

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados VIII

Analista principal:

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

Contato analítico adicional:

Daniel Batarce, São Paulo, 55 (11) 3039-4851, daniel.batarce@spglobal.com

PERFIL

| | |
|---------------------------------------|--|
| Colateral: | Contratos de concessão de assistência financeira com desconto em folha de pagamento originados pela Sabemi Seguradora S.A. a servidores públicos da esfera federal e funcionários ligados às Forças Armadas do Exército e Aeronáutica. |
| Administradora: | Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities |
| Gestores: | Angá Administração de Recursos Ltda. e BRZ Investimentos Ltda. |
| Custodiante: | Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. |
| Originador: | Sabemi Seguradora S.A. |
| Agente de Conciliação de Arrecadação: | KPMG Auditores Independentes |
| Provedores da Conta Bancária: | Banco Santander (Brasil) S.A. e Banco Bradesco S.A. |
| Proteção de Crédito: | Proporcionada pela subordinação de cotas (nível mínimo inicial de 17% para as cotas seniores e de 10% para as cotas subordinadas preferenciais) e pelo spread excedente, o qual é calculado aplicando-se uma taxa mínima de desconto da carteira de 23,9% ao ano, mantendo, no mínimo, 83% da taxa de juros de cada contrato de concessão de assistência financeira. |

RATINGS EM DEZEMBRO DE 2018

| Instrumento | Rating Atual | Rating Inicial | Valor do Patrimônio Líquido (PL) em 31 de Outubro de 2018 | Vencimento Final |
|----------------------------------|-------------------|-----------------------|---|-------------------|
| Cotas Seniores - 1ª Série | brAAA (sf) | brAA- (sf) Preliminar | R\$ 343,9 milhões | Fevereiro de 2026 |
| Cotas Subordinadas Preferenciais | brAA+ (sf) | brAA- (sf) Preliminar | R\$ 29,0 milhões | Fevereiro de 2026 |
| Cotas Subordinadas Ordinárias | Não Classificadas | Não Classificadas | R\$ 70,5 milhões | Indeterminado |

TABELA 1 - PERÍODO DE ACOMPANHAMENTO DO FIDC

| | |
|-----------------------------------|----------------------------------|
| Período de acompanhamento do FIDC | Agosto de 2017 a outubro de 2018 |
| Observações mensais disponíveis | 15 |

Conforme a tabela 2, o índice de inadimplência da carteira, de 0,9%, é consistente com o índice de perda em cenário-base e com o estágio atual de envelhecimento da carteira.

Em outubro de 2018, o nível de subordinação disponível às cotas seniores e subordinadas preferenciais equivalia a 22,5% e a 15,9% do PL do FIDC, respectivamente. A queda observada na subordinação disponível a ambas as cotas desde o início da operação se deve aos aportes feitos nessas cotas, e não a perdas sofridas pelas cotas subordinadas ordinárias.

Por fim, o desempenho dos ativos mostrou-se consistente com o demonstrativo de recebimento na conta bancária da transação (gráfico 6). O fluxo de pagamento arrecadado excedeu as estimativas em todos os meses em função principalmente de pré-pagamentos dos empréstimos, que, a partir de julho de 2018, foram mais significativos devido ao nível de refinanciamento dos contratos, uma vez que houve aumento de margem para os servidores do Exército via decreto.

TABELA 2 - DESEMPENHO DA CARTEIRA DE DIREITOS CREDITÓRIOS

| Indicador | % | Período |
|--|------|----------------------------------|
| Índice de perda acumulado dos direitos creditórios* | 0,9% | Setembro de 2017 a Abril de 2018 |
| Índice de perda em cenário-base assumido pela S&P Global Ratings | 6,1% | |

*O índice de perda é calculado como a ponderação entre as observações mensais do índice de atrasos acumulados acima de 180 dias e o fluxo de vencimentos.

