

**Rating**  
**brBB-(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção para as Cotas e a perda estimada para a carteira. O risco é relevante.

Data: 24/jan/2019  
Validade: 24/abr/2019

**Sobre o Rating Preliminar**

Esta opinião preliminar está sujeita às diversas condições apresentadas no tópico "Considerações Sobre o Rating Preliminar" deste documento.

**FUNDAMENTOS DO RATING**

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 24 de janeiro de 2019, indicou o rating de crédito preliminar 'brBB-(sf)(p)' para as Cotas Subordinadas Ordinárias a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados X (FIDC Angá Sabemi X / Fundo).

O FIDC Angá Sabemi X está em fase de registro de funcionamento na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, motivo pelo qual a presente classificação tem caráter preliminar.

De acordo com as descrições de seu Regulamento, instrumento datado de 24 de janeiro de 2019, trata-se de um condomínio fechado com prazo de duração indeterminado. Os principais prestadores de serviços são: a Necton Investimentos S/A Corretora de Valores Mobiliários e Commodities (Necton / Administradora), para a Administração; a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos Valores Mobiliários S/A (Oliveira Trust / Custodiante) para a Custódia; e a Angá Administradora de Recursos Ltda. (Angá Asset Management / Gestora) para a Gestão da carteira.

O Fundo terá por objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação preponderante dos recursos na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis oriundos de Contratos de Concessão de Assistência Financeira, concedidos pelas Cedentes a Devedores, devidamente formalizados nos termos da Circular da SUSEP, e de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e em seu Regulamento.

Quanto à estrutura de capital, o FIDC Angá Sabemi X está autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior, Subordinada Preferencial e Subordinada Ordinária, sendo que as Cotas Subordinadas (Preferenciais + Ordinárias) deverão manter participação mínima de 17,5% do patrimônio líquido (PL) do Fundo, ao passo que apenas as Cotas Subordinadas Ordinárias deverão representar ao menos 11,0% do PL.

O rating 'brBB-(sf)(p)' indica um risco relevante, relativamente a outros emissores e emissões nacionais, de que o Fundo não devolverá aos detentores de Cotas Subordinadas Ordinárias o principal investido, acrescido da Taxa DI entre o prazo compreendido entre o investimento e o resgate. Cumpre observar que as referidas Cotas não possuem *benchmark* de remuneração, de modo que, para caracterizá-las como obrigações de dívida, tornando-as passíveis de classificação de risco de crédito, a Austin Rating adotou a Taxa DI como parâmetro para a definição de *default* do Fundo.

A classificação atribuída está amparada, em parte, no perfil de risco que o FIDC Angá Sabemi IX poderá assumir, e se baseia na análise dos aspectos estruturais dispostos em seu Regulamento, instrumento que parametrizará suas operações. Diante da ausência de histórico do próprio veículo, a nota está pautada nos aspectos regulamentares e em informações transmitidas pela Angá Asset Management e pelo Grupo Sabemi, Gestora do Fundo e Originador dos Direitos Creditórios a serem adquiridos, respectivamente. Afóra a análise específica do risco de crédito dos ativos em relação aos mitigantes e possíveis reforços de crédito, a nota preliminar decorre da análise de outros aspectos importantes, tais como a ausência de prioridade da Série classificada quanto a valorizações, amortizações ou resgate, os riscos de liquidez, de mercado, de contrapartes e jurídico.

O rating 'brBB-(sf)' considera os riscos típicos de carteiras de empréstimo consignado, dado que o ativo subjacente às Cotas do FIDC Angá Sabemi IX será empréstimos concedidos pelo

**Analistas:**

Pablo Mantovani  
Tel.: 55 11 3377 0702  
pablo.mantovani@austin.com.br

Tadeu Resca  
Tel.: 55 11 3377 0704  
tadeu.resca@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros  
Rua Leopoldo Couto Magalhães,  
110 – Conj. 73  
São Paulo – SP  
CEP 04542-000  
Tel.: 55 11 3377 0707  
Fax: 55 11 3377 0739  
www.austin.com.br

Grupo Sabemi (Sabemi Seguradora e Sabemi Previdência Privada), a funcionários públicos da esfera Federal (SIAPE) e militares do Exército do Brasil e da Força Aérea Brasileira. Ademais, está sendo considerado que o Fundo não absorverá riscos de crédito substanciais de contrapartes e, tampouco, incorpora diretamente o risco de crédito do Grupo Cedente, dado que não haverá coobrigação na cessão dos créditos.

Os Contratos de Concessão de Assistência Financeira são devidamente formalizados nos termos da Circular SUSEP (Circular da Superintendência de Seguros Privados nº 320, de 02 de março de 2006, alterada em 29 de abril de 2011 pela Circular nº 423). O registro das operações é realizado no Portal de Consignação, para fins de operacionalização da consignação em folha de pagamento do Devedor (Servidor Federal ou Militares mencionados) e autorizada por esse tomador. A comprovação deve se dar pelo meio aplicável, conforme previsto no Contrato de Cessão para Fins de Securitização Sabemi.

