

**Rating****brBBB(sf)(p)**

O Fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a perda estimada para a carteira. O risco é moderado.

Data: 27/mai/2019

Validade: 25/ago/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 27 de maio de 2019, indicou o rating de crédito ‘**brBBB(sf)(p)**’ para a 1ª Série de Cotas Seniores do Crown Ocean Capital IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizado (Crown Ocean IV FIDC NP / Fundo).

O Crown Ocean IV FIDC NP ainda não se encontra registrado na Comissão de Valores Mobiliários e o seu Regulamento registrado tem data de 28 de janeiro de 2019. O Fundo é um condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado, sob a administração e custódia da Sociedade Corretora Paulista S/A (SOCOPA / Administradora / Custodiante) e a gestão da Iguana Investimentos Ltda (Iguana Investimentos / Gestora). Além desses participantes, o Fundo conta com a consultoria do escritório Freire, Assis, Sakamoto e Violante Advogados (Consultoria Especializada / FASV), além de um Comitê de Investimentos. De acordo com o Regulamento, a taxa de administração correspondente a até 0,08% a.a. sobre o valor do PL, sendo o mesmo percentual para a taxa de gestão.

O Fundo tem como objetivo a valorização das Cotas por meio da aquisição de créditos representados por créditos detidos contra pessoas jurídicas de direito público, da administração direta ou indireta, Federal, Estadual ou do Distrito Federal, inclusive autarquias, constituídos por decisões e sentenças prolatadas no curso de ações judiciais contra Entes Públicos, assim como créditos já refletidos em precatórios emitidos contra tais entes. A estratégia de atuação do Crown Ocean IV FIDC NP se dará na aquisição de Direitos Creditórios na fase de execução do crédito, ou seja, depois de terem passado por todas as instâncias judiciais, sendo que de acordo com o Regulamento, ao menos 50,0% da carteira de Direitos Creditórios deverá ser alocada em precatórios federais.

A aprovação será realizada pela maioria dos integrantes do Comitê de Investimentos, que será formado por no mínimo 3 e no máximo 5 membros, cotistas ou não, eleitos pela maioria dos cotistas subordinados. Seus membros serão eleitos na primeira assembleia geral de cotistas e possuirão mandato vitalício ou até que a maioria dos cotistas subordinado os altere. A aquisição contará ainda com o auxílio da Consultoria Especializada. Não obstante a competência do Comitê de Investimentos, a decisão final sobre a negociação caberá exclusivamente à Administradora e/ou Gestora. O Crown Ocean IV FIDC NP apenas pode adquirir Direitos Creditórios por meio da celebração de contrato de cessão e/ ou escritura pública, com o parecer da Consultora Especializada.

Do ponto de vista da estrutura de capital, o Crown Ocean IV FIDC NP está autorizado a emitir Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júnior, observando a Razão de Garantia de 200,0% - ou seja, as Cotas Subordinadas (Mezanino + Júnior) devem manter participação mínima equivalente a 50,0% do PL Fundo, sendo que está definida a participação das Cotas Subordinadas Júnior.

O rating preliminar ‘**brBBB(sf)(p)**’ indicado à 1ª Série de Cotas Seniores do Crown Ocean IV FIDC NP, indica um risco moderado, relativamente a outros emissores e emissões nacionais (Brasil), de que o Fundo não devolva aos seus Cotistas Seniores da 1ª Série o valor correspondente ao principal investido, acrescido do *benchmark* (150,0% do CDI), na data de resgate e demais condições a definidas no Suplemento daquela Série.

A 1ª Série de Cotas Seniores, objeto desta classificação preliminar, tem prazo de duração de 36 meses, a contar da primeira subscrição de cotas, com amortizações do 24 ° ao 36 ° mês, a contar da primeira subscrição de cotas.

