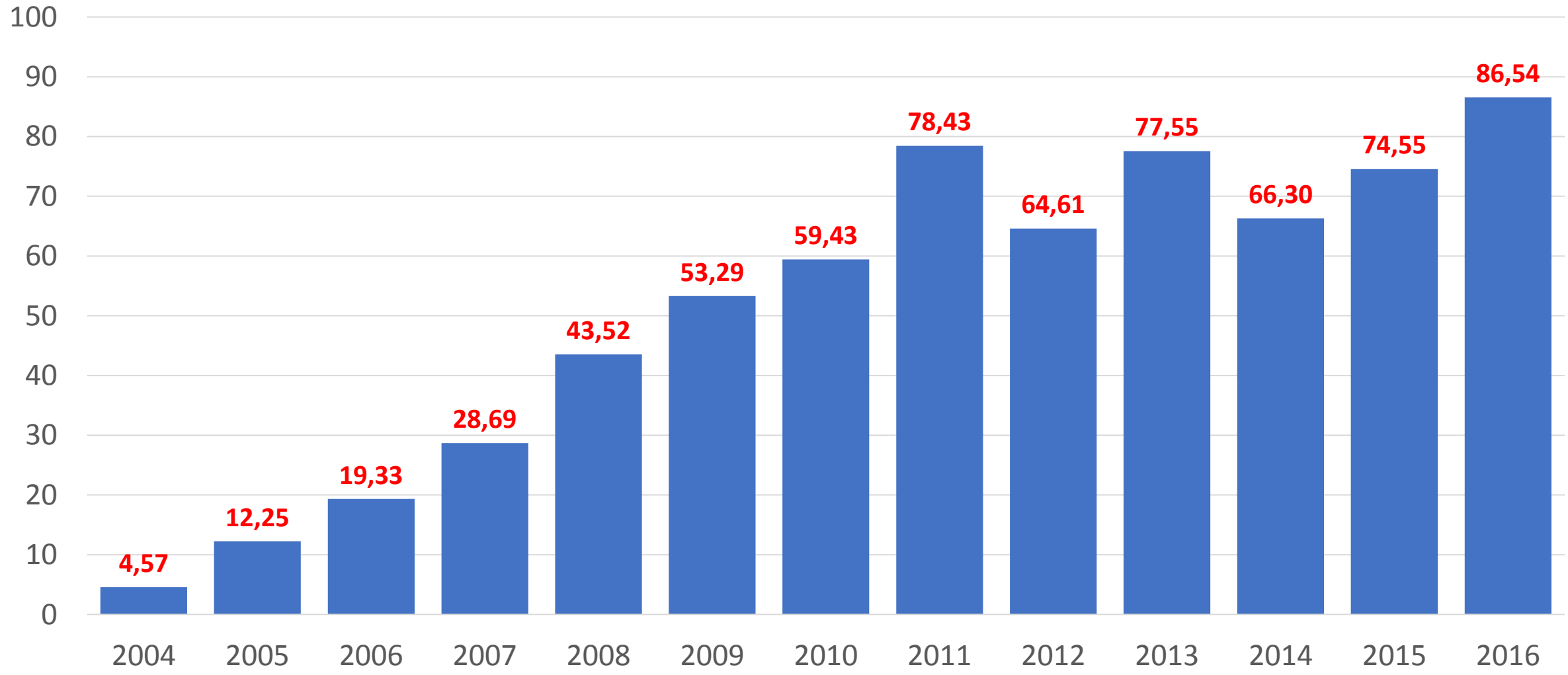
- Fundos de Investimento em Direito Creditórios (FIDC)
- Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)
- Certificados de Recebíveis do Agronegócios (CRA)

Mecanismo de funcionamento do FIDC



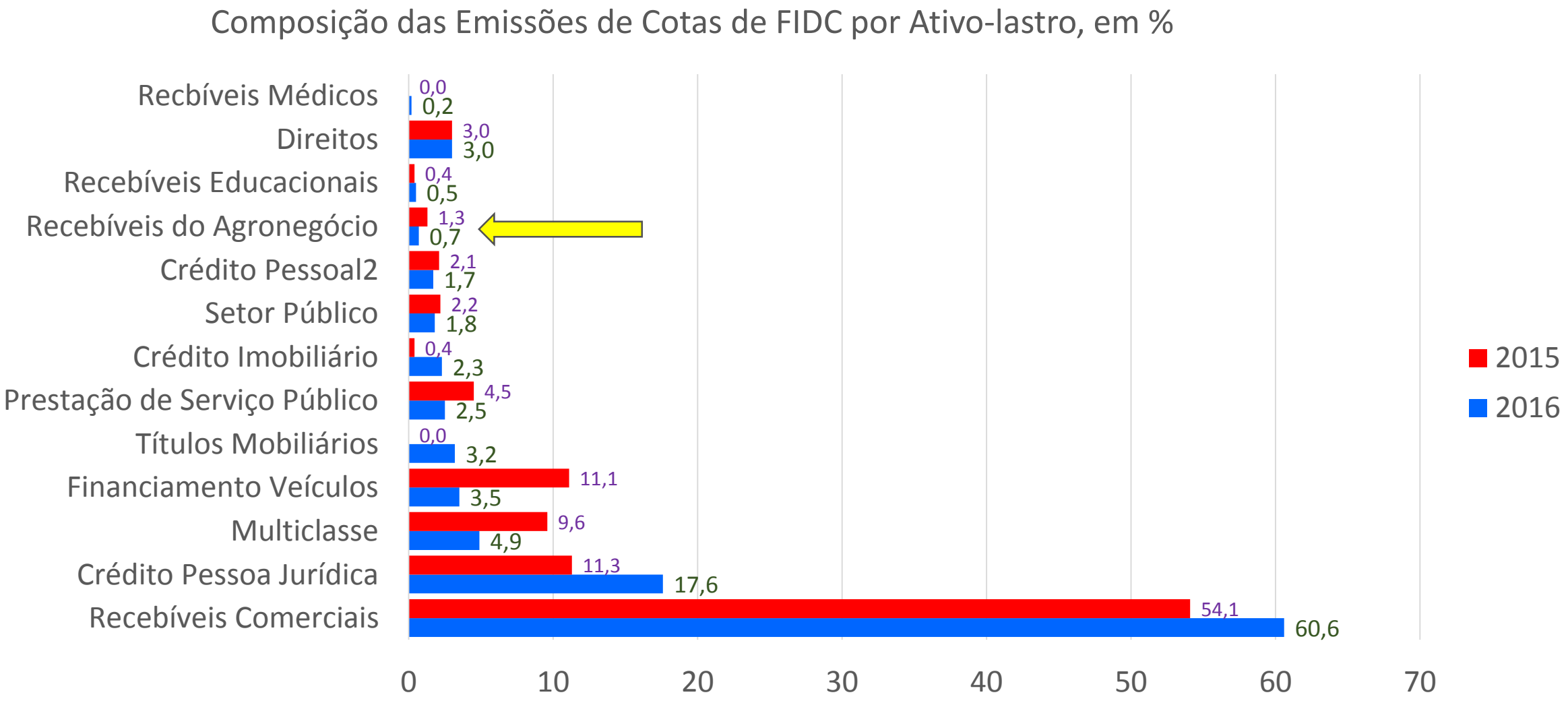
FIDC

Patrimônio Líquido no mês de dezembro, em R$ Bilhões



Fonte: AMBIMA (2017)

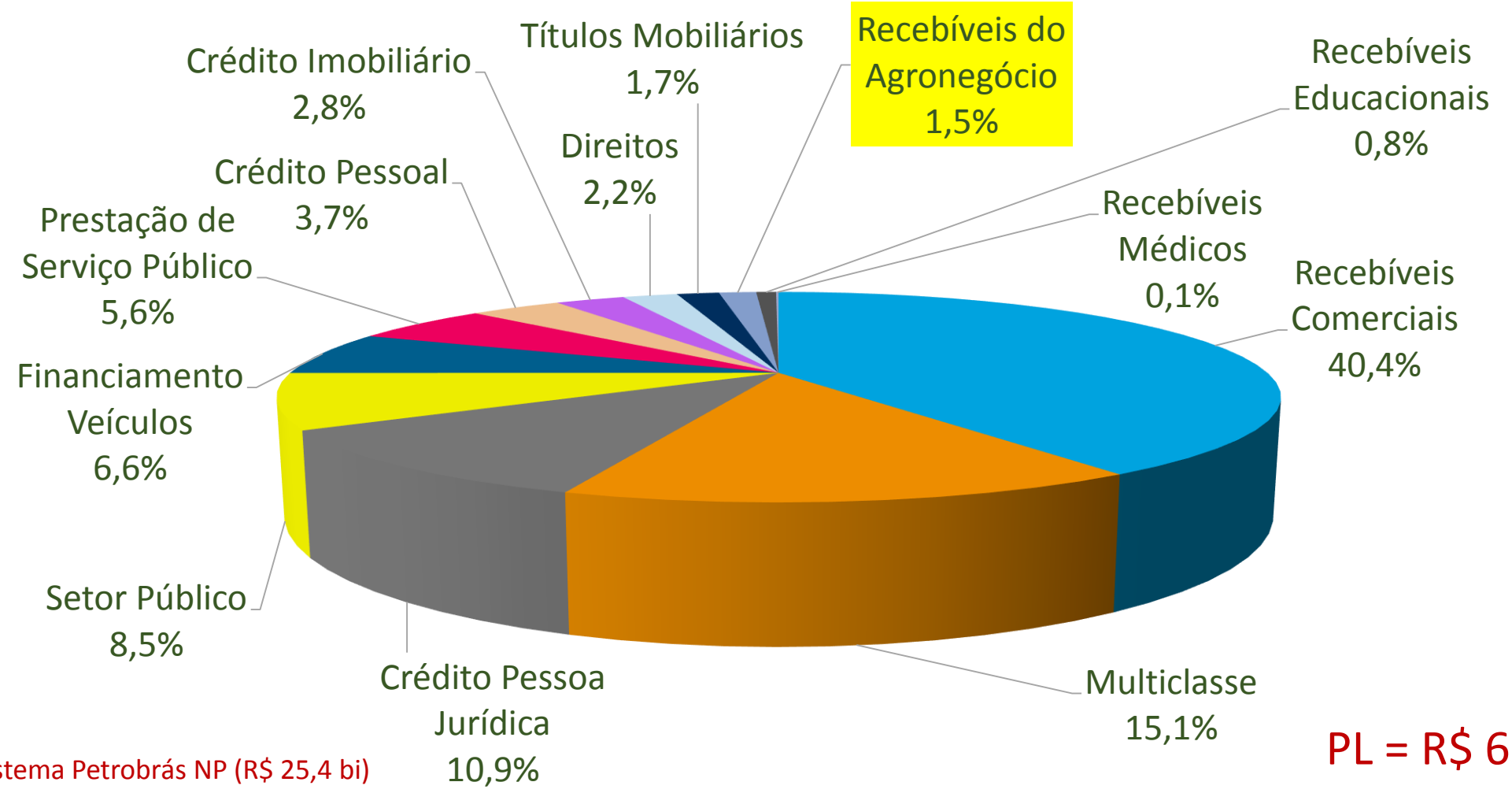
FIDC



Fonte: UQBAR (2017)

FIDC

Composição do Patrimônio Líquido de FIDC por Ativo-lastro em dez 2016



Obs.: Sem o FIDC Sistema Petrobrás NP (R$ 25,4 bi)