As operações são analisadas antes da formalização, e a liberação da assistência financeira ao Devedor só é feita caso haja margem consignável, o que é confirmado em seu demonstrativo de salário. O valor máximo de cada operação considera uma série de fatores, dentre os quais, a margem consignável e o prazo de amortização permitido ao Devedor. Cumpre mencionar que caso o Devedor não tenha margem consignável comprovada pelo ente conveniado não se inicia sequer a análise que pode definir o empréstimo.

É também favorável ao risco de crédito da carteira, a possibilidade de que os Direitos Creditórios contem com cobertura de Seguro Prestamista, o qual garantirá ao Fundo, em caso de morte do Devedor, o pagamento das parcelas vincendas desde o óbito. De acordo com Parágrafo Quinto do Artigo 11º do Regulamento, exclusivamente na hipótese de um ou mais Entes Públicos Conveniados determinarem que os Contratos de Concessão de Assistência Financeira celebrados pelos Devedores a eles afiliados devem contar com cobertura por apólice de seguro prestamista, que garanta o pagamento ao credor, em caso de morte do Devedor, das parcelas dos Contratos de Concessão de Assistência Financeira vincendas a contar da data do óbito, as Cedentes deverão providenciar para que tais apólices tenham o Fundo como beneficiário de tal seguro, sendo que, nesse caso, as Cedentes deverão providenciar para que os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, para fins de securitização, sejam vinculados à apólice de seguro prestamista em até 30 dias corridos contados da data da cessão.

O Regulamento define também que as cessões de Direitos Creditórios para o Fundo devem ser efetuadas à taxa de cessão que proporcione retorno correspondente a, no mínimo, 83,0% da taxa de juros pactuada entre o Grupo Sabemi e os Devedores, no âmbito de cada contrato de assistência financeira, sendo que o conjunto de Direitos Creditórios cedidos ao Fundo deverá gerar uma taxa de retorno mínima, após a operação, equivalente a 21,0% ao ano.

O *excess spread* do Fundo é satisfatório e o risco de descolamento de taxas está praticamente descartado, ainda que se considere as condições atuais. A possibilidade de descolamento de taxas ao ponto de afetar o *spread* do Fundo é considerada remota, e refere-se ao aumento expressivo do referencial de benchmark das Cotas, sem correção das taxas dos Direitos Creditórios.

O risco de liquidez referente à falta de recursos para amortizações e resgate de Cotas foi afastado, visto que o FIDC Angá Sabemi X está sendo constituído sob a forma condomínio fechado e realizará amortizações de Cotas sob regime de caixa, considerando a ordem de alocação de recursos definida em seu Regulamento. A Classe Sênior, a qual tem prioridade para amortizações e resgate e, desse modo, balizará a amortização das demais Classes terá prazo de 114 meses, adequado, portanto, ao prazo médio ponderado da carteira de Direitos Creditórios de mesmo perfil realizada pelo Grupo Sabemi, de 77 meses.

O risco de fungibilidade foi também observado na classificação das Cotas Subordinadas Ordinárias do FIDC Angá Sabemi X, risco esse relacionado à possibilidade de recebimento de recursos em conta corrente de titularidade do originador dos créditos, Grupo Sabemi, para posterior transferência para a conta corrente de titularidade do FIDC. Os convênios realizam os pagamentos das parcelas de amortização dos créditos consignados na conta corrente predefinida, o que abre a possibilidade de que, ainda que haja a previsão de transferência dos recursos para o Fundo no mesmo dia, que não alcancem o destino. Com relação a esse risco, está sendo considerado que o controle da conta de recebimento cabe ao

Custodiante, justamente para mitigação do mesmo. A instituição financeira para tráfego dos recursos é considerada de primeira linha, com baixíssimo risco de crédito.

Outro aspecto que pode oferecer algum risco ao Fundo é a ausência de registro das cessões dos créditos em câmara apropriada, o que poderia abrir a possibilidade de dupla cessão de créditos. Não obstante, vale lembrar que todos os Fundos estruturados do originador são custodiados pelo mesmo prestador de serviços, de modo que há boas condições de controle sobre os contratos de assistência financeira adquiridos por cada Fundo, o que inibe a possibilidade de dupla cessão de créditos.

A nota das Cotas Subordinadas Ordinárias está considerando, além do risco da carteira de Direitos Creditórios, o baixíssimo risco de crédito dos demais ativos que o Fundo estará autorizado a adquirir (seu PL remanescente). Embora seja esperado que a carteira mantenha participação de Direitos Creditórios, em percentual bastante representativo, o veículo poderá manter até 50,0% do seu PL aplicado em moeda corrente nacional, Letras Financeiras do Tesouro, operações compromissadas com lastro em títulos do Tesouro Nacional e Cotas de determinados fundos de investimento de renda fixa geridos pelos Bancos Itaú ou Bradesco. O investimento nesses papéis, alternativamente à aquisição de recebíveis comerciais, até o percentual permitido, implica em risco de crédito praticamente nulo a ser absorvido pelas Cotas classificadas, porém, a aplicação nestes ativos deve ocasionar rentabilidade bastante inferior àquela carregada pelos Direitos Creditórios.