**Analistas:**

Leonardo dos Santos  
Tel.: 55 11 3377 0706  
leonardo.santos@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](http://www.austin.com.br)

O Crown Ocean IV FIDC NP está em fase de registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, portanto, em fase pré-operacional. O Fundo é destinado exclusivamente à Investidores Profissionais, habilitados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios não-padronizados, conforme legislação atualmente vigente (ICVM 539/14).

O rating preliminar considerou a legislação vigente para o pagamento dos precatórios (EC 30/2000 e EC 62/2009), bem como para as cessões (presente no Código Civil), ambiente jurídico, histórico dos precatórios, aspectos vinculados à estrutura formal da criação do Fundo e dos procedimentos de cessão, entre outros, sendo que eventuais alterações no marco legal ou regulatório poderão impactar no perfil de risco das Cotas avaliadas de forma significativa. As informações enviadas foram consideradas satisfatórias para a análise, em aderência à metodologia de classificação de risco.

Em relação à jurisprudência, em mar/13 foram julgadas parcialmente procedentes as Ações Diretas de Inconstitucionalidade (ADIs) 4357 e 4425, declarando a EC 62/2009, norma que trata do regime de pagamento para precatórios pelos Estados, Distrito Federal e Municípios. Já em mar/15, o STF concluiu o julgamento a respeito da modulação dos efeitos da inconstitucionalidade da EC 62/2009, definindo os critérios para pagamento de precatórios. Um dos principais pontos é que, a partir desta decisão, todos os precatórios passaram a ser indexados pelo IPCA-E. Além disso, os Estados, Distrito Federal e Municípios terão até o final de 2020 para tornarem-se adimplentes com seus respectivos precatórios. Outro ponto importante é que ficou mantida a inconstitucionalidade do dispositivo que previa a compensação de débitos constituídos contra credor original pela Fazenda Pública devedora.

Ademais, no Crown Ocean IV FIDC NP não existem créditos de entes públicos enquadrados no artigo 97 do ADCT da Constituição Federal, portanto, a ordenação jurídica não gera impacto no perfil de risco do direito creditório quanto a esta decisão. Na carteira existem ações judiciais Federais.

O rating preliminar '**brBBB(sf)(p)**' da 1ª Série de Cotas Seniores do Fundo está fundamentado nos seguintes pontos: **(i)** participação de nível mínimo de subordinação total de 50,0% do PL, proporcionando elevada proteção à 1ª Série de Cotas Seniores na medida em que suportam variações do valor estimado dos Direitos Creditórios, como por exemplo, alteração da metodologia de cálculo da indenização ou eventuais compensações de débitos fiscais inscritos em dívida ativa pelos Cedentes; **(ii)** O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e com amortizações das Cotas pelo regime de caixa, adequando-o às particularidades dos seus ativos, particularmente aquelas vinculadas ao cronograma de amortização dos precatórios, mitigando, em alto grau, os riscos de liquidez; **(iii)** o Regulamento do Fundo prevê a aquisição de pelo menos 50,0% da carteira de Direitos Creditórios seja representada por precatórios federais. Esse perfil de ativo é considerado de maior qualidade em relação à ações judiciais, ainda que em fase de execução e com decisão transitada em julgado, uma vez que possui um horizonte de pagamento e tem como devedor a União, ente que tem demonstrado rigor no pagamento de seus precatórios, não havendo histórico recente de atrasos; **(iv)** ainda que de maneira limitada, o Regulamento define como limite máximo a participação de 35,0% do PL para o maior Devedor, seja ele Direito Creditório ou Ativo Financeiro. De todo modo, segundo a Gestora do Crown Ocean IV FIDC NP, a ideia será de manter a concentração individual em até 10,0% do PL após seu período inicial. Não obstante essa estratégia e comprometimento, a Austin Rating seguirá acompanhando a carteira e outros indicadores do Fundo; **(v)** embora não seja definida em Regulamento, a expectativa dessa agência é de que a taxa média de desconto a ser aplicada na aquisição dos Direitos Creditórios seja relevante, de modo a oferecer importante fator de proteção para as Cotas do Crown Ocean IV FIDC NP, assim como favorece a rentabilidade de suas Cotas; **(vi)** o Fundo só pode adquirir Direitos Creditórios que tenham sido objeto de análise do Consultor de Crédito e aprovado pelo Comitê de Investimentos. Todas as decisões são registradas em atas e qualquer decisão de aquisição e/ou alienação de ativos deverão ser aprovadas por unanimidade pelos seus integrantes, cabendo ao Gestor o direito de veto de qualquer deliberação. Há que se ressaltar que os membros da referida instância não fazem jus a qualquer remuneração; **(vii)** qualquer aquisição de Direitos Creditórios, além de estar enquadrada nos critérios de elegibilidade, deve apresentar ata do Comitê de Investimentos assinada, autorizando a aquisição do ativo; Contrato de Cessão e/ou Escritura Pública com a anuência do Administrador e Gestor; e o Parecer Legal emitido pela Consultoria Especializada, contribuindo para a definição do perfil de risco individual dos Direitos Creditórios que dão lastro ao Fundo; **(viii)** substituição do Cedente no pólo ativo de todas as ações presentes no Fundo, sendo que o direito para saque do montante será feito através de alvará judicial expedido em nome do Crown Ocean IV FIDC NP. Portanto, o risco de fungibilidade – cedente agindo de má fé e sacar o valor do

