

Rating

brA(sf)(p)

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

Data: 15/mai/2017
Validade: 15/ago/2017

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 15 de maio de 2017, indicou o rating de crédito preliminar **brA(sf)(p)**, 1ª Série Sênior de Cotas Seniores a serem emitidas pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Leasing 2921 (FIDC Angá Leasing 2921 / Fundo).

O FIDC Angá Leasing 2921 está em fase de estruturação e registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Conforme minuta de Regulamento o Fundo será constituído como condomínio fechado, de prazo de duração indeterminado. Seus principais prestadores de serviços serão a Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Vortex DTVM), a qual acumulará as funções de Administradora e Custodiante; e a Angá Administradora de Recursos Ltda. (Angá Asset Management) responsável pela Gestão da carteira. A presente análise teve por base a minuta de Regulamento de 09 de maio de 2017.

Será objetivo do Fundo, proporcionar a valorização das Cotas por meio da aplicação de seus recursos, na aquisição de Direitos Creditórios do segmento de arrendamento mercantil e ativos financeiros, de acordo com os critérios de seu Regulamento e legislação vigente. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos serão originados pela CHG-Meridian Brasil - Arrendamento Mercantil S/A (CHG-Meridian Brasil / Companhia / Originadora), companhia de origem alemã, especializada em arrendamento mercantil nas modalidades operacional e financeiro.

Em funcionamento, o Fundo estará autorizado a emitir Cotas das Classes Sênior e Subordinada, sendo que as Cotas Subordinadas não terão divisões em Subclasses, e deverão representar, ao menos, 7,0% do patrimônio líquido (PL) do Fundo. As Cotas Seniores buscarão valorização equivalente a 130,0% da variação do CDI.

O rating preliminar indicado para as Cotas Seniores a serem emitidas pelo FIDC Angá Leasing 2921 considera o risco característico do ativo focado, ou seja, Cédulas de Crédito Bancário – CCBs vinculadas a operações de arrendamento mercantil operacional e financeiro, em que os bens arrendados devem necessariamente retornar à Originadora ao final dos contratos.

A nota preliminar está incorporando o bom perfil de risco de crédito dos Arrendatários / Devedores focados pelo Fundo. O risco de crédito médio esperado para a carteira está sendo estimado como muito confortável, uma vez que, está definido em Regulamento que, ao menos 90,0% do PL do Fundo, deve se referir a contratos de arrendamento mercantil, cujo arrendatário, ou o Grupo ao qual se insere, possua classificação de risco igual ou superior a AA-, em escala local; ou BBB-, em escala global, e ainda que tais notas tenham sido atribuídas por agência de classificação de risco internacional, com atuação do Brasil. As referidas classificações mínimas dos Arrendatários, em escala local, são definidas como baixo risco de crédito, a ser absorvido pelas Cotas Seniores do Fundo.

Embora a definição de baixo risco de crédito para parcela expressiva da carteira, seja muito favorável, cumpre observar que o rating mínimo dos Arrendatários / Devedores ou de seus Grupos Econômicos será requerido na ocasião da cessão do Direito Creditório. Caso haja deterioração dos múltiplos de crédito, ou outros eventos que levem ao rebaixamento da classificação, não haverá direito de regresso ou recompra dos ativos relacionados ao Devedor. Ademais, as operações poderão ter prazo dilatado, de até 60 meses para o vencimento, período em que as classificações podem ter ampla variação.

Analistas:

Jorge Alves
Tel.: 55 11 3377 0708
jorge.alves@austin.com.br

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

Abordando outra parte envolvida na transação, a própria originadora das operações de arrendamento mercantil possui histórico operacional ainda restrito no Brasil. Embora a matriz alemã venha suportando a contento a subsidiária brasileira, principalmente através de aportes de capital, seu risco corporativo ainda deve evoluir, de modo a ser considerada de baixo risco de crédito. Em seu estágio atual, a recorrência de resultados negativos, dentre outros, limita uma hipotética classificação corporativa.

O rating preliminar está refletindo os aspectos da estrutura que limitam a classificação. Primeiramente, haverá limite de concentração por Arrendatário, ou seu Grupo Econômico, em até 25,0% do PL do Fundo, percentual considerado elevado, ainda que a classificação para esse nível de concentração referencie baixo risco de crédito, conforme mencionado. Aos Arrendatários não classificados, ou que possuam nota inferior àquela de corte, poderão manter participação equivalente a 10,0% do PL do Fundo, parcela em que o risco de crédito pode ser desconhecido.