O Grupo Sabemi teve início em 1973, com a fundação da Sabemi Seguradora, empresa líder do Grupo. A companhia é uma sociedade anônima de capital fechado, com sede em Porto Alegre / RS. Além da sede possui 36 filiais em 23 Estados e no Distrito Federal, de modo que opera em todo o território nacional. A Sabemi Seguradora concentra seus esforços no oferecimento de seguros a pessoas, planos de previdência complementar e assistência financeira, ou seja, crédito consignado em folha de pagamento a funcionários públicos federais, civis ou militares, ativos, inativos ou pensionistas.

Além do FIDC Angá Sabemi X, o Grupo Sabemi já constituiu outros 13 Fundos semelhantes, ou seja, lastreados em operações de assistência financeira de sua produção. O 1º Fundo do Grupo foi a mercado em 2007, sendo que, atualmente, possui 8 FIDCs em funcionamento, com PL total de R\$ 1.793,9 milhões. Em conclusão, o Grupo Sabemi seguirá com a estratégia de funding para suas operações por meio de FIDCs cujos lastros serão as operações de assistência financeira.

A qualidade creditícia dos ativos originados pelo Grupo Sabemi foi também considerada na classificação das Cotas Subordinadas Ordinárias do Fundo. Os comentários relacionados aos ativos têm por base o trabalho realizado pela KPMG Corporate Finance Ltda., a qual analisou a íntegra dos contratos firmados entre 1º de dezembro de 2012 e 31 de outubro de 2018, junto ao Exército, Aeronáutica e SIAPE, entes esses definidos para Cessão de ativos ao FIDC Angá Sabemi X. No período de 71 meses, o Grupo realizou 178.385 contratos de assistência financeira junto aos entes mencionados, com valor financiado de R\$ 2.570,6 milhões e somatório de parcelas de R\$ 5.481,9 milhões. Todos os Estados e o Distrito Federal tiveram produção de contratos, sendo que o Rio de Janeiro apresentou o maior volume, com 25,6% do total. O ticket médio praticado no período foi de R\$ 30.731,00, o prazo médio foi de 77 meses e a idade média dos tomadores de 56 anos.

O convênio com maior volume operado foi o Exército, com 56,6% do valor financiado, o SIAPE vem em seguida com 36,7% do valor financiado, ao passo que a Aeronáutica teve participação moderada, de apenas 6,7% do valor financiado pelo Grupo Sabemi.

O índice de liquidez da carteira é satisfatório, visto que, em termos consolidados, 94,9% dos créditos tiveram liquidação até o vencimento, índice que sobe para 95,7% se for considerada a tolerância operacional de 7 dias. Entre os convênios, a Aeronáutica apresentou o melhor índice de liquidez, com 98,9% das parcelas liquidadas até a tolerância operacional. Por fim, os auditores levantaram o que permaneceu em atraso, após 360 dias das parcelas vencidas, e chegaram a apenas 1,7%, considerada a perda da carteira auditada, em patamar satisfatório.

Outros aspectos que também sensibilizaram a classificação das Cotas Subordinadas Ordinárias se referem aos artigos dispostos em Regulamento, os quais têm potencial para melhora do risco de crédito médio da carteira, a exemplo da limitação da idade dos tomadores de assistência financeira, vedação à aquisição de operações vencidas, definição do prazo

máximo de vencimento do Direito Creditório, suspensão de aquisição de Direitos Creditórios caso o total em atraso alcance índices predefinidos, e outros.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Fundo, a classificação está absorvendo a qualidade operacional de seus principais prestadores de serviços, Necton Investimentos S/A, atual denominação da Concórdia Corretora, Angá Asset Management e Oliveira Trust, respectivamente, Administradora, Gestora e Custodiante do Fundo. Embora as instituições não sejam classificadas pelas Austin Rating, essa agência reconhece e pondera positivamente o amplo histórico de prestação de serviços dessas partes, com benefício ao veículo.

## PERFIL DO FUNDO

<b>Denominação:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados X;
<b>Administrador:</b>	Necton Investimentos S/A Corretora de Valores Mobiliários e Commodities;
<b>Gestora:</b>	Angá Administração de Recursos Ltda.;
<b>Custodiante:</b>	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
<b>Agente de Controladoria:</b>	Oliveira Trust Servicer S/A;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
<b>Disciplinamento:</b>	Resolução CMN nº 2.907/01, do Conselho Monetário Nacional, Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento Próprio, conforme minuta datada de 14 de janeiro de 2019;
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;
<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, através da aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis oriundos de Contratos de Concessão de Assistência Financeira, concedidos pelas Cedentes a Devedores, devidamente formalizados nos termos da Circular SUSEP, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e em seu Regulamento;
<b>Condições de Cessão:</b>	<p>Para que possam ser adquiridos para a carteira do Fundo, os Direitos de Crédito devem ser classificados como Direitos de Crédito Elegíveis na respectiva data de aquisição.</p> <p>As Cedentes somente deverão apresentar para aquisição pelo Fundo, para fins de securitização, Direitos de Crédito que atendam integralmente a todas as Condições de Cessão abaixo relacionadas, sendo de responsabilidade das Cedentes confirmar à Administradora, ao Custodiante e ao Gestor o atendimento dos Direitos Creditórios às seguintes Condições de Cessão: (i) ter sido realizado, pela Sabemi e/ou Sabemi Previdência Privada, conforme o caso, o registro dos respectivos Contratos de Concessão de Assistência Financeira no respectivo Portal de Consignação, para fins de operacionalização da consignação em folha de pagamento do Devedor, a qual deverá ter sido devidamente autorizada pelo Devedor, cuja comprovação deverá se dar pelo meio aplicável, conforme previsto no Contrato de Cessão para Fins de Securitização Sabemi; (ii) a cessão para o Fundo, para fins de securitização, de cada um dos Direitos de Crédito deve ser efetuada de acordo com a Taxa de Cessão, propiciando ao Fundo um retorno</p>