PL = R$ 65,7 bilhões

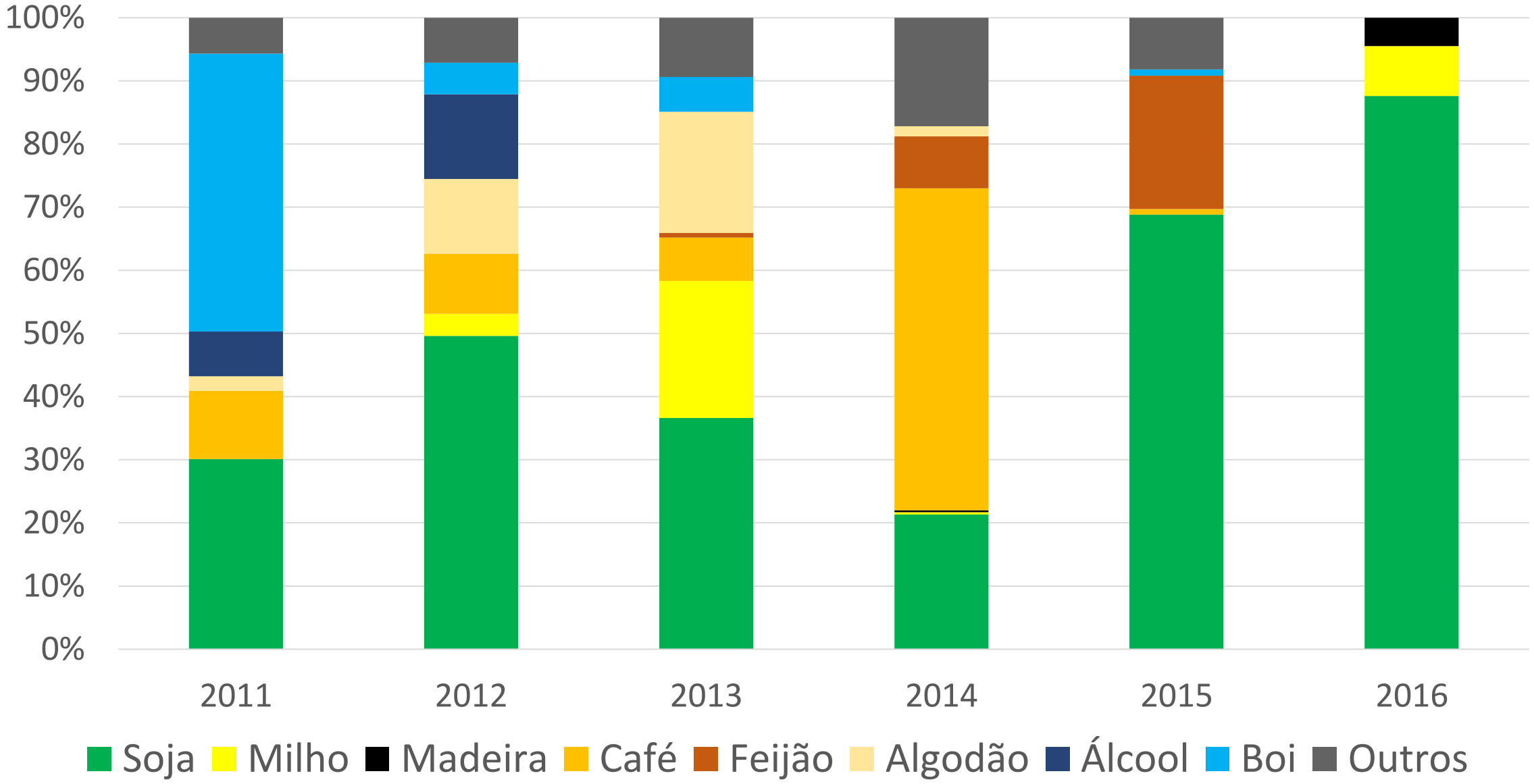
Fonte: UQBAR (2017)

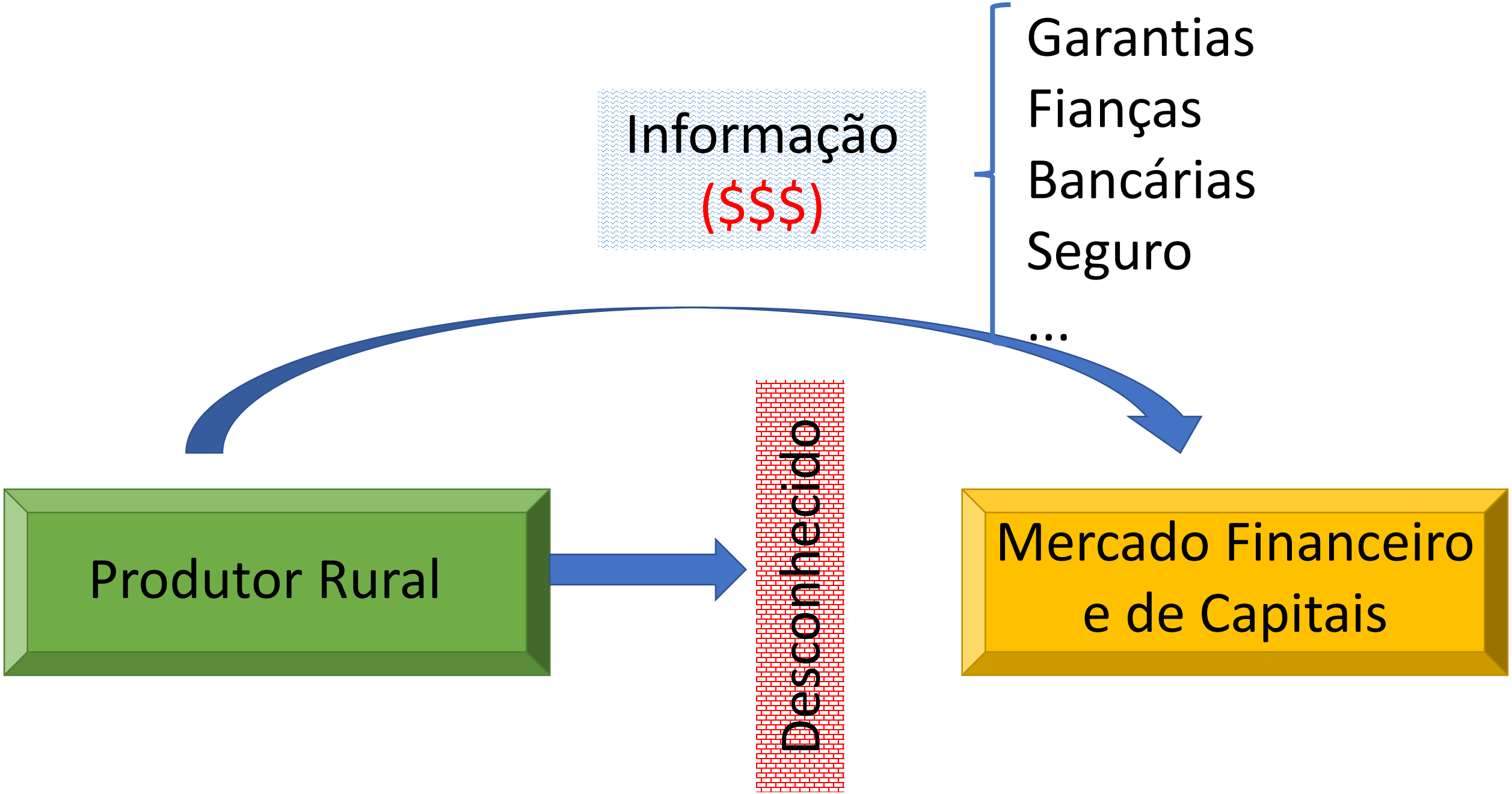
Novos Instrumentos de Financiamento do Agronegócio

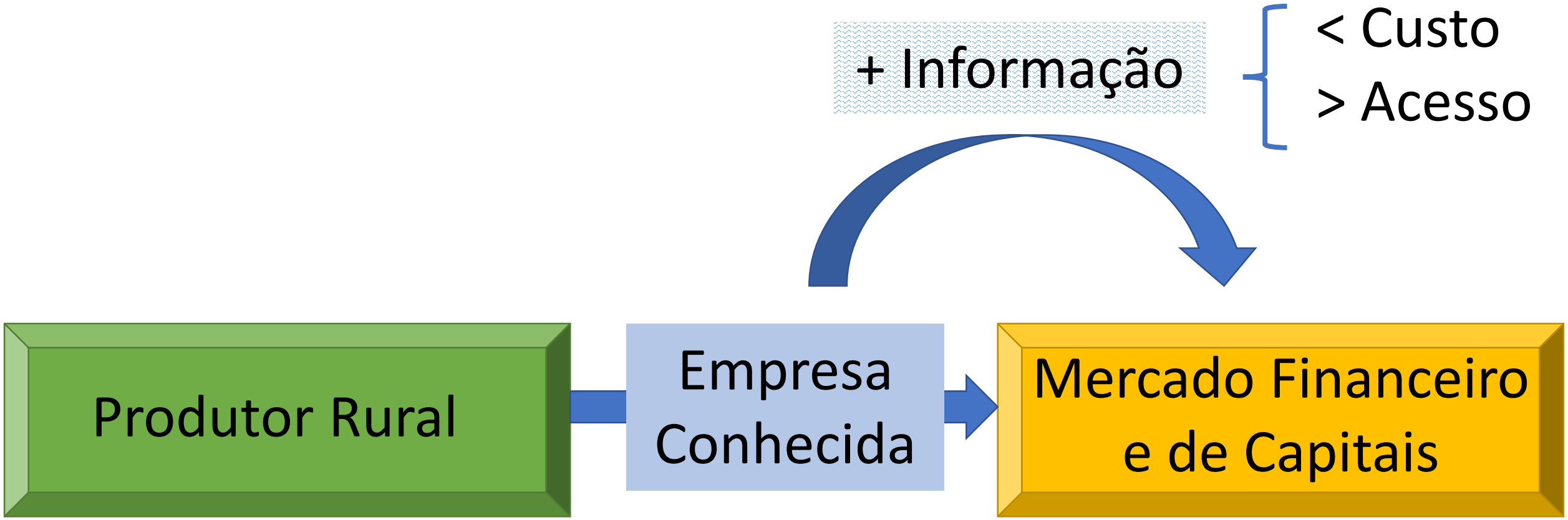
CPR - Cédula de Produto Rural

- Título cambial negociável em mercado de balcão e em bolsa de mercadorias, que permite ao produtor rural ou suas cooperativas obter recursos para desenvolver sua produção ou empreendimento, com comercialização antecipada ou não.
- As modalidades disponíveis são:
  - CPR Física – exigível na data do vencimento pela quantidade e qualidade de produto nela previsto; e
  - CPR Financeira – exigível na data do vencimento pelo resultado da multiplicação do preço convencionado pela quantidade do produto especificado.
- Para ser negociada em mercado, a CPR deve ser registrada em sistema autorizado pelo Banco Central. O título é cartular antes do registro e escritural ou eletrônica enquanto permanecer registrado. Nas negociações com a CPR Financeira não há incidência de IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.

CPR - Cédula de Produto Rural




Informação
($$$)
Garantias
Fianças
Bancárias
Seguro
...
Produtor Rural
Desconhecido
Mercado Financeiro
e de Capitais

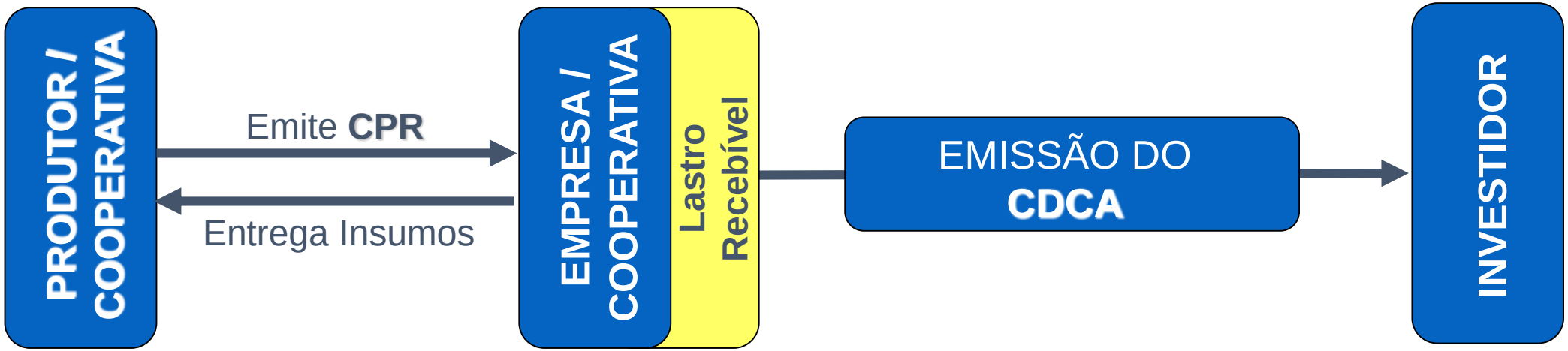

+ Informação
< Custo
> Acesso
Produtor Rural
Empresa Conhecida
Mercado Financeiro e de Capitais

CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

- Título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- É de emissão exclusiva de cooperativas de produtores rurais e de outras pessoas jurídicas que exerçam a atividade de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.