Ainda que em menor medida, a nota preliminar também está levando em consideração a influência que as taxas de remuneração dos ativos poderão exercer sobre a qualidade creditícia da carteira a ser constituída. Tendo em vista que o Fundo buscará remuneração de 130,0% do CDI ao ano para as Cotas Seniores, e que será permitida expressiva alavancagem, visto que as Cotas Subordinadas poderão representar apenas 7,0% do PL do Fundo, a expectativa é de que o custo médio ponderado de capital de terceiros seja ligeiramente elevado. Diante disso, a aquisição de ativos com taxas de remuneração razoavelmente elevadas será obrigatória, a fim de cobrir o rendimento proposto para a Série Sênior, os demais custos da estrutura do Fundo, e ainda proporcionar rentabilidade adequada aos Cotistas Subordinados.

Vale lembrar que, mesmo que o Fundo tenha necessidade de expandir ativos a taxas de remuneração elevadas, não será possível a aquisição de operações envolvendo arrendatários com pior acesso a fontes de financiamento, e de pior qualidade creditícia, dado a existência de nota mínima para que esses ativos sejam adquiridos.

O principal limitante da classificação preliminar das Cotas Seniores a serem emitidas pelo FIDC Angá Leasing 2921 é o risco de fungibilidade relacionado à possibilidade de recebimento de recursos em conta corrente de titularidade da CHG-Meridian Brasil, cedida fiduciariamente ao Fundo (conta *escrow*). Os arrendatários realizarão os pagamentos das parcelas dos arrendamentos na conta corrente predefinida, o que abre a possibilidade de, ainda que haja previsão de que os recursos sejam transferidos da conta fiduciária, para a conta do Fundo no mesmo dia, que tais recursos não alcancem o destino final, a conta corrente do Fundo. O risco de fungibilidade se faz presente não só por desvio de conduta do responsável pela cobrança dos Direitos Creditórios, hipótese desconsiderada, inclusive, mas também na ocorrência de intervenção, ou qualquer interrupção operacional da originadora dos Direitos Creditórios. Além do risco operacional da Originadora, os recursos transitarão pelo Banco Arbi S/A (Banco Arbi), de modo que a transação corre o risco da instituição, pelo período até a transferência definitiva para a conta corrente do Fundo, no Banco Bradesco S/A (Bradesco). O Banco Arbi não é classificado pela Austin Rating.

O risco de liquidez foi afastado a contento, visto que o Fundo está sendo constituído sob a forma de condomínio fechado, e a amortização das Cotas Seniores será escalonada conforme cronograma predeterminado, ou seja, a amortização será realizada em 36 parcelas mensais, as quais terão início ao término do período de carência de 18 meses. Com a referida regra, o vencimento da Série Sênior inicial será posterior ao prazo de vencimento da carteira a ser constituída. Embora o Fundo esteja autorizado a adquirir operações de até 60 meses, ao menos 80,0% da carteira deverá ter vencimento em até 36 meses.

Dentre os pontos estruturais fracos do FIDC Angá Leasing 2921, a nota preliminar está levando em consideração, o reduzido percentual de participação de Cotas Subordinadas, de no mínimo 7,0% do PL do Fundo, considerado um reforço de crédito reduzido, e que representa pouca proteção aos Cotistas Seniores, contra os riscos da carteira de Direitos Creditórios e aos riscos adicionais do Fundo. Esse reforço não será capaz a parcela de Direitos Creditórios relacionados aos Arrendatários que não possuam classificação de risco, ou com classificação inferior à nota de corte.

Do ponto de vista jurídico, a classificação preliminar reflete positivamente a expectativa de que há uma adequada estruturação e formalização para o Fundo. Entretanto, a Austin Rating entende e incorpora negativamente às suas classificações alguns riscos jurídicos típicos, observados em securitizações de recebíveis. Entre esses aspectos que podem afetar o Fundo, está a potencial perda que este pode absorver quando da entrada em Recuperação Judicial ou

intervenção de um Cedente. Considerando a subjetividade nas decisões do Judiciário local, poderá haver o entendimento de que a coobrigação descaracteriza a venda definitiva do Direito Creditório e que, por isso, os credores de uma Cedente teriam direito à propriedade deste. Adicionalmente, o fato de que, em razão dos elevados custos, as cessões não são registradas em cartório implica que, em eventual duplicidade de cessão por parte dos Cedentes, haverá discussões em relação à prioridade do Fundo no recebimento dos créditos em questão.