correspondente a, no mínimo, 83,0% da taxa de juros pactuada entre a Sabemi e/ou a Sabemi Previdência Privada e os Devedores no âmbito de cada Contrato de Concessão de Assistência Financeira, sendo que o conjunto de Direitos de Crédito cedidos ao Fundo deverá gerar uma taxa de retorno mínima, após a operação, equivalente a 21,0% ao ano, expressa por dias úteis em um ano de 252 dias; (iii) os Direitos de Crédito oferecidos em cessão ao Fundo, para fins de securitização, devem ser oriundos de Contratos de Concessão de Assistência Financeira celebrados entre a Sabemi e/ou a Sabemi Previdência Privada e Devedores, cujas parcelas tenham valor nominal pré-fixado e sejam amortizadas mensalmente, representados por Documentos Representativos do Crédito, estando livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza; (iv) os Direitos de Crédito oferecidos em cessão ao Fundo e os respectivos Contratos de Concessão de Assistência Financeira, no momento da aquisição pelo fundo, não deverão estar sob questionamentos ou discussões judiciais, parcial ou totalmente, de que sejam partes a Sabemi e/ou a Sabemi Previdência Privada; (v) tenha havido o desconto e repasse à Sabemi e/ou à Sabemi Previdência Privada, conforme aplicável, da primeira parcela do Contrato de Concessão de Assistência Financeira do respectivo Devedor, quando a averbação de tais instrumentos na respectiva margem consignável do Devedor não tiver ocorrido por meio eletrônico ou de forma automática; (vi) os Direitos de Crédito oferecidos em cessão ao Fundo deverão ter como objeto a totalidade das demais parcelas de um mesmo Contrato de Concessão de Assistência Financeira; (vii) não ter sido verificada ou, em caso de verificação, ter sido sanada qualquer das situações listadas no Artigo 67º do Regulamento, até a Data de Verificação imediatamente anterior à cessão; e (viii) os Direitos de Crédito oferecidos em cessão ao Fundo não poderão estar vencidos e devem necessariamente estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, e o respectivo Contrato de Concessão de Assistência Financeira não poderá estar inadimplido, no momento da cessão, perante a Sabemi e/ou a Sabemi Previdência Privada ou fundos de investimento para os quais a Sabemi e/ou a Sabemi Previdência Privada tenham cedido recebíveis de mesmas características dos Direitos de Crédito.

**Critérios de Elegibilidade:**

Os seguintes Critérios de Elegibilidade deverão ser validados pelo Custodiante na data de aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo: (i) o prazo de vencimento dos Direitos de Crédito a serem cedidos ao Fundo deve ser de, no máximo, 96 meses; (ii) o prazo de vencimento dos Direitos de Crédito não poderá ser posterior à data da última amortização da série única de Cotas Seniores indicada no Suplemento; (iii) considerada *pro forma* a cessão pretendida, na data de cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, para fins de securitização, ao menos 30,0% dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Fundo deverão ter vencimento máximo de 72 meses, calculados a valor presente pela respectiva Taxa de Cessão; (iv) cada Direito de Crédito a ser cedido ao Fundo deve ter valor mínimo de R\$ 30,00; (v) a data de vencimento da primeira parcela vincenda do respectivo Contrato de Concessão de Assistência Financeira não poderá ser superior a 70 dias contados da data da sua efetiva cessão ao Fundo, para fins de securitização; (vi) os Direitos de Crédito oferecidos à cessão, para fins de securitização, devem ter como Devedores pessoas com idade entre 21 anos e 69 anos, 11 meses e 29 dias, inclusive; (vii) o Devedor não deve ter, na data da cessão pretendida, saldo devedor junto ao Fundo, representado por um ou mais

Direitos de Crédito, em valor total presente superior a R\$150.000,00, considerada *pro forma* a cessão pretendida; (viii) os respectivos Contratos de Concessão de Assistência Financeira não poderão ter parcela vencida e não paga perante o Fundo na data de cessão pretendida; e (ix) na data de cessão pretendida, e considerada *pro forma* a cessão pretendida, o limite máximo de concentração por Ente Público Conveniado indicado no Anexo III ao Regulamento não deverá ser excedido.