pagamento do precatório antes do Fundo – está bem mitigado. É importante destacar que a aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo será objeto de notificação prévia aos devedores com instruções para que efetuem o pagamento diretamente ao Fundo; **(ix)** o procedimento de cessão envolve o Consultor Especializado, que acompanha a evolução processual das ações presentes no Fundo. Além disso, as informações relativas ao processo, assim como aquelas relativas aos Cedentes e também valores envolvidos na negociação, constam no Contrato de Cessão enviado pela Gestora ao Custodiante, referentes as ações judiciais em curso; e **(x)** de acordo com o Regulamento, será constituído um Fundo de Amortização para prover liquidez para o pagamento das amortizações das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino. Para que o Fundo seja estabelecido será necessária a interrupção de aquisição, de forma parcial, de novos Direitos Creditórios e sua formação deverá ocorrer na proporção de 50,0% do valor futuro do pagamento e 15 dias antes, de 100,0% do valor futuro dos resgates e os recursos deverão estar alocados em ativos financeiros de liquidez diária.

O rating preliminar por outro lado, está limitado, entre outros fatores, por: **(i)** o Crown Ocean IV FIDC NP ainda é um veículo pré-operacional, sem qualquer histórico de atividade, condição que limita a classificação pela análise preponderante do Regulamento disponível, de 28 de janeiro de 2019. Desse modo, não é possível verificar, no presente momento, a concentração e perfil da carteira de ativos, embora em Regulamento existam algumas condições já definidas; **(ii)** ainda que o Regulamento do Crown Ocean IV FIDC NP estabeleça o limite de concentração de 35,0% do PL para o maior Devedor, sendo que a Gestora deverá praticar em torno de 10,0% para o maior ativo, não está prevista a concentração para o grupo, por exemplo, dos cinco maiores Devedores. Essa condição ajudaria a limitar a exposição do Fundo a concentrações elevadas, além de preservar uma maior diversificação de sua carteira, sobretudo, no atual momento, de início de suas atividades; **(iii)** a despeito da maior parcela do Fundo, de 50,0% de sua carteira, será formada por precatórios federais, não são definidos limites de entes devedores individuais. Assim, existe a possibilidade do Crown Ocean IV FIDC NP manter uma parcela relevante de Direitos Creditórios, por exemplo, em ações judiciais com trânsito em julgado, em Estados devedores que possuem capacidade financeira limitada, o que poderia afetar a qualidade da carteira do Fundo; **(iv)** não obstante, os critérios de seleção presentes no Regulamento, em especial a possibilidade do Fundo adquirir ao menos 50,0% da carteira de Direitos Creditórios lastrados em precatórios federais, o Crown Ocean IV FIDC NP poderá adquirir ações judiciais. Nesse sentido, não se pode atestar que esse perfil de créditos, sem a expectativa de emissão de precatórios, não serão passíveis de outras ações judiciais que possam impactar no valor da causa ou mesmo na expectativa de conversão em precatório e posterior pagamento. Apesar de se tratar de ações judiciais já em fase de execução e médio horizonte de pagamento, o histórico observado pela Austin Rating é de tentativas da União e dos demais entes públicos devedores de precatórios e outras ações judiciais pela frustração ou postergação da emissão do precatório. Neste