

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados X

Analista principal:

Pedro Breviglieri, São Paulo, 55 (11) 3039-9725, pedro.breviglieri@spglobal.com

Contato analítico adicional:

Marcus Fernandes, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, marcus.fernandes@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	Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Gestora	Angá Administração de Recursos Ltda.
Custodiante:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Originadores e Agente de Cobrança	Sabemi Seguradora S.A. e Sabemi Previdência Privada.
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 17,5% para as cotas seniores e de 11% para as cotas subordinadas preferenciais) e pelo spread excedente, o qual é calculado aplicando-se uma taxa mínima de desconto da carteira de 21,0% ao ano, mantendo, no mínimo, 83% da taxa de juros de cada contrato de concessão de assistência financeira.

RATINGS EM AGOSTO DE 2019

Instrumento	Rating Atual	Rating Inicial	Valor do Patrimônio Líquido (PL) em 31 de Julho de 2019	Vencimento Final
Cotas Seniores - 1ª Série	brAAA (sf)	brAAA (sf) Preliminar	R\$ 309,6 milhões	Setembro de 2028
Cotas Subordinadas Preferenciais	brAAA (sf)	brAAA (sf) Preliminar	R\$ 24,6 milhões	Setembro de 2028
Cotas Subordinadas Ordinárias	Não Classificadas	Não Classificadas	R\$ 55,1 milhões	Indeterminado

TABELA 1 - PERÍODO DE ACOMPANHAMENTO DO FIDC

Período de acompanhamento do FIDC	Março a julho de 2019
Observações mensais disponíveis	5

Recentemente a Superintendência de Seguros Privados (Susep) retirou a suspensão da originação de novas operações de assistência financeira pela Sabemi Seguradora S.A. Dessa forma, esperamos que o FIDC Angá Sabemi X deverá ser capaz de continuar originando e adquirindo novos direitos creditórios.

Dado o curto tempo de operação do FIDC, não foi possível calcular o índice de perda, para o qual são necessários 180 dias. Contudo, o desempenho do FIDC é consistente com o nível de atrasos esperado para o início da operação, uma vez que o índice de atrasos superiores a 30 dias foi mantido em 0,4% para os vencimentos do mês de maio de 2019.

TABELA 2 - DESEMPENHO DA CARTEIRA DE DIREITOS CREDITÓRIOS

Indicador	%	Período
Índice de perda acumulado dos direitos creditórios*	N/A**	Março a julho de 2019
Índice de perda em cenário-base assumido pela S&P Global Ratings	6,9%	

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

**Até julho de 2019, não era possível calcular o índice de perda, visto que são necessários mais de 180 dias transcorridos a partir do primeiro vencimento.

Além disso, o desempenho dos ativos mostrou-se consistente com o demonstrativo de recebimento na conta bancária da transação (gráfico 6).

TABELA 3 - COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA EM 31 DE JULHO DE 2019

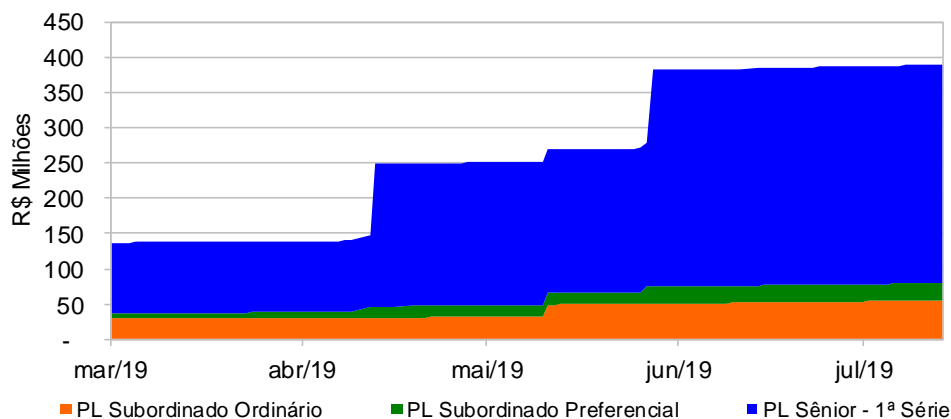
Critério	Indicador
Quantidade de entes consignantes	3
Maior ente consignante – Exército Brasileiro*	66,0% do PL
Investimentos temporários	R\$ 45,1 milhões
Percentual de investimentos temporários sobre o PL sênior	14,6%