CDCA

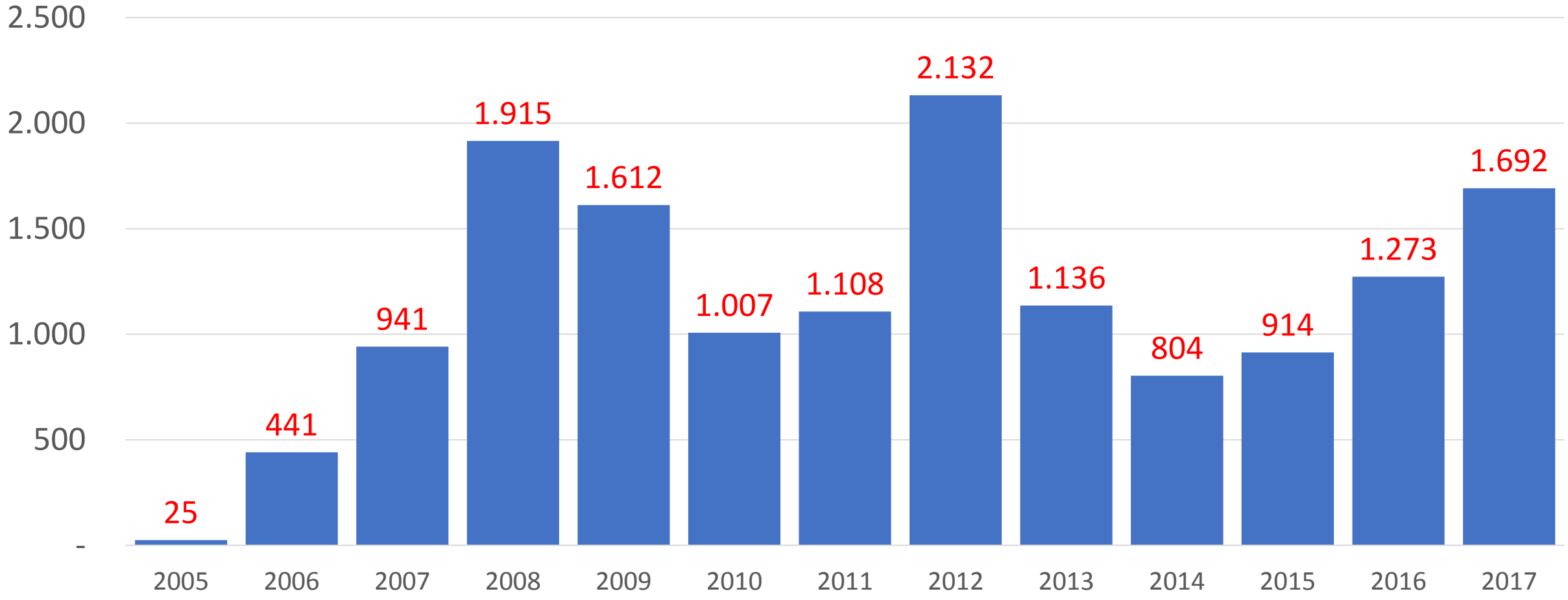
CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio



Fluxo Operacional

CDCA

Negociações de CDCA na CETIP, em R$ milhões

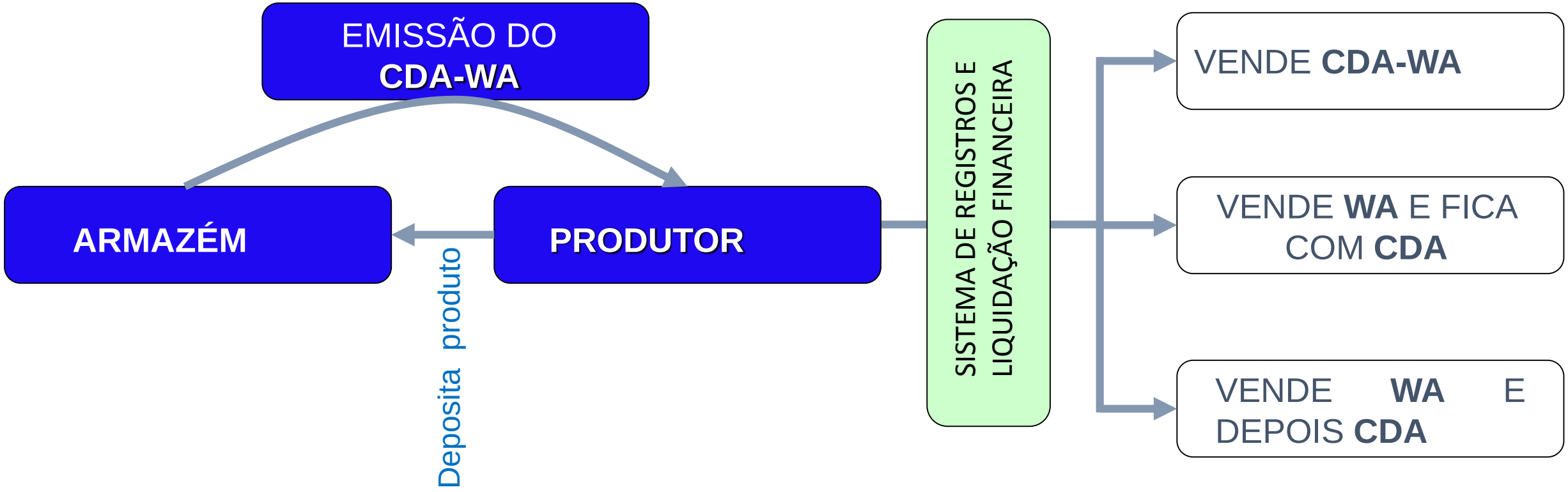


Fonte: CETIP (2017)

CDA - Certificado de Depósito Agropecuário
WA - Warrant Agropecuário

- O CDA veio substituir o “conhecimento de depósito” e consiste em um título de crédito representativo de uma promessa de entrega de produtos agropecuários.
- O WA é um título de crédito que confere direito de penhor sobre a mercadoria descrita no CDA correspondente. Ambos são títulos de execução extrajudicial.
- O CDA e o WA podem ser garantidos por aval bancário ou seguro e negociados em conjunto ou isoladamente. Devem ser registrados em sistema autorizado pelo Banco Central, em até 10 dias após a data de emissão, e são tributados como ativos financeiros, mas são isentos do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.

CDA - Certificado de Depósito Agropecuário
WA - Warrant Agropecuário



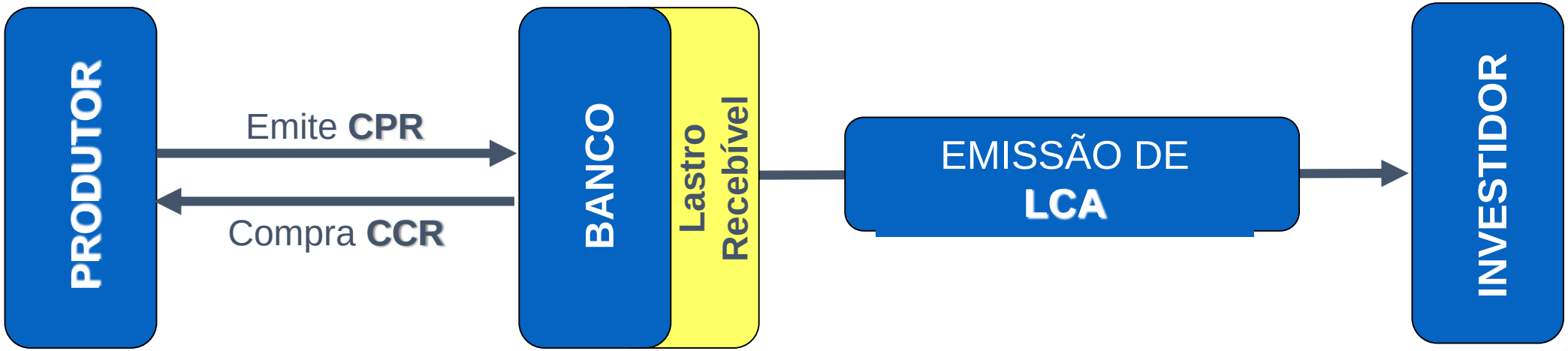
Fluxo Operacional

LCA - Letras de Crédito do Agronegócio

- Título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, e vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- É de emissão exclusiva de instituições financeiras. Confere direito de penhor sobre os direitos creditórios a ele vinculados, mas pode contar com garantias adicionais, reais e fidejussórias, além do seguro de crédito.

LCA

LCA - Letras de Crédito do Agronegócio

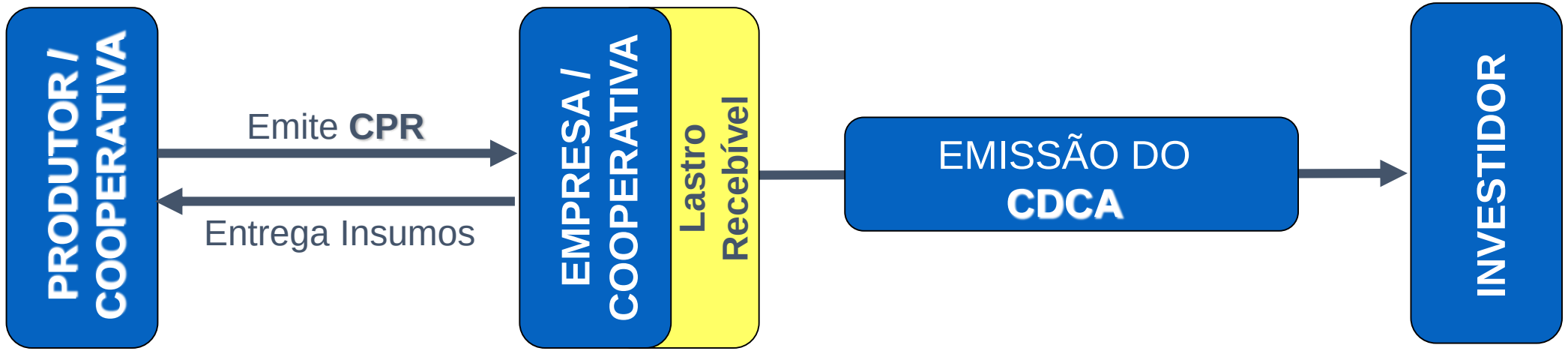


Fluxo Operacional

CDCA

Relembrando....

CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio



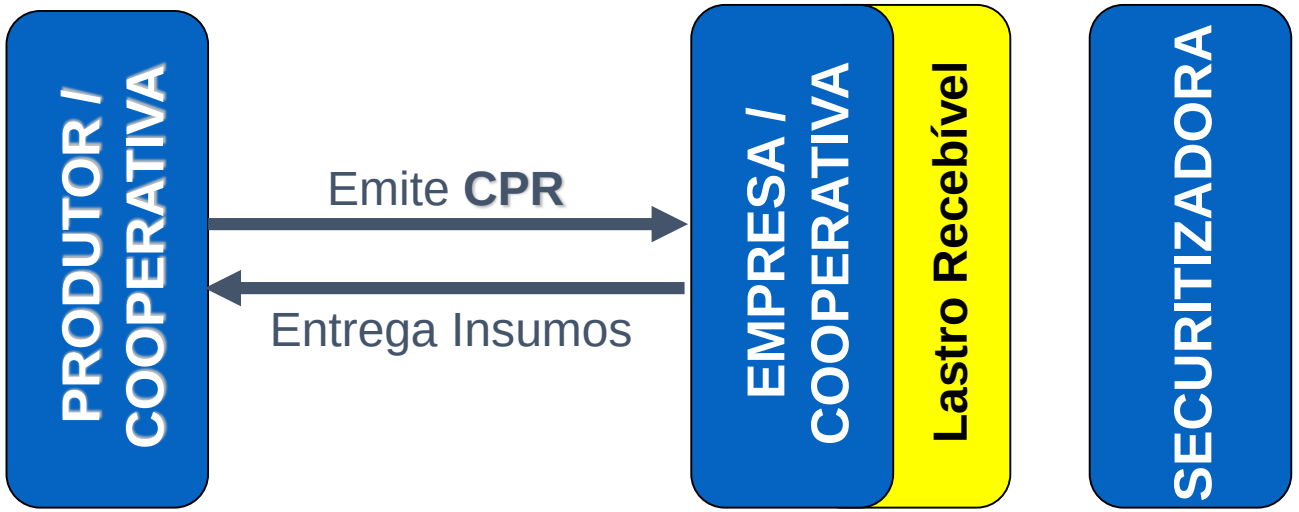
Fluxo Operacional

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

- Título de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro, de emissão exclusiva das companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio e vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.
- O CRA, bem como os direitos creditórios a ele vinculados, deve ser registrado em sistema autorizado pelo Banco Central. As operações com CRA têm alíquota zero de IOF – Imposto sobre Operações Financeiras. O título pode conter cláusula expressa de variação do seu valor nominal, desde que seja a mesma dos direitos creditórios a ele vinculados.