**Limites de Concentração:**

Exército Brasileiro até 70,0%; SIAPE até 55,0% e Aeronáutica até 10,0% do PL do Fundo;

**Classes de Cotas:**

Seniores, Subordinadas Preferenciais e Subordinadas Ordinárias;

**Razão de Garantia:**

Ao menos 17,5% do PL do Fundo sob a forma de Cotas Subordinadas (Preferenciais + Ordinárias); e, ao menos, 11,0% sob a forma de Cotas Subordinadas Ordinárias.

**Amortização e Resgate de Cotas:**

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas serão amortizadas segundo Regime de Caixa, observada a ordem de alocação de recursos definida em seu Regulamento e demais condições estabelecidas e no Suplemento das Cotas Seniores; e, no caso da Série Sênior, seu Suplemento.

---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito das Cotas Subordinadas Ordinárias (Cotas) a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Sabemi Consignados X (Fundo). Embora possa vir a ser utilizada para fins de emissão e registro na Comissão de Valores Mobiliários e como fonte de apoio aos potenciais investidores na fase de análise do ativo (pré-venda), a classificação preliminar ora indicada não deve, em nenhuma hipótese e sob qualquer circunstância, ser interpretada como uma opinião final da Austin Rating acerca do risco de crédito das Cotas a serem emitidas pelo Fundo, visto que está baseada em documentos e informações preliminares.
2. A atribuição de uma classificação final está condicionada, essencialmente, ao recebimento por esta agência dos instrumentos definitivos que validem a estrutura da transação e as demais condições propostas no momento de sua indicação.
3. Para a atribuição de uma classificação final será realizada uma nova reunião de Comitê de Classificação de Risco. Assim, a data da classificação final será a data desta nova reunião, e não a data de indicação do rating preliminar.
4. As eventuais alterações de participantes da estrutura do Fundo e nos termos propostos, assim como eventuais modificações nos cenários e projeções considerados pela Austin Rating para a avaliação dos atuais e/ou potenciais ativos subjacentes, poderão se materializar na atribuição de uma classificação final diferente daquela ora indicada.
5. Após a atribuição da classificação final, a cobertura analítica se estenderá, ao menos, até o a data de vencimento do contrato de prestação de serviços celebrado. O vencimento do atual contrato se dará em **08 de janeiro de 2020**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **24 de abril de 2019**.
7. Não obstante o prazo e a data de vencimento da classificação preliminar, esta opinião poderá ser revalidada e ter seu vencimento prorrogado, caso haja contrato de prestação de serviços ativo e mediante o pedido formal pelo solicitante/contratante do serviço.
8. Para a prorrogação do prazo de vencimento da classificação preliminar, a Austin Rating reavaliará brevemente a proposta de emissão e a ocorrência de qualquer tipo de alteração nos fatores que fundamentaram a opinião preliminar ora indicada, observando-se que:
  - i) Caso sejam mantidas as condições originais da proposta de emissão e do Fundo, essa agência estenderá a data de vencimento pelo prazo que julgar como sendo suficiente para o encerramento do processo de registro do Fundo e da emissão das Cotas.
  - ii) Caso tenham sido realizadas alterações na proposta de emissão e do Fundo, será iniciado um processo analítico para a determinação de uma nova classificação preliminar, o que poderá resultar em uma classificação preliminar diferente desta ora indicada e incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
9. Na hipótese de não ser realizada a solicitação formal de prorrogação de prazo da classificação preliminar pelo contratante / solicitante do serviço, esta estará automaticamente vencida / expirada e não deverá mais ser considerada para qualquer finalidade.
10. Dentro do horizonte de vencimento do contrato comercial, uma nova classificação preliminar para a mesma proposta de emissão pelo Fundo poderá ser requerida pelo contratante / solicitante do serviço, porém, ainda que não haja alteração substancial na estrutura originalmente proposta, este passará a ser tratado como um novo processo analítico, para a determinação de uma nova classificação preliminar, podendo resultar em um rating preliminar diferente deste ora indicado e, ainda, incidir em custos adicionais ao contratante, conforme contrato de prestação de serviços estabelecido.
11. A classificação preliminar poderá ser revista ainda dentro de seu prazo de validade. Em que pese o rating preliminar não ser acompanhado de uma perspectiva (esta é dada somente quando da atribuição da classificação final), uma revisão desta opinião preliminar poderá ser realizada pela Austin Rating nas seguintes situações:
  - i) Caso seja solicitada pelo contratante a revisão com base na apresentação de novas informações e/ou instrumentos que alterem as condições e a estrutura originalmente analisadas;
  - ii) Caso os analistas responsáveis pelo acompanhamento da classificação preliminar obtenham de outras fontes confiáveis qualquer tipo de informação que possa de alguma forma sensibilizar a opinião ora indicada.
12. A eventual entrada desta classificação preliminar em novo processo de revisão será notificada pela Austin Rating ao lado do anúncio da própria classificação no site [www.austin.com.br](http://www.austin.com.br), na seção específica "Ratings Preliminares", com a inscrição "EM REVISÃO".
13. Novas alterações decorrentes de processos de revisão ou de início de novos processos analíticos serão sempre relatadas em versões posteriores de relatórios de rating de crédito preliminares.