caso, mesmo que a decisão judicial seja a favor do Cedente, existe o risco de que o prazo do recebimento dos fluxos de pagamentos seja comprometido; **(v)** considerando o Regulamento e a estratégia da Gestora do Crown Ocean FIDC NP, sua futura carteira deverá ser formada substancialmente por Direitos Creditórios que têm como pagador a União. Nesse sentido, foi ponderado a piora da capacidade de pagamento da União, considerando o crescimento do endividamento público bruto, que passou de 51,5% do PIB em dez/13, para 65,5% em dez/15, 70,0% em dez/16 e ao final de dez/18 atingiu 77,3%. Ademais, o resultado primário do Governo Federal apresenta déficit desde 2014, quando naquele ano foi apurado o resultado negativo de R\$ 23,5 bilhões, passando para R\$ 161,3 bilhões em 2016, recuando em 2017, para R\$ 124,4 bilhões e em 2018 o déficit foi de R\$ 120,3 bilhões, o que demonstra o grande desequilíbrio fiscal da União; **(vi)** não está especificado em Regulamento a forma de remuneração entre o Fundo e o Consultor Especializado. A definição de uma condição de pagamento no momento da Cessão ao Fundo de cada ação judicial, poderia contribuir para um comportamento de maior diligência por parte do prestador do serviço, reduzindo o risco de cessão de Direitos Creditórios ao Fundo; **(vii)** em face do horizonte para recebimento dos precatórios presentes no Fundo, além da estratégia de mantê-lo pulverizado, evitando, portanto, concentração de riscos importantes, existe a necessidade de originação constante desse perfil de ativos. Neste sentido, existe o desafio da Consultora Especializada, que embora possua experiência e boa capacidade técnica, necessita manter-se sempre buscando Direitos Creditórios que se enquadrem nas características de elegibilidade propostas pelo Fundo; e **(viii)** Ausência de um mercado difundido para cessões de créditos judiciais. Não obstante demonstrar evolução, este mercado não está consolidado, muito embora a EC nº 62/2009 contribua para a maturação deste segmento. Com isso, é necessária prudência ao alçar os Direitos Creditórios oriundos de precatórios

judiciais ou ações ainda não convertidas em tais como títulos de elevada liquidez e compará-los aos demais instrumentos de dívida e direito negociados em mercado organizado, os quais não partilham dos mesmos princípios de equivalência, maturidade e liquidez, isto é, precatórios não podem se assemelhar aos demais títulos transacionados em bolsa ou mercado aberto, por possuírem características e dinâmica distintas dos demais títulos de maior liquidez. A Austin Rating argumenta, pelo arcabouço jurídico vigente, que os precatórios devem ser considerados pelo valor de mercado e não pelo valor de face, considerando o horizonte de pagamento, baixa liquidez e os riscos já apontados anteriormente, como a possibilidade de frustração do pagamento pelo ente devedor através da interposição de ações como forma de protelar a amortização.

No que diz respeito aos riscos transmitidos pelas demais partes envolvidas na estrutura do Crown Ocean IV FIDC NP, a nota está absorvendo a razoável qualidade operacional da Sociedade Corretora Paulista S/A custodiante, atividade para qual aquela instituição tem dedicado seus melhores esforços. De acordo com o ranking mensal da ANBIMA, em abr/19 a Administradora mantinha R\$ 30,5 bilhões de ativos sob administração, dos quais 67,3% representados por recursos em FIDCs.