CRA

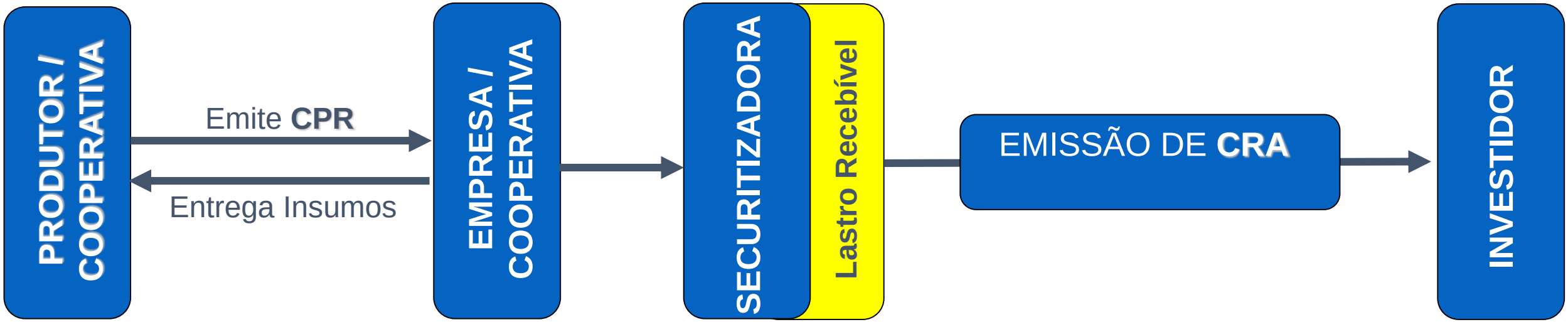
CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio



Fluxo Operacional

CRA

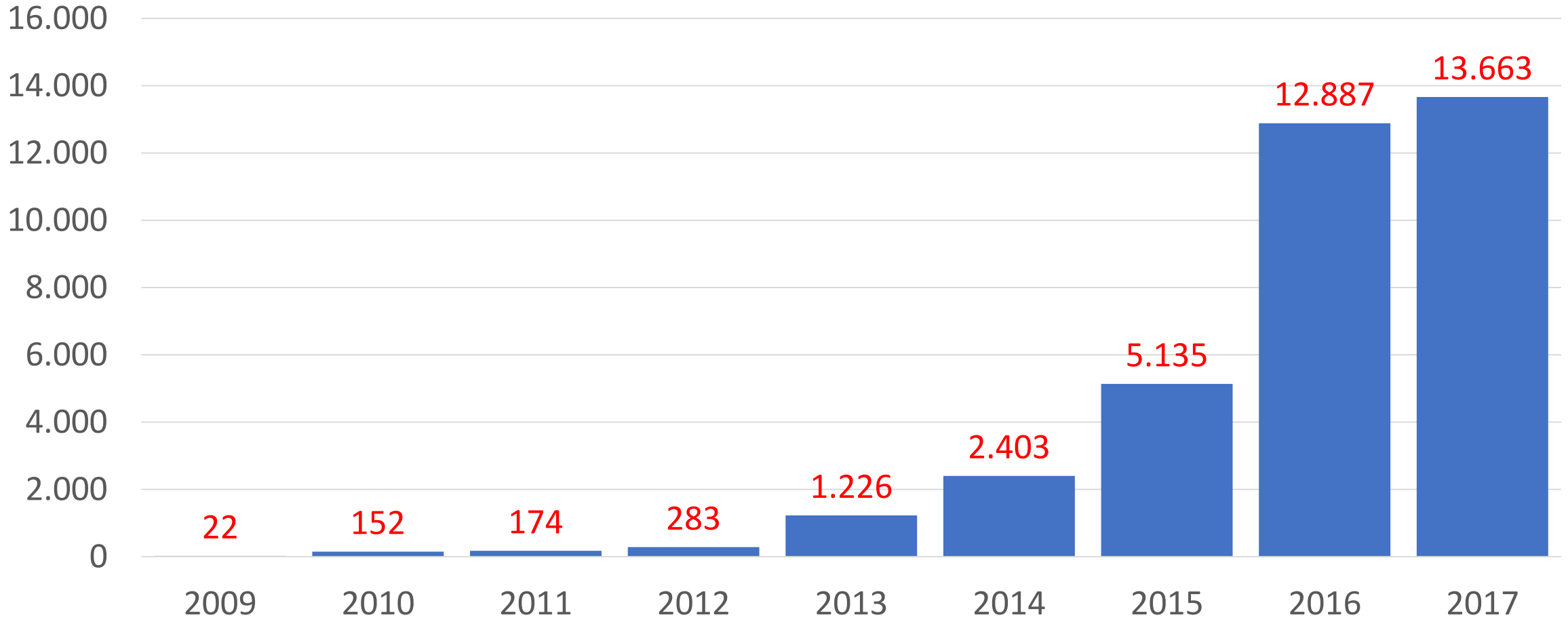
CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio



Fluxo Operacional

CRA

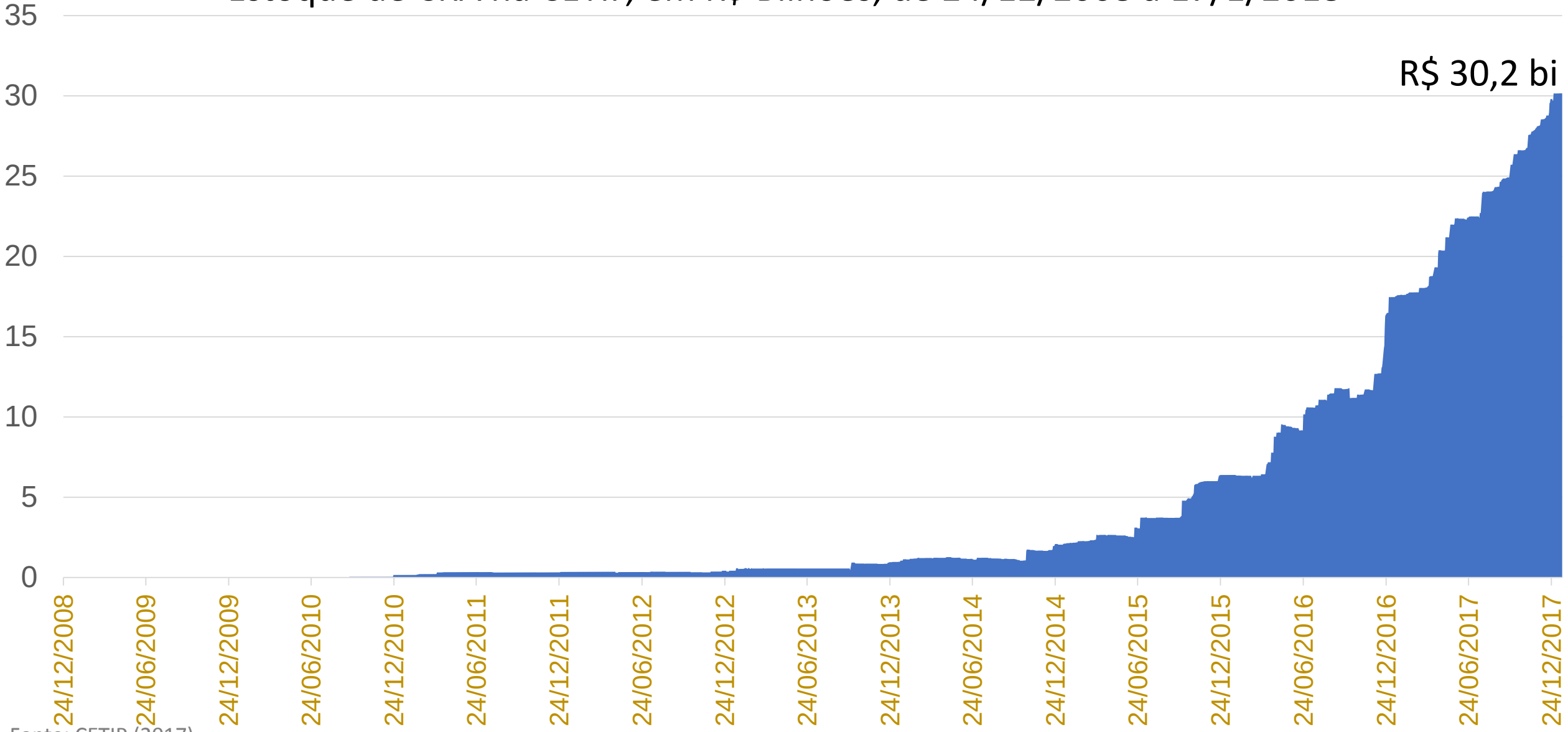
Emissões de CRA – Montante em R$ milhões



Fonte: AMBIMA (2017)

CRA

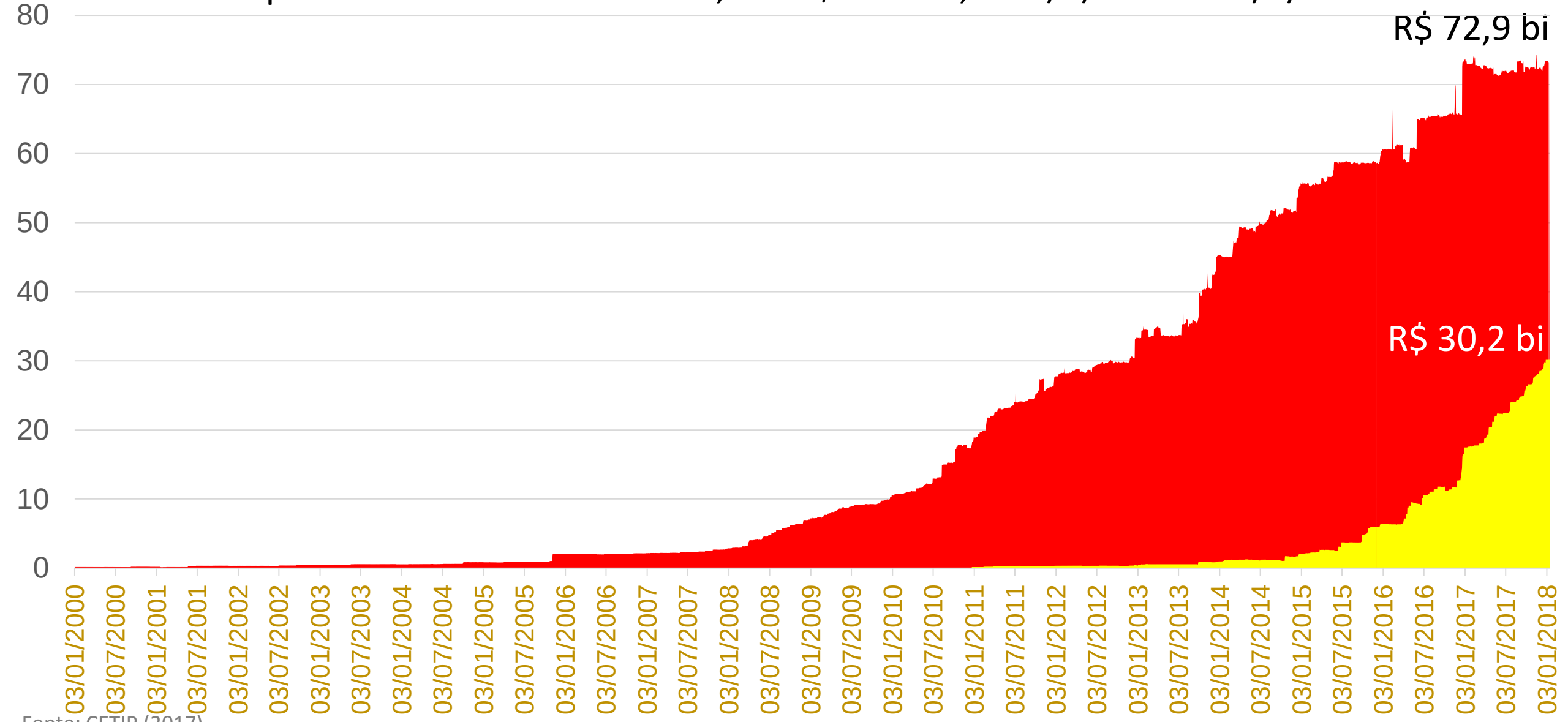
Estoque de CRA na CETIP, em R$ Bilhões, de 24/12/2008 a 17/1/2018



Fonte: CETIP (2017)