Por característica das operações, apenas Direitos Creditórios performados serão objeto de aquisição pelo Fundo.

A qualidade de crédito dos demais ativos nos quais o Fundo pode investir (até 50% de seu PL) também está sendo absorvida de forma positiva pela nota preliminar das Cotas Seniores do FIDC Angá Leasing 2921. Por Regulamento, o Fundo está autorizado ao investimento em títulos de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil, assim como operações compromissadas e Cotas de Fundo de Investimentos lastreados nesses papéis, com baixíssimo de crédito a ser absorvido pelas Cotas Seniores.

O risco de mercado está sendo incorporado, por sua vez, em medida apenas moderada à nota preliminar das Cotas Seniores. Está prevista a possibilidade de descasamento de taxas entre os ativos (duplicatas e cheques cedidos a taxas prefixadas) e passivos (Cotas Seniores, pós-fixadas), o que implica que na possibilidade, ainda que remota, de que, diante da elevação do CDI, esses passivos remunerarem mais do que os ativos. Este risco será neutralizado pela taxa de cessão bastante superior ao *benchmark* proposto para as Cotas Seniores.

A nota preliminar está refletindo a boa qualidade operacional dos responsáveis pela seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos, atividade que estará sob responsabilidade da Angá Asset Management, com bom histórico na gestão profissional de carteiras de Direitos Creditórios. Cumpre mencionar a participação da Gestora sob a forma de Cotista Subordinado e Sênior, o que eleva o compromisso com a seleção de ativos de bom risco de crédito, como forma de reduzir a possibilidade de perda sobre as Cotas. Os procedimentos da Gestora foram bem avaliados pela Austin Rating.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do FIDC Angá Leasing 2921, a classificação preliminar está absorvendo a qualidade operacional do Banco Arbi S/A, domicílio bancário de conta corrente para trânsito de recursos do Fundo. A instituição transmite para a transação seu risco de crédito pelo prazo em que os recursos por ele transitarem. O Banco Arbi S/A não possui classificação de risco com a Austin Rating.

Quanto ao Banco Bradesco, onde será mantida a conta de cobrança, o risco transmitido (risco de *settlement*) é baixíssimo, comparativamente a outros emissores e emissões nacionais, haja vista que mantém a classificação 'brAAA' com essa agência.

Embora o Fundo ainda não tenha iniciado suas atividades, o que impede que se estime a perda de sua carteira, a Austin Rating procurou definir o padrão da carteira de arrendamento mercantil da CHG-Meridian Brasil, originadora das operações.

Com base nas demonstrações financeiras auditadas mais recentes, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016, a carteira de arrendamentos alcançou R\$ 136,7 milhões no encerramento do exercício, com boa taxa de crescimento, de 86,7%, na comparação com o saldo do exercício anterior. Do referido montante, a carteira de dividida em R\$ 44,1 milhões de arrendamento financeiro e R\$ 92,6 milhões de arrendamento operacional. Os principais setores com arrendamentos são o de serviços com 47,6% da carteira, e industrial com participação de 38,2%.

Uma medida do risco do bom risco de crédito da carteira é o reduzido montante em atraso, ao final de 2016, de apenas R\$ 440,0 mil, com participação de 0,3% da carteira. Sendo assim, a classificação conforme critérios da Resolução 2682, alocava 97,1% da carteira no nível AA, e 2,7% no nível A.

Por fim, a carteira constituída tem vencimento concentrado no longo prazo, dado que, conforme a abertura por prazo de vencimento, 64,1% do total terá vencimento em mais de 360 dias, apropriado para uma carteira em formação e que teve forte expansão no exercício findo.

Ao término de 2016, o indicador de Basileia tinha boa folga, o que permitiria aumento da carteira em linha com a estratégia definida. Entretanto, com o início das atividades do FIDC Angá Leasing 2921, parte das operações deixará a carteira da CHG-Meridian Brasil, o que deve proporcionar ainda mais folga no referido índice.