A Iguana Investimentos, que atuará como Gestora do Fundo, possui expertise na gestão de FIDCs e tem atuação desde 2009. De acordo com o ranking da ANBIMA, em abr/19, a Gestora mantinha R\$ 92,7 milhões em ativos sob gestão, sendo 79,6% representados por FIDCs, além de 11,9% em fundos de ações e 8,5% em fundos multimercado. De acordo com consulta ao website da CVM em mai/19, a Iguana Investimentos fazia a gestão de cinco fundos de investimento.

Considerando a ausência de histórico de atividades do Crown Ocean IV FIDC NP, dado ainda estar em fase pré-operacional, sem que tenha ocorrido a emissão de qualquer Cota, o Fundo ainda não possui demonstrações financeiras auditadas, bem como parecer dos auditores independentes. O exercício social do fundo terá duração de um ano e se encerrará em 31 de maio de cada ano.

## **PERFIL DO FUNDO**

<b>Razão Social:</b>	Crown Ocean Capital IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizado;
<b>CNPJ:</b>	A definir;
<b>Tipo de Fundo:</b>	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizado;
<b>Administrador:</b>	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.;
<b>Custodiante:</b>	SOCOPA – Sociedade Corretora Paulista S/A.;
<b>Gestor:</b>	Iguana Investimentos Ltda;
<b>Auditor Independente:</b>	A definir;
<b>Consultor Especializado:</b>	Freire, Assis, Sakamoto e Violante Advogados;
<b>Comitê de Investimentos:</b>	<p>O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que sejam previamente aprovados pela unanimidade dos integrantes do Comitê de Investimentos, ratificados pela Gestora.</p> <p>O Comitê de Investimentos será formado por no mínimo 3 e no máximo 5 membros, eleitos pelos cotistas subordinados, sendo que seus membros terão mandato vitalício, sendo que seus membros não farão jus a qualquer remuneração. Não obstante, as competências do Comitê de Investimento, a decisão final sobre toda negociação ou ordem de compra ou venda caberá ao Administrador e/ou Gestora.</p>
<b>Classe de Cotas:</b>	Cotas Seniores (multisséries) e Cotas Subordinadas (Multiclasses);
<b>Disciplinamento:</b>	ICVM nº 356/01 e suas alterações posteriores e pela ICVM nº 444/06 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<b>Regimento:</b>	Regulamento próprio, de 28 de janeiro de 2019);
<b>Forma:</b>	Condomínio Fechado;