CRA

Estoque de CRI e de CRA na CETIP, em R$ Bilhões, de 3/1/2000 a 17/1/2018

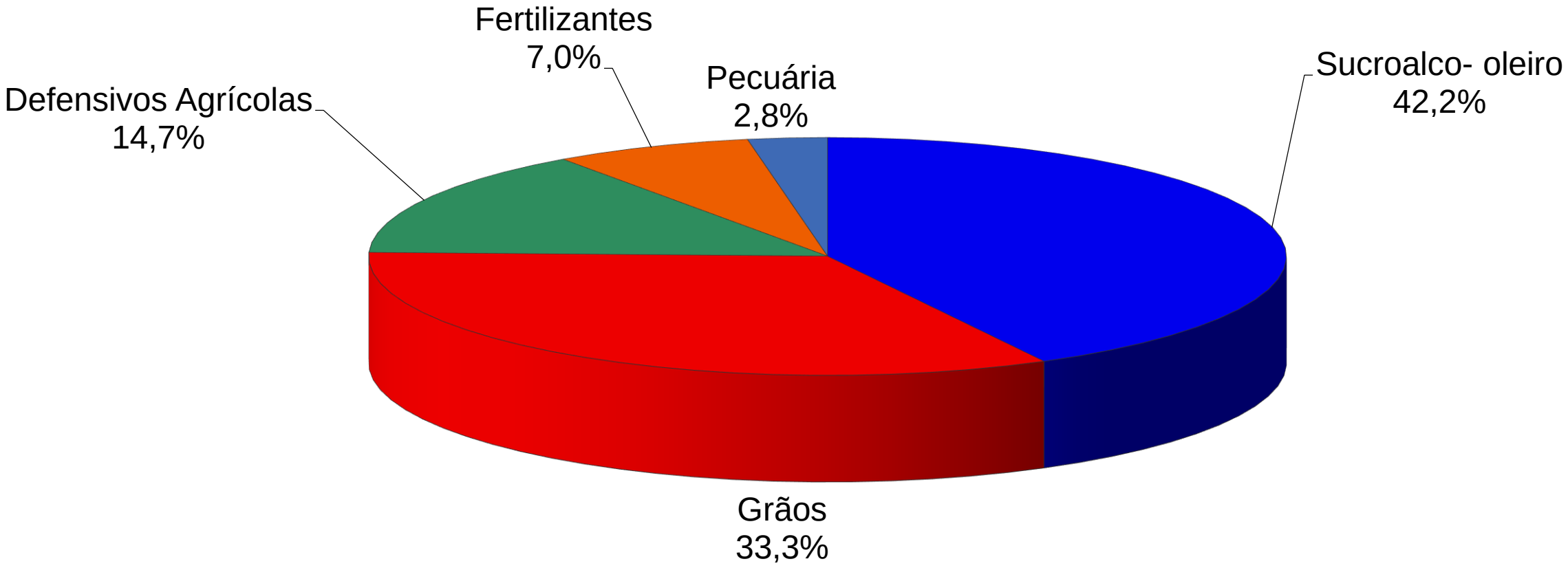


Fonte: CETIP (2017)

CRA

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Composição das Emissões em 2013

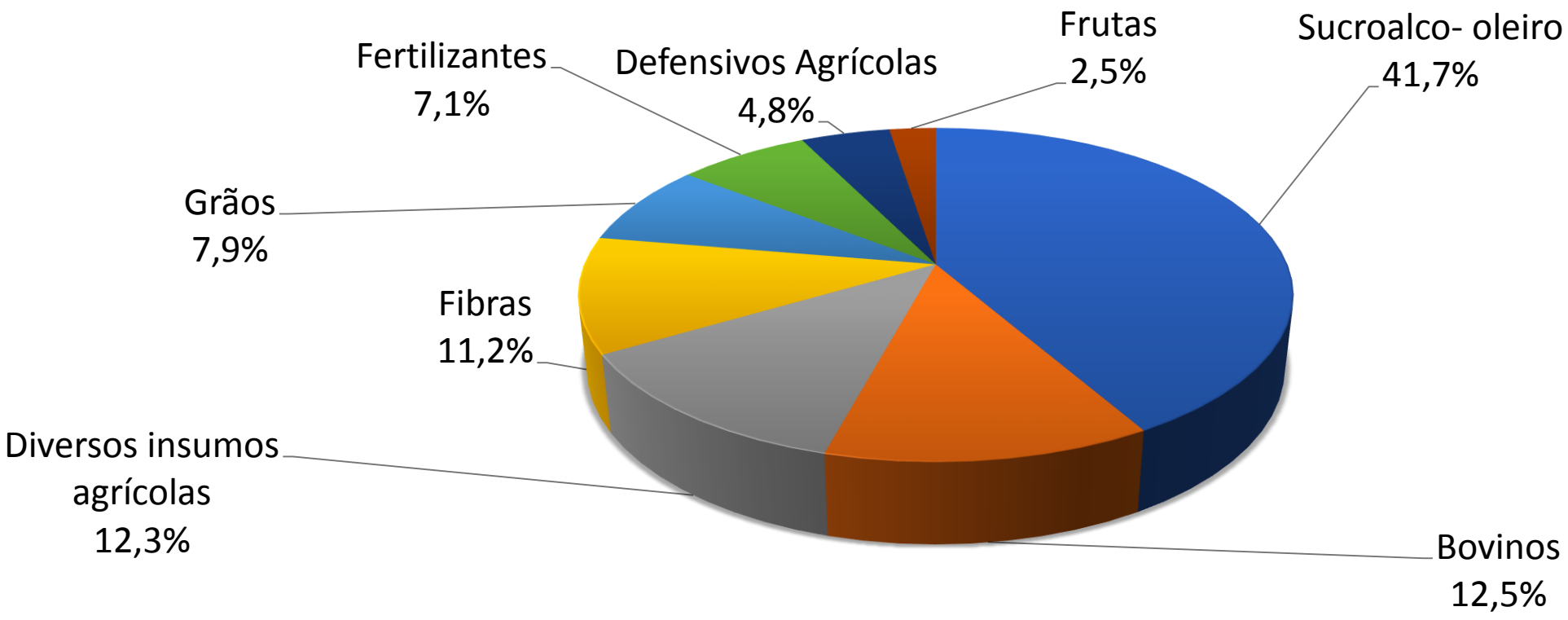


Fonte: UQBAR (2014)

CRA

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Composição das Emissões em 2014

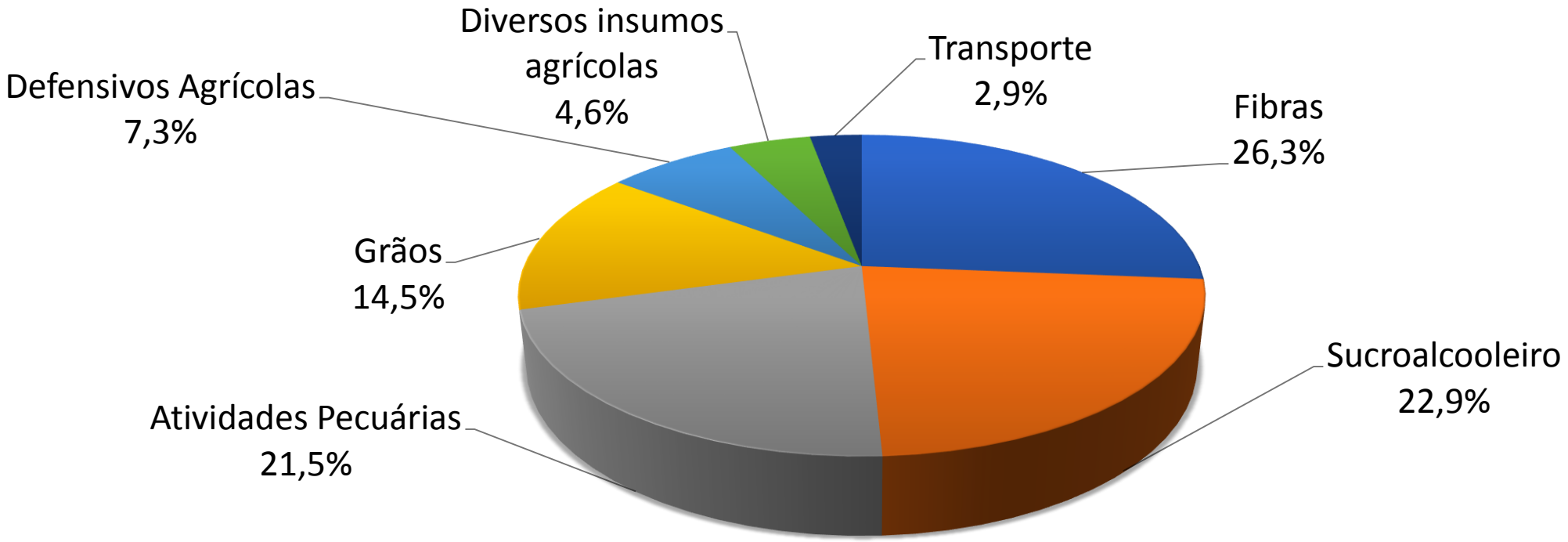


Fonte: UQBAR (2015)

CRA

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Composição das Emissões em 2015

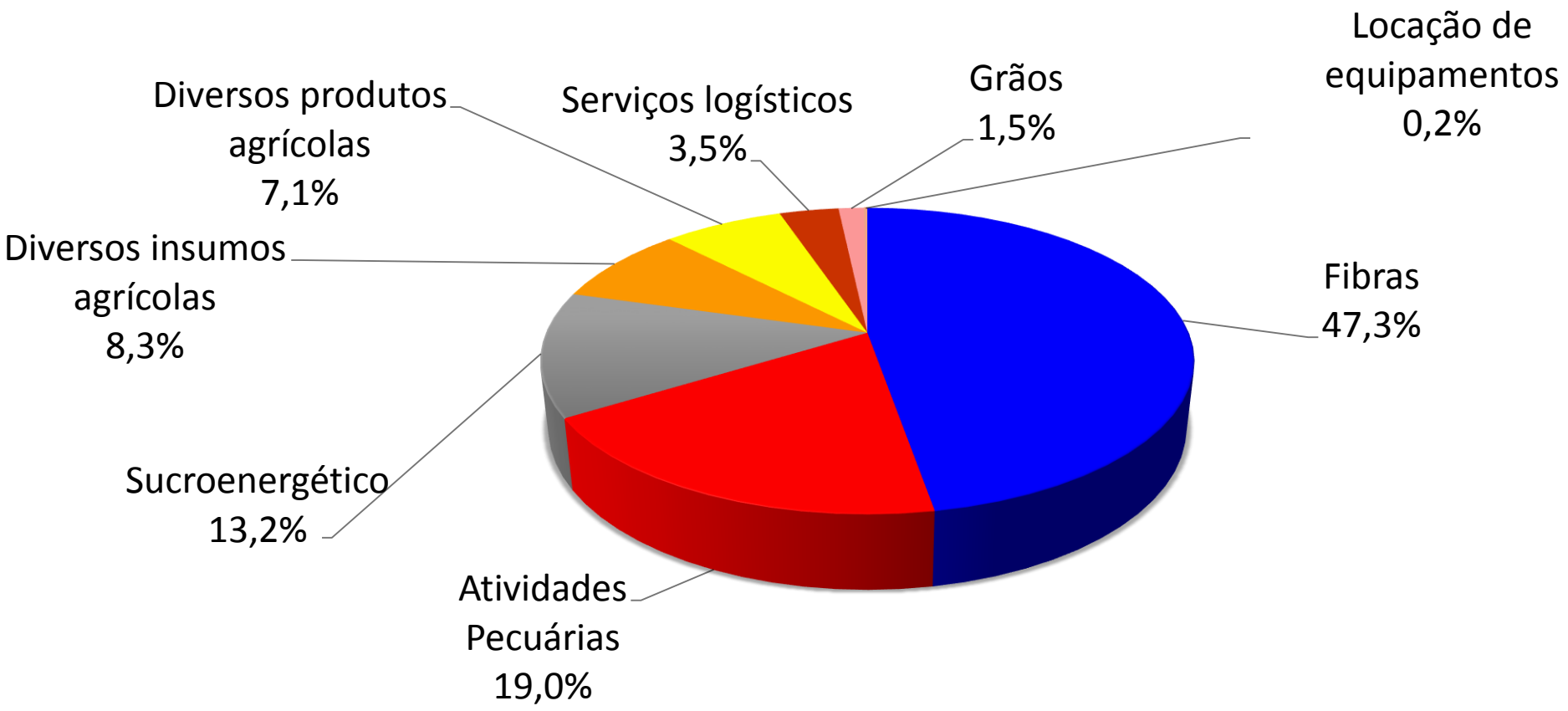


Fonte: UQBAR (2016)

CRA

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Composição das Emissões em 2016