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

DADOS HISTÓRICOS

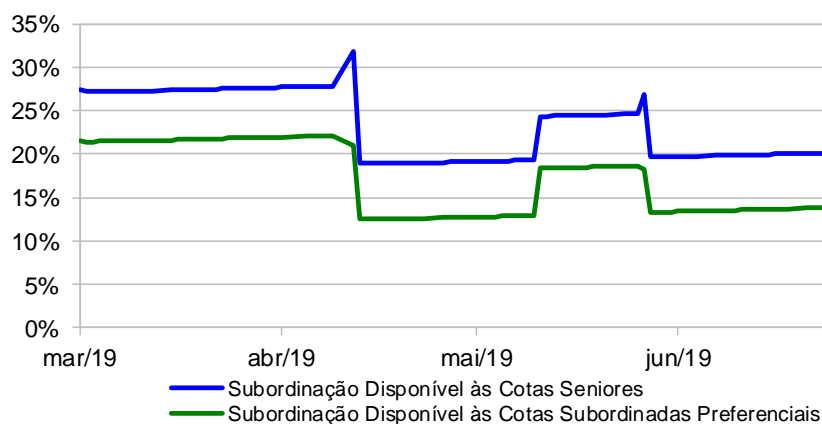
Os gráficos abaixo mostram o desempenho do FIDC desde o início de sua operação até maio de 2019:

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FIDC



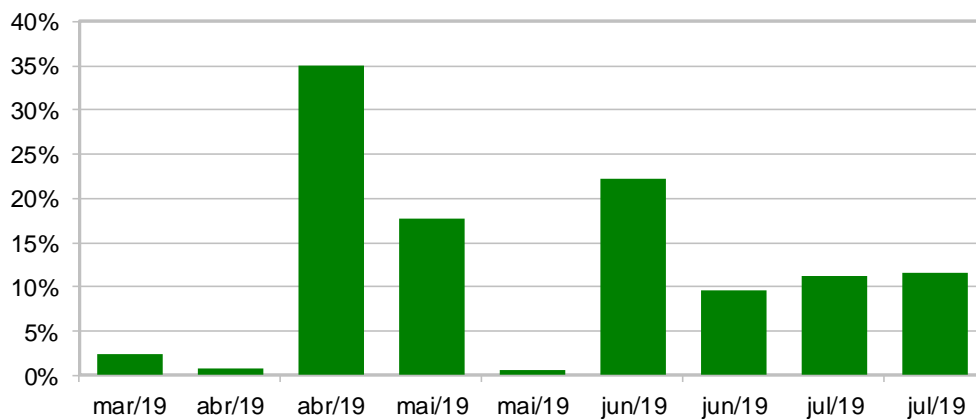
Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO DO NÍVEL DE SUBORDINAÇÃO DO FIDC



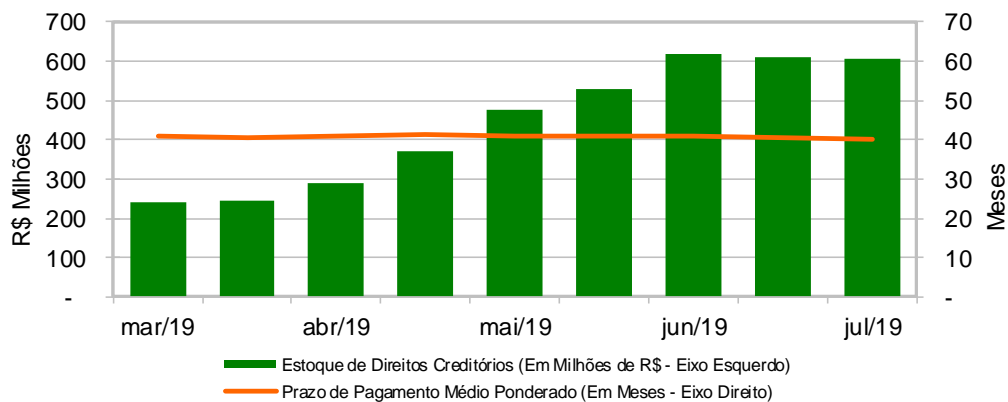
Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