---

<b>Prazo de Duração:</b>	Indeterminado;
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Profissionais, nos termos dos Artigos 9-A e 9-C da ICVM nº 539/14;
<b>Objetivo:</b>	Proporcionar rendimentos aos Cotistas por meio do investimento da parcela preponderante de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios, de acordo com sua Política de Investimento;
<b>Política de Investimento:</b>	<p><b>Direitos Creditórios</b> – Mínimo de 50,0% em Direitos Creditórios elegíveis, detidos contra pessoas jurídicas de direito público, da administração direta ou indireta, Federal, Estadual ou do Distrito Federal, inclusive autarquias, constituídos por decisões e sentenças prolatadas no curso de ações judiciais contra Entes Públicos, assim como créditos já refletidos em precatórios emitidos contra tais entes..</p> <p>A estratégia de atuação do Crown Ocean IV FIDC NP se dará na aquisição de Direitos Creditórios na fase de execução do crédito, ou seja, depois de terem passado por todas as instâncias judiciais, sendo que de acordo com o Regulamento, ao menos 50,0% da carteira de Direitos Creditórios deverá ser alocada em precatórios federais.</p> <p><b>Outros Ativos</b> – Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito exclusivamente em: i) em títulos de emissão do Tesouro Nacional; ii) títulos de emissão do BACEN; iii) operações compromissadas com lastro nos ativos financeiros destacados nos itens ‘i’ e ‘ii’; iv) CDB de instituições que tenham classificação de risco equivalente ao rating ‘A’, em escala nacional, atribuída por agência de classificação habilitada para atuar no Brasil; v) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos ativos mencionados nos itens ‘i’ e ‘ii’; e f) demais títulos, valores mobiliários e ativos financeiros de renda fixa, exceto cotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).</p> <p>Por outro lado é vedado: i) realizar operações de daytrade; ii) venda de opção de compra a descoberto e alavancada, a qualquer título; iii) operações de renda variável ou cambial; iv) com <i>warrants</i>, e v) operações com derivativos, exceto para o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.</p>
<b>Crítérios de Elegibilidade:</b>	O Fundo somente poderá adquirir Direitos de Crédito Elegíveis que atendam, cumulativamente, as seguintes condições: i) Ata da Assembleia Geral da Comitê do Investimento do Fundo devidamente assinada autorizando a aquisição do respectivo Direito de Crédito; ii) Contratos de Cessão e/ou Escritura Pública devidamente celebrado entre o Fundo e os Cedentes com a interveniência-anuência da Administradora e da Gestora; e iii) O parecer legal emitido pelo Consultoria Especializada.
<b>Condições de Cessão:</b>	Os Direitos Creditórios deverão atender as seguintes Condições de Cessão, as quais serão verificadas pelas Consultorias Especializadas: i) sejam devidos por pessoas jurídicas de direito público, inclusive autarquias, da esfera estadual ou federal ou do distrito federal; ii) tenham natureza alimentar ou não; iii) estejam ou não inscritos no orçamento do Ente Público; iv) estejam livres e desembaraçados de qualquer ônus ou gravame; v) estejam ou não com os pagamentos em atraso pelo Ente Público devedor; vi) tenham sido previamente diligenciados e avaliados pela Administradora, conforme definido neste Regulamento, ou ter sido dispensada a auditoria pela unanimidade dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas; e vii) tenham sido selecionadas, analisadas e aprovadas pelo Consultoria Especializada.
<b>Limites de Concentração:</b>	O Crown Ocean IV FIDC NP deverá, após 90 dias contados a partir da primeira subscrição de cotas do Fundo, observar a alocação mínima de 50,0% do PL. O Fundo deverá manter pelo menos 50,0% dos seus Direitos Creditórios alocados em precatórios federais. Ademais, O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 35,0% do PL. Por fim, não haverá limite de concentração

---

**Amortização / Resgate:**

para os investimentos realizados nos Ativos Financeiros mencionados no item 9.6 do Regulamento, subitem 'i' e 'ii'.

As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino serão amortizadas e resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os prazos e os valores definidos nos respectivos Suplemento. Poderá ocorrer amortização de Cotas com a aprovação prévia do Comitê de Investimento.

As Cotas Subordinadas Júnior somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização ou o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, ressalvado se: i) tenha sido identificado qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação Antecipada pela Administradora, em relação ao qual a Assembleia Geral ainda não tenha se manifestado de forma definitiva; e ii) esteja em curso a liquidação do Fundo.

Se o PL assim permitir, as Cotas Subordinadas Júnior poderão ser amortizadas, a partir da primeira amortização do Fundo, desde que, considerada pro forma a amortização das Cotas Subordinadas Júnior, a Razão de Garantia e a Relação Mínima, a Reserva de Amortização e o Índice de Liquidez não fiquem desenquadrados.

**Reserva de Caixa:**

A Administradora deverá constituir a Reserva de Amortização, de modo a proporcionar liquidez para o pagamento das amortizações das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino. Para tanto, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos Creditórios de forma parcial, de modo que: a) a partir de 30 dias antes de cada data de pagamento de cada amortização, o Fundo sempre mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a, no mínimo, 50,0% do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas; e b) a partir de 15 dias antes de cada data de pagamento de resgate, o Fundo mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a 100,0% do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas.