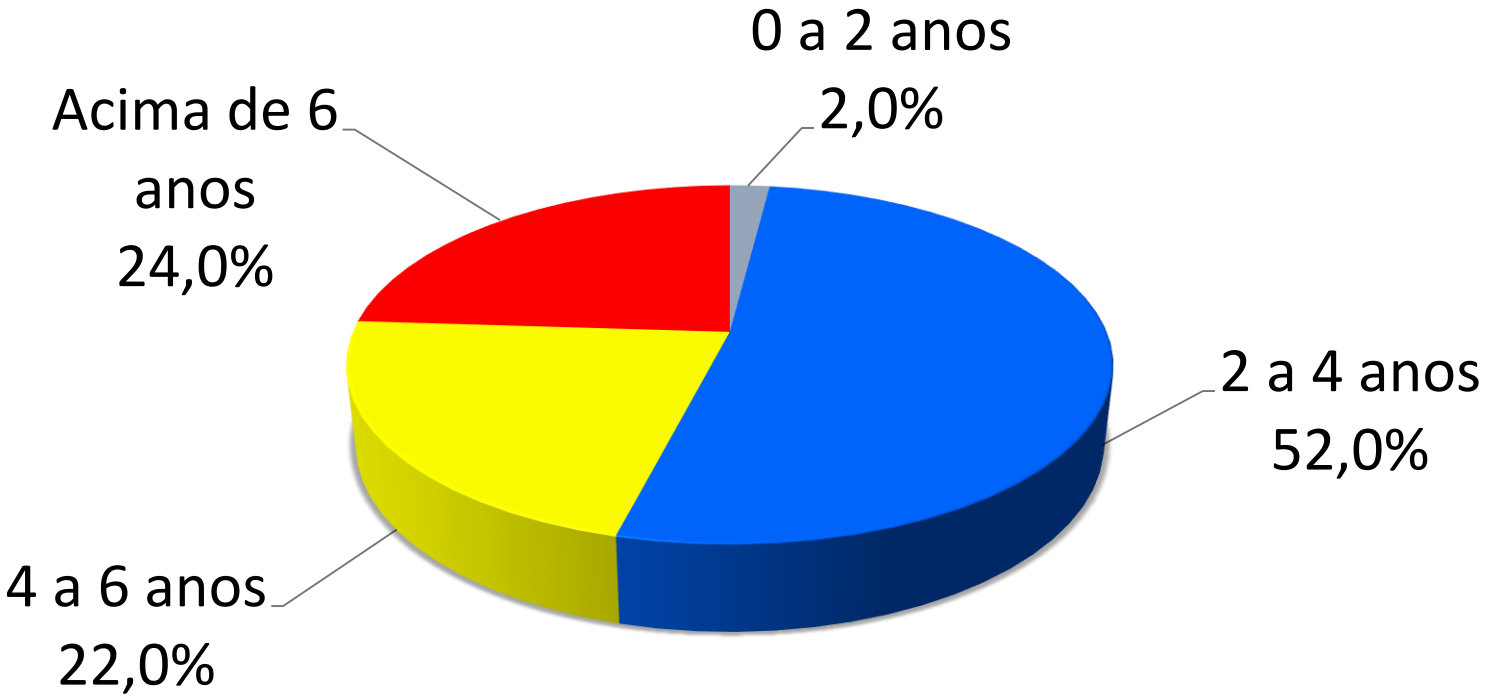


Fonte: UQBAR (2017)

CRA

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Emissões, por faixa de prazo final, em 2016

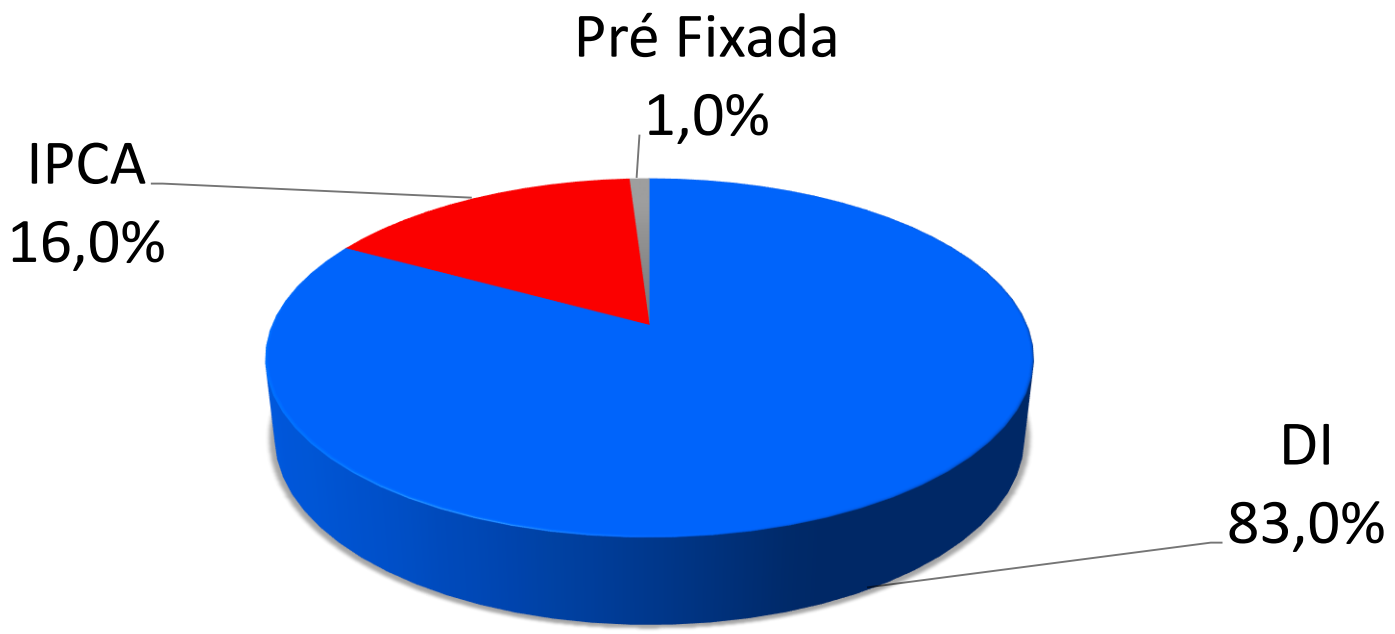


Fonte: UQBAR (2017)

CRA

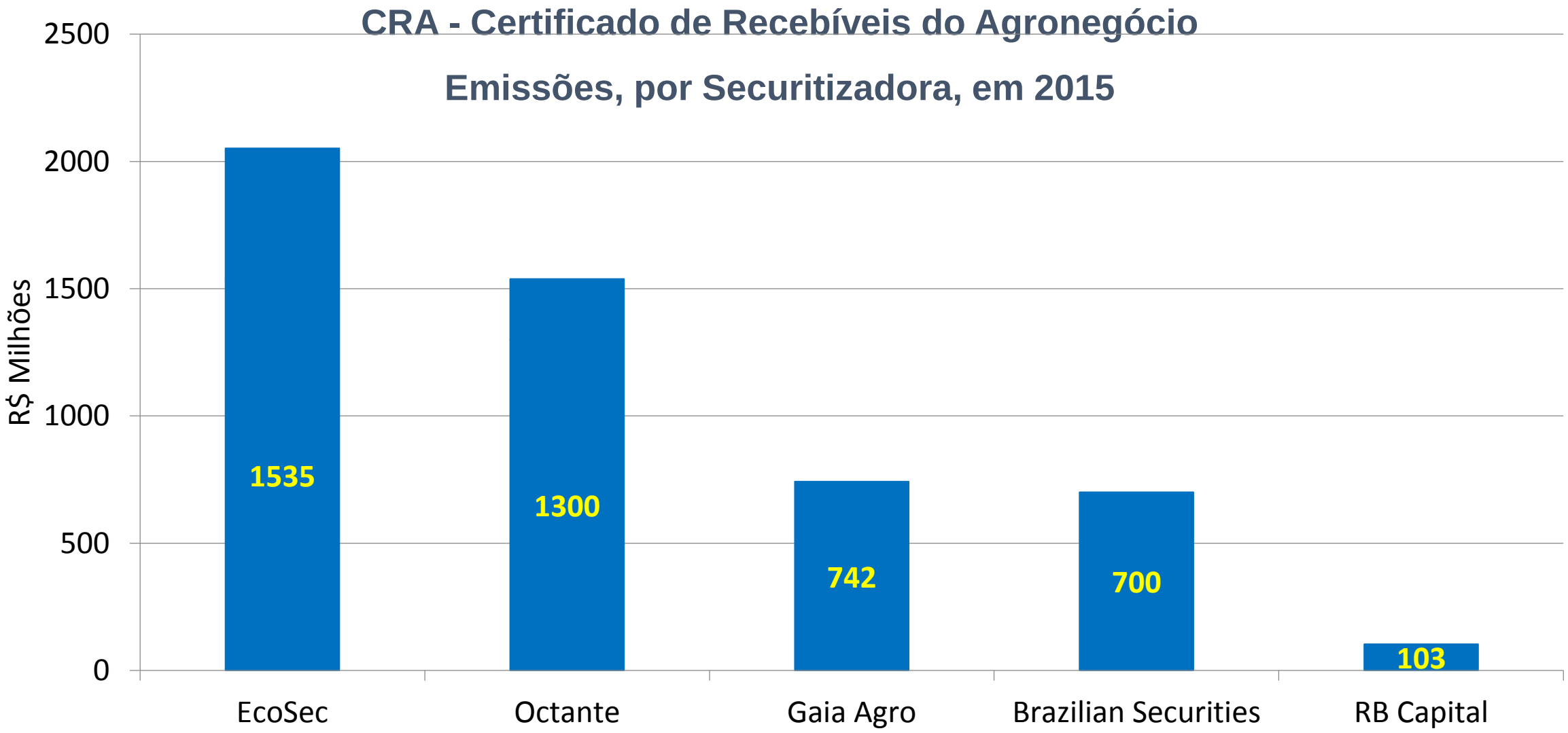
CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Emissões, por indexador, em 2016



Fonte: UQBAR (2017)

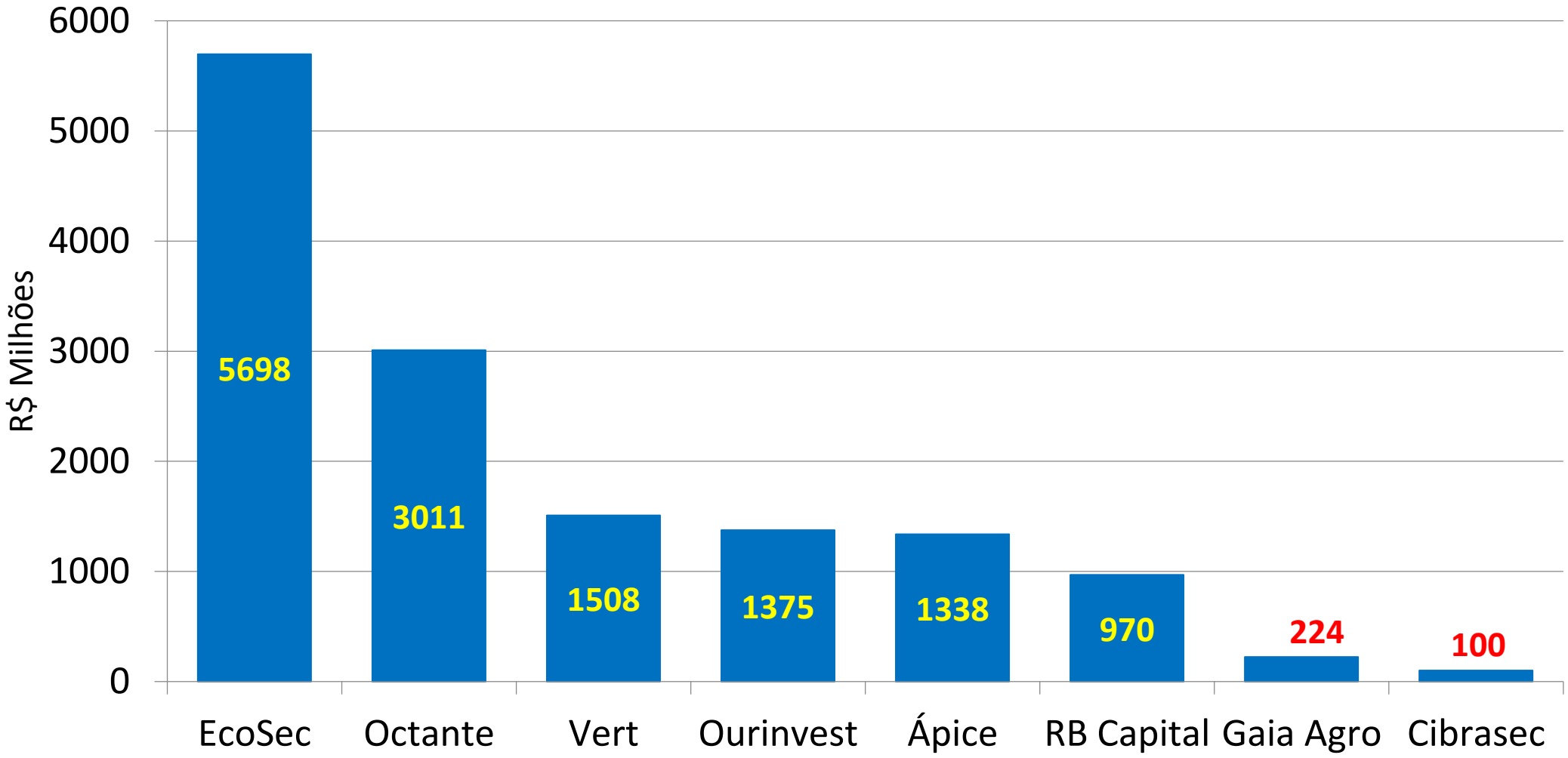
CRA



Fonte: UQBAR (2016)

CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio

Emissões, por Securitizadora, em 2016



Fonte: UQBAR (2017)

EMISSÕES

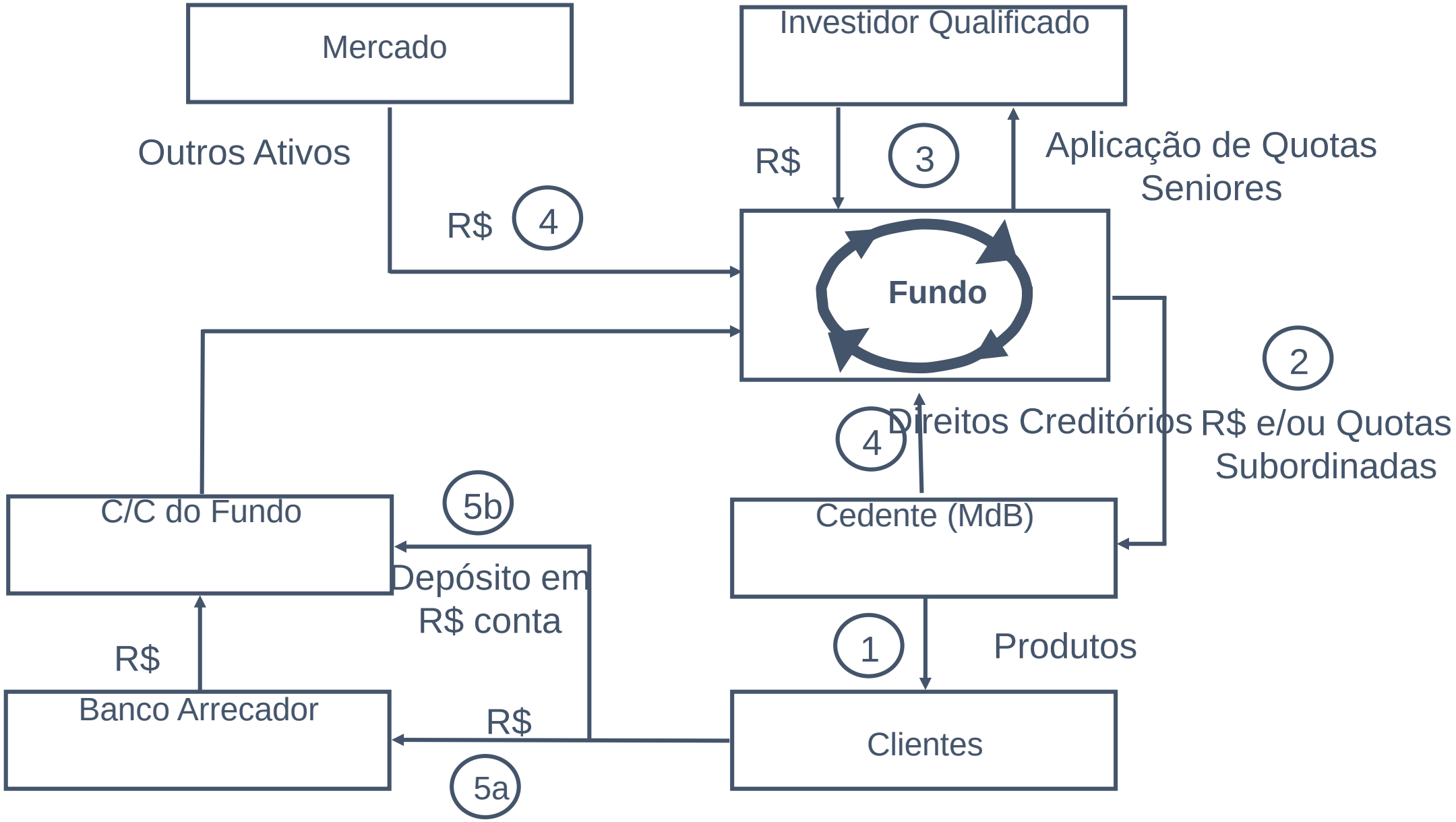
CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO

86a. - 87a	2016	12	Insumos	IN-476	11.770.000,00	
88a	2016	60	Soja	IN-476	50.000.000,00	
89a - 90a	2016	84	Celulose	IN-476	700.000.000,00	
91a - 92a	2016	48	Alimentos	IN-400	402.225.000,00	
93a - 94a	2016	48	Celulose	IN-400	1.250.000.000,00	
98a	2016	96	Celulose	IN-476	1.000.000.000,00	
100a	2016	60	Soja	IN-476	12.000.000,00	
101a	2016	27	Logística	IN-476	22.000.000,00	
102a - 103a	2016	11	Insumos	IN-476	10.000.000,00	
106a - 107a - 108a	2016	8	Insumos	IN-476	19.189.000,00	
109a - 110a	2016	74	Sucroalcooleiro	IN-476	30.000.000,00	
111a	2016	60	Soja	IN-476	25.000.000,00	
					Total	**9.247.680.110**

Exemplo

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS MONSANTO

Securitização de Créditos



Securitização de Créditos

STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES

Operações Estruturadas

Data de Publicação: 5 de junho de 2012

Relatório de Monitoramento

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Monsanto

Perfil
FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Monsanto (FIDC Monsanto).
Ativos subjacentes: direitos creditórios oriundos de operações de compra e venda mercantil a prazo, realizadas pela cedente Monsanto do Brasil Ltda. (MdB) no Brasil.
Originador e cedente dos direitos creditórios: Monsanto do Brasil Ltda. (MdB).
Administradora: Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Custodiante: Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Proteção de Crédito: subordinação de cotas (razão de garantia mínima de 113,64%) e spread excedente proporcionado pela taxa mínima de cessão equivalente à rentabilidade-alvo das cotas seniores acrescido das despesas projetadas e de 1% ao ano.

Securitização de Créditos

Ratings em Junho de 2012					
Instrumento	**Rating Atual**	**Rating Inicial**	**Data de Atribuição do Rating Preliminar**	**Valor do Patrimônio Líquido em 30 de Abril de 2012**	**Vencimento Final**
2ª Série de Cotas Seniores	brAAA (sf)	brAAA (sf)	2 de Março de 2011	R$ 113.776.798,50	Julho de 2013
3ª Série de Cotas Seniores	brAAA (sf) preliminar*	brAAA (sf) preliminar*	17 de Janeiro de 2012	R$ 179.264.655,30	Julho de 2013
Cotas Subordinadas	Não Classificadas	Não Classificadas	Não Classificadas	R$ 42.064.642,47	Janeiro de 2020

Algumas Características

Critérios de Elegibilidade

- Vencimento entre 5 e 250 dias
- Concentração por Região Geográfica:

Região Geográfica	% máximo do PL
Cerrado – Leste	30%
Cerrado – Oeste	25%
Paraná	35%
Santa Catarina e Rio Grande do Norte	25%
Sudeste e Nordeste	35%

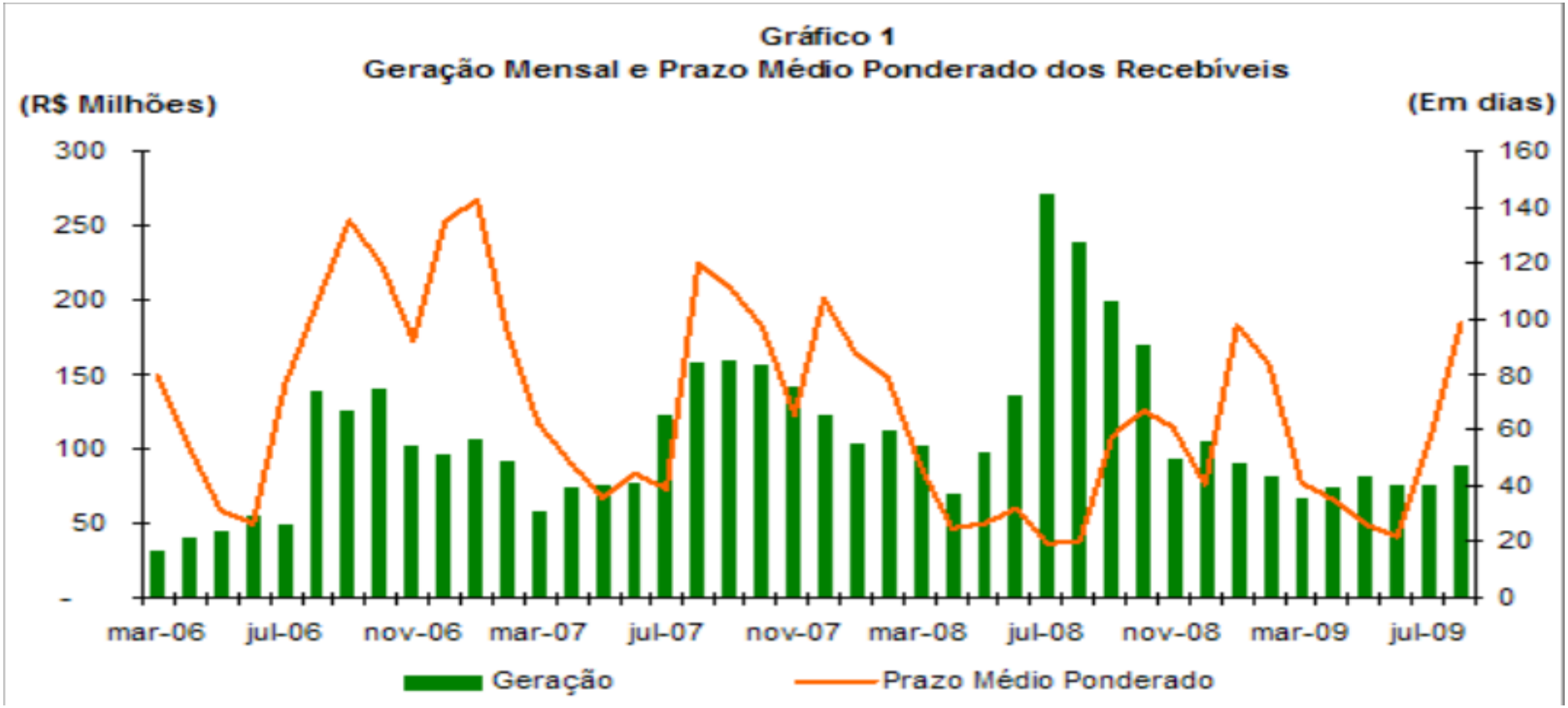
Algumas Características

Critérios de Elegibilidade

- Vencimento entre 5 e 250 dias
- Concentração por Região Geográfica
- Direitos creditórios cujos produtos tenham sido entregues há mais de 15 dias
- …

Algumas Características

Direitos Creditórios



Algumas Características

Direitos Creditórios

- Concentração por tipo de cliente

Carteira securitizável	Milhares de Reais	%
Direto	664.874	13,82%
Distribuidor	1.763.255	36,66%
Cooperativa	1.121.873	23,32%
Industrial	1.259.941	26,19%
Total	4.809.943	100,00%

Direitos Creditórios - Concentração por tipo de cliente

	Direto			Distribuidor			Subtotal		
	R$	%	% Acum.	R$	%	% Acum.	R$	%	% Acum.
Maior Cliente	20.892	3,14%	3,14%	70.088	3,97%	3,97%	90.980	3,75%	3,75%
2 a 5	66.456	10,00%	13,14%	141.321	8,01%	11,99%	207.777	8,56%	12,30%
6 a 10	44.615	6,71%	19,85%	120.534	6,84%	18,83%	165.149	6,80%	19,11%
11 ao 25	72.069	10,84%	30,69%	246.796	14,00%	32,82%	318.864	13,13%	32,24%
Total 25 maiores	204.031	30,69%	30,69%	578.739	32,82%	32,82%	782.771	32,24%	32,24%
26 a 50	61.299	9,22%	39,91%	260.922	14,80%	47,62%	322.221	13,27%	45,51%
51 a 100	70.867	10,66%	50,57%	312.071	17,70%	65,32%	382.937	15,77%	61,28%
Total 100 maiores	336.197	50,57%	50,57%	1.151.732	65,32%	65,32%	1.487.929	61,28%	61,28%
101 a 200	69.241	10,41%	60,98%	303.634	17,22%	82,54%	372.874	15,36%	76,64%
201 a 500	81.755	12,30%	73,28%	265.132	15,04%	97,58%	346.887	14,29%	90,92%
501 a 1.000	67.252	10,11%	83,39%	42.757	2,42%	100,00%	110.009	4,53%	95,45%
Total 1.000 maiores	554.444	83,39%	83,39%	1.763.255	100,00%	100,00%	2.317.700	95,45%	95,45%
Demais clientes	110.430	16,61%	100,00%	0	0,00%	100,00%	110.430	4,55%	100,00%
Total	664.874	100,00%	100,00%	1.763.255	100,00%	100,00%	2.428.130	100,00%	100,00%