---

**INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS COMPLEMENTARES**

1. O Comitê de Classificação de Risco que decidiu pela indicação da classificação para as Cotas Subordinadas Ordinárias do FIDC Angá Sabemi Consignados X (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating no dia 24 de janeiro de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior) e Maurício Carvalho (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na ata nº 20190124-1.
2. A classificação atribuída está contemplada na “Escala Nacional de Ratings de Crédito de Cotas de FIDCs”, disponível em: <http://www.austin.com.br/escalas>.
3. A classificação de risco de crédito decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de Securitização de Recebíveis, disponível em: <http://www.austin.com.br/metodologias>.
4. Não é a primeira vez que a Austin Rating classifica esta espécie de ativo e seus ativos subjacentes. Essa agência já atribuiu anteriormente classificações de risco de crédito para Cotas de FIDCs, com lastro em créditos originados de operações de empréstimo com consignação em folha de pagamento.
5. As classificações de risco de crédito da Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*).
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes da Gestora do Fundo e do Grupo Originador dos Direitos Creditórios.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito.
8. As estimativas de inadimplência e níveis de perda do Fundo baseiam-se em metodologia própria, a qual considera as características de sua carteira atual e potencial e seu desempenho histórico e o desempenho de carteiras semelhantes disponíveis na base de dados da Austin Rating.
9. O nível de diligência da análise para o produto financeiro estruturado foi adequado ao padrão estabelecido pela Austin Rating. Foi realizada análise aprofundada sobre as informações recebidas acerca dos ativos subjacentes às Cotas classificadas do Fundo.
10. A classificação será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº356/2001. Até o 45º (quadragésimo quinto) dia após o encerramento do trimestre em análise, será divulgado Relatório de Monitoramento, contendo a opinião atualizada da Austin Rating sobre o risco de *default* do Fundo em relação às Cotas classificadas, por ele emitidas. A Austin Rating salienta que poderão ser realizadas ações de rating a qualquer tempo, inclusive no intervalo entre os monitoramentos trimestrais previstos.
11. A Austin Rating adota políticas e procedimentos que visam mitigar potenciais situações de conflitos de interesse que possam afetar o desempenho da atividade de classificação de risco e seus resultados. O presente processo de classificação de risco está isento de situações de potencial conflito de interesses, incluindo aquelas previstas na Instrução CVM Nº 521/2012.
12. Na data do presente relatório, a Austin Rating não presta qualquer serviço direto para a Angá Administração de Recursos Ltda. e para empresas de controle comum, sócios e funcionários desta, porém, atribui ratings de crédito para outros Fundos de sua Gestão, os quais podem ser consultados no website dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Essa agência também não presta qualquer serviço de rating direto para a Necton Investimentos S/A, Administradora e para a Oliveira Trust, Custodiante, e tampouco para partes a estas relacionadas.
13. A Austin Rating e as partes a ela relacionadas, incluindo empresas de controle comum, sócios e funcionários, não prestaram serviços adicionais ao serviço de classificação de risco para o Fundo, nem sequer para qualquer outra parte relacionada a este Fundo nos últimos 12 meses.
14. O serviço de classificação de risco das Cotas foi solicitado em nome do Fundo por partes a ele relacionadas. Desse modo, houve compensação financeira pela prestação do serviço.
15. A classificação foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 24 de janeiro de 2019. A versão original do relatório foi enviada a essas partes, também via e-mail, em 05 de fevereiro de 2019. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste, nem tampouco foi promovida alteração na classificação em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
16. Este documento é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao que dispõe o artigo 16 da Instrução CVM Nº 521/2012.