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



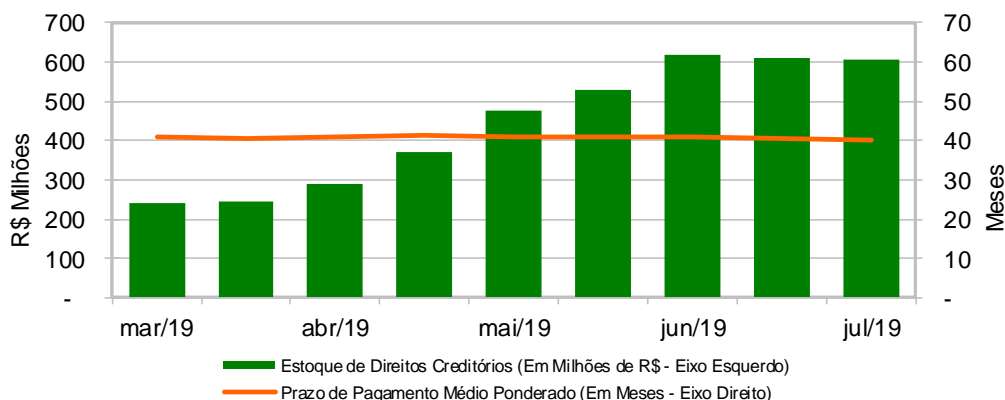
Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

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



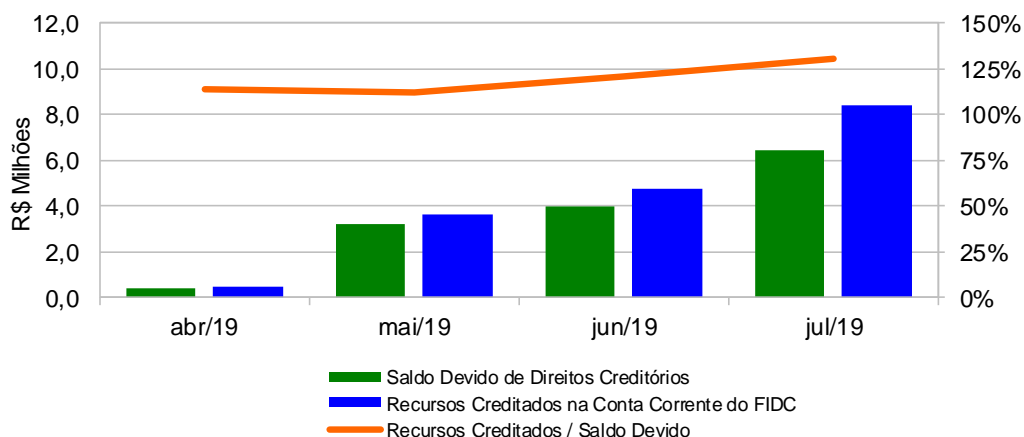
Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 5 - FLUXO DE VENCIMENTOS E PERCENTUAL DE PAGAMENTOS PONTUAIS



Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

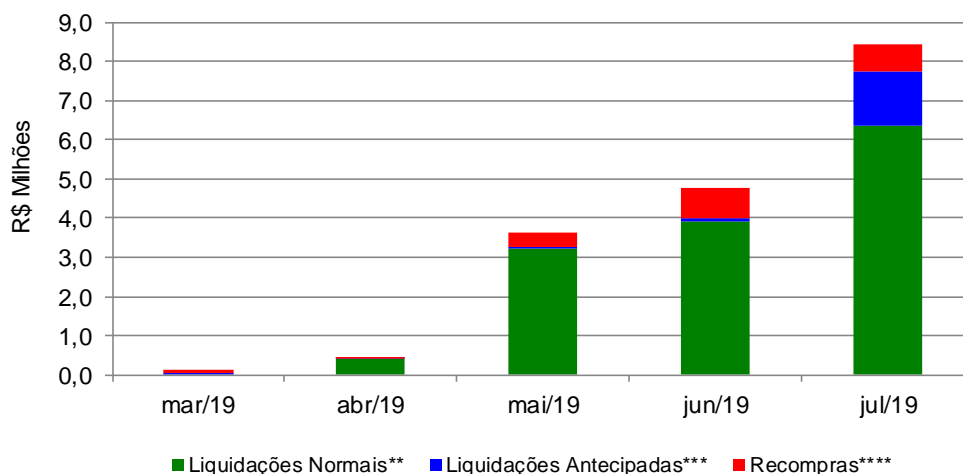
GRÁFICO 6 - SALDO DEVIDO DE DIREITOS CREDITÓRIOS E RECURSOS CREDITADOS NA CONTA CORRENTE DO FIDC*



*O saldo devido de direitos creditórios para o FIDC Angá Sabemi X 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: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.
Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 7 - 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.

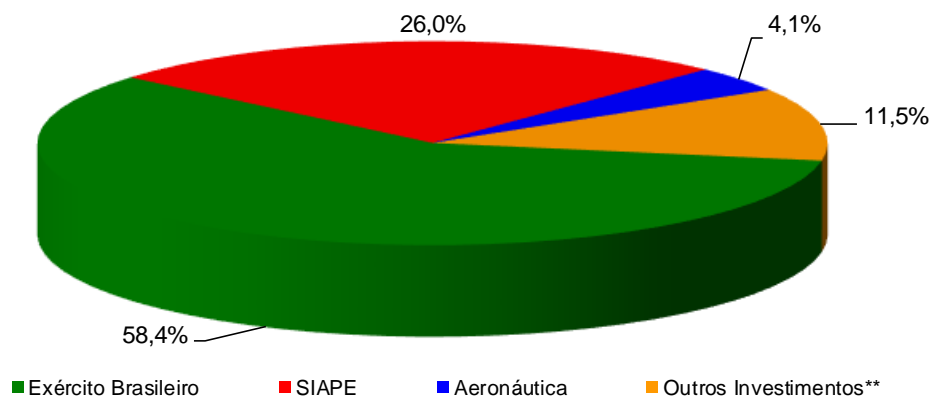
***Liquidações Antecipadas são pré-pagamentos de parcelas e/ou contratos.

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

Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.

Elaboração: S&P Global Ratings

GRÁFICO 8 - CONCENTRAÇÃO DOS ATIVOS POR ENTE CONSIGNANTE EM RELAÇÃO AO PL DO FIDC*



*Posição em 29 de março de 2019, incluindo a reversão da provisão para devedores duvidosos.

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

Fonte: Necton Investimentos S.A. Corretora de Valores Mobiliários e Commodities.

Elaboração: S&P Global Ratings

CARACTERÍSTICAS DAS COTAS

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade-Alvo	Cronograma de Amortização
Cotas Seniores - 1ª Série	18 de março de 2019	Taxa DI Over + 2,3% a.a.	Pagamentos mensais sob regime de caixa após carência de 18 meses
Cotas Subordinadas Preferenciais	15 de março de 2019	Taxa DI Over + 4,0% a.a.	Pagamentos mensais sob regime de caixa após carência de 18 meses
Cotas Subordinadas Ordinárias	13 de março de 2019	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 e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte, 8 de março de 2019
- 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
- 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 S&P Global Ratings, 3 de junho de 2009

Artigos

- [S&P Global Ratings atribui rating 'brAAA \(sf\)' às cotas seniores e às cotas subordinadas preferenciais do FIDC Angá Sabemi Consignados X](#), 14 de março de 2019
- *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).