Direitos Creditórios - Concentração por tipo de cliente

	Cooperativa			Industrial			Total		
	R$	%	% Acum.	R$	%	% Acum.	R$	%	% Acum.
Maior Cliente	189.438	16,89%	16,89%	381.363	30,27%	30,27%	661.781	13,76%	13,76%
2 a 5	208.392	18,58%	35,46%	657.644	52,20%	82,46%	1.073.813	22,32%	36,08%
6 a 10	162.726	14,50%	49,97%	220.902	17,53%	100,00%	548.778	11,41%	47,49%
11 ao 25	233.280	20,79%	70,76%	31	0,00%	100,00%	552.175	11,48%	58,97%
Total 25 maiores	793.836	70,76%	70,76%	1.259.941	100,00%	100,00%	2.836.548	58,97%	58,97%
26 a 50	173.829	15,49%	86,25%	0	0,00%	100,00%	496.050	10,31%	69,29%
51 a 100	113.574	10,12%	96,38%	0	0,00%	100,00%	496.512	10,32%	79,61%
Total 100 maiores	1.081.240	96,38%	96,38%	1.259.941	100,00%	100,00%	3.829.110	79,61%	79,61%
101 a 200	40.565	3,62%	99,99%	0	0,00%	100,00%	413.439	8,60%	88,20%
201 a 500	68	0,01%	100,00%	0	0,00%	100,00%	346.955	7,21%	95,42%
501 a 1.000	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%	110.009	2,29%	97,70%
Total 1.000 maiores	1.121.873	100,00%	100,00%	1.259.941	100,00%	100,00%	4.699.513	97,70%	97,70%
Demais clientes	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	100,00%	110.430	2,30%	100,00%
Total	1.121.873	100,00%	100,00%	1.259.941	100,00%	100,00%	4.809.943	100,00%	100,00%

Algumas Características

Participantes do Fundo

Eram considerados investidores qualificados:

- instituições financeiras;
- companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
- entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
- pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo I;
- fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; e
- administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios.
- § 1º Poderão ser admitidos, como cotistas de um fundo para investidores qualificados, os empregados e/ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo, expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM.

Algumas Características

Participantes do Fundo

INSTRUÇÃO CVM Nº 554, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2014

"Art. 9º-B São considerados investidores qualificados:

I – investidores profissionais;

II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B;

III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e

IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados." (NR)

Algumas Características

Participantes do Fundo

INSTRUÇÃO CVM Nº 554, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2014

"Art. 9º-A São considerados investidores profissionais:

I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

IV – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;

V – fundos de investimento;

VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;

VII – agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;

VIII – investidores não residentes." (NR)

Algumas Características

Rentabilidade-alvo

- A primeira série de quotas seniores buscará retorno de equivalente a taxa DI Over + 3,4% a.a.

Potenciais Conflitos de Interesse

- Relação com instituições financeiras (Monsanto, Citibank e Santander)
- Agência de classificação de risco (Monsanto e Standard & Poor´s
- Empresa de auditoria
- Administradora e Custodiante (a mesma pessoa: Monsanto)

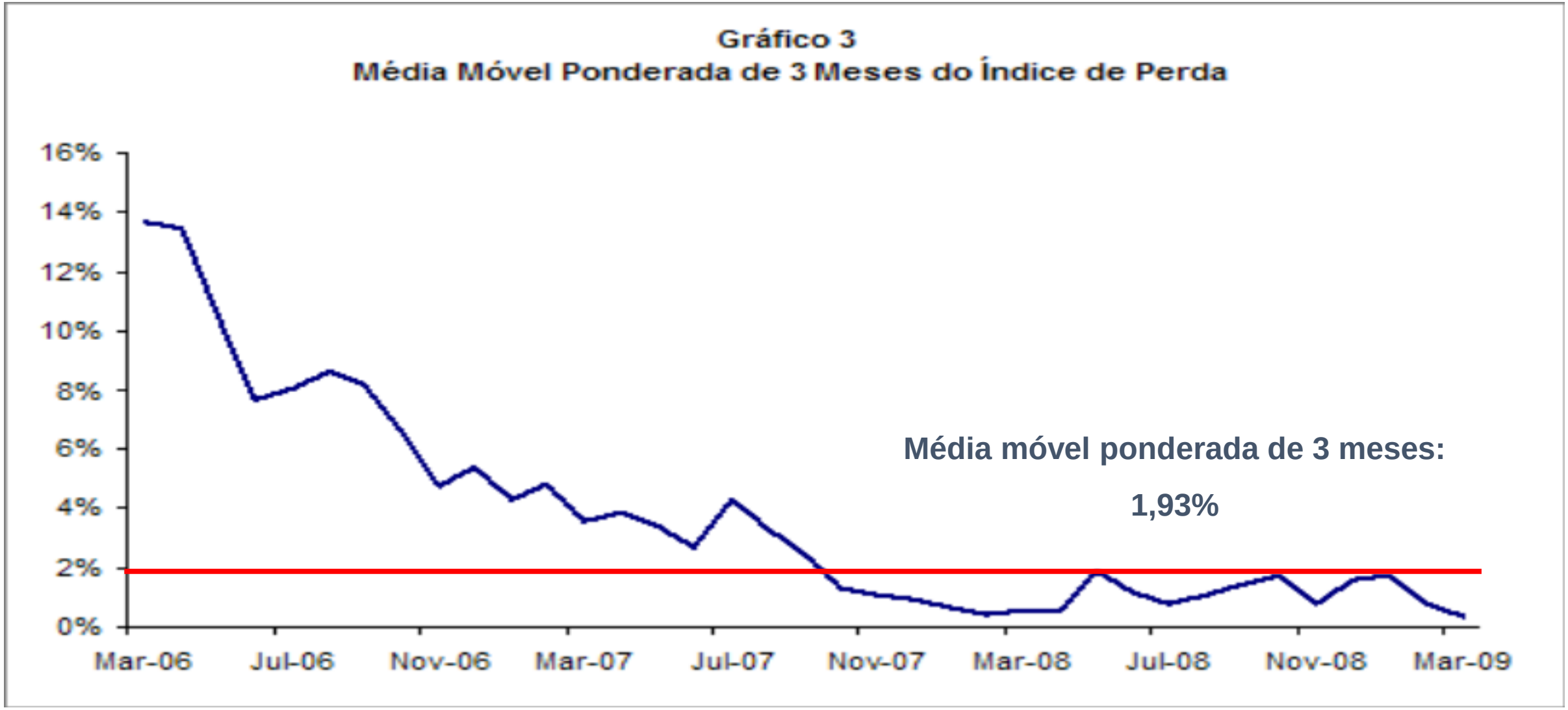
Inadimplência e Perda

Direitos Creditórios - Inadimplência

	% em relação ao vencido	% em relação ao total
Vencidos e não pagos até 30 dias	1,73%	0,04%
Vencidos e não pagos de 31 a 60 dias	12,73%	0,32%
Vencidos e não pagos de 61 a 120 dias	45,48%	1,15%
Vencidos e não pagos de 121 a 180 dias	5,83%	0,15%
Vencidos e não pagos acima de 180 dias	34,24%	0,87%
Total	100,00%	2,54%

Inadimplência e Perda

Direitos Creditórios – Perda (> 90 dias atraso)



Reforço de Qualidade de Crédito

⇒ Reserva necessária para cobrir eventual deterioração da qualidade de crédito dos recebíveis:

Reforço = Max(reserva dinâmica; reserva mínima)

Reserva dinâmica = Reserva de Perda + Reserva de Diluição

Reserva de Perda = índice de perdas (LR) x Fator de stress (SF)

Reserva de Perda = 1,93% x 5,0 = 9,65%

Reserva de Diluição (devoluções, cancelamentos, ...) = 0

Reforço de Qualidade de Crédito

⇒ Reserva necessária para cobrir eventual deterioração da qualidade de crédito dos recebíveis:

Reforço = Max(reserva dinâmica; reserva mínima)

Reserva dinâmica = Reserva de Perda + Reserva de Diluição

Reserva de Perda = índice de perdas (LR) x Fator de stress (SF)

Reserva de Perda = 1,93% x 5,0 = 9,65%

Reserva de Diluição = 0,00%

} Reserva Dinâmica = 9,65%

Reforço de Qualidade de Crédito

⇒ Reserva necessária para cobrir eventual deterioração da qualidade de crédito dos recebíveis:

Reforço = Max(reserva dinâmica; reserva mínima)

Reserva dinâmica = 9,65%

Reserva mínima = baseia-se nos limites de concentração de um único devedor na condição de grupo econômico.

Reserva mínima = concentração x Fator de stress (SF)

Reserva mínima = 2,4% x 5 = 12%

Obs.: A documentação estabelece um limite de concentração equivalente a 2,4%

Reforço de Qualidade de Crédito

⇒ Reserva necessária para cobrir eventual deterioração da qualidade de crédito dos recebíveis:

Reforço = Max(reserva dinâmica; reserva mínima)

Reserva dinâmica = 9,65%

Reserva mínima = 12,00%

Reforço = 12%

O FIDC foi estruturado com um nível de subordinação mínima equivalente a 12%.

Descasamento de Taxa de Juros

Rentabilidade-alvo

- A primeira série de quotas seniores buscará retorno de equivalente a taxa DI Over + 3,4% a.a.

- Como o ativo tem rentabilidade pre-fixada, para proteção contra o risco de descasamento de taxa de juros, há obrigatoriedade de realizar compra de opções de taxa de juros.
  - ⇒ Necessidade de uma reserva para pagamento de despesas
  - ⇒ Há o risco de aumento do custo do prêmio da opção durante a operação e riscos decorrentes de imperfeição do *hedge*.

↳ Excesso de spread cobre esses riscos

Descasamento de Taxa de Juros

Taxa de desconto mínima aplicada na aquisição dos recebíveis:

Taxa Mínima de desconto = (Rentabilidade-alvo das quotas seniores + Despesas projetadas do FIDC + 1%) a.a.

Excesso de *spread* = [Desconto sobre todas aquisições] – [Desconto para cobrir apenas o valor das quotas seniores] + Potencial de aumento do custo de opção.

Excesso de *spread* = [Rentabilidade-alvo + 1%] – {88% x [Rentabilidade-alvo] + Potencial de aumento do custo de opção}

Descasamento de Taxa de Juros

Taxa de desconto mínima aplicada na aquisição dos recebíveis:

Taxa Mínima de desconto = (Rentabilidade-alvo das quotas seniores + Despesas projetadas do FIDC + 1%) a.a.

Excesso de *spread* = [8,75% + 3,4%] – {88% x [8,75% + 3,4%] + 0,5%}

= 12,15% – 88% x 12,15% + 0,5% = 1,96%

Riscos de Contraparte

Risco da Cedente no Ressarcimento dos Eventos de Diluição: risco da MdB não ressarcir devoluções e cancelamentos;

Risco da Fungibilidade: risco de ocorrência de pagamentos, de maneira inadvertida, na conta da MdB e não na conta do Fundo;

Risco Operacionais: risco de deterioração da capacidade produtiva da MdB, bem como da seleção adequada dos sacados, podendo afetar o desempenho dos direitos creditórios, bem como as premissas adotadas.

... (liquidez das quotas, inexistência de coobrigação e de direito de regresso, etc.)

PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DA 1ª (PRIMEIRA) SÉRIE DA 13ª (DÉCIMA TERCEIRA) EMISSÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO DA

OCTANTE
SECURITIZADORA

OCTANTE SECURITIZADORA S.A.

Companhia Aberta - CNPJ/MF n.º 12.139.922/0001-63
Rua Beatriz, n.º 226, São Paulo – SP

Lastreados em Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio e Cédulas de Produto Rural Financeiras No Valor Nominal Total de

R$ 258.118.000,00

(Duzentos e cinquenta e oito milhões cento e dezoito mil reais)