**DISCLAIMERS/AVISOS LEGAIS**

**A AUSTIN RATING NÃO AUDITA AS INFORMAÇÕES UTILIZADAS PARA A ATRIBUIÇÃO DE UMA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO, NÃO LHE SENDO POSSÍVEL ATESTAR A VERACIDADE DAS MESMAS.** As classificações de atribuídas pela Austin Rating baseiam-se em informações consideradas suficientes para a emissão de uma classificação, sendo tais informações coletadas de fontes consideradas confiáveis e fidedignas. Essas informações, incluindo todo o tipo de informação confidencial, são analisadas na forma como são recebidas e, eventualmente, compiladas pelos analistas designados para a análise, tomando-se os devidos cuidados para que não haja alteração no sentido ou significado das mesmas. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e compilação da informação para efeitos da análise de rating, a Austin Rating não pode se responsabilizar pela veracidade de referidas informações. A Austin Rating utiliza todos os esforços para garantir o que considera como nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda a atribuição dos seus ratings, fazendo, sempre que possível, a checagem dessas informações com outras fontes também confiáveis. Contudo, a Austin Rating não faz a auditoria de tais informações e nem sempre pode realizar a verificação ou confirmação das informações recebidas durante um processo de rating, não lhe sendo possível, desse modo, atestar a veracidade das mesmas.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELA(S) EXPRESSA(S) NESTE DOCUMENTO, CONSISTEM EM OPINIÕES SOBRE A QUALIDADE DE CRÉDITO FUTURA DE UM EMISSOR E/OU EMISSÃO, E NÃO DEVEM SER ENTENDIDAS COMO SUGESTÕES, ACONSELHAMENTOS OU RECOMENDAÇÕES DE COMPRA, MANUTENÇÃO OU VENDA.** As opiniões e as eventuais simulações realizadas pela Austin Rating, incluindo aquelas dispostas neste relatório, constituem-se meramente no julgamento da Austin Rating acerca da capacidade e da vontade futuras de um emissor em honrar suas obrigações totais e/ou específicas, sendo tal julgamento expresso por meio de símbolos (letras), que consistem em graduações dentro de escalas absoluta (global) ou relativa (nacional). A Austin Rating não utiliza nessas escalas as definições de "grau de investimento" e de "grau especulativo". Essa agência entende não caber a ela, mas sim aos agentes de mercado, a definição de quais graduações podem ser considerados como "grau de investimento" e de "grau especulativo". A determinação de uma classificação de risco pela Austin Rating não consiste e não deve ser considerada como sugestão ou recomendação de investimento, manutenção ou desinvestimento. A Austin Rating não presta serviços de consultoria de investimento. **AS OPINIÕES EMITIDAS PELA AUSTIN RATING, INCLUSIVE AQUELAS CONTIDAS NESTE RELATÓRIO, NÃO DEVEM SUBSTITUIR A ANÁLISE E O JULGAMENTO PRÓPRIOS DOS USUÁRIOS DOS RATINGS, ESPECIALMENTE DOS INVESTIDORES.**

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO DA AUSTIN RATING NÃO PRESSUPÕEM A CERTEZA DE FATOS.** As opiniões externadas pela Austin Rating em seus relatórios de classificação de risco referem-se à qualidade creditícia futura, incorporando determinadas suposições e previsões sobre eventos futuros que podem não se concretizar (tomarem-se fatos). Desse modo, a despeito de estarem baseadas em informações e fatos presumidamente verdadeiros, as classificações podem ser afetadas por acontecimentos futuros ou condições não previstas no momento de uma ação de rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING SÃO OPINIÕES VÁLIDAS EXCLUSIVAMENTE PARA A DATA EM QUE SÃO EMITIDAS.** A Austin Rating possui mecanismos de vigilância apropriados e envida seus melhores esforços para que suas opiniões (ratings) estejam atualizadas, programando revisões com o menor intervalo de tempo possível entre elas e fazendo revisões não programadas sempre que de conhecimento de fato novo e relevante. Contudo, essa agência não pode assegurar que todas as informações, especialmente aquelas de caráter não público, estejam refletidas tempestivamente em suas classificações, ou que fatos supervenientes à emissão de uma determinada classificação de risco não afetem ou afetarão a classificação de risco. As classificações e demais opiniões que a sustentam refletem a percepção do Comitê de Classificação de Risco dessa agência exclusivamente na data em que as mesmas são emitidas (data de emissão de relatórios, informativos e outros documentos oficiais).

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING ESTÃO SUJEITOS A ALTERAÇÕES E PODEM, INCLUSIVE, SER SUSPENSOS DENTRO DE UM PRAZO DE VIGÊNCIA DE UM CONTRATO.** As classificações podem ser alteradas ou retiradas a qualquer momento e por diversas razões, de acordo com os critérios metodológicos da Austin Rating para o tipo de emissor / emissão classificado. Uma classificação pode ser suspensa e/ou a retirada nas hipóteses em que a Austin Rating identificar: (i) a ausência de informações fidedignas e/ou suficientes para a continuidade da análise, quando ainda há contrato comercial vigente; (ii) a existência de potencial conflito de interesses; e/ou (iii) a não existência e/ou não disponibilização de informações suficientes para realização de referida análise e emissão do rating.

**AS CLASSIFICAÇÕES DE RISCO DE CRÉDITO ATRIBUÍDAS PELA AUSTIN RATING NÃO DEVEM SER COMPARADAS A CLASSIFICAÇÕES ATRIBUÍDAS POR OUTRAS AGÊNCIAS CLASSIFICADORAS DE RISCO.** Em que pese a simbologia adotada pela Austin Rating seguir intencionalmente o padrão adotado pela maioria das agências classificadoras de risco atuantes sob a jurisdição local, suas classificações não devem ser diretamente comparadas às classificações de outras agências de rating, uma vez que suas definições de default e de recuperação após default e suas abordagens e critérios analíticos são próprios e diferem daqueles definidos e aplicados por outras agências.

**OS RATINGS DE CRÉDITO EMITIDOS PELA AUSTIN RATING NÃO CONSIDERAM O RISCO DE PERDA DERIVADO DE OUTROS RISCOS QUE NÃO O RISCO DE CRÉDITO, A NÃO SER QUE TAIS RISCOS SEJAM ESPECIFICAMENTE MENCIONADOS EM SEUS RELATÓRIOS E PARECERES FORMAIS.** Não obstante a Austin Rating dedicar-se a analisar e ponderar todos os riscos inerentes a um emissor e/ou emissão, incluindo riscos de natureza jurídica e moral, a fim de identificar seu impacto sobre o risco de crédito, as opiniões quanto aos riscos de mercado e liquidez de ativos classificados, por exemplo, não fazem parte do escopo da análise e, por isso, não são consideradas na classificação de risco de crédito. Caso solicitado pelo contratante, a Austin Rating pode fazer análises específicas quanto a riscos de mercado e liquidez de determinados ativos, sendo nesses casos referida avaliação sempre será segregada da análise do risco de crédito e identificada como tal.