Além da carteira de arrendamentos, destacam-se no balanço patrimonial: (a) o imobilizado de arrendamento, contabilizado a R\$ 136,3 milhões, já deduzida a depreciação acumulada; e (b) do lado passivo, os empréstimos e financiamentos, com saldo de R\$ 81,2 milhões, a vencer em até um ano, e R\$ 50,0 milhões a vencer no longo prazo.

O início das operações da CHG-Meridian Brasil é ainda recente, de modo que a carteira de arrendamento está em formação, não tendo alcançado o valor ideal e projetado pelos gestores. Assim, até o encerramento de 2016, não tinha alcançado o ponto de equilíbrio, o que deve ocorrer no exercício em curso.

Com receita em operações de arrendamento mercantil de quase R\$ 53,0 milhões em 2016, sendo R\$ 30,3 milhões no 2º semestre, a margem bruta da intermediação foi de 8,7% no exercício. No entanto, o resultado líquido do exercício foi negativo de R\$ 5,0 milhões, e representou margem de líquida negativa de 9,4%. Apesar de contabilizar perdas em todos os exercícios, a subsidiária brasileira conta com amplo suporte do matriz, na Alemanha. Mostra disso são os aportes de capital realizados.

PERFIL DO FUNDO

Razão Social:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Leasing 2921;
Administrador:	Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Custodiante:	Vortex Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.;
Cedente:	Instituições Financeiras devidamente identificadas em cada contrato de cessão;
Agente de Cobrança:	CHG-Meridian Brasil – Arrendamento Mercantil S/A;
Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
Regimento:	Regulamento próprio (minuta de 24 de março de 2017);
Forma:	Condomínio Fechado;
Prazo de Duração:	Indeterminado;
Público Alvo:	Investidores profissionais, observado os termos da regulamentação aplicável;
Objetivo:	Proporcionar a valorização das suas Cotas por meio da aplicação de seus recursos, na aquisição de Direitos Creditórios do segmento de arrendamento mercantil e ativos financeiros, de acordo com os critérios de seu Regulamento e legislação vigente;
Classes de Cotas:	Cotas Seniores e Cotas Subordinadas;
Subordinação Mínima:	Ao menos 7,0% do PL do Fundo sob a forma de Cotas Subordinadas.
Critério de Elegibilidade:	<p>O Direito Creditório a ser adquirido pelo Fundo deverá atender cumulativamente, na data de aquisição, aos seguintes Critérios de Elegibilidade, a serem validados pelo Custodiante: I – após 90 dias, contados da primeira data de integralização das suas Cotas, considerados pro forma inclusive os Direitos Creditórios a serem adquiridos, deverá ser observado o limite de concentração por arrendatário definidos; II - os Direitos Creditórios deverão ser representados pelos documentos representativos de crédito; e III – as operações de crédito deverão ter prazo de até 60 meses contados da data de sua respectiva emissão.</p> <p>Na hipótese de o Direito Creditório Elegível perder qualquer Critério de Elegibilidade após sua aquisição pelo Fundo, não haverá direito de regresso contra a Administradora, a Gestora, o Custodiante e o Originador, salvo na existência comprovada de má-fé, culpa ou dolo contra quem o motivou.</p>
Direitos Creditórios:	Os Direitos Creditórios serão apenas os considerados performados, oriundos de operações de crédito vinculadas a contratos de arrendamento mercantil, celebrados

entre o Originador e seus Arrendatários, nos termos da Resolução CMN 2921, que dispõe sobre a realização de operações ativas vinculadas pelas instituições financeiras, com base em recursos entregues ou colocados à disposição da instituição por terceiros, e representados pelos respectivos Documentos Representativos do Contrato de Arrendamento Mercantil.

As Operações de Crédito firmadas pelo Originador são vinculadas aos Contratos de Arrendamento Mercantil, celebrados entre o Originador e os Arrendatários, nos termos da Resolução CMN 2921. Assim, por se tratar de operações ativas vinculadas conforme as disposições da Resolução CMN 2921, o pagamento das operações de crédito subordina-se ao fluxo de pagamentos dos contratos de arrendamento mercantil celebrados com os Arrendatários. Desta forma, o Originador não responde pela solvência e pela liquidação financeira dos Direitos Creditórios Elegíveis, nem, tampouco, há qualquer coobrigação do Originador em relação ao adimplemento dos Direitos Creditórios Elegíveis.