TABELA 3 - COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM 31 DE OUTUBRO DE 2018

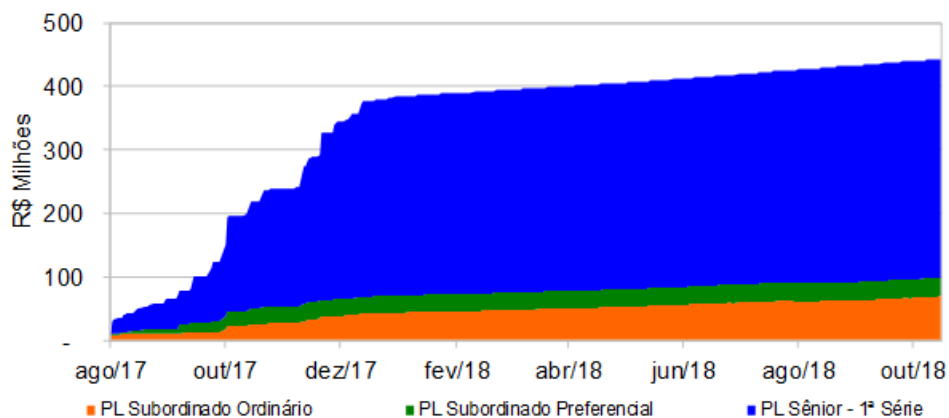
| Critério | Indicador |
|---|-----------------|
| Quantidade de entes consignantes | 3 |
| Maior ente consignante - Exército* | 71,1% do PL |
| Investimentos temporários | R\$ 5,8 milhões |
| Percentual de investimentos temporários sobre o PL sênior | 1,7% |

*Para o cálculo das concentrações por tipo de ente, utilizamos o PL total acrescido das provisões para devedores duvidosos.

DADOS HISTÓRICOS

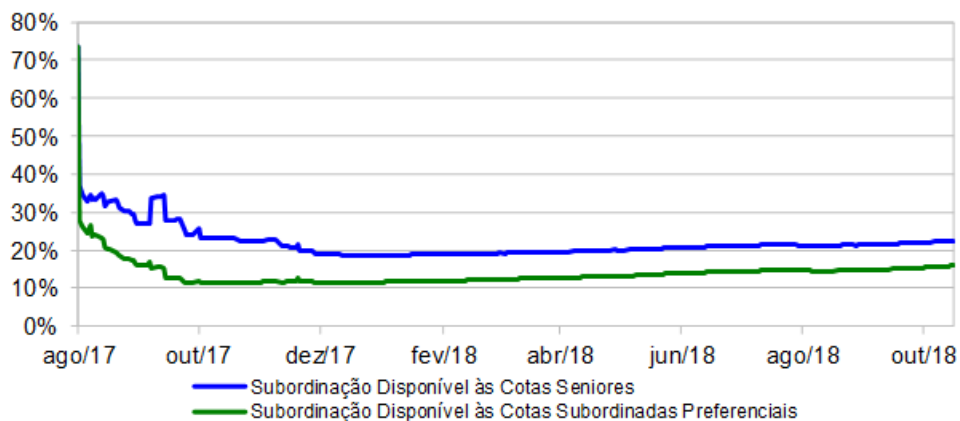
Os gráficos abaixo mostram o desempenho do FIDC desde o início da operação até outubro de 2018:

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FIDC



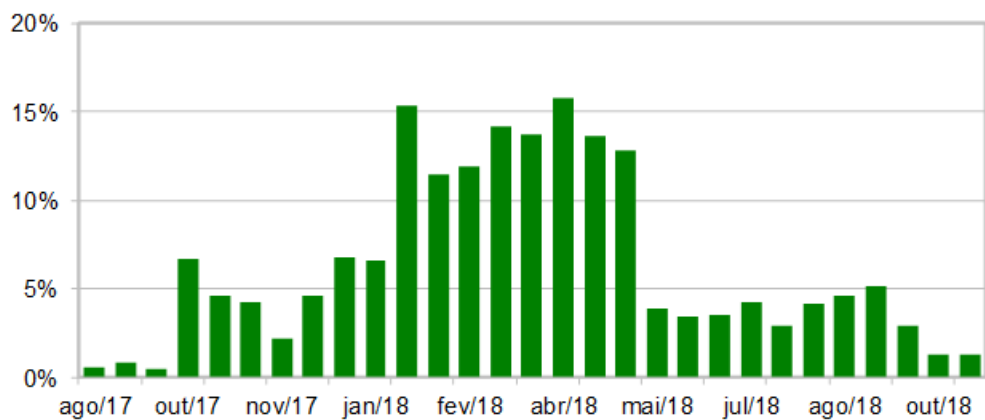
Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DO NÍVEL DE SUBORDINAÇÃO DO FIDC