**OS RATINGS E DEMAIS COMENTÁRIOS EMITIDOS PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO AQUELES CONTIDOS NESTE DOCUMENTO, REFLETEM OPINIÕES DO COMITÊ DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA AUSTIN RATING, E NÃO A OPINIÃO DE UM INDIVÍDUO OU DE UM GRUPO DE INDIVÍDUOS INDISTINTO.** As decisões sobre classificações de risco de crédito são tomadas por um Comitê de Classificação de Risco, seguindo metodologias e critérios padronizados para cada tipo de emissor e/ou emissão. Em seus relatórios, informativos e outros documentos oficiais com opiniões de crédito, a Austin Rating divulga os nomes de analistas e membros do Comitê de Classificação de Risco com a finalidade de cumprimento ao disposto no Item I do Artigo 16 da Instrução CVM 521/2012, assim como com o objetivo de favorecer a comunicação com os contratantes, investidores e demais usuários de seus ratings, exclusivamente no que diz respeito a dúvidas e comentários ligados a assuntos analíticos decorrentes da leitura e do entendimento de seus relatórios e pareceres formais por essas partes. Não obstante a existência de um canal aberto com os analistas, estes estão orientados a não comentarem sobre os ratings emitidos e a não emitirem opiniões pessoais acerca dos riscos, sendo que, caso o façam, tais comentários e opiniões jamais devem ser entendidos como a opinião da Austin Rating. Do mesmo modo, os analistas e demais colaboradores identificados neste relatório, embora estejam diretamente envolvidos no processo de análise, não são os únicos responsáveis pelas opiniões e, portanto, não devem ser responsabilizados individualmente por qualquer erro ou omissão eventualmente observados neste, nem tampouco pela classificação atribuída.

**A AUSTIN RATING NÃO ASSESSORA E/OU PARTICIPA DE PROCESSOS DE COLOCAÇÃO E DE DISTRIBUIÇÃO E NEM PARTICIPA DE "ROAD SHOWS" PARA A VENDA DE ATIVOS POR ELA CLASSIFICADOS E, AINDA, SEUS RELATÓRIOS NÃO DEVEM, EM NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, SUBSTITUIR OS PROSPECTOS E OUTROS DOCUMENTOS, OBRIGATORIOS POR LEI OU NÃO, RELACIONADOS A UMA EMISSÃO.**

**EM NENHUMA HIPÓTESE E SOB NENHUMA CIRCUNSTÂNCIA, A AUSTIN RATING E/OU SEUS SÓCIOS, DIRETORES E DEMAIS COLABORADORES DEVEM SER RESPONSABILIZADOS DE QUALQUER FORMA, DIRETA OU INDIRETAMENTE, POR DANOS DE QUALQUER ORDEM E NATUREZA, INCLUINDO, PORÉM NÃO LIMITANDO-SE À PERDA DE LUCROS E RENDIMENTOS E CUSTOS DE OPORTUNIDADE QUE SEJAM DECORRENTES DO INVESTIMENTO EM EMISSORES E OU TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS POR ESSES EMITIDOS QUE MANTENHAM OU TENHAM MANTIDO A QUALQUER TEMPO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DEFINITIVA OU PRELIMINAR PELA AUSTIN RATING, INCLUINDO A(S) CLASSIFICAÇÃO(ÕES) EXPLICITADA(S) NESTE DOCUMENTO. DO MESMO MODO, A AUSTIN RATING SE ISENTA DE TODO E QUALQUER TIPO DE DANO OCASIONADO A TERCEIROS POR QUALQUER OUTRO TIPO DE CONTEÚDO PUBLICADO EM SEUS RELATÓRIOS E INFORMATIVOS E EM SEU WEBSITE, BEM COMO POR AQUELES DECORRENTES DE ATRASO NA DIVULGAÇÃO DE OPINIÕES ATUALIZADAS.**

© 2019 Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. (Austin Rating). Todos os direitos reservados. **TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO SÃO PROTEGIDAS POR LEI. NENHUMA PARTE DESTA DOCUMENTO PODERÁ SER COPIADA, REPRODUZIDA, REEDITADA, TRANSMITIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUÍDA, REVENDIDA OU ARMAZENADA PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER FIM, NO TODO OU EM PARTE, EM QUALQUER FORMA OU POR QUALQUER MEIO QUE SEJA, ELETRÔNICO OU MECÂNICO, INCLUINDO FOTOCÓPIA, GRAVAÇÃO OU QUALQUER OUTRO TIPO DE SISTEMA DE ARMAZENAMENTO E TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÃO, E POR QUALQUER PESSOA SEM PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA AUSTIN RATING.**