**CARACTERÍSTICAS DA EMISSÃO PROPOSTA (1ª SÉRIE DE COTAS SENIORES)**

<b>Forma de Colocação:</b>	Esforços restritos (ICVM Nº 476/09)
<b>Remuneração Alvo:</b>	150,0% da variação do CDI-Over;
<b>Nº de Cotas:</b>	200.000 (duzentas mil);
<b>Valor unitário:</b>	R\$ 1.000,00 (um mil reais);
<b>Valor Total da Emissão:</b>	R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais);
<b>Público Alvo:</b>	Investidores Profissionais;
<b>Prazo de Duração:</b>	36 meses, a partir da primeira integralização;
<b>Prazo de Carência:</b>	24 meses, a contar da primeira subscrição de cotas;
<b>Data da Emissão:</b>	A definir;
<b>Amortização:</b>	Do 24º mês até o 36º mês, a contar da data da primeira subscrição de cotas, conforme cronograma e proporções definidos no Suplemento.

---

**CONSIDERAÇÕES SOBRE O RATING PRELIMINAR**

1. O rating preliminar não representa uma opinião final sobre o risco de crédito da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Crown Ocean IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Fundo / Crown Ocean IV FIDC NP / 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, pelo prazo de 01 (um) ano contado da data em que o contrato de prestação de serviços foi celebrado. O vencimento do contrato atual se dará em **31 de março de 2020**.
6. A opinião preliminar sobre o risco de crédito das Cotas tem validade de 90 (noventa) dias contados de sua indicação, expirando-se automaticamente em **25 de agosto 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, 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 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. As eventuais 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 da 1ª Série de Cotas Seniores (Cotas) do Crown Ocean IV Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Crown Ocean IV FIDC NP / Fundo) se reuniu na sede da Austin Rating, no dia 27 de maio de 2019, compondo-se dos seguintes membros: Pablo Mantovani (Analista Sênior), Leonardo dos Santos (Analista Sênior) e Jorge Alves (Analista Sênior). Esta reunião de Comitê está registrada na Ata Nº 20190527-3.
2. A presente 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 das Cotas decorre da utilização da metodologia genérica comumente aplicada por essa agência em suas classificações de risco de crédito de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), 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 ações judiciais e/ou precatórios.
5. As classificações de risco de crédito atribuídas pela 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 das seguintes fontes: SOCOPA– Sociedade Corretora Paulista S/A (Administrador) e do escritório Freire, Assis, Sakamoto e Violante Advogados (Consultor Especializado). Adicionalmente, os analistas fizeram uso de informações públicas, especialmente daquelas obtidas no *website* da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
7. As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas suficientes para a presente ação de rating. Dentre as informações utilizadas para esta análise, destacam-se: i) Regulamento datado de 30 de junho de 2017; e ii) relação das ações presentes no portfólio do Fundo contendo informações de cedentes, Vara Judicial, Número do Processo, Preço, Valor de Face (base: dez/16).
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 das Cotas será revisada e atualizada trimestralmente, conforme previsto no item VIII do artigo 34 da instrução CVM nº 356/2001. 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 Iguana Investimentos Ltda, porém, atribui ratings de crédito para diversos outros fundos que estão sob sua gestão, os quais podem ser consultados no *website* dessa agência, em: <http://www.austin.com.br/Ratings-FIDCs.html>. Nesta data, a Austin Rating também possui rating de crédito ativo para o Banco Paulista S/A, instituição financeira que possui o controle societário da SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S/A, administradora e custodiante do Fundo e de outros diversos fundos com classificação ativa. Atualmente, a Austin Rating também atribui ratings de crédito para outras Cotas de Fundos com as mesmas partes a esta relacionadas.
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 foi comunicada ao Contratante e a outras partes ligadas ao Fundo, via e-mail, em 28 de maio de 2019. 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, 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 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 envia 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 afetem 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 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) EXPLICITA(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.**