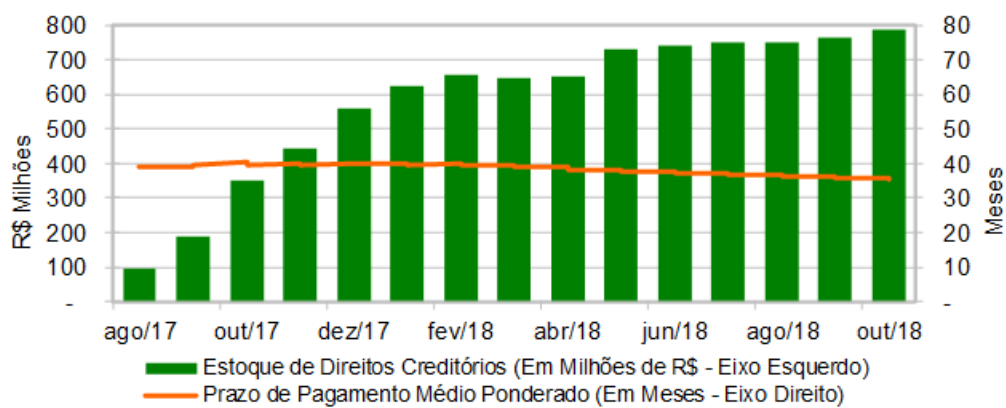
Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 3 - PARTICIPAÇÃO DE OUTROS ATIVOS NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FIDC



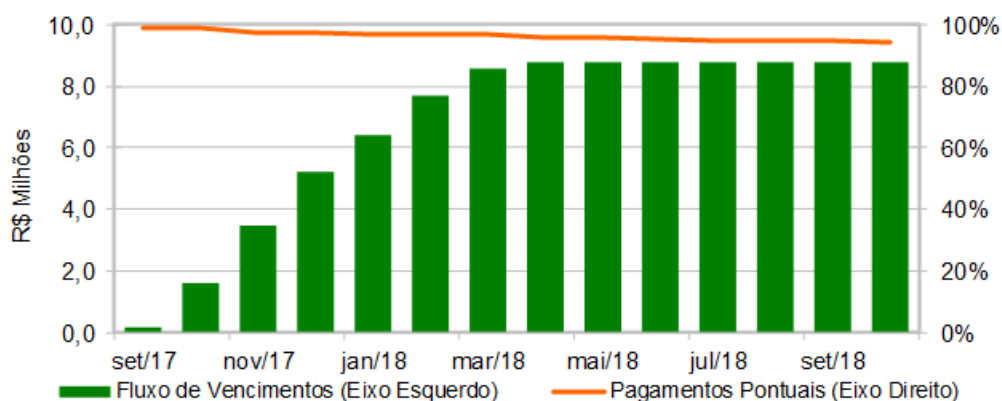
Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 4 - ESTOQUE DE DIREITOS CREDITÓRIOS E PRAZO DE PAGAMENTO MÉDIO PONDERADO



Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

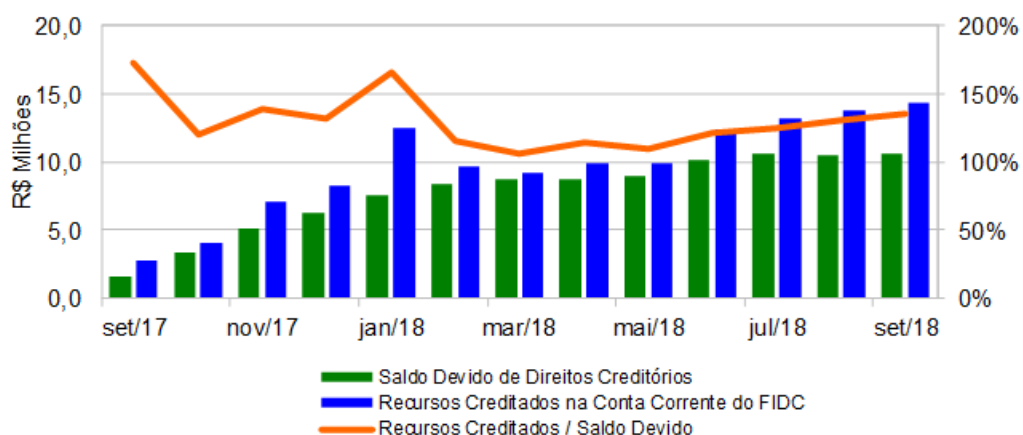
GRÁFICO 5 - FLUXO DE VENCIMENTOS E PERCENTUAL DE PAGAMENTOS PONTUAIS*



*O fluxo esperado de vencimentos e os pagamentos pontuais são calculados por meio de dados fornecidos pela Sabemi Seguradora S.A.

Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

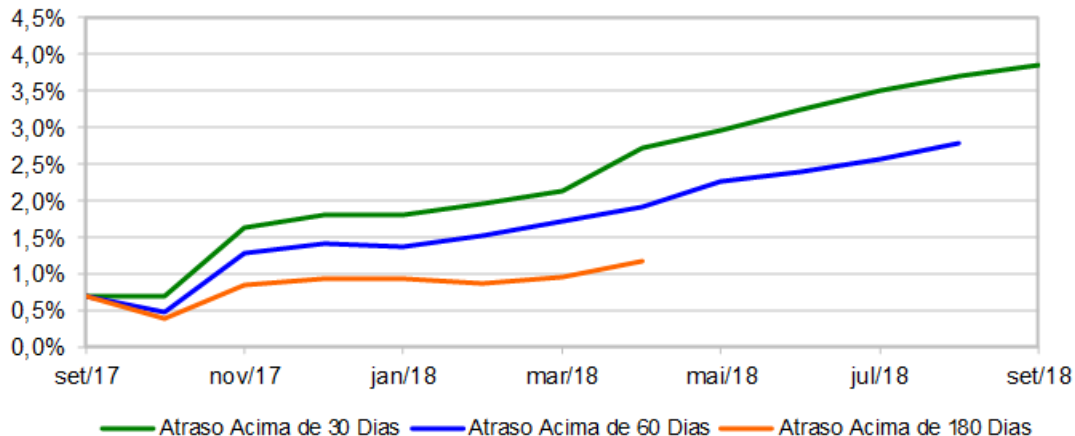
GRÁFICO 6 - SALDO DEVIDO DE DIREITOS CREDITÓRIOS E RECURSOS CREDITADOS NA CONTA CORRENTE DO FIDC*



*O saldo devido de direitos creditórios para o FIDC Angá Sabemi VIII é calculado como o montante total de direitos creditórios a receber em um determinado mês, baseando-se na posição da carteira de direitos creditórios no último dia do mês anterior. Esse saldo diverge do fluxo esperado de recebimentos do gráfico 5, uma vez que tal fluxo leva em consideração no seu cálculo todas as posições históricas a cada quinzena da carteira do FIDC. O cálculo dos recursos creditados na conta corrente do FIDC é feito com base na soma dos direitos creditórios recebidos em um determinado mês.

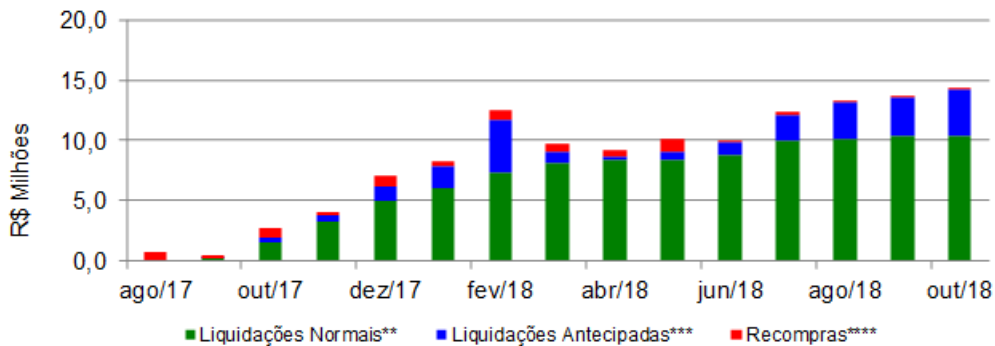
Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 7 - DESEMPENHO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS POR FLUXO DE VENCIMENTO ESPERADO



Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 8 - ORIGEM DOS RECURSOS CREDITADOS NA CONTA CORRENTE DO FIDC*



*A origem dos recursos é calculada de acordo com os dados enviados pela Angá, gestora do fundo.