O Originador será responsável pela existência, certeza, liquidez, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade e correta formalização dos Direitos Creditórios que comporão a carteira do Fundo, nos termos do Artigo 295 do Código Civil Brasileiro, não havendo por parte do Custodiante, da Gestora e da Administradora qualquer responsabilidade a esse respeito.

Ao menos 90,0% do P L do Fundo deverá ser formado por Operações de Crédito vinculadas a Contratos de Arrendamento Mercantil, cujo Arrendatário ou Grupo Econômico que ele integre, possuam classificação de risco feita por ao menos uma das agências de classificação de risco abaixo mencionadas, e a classificação de Risco seja igual ou superior, conforme estabelecido na tabela abaixo:

Agencia de Rating:	Escala Global	Escala Local
Standard & Poor's	BBB-	AA-
Moody's	Baa3	Aa3
Fitch	BBB-	AA-

Desde que aprovado pela Gestora, no máximo 10,0% do PL do Fundo poderá estar alocado em operações de crédito vinculadas a contratos de arrendamento mercantil cujo arrendatário ou seu controlador não possua rating ou, a classificação seja inferior a AA- em escala local, ou BBB- em escala global.

Após 90 dias, contados da primeira data de integralização das suas Cotas, na Data de Oferta de Direitos Creditórios, considerados pro forma, inclusive os Direitos Creditórios a serem adquiridos, deverá ser observado o limite de concentração por Arrendatário (ou grupo econômico que ele integre), conforme segue: (i) 25,0% do PL do Fundo, caso seja verificado que o Arrendatário (ou Grupo Econômico que ele integre) possua rating igual ou superior a AA-, em escala local, ou BBB- em escala global, emitido por qualquer uma das agências de classificação de risco habilitadas; ou (ii) 5,0% do PL do Fundo caso seja verificado que o arrendatário (ou grupo econômico que ele integre), possua rating inferior a AA-, em escala local, ou a BBB- em escala global, emitido por qualquer uma das agências de classificação de risco habilitadas.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da Série Única de Cotas Seniores (Cotas) a ser emitida pelo Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Leasing 2921 (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.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 3 meses contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em 15 de agosto de 2017.
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, 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 de risco de crédito preliminar para a Série Única de Cotas Seniores (Cotas) do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Angá Leasing 2921 (Fundo) reuniu-se na sede da Austin Rating, no dia 15 de maio de 2017, compondo-se dos seguintes membros: Jorge Alves (Analista Sênior), Pablo Mantovani (Analista Sênior) e Luis Miguel Santacreu (Analista Sênior), Tadeu Resca (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Pleno) e Denise Esteves (Analista Pleno). As decisões desse comitê constam na ata número 20170515-1.
2. A classificação indicada 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 preliminar 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 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios lastreadas em recebíveis comerciais.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela Austin Rating estão sujeitas a diversas limitações, conforme descrito no final deste documento (*Disclaimers*). Particularmente no que diz respeito à classificação preliminar das Cotas do Fundo, pela ausência de histórico do Fundo.
6. As fontes de informações foram consideradas confiáveis pela Austin Rating. Os analistas utilizaram informações provenientes das seguintes fontes: Angá Administradora de Recursos Ltda.; e CHG-Meridian do Brasil – Arrendamento Mercantil S/A.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a atribuição de uma classificação de risco de crédito preliminar. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se a Minuta de Regulamento, datada de 09 de maio de 2017, Minutas dos instrumentos de constituição do Fundo, informações sobre a carteira, demonstrações financeiras auditadas da Originadora, dentre outras.
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. Os analistas da Austin Rating realizaram reuniões com a Originadora, em 06 de abril de 2017.
10. Após a atribuição da classificação final, esta 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. 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.
13. 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.
14. A classificação preliminar foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 15 de maio de 2017. A versão original do relatório (Draft) foi enviada a essas partes, também via e-mail, na mesma data. Não foram realizadas alterações relevantes no conteúdo deste e nem tampouco promovida alteração na classificação atribuída inicialmente em razão dos comentários e observações realizados pelo contratante.
15. 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, tornando-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 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 (tornarem-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, OBRIGATÓRIOS 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.

© 2017 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.**