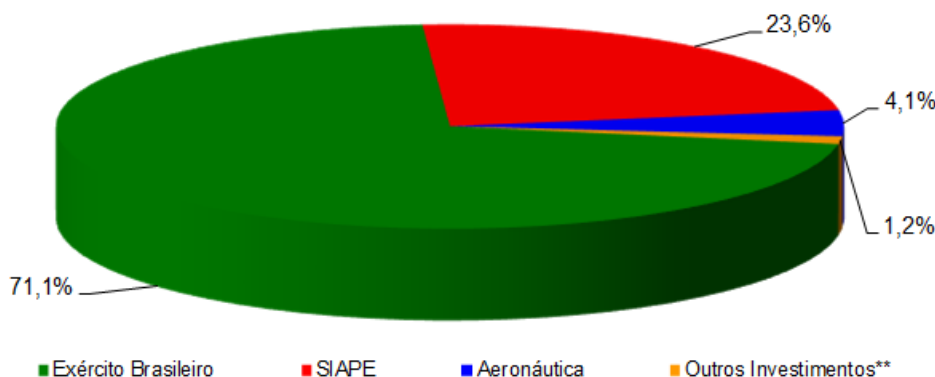
**Liquidações Normais são os pagamentos das parcelas mensais que têm data de vencimento no mês mencionado no gráfico.

***Liquidações Antecipadas são pré-pagamentos de parcelas e/ou contratos.

****Recompras se referem aos contratos cancelados devolvidos à Sabemi, por decisão do cliente ou decisão judicial.

Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 9 - CONCENTRAÇÃO DOS ATIVOS POR ENTE CONSIGNANTE EM RELAÇÃO AO PL DO FIDC*



*Posição em 31 de outubro de 2018, incluindo a reversão da provisão para devedores duvidosos.

**Inclui investimentos temporários e contas a pagar e a receber.

Fonte: Concórdia S/A Corretora de Valores Mobiliários, Câmbio e Commodities

Elaboração: S&P Global Ratings

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS

| Instrumento | Data de Início | Rentabilidade-Alvo | Cronograma de Amortização |
|----------------------------------|----------------------|--------------------------|--|
| Cotas Seniores - 1ª Série | 16 de agosto de 2017 | IPCA + 8,0% | Pagamentos mensais sob regime de caixa após carência de 18 meses |
| Cotas Subordinadas Preferenciais | 16 de agosto de 2017 | Taxa DI Over + 5,0% a.a. | Pagamentos mensais sob regime de caixa após carência de 18 meses |
| Cotas Subordinadas Ordinárias | 16 de agosto de 2017 | Não Aplicável* | Não Aplicável** |

*As cotas subordinadas não apresentam rentabilidade-alvo, embora se beneficiem de qualquer valor residual disponível.

**Até 40% dos recursos recebidos pelo FIDC decorrentes de pré-pagamento serão distribuídos aos cotistas subordinados ordinários após o período de carência e também após a dedução dos valores referentes à reserva de despesas, à amortização, à fungibilidade e liquidez, desde que se mantenha a subordinação mínima.

A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da S&P Global Ratings atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da S&P Global Ratings com a adição do prefixo “br” para indicar “Brasil”, e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da S&P Global Ratings ou a qualquer outra escala nacional utilizada pela S&P Global Ratings ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Certos termos utilizados neste relatório, 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

- Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais, 25 de junho de 2018
- Critério Legal: Operações Estruturadas: Metodologia de avaliação de isolamento de ativos e de sociedades de propósito específico, 29 de março de 2017
- Metodologia e Premissas Globais de Avaliação da Qualidade de Crédito de Securitizações de Créditos ao Consumidor, 9 de outubro de 2014
- Estrutura Global de Avaliação de Riscos Operacionais em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Estrutura Global para Análise de Fluxo de Caixa em Operações Estruturadas, 9 de outubro de 2014
- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 25 de junho 2013
- Critérios de Metodologia Aplicados 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

- [Ratings de 64 operações estruturadas revisados após atualização da metodologia e da tabela de mapeamento de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 13 de julho de 2018
- [Documento de Orientação: Especificações de mapeamento para as escalas nacionais e regionais da S&P Global Ratings](#), 25 de junho de 2018
- [Ratings finais 'brAA- \(sf\)' atribuídos às cotas seniores e às cotas subordinadas preferenciais do FIDC Angá Sabemi VIII](#), 25 de agosto de 2017
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de dezembro de 2016
- *Latin American Structured Finance: Scenario And Sensitivity Analysis 2015*, 28 de outubro de 2015

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. 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 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 ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. 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 a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, 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 www.standardandpoors.com (gratuito), e 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).