



TGAR11

1TRI - 22

Release de Resultados TG Ativo Real



✉ ri@tgcore.com.br

📷 [tgar11](#)

📷 [somostrinus](#)

🌐 tgcore.com.br

🌐 tgar11.com.br

▶ [Youtube/TrinusCo](#)

SUMÁRIO

1. Nota do Gestor -----	Pg. 3
1.1 Cenário nacional atual -----	Pg. 4
1.2 Tese do Fundo -----	Pg. 7
2. Portfólio -----	Pg. 8
2.1 Participações societárias em empreendimentos imobiliários (<i>equity</i>) -----	Pg. 9
2.1.1 Resultados Operacionais 1T22 - Lançamentos -----	Pg. 13
2.1.2 Resultados Operacionais 1T22 - Vendas -----	Pg. 14
2.1.3 Resultados Operacionais 1T22 - VSO -----	Pg. 16
2.1.4 Resultados Operacionais 1T22 - Obras -----	Pg. 17
2.2 Portfólio - Aquisição de CRIs pulverizados -----	Pg. 18
2.3 Portfólio - Recebíveis -----	Pg. 20
2.4 Portfólio - Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3 -----	Pg. 20
2.5 Portfólio - Aquisição direta de imóvel para locação -----	Pg. 20
2.6 Aquisição de cotas de outros FIs -----	Pg. 21
3.0 Anexo I - Relatório de Riscos -----	Pg. 22
3.1 Estrutura de governança e controle -----	Pg. 25
4.0 Anexo II - Apêndice metodológico - Relatório de riscos -----	Pg. 30
5.0 Anexo III - Apêndice metodológico - Precificação de ativos -----	Pg. 34
6.0 Anexo IV - Apêndice metodológico - Apuração da Taxa de Performance --	Pg. 39
7.0 Glossário -----	Pg. 40

Nota do gestor









Reforçando o compromisso com a transparência na disponibilização de informações, passamos a divulgar o *Release* de Resultados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real - TGAR11. Esta publicação tem periodicidade trimestral e detalha os pontos mais importantes da tese de investimentos do Fundo e o desempenho do *portfólio*.

Conjuntamente, também será divulgado o Relatório de Riscos do Fundo dedicado ao mapeamento dos principais riscos dos projetos da carteira e as ações que estão sendo tomadas para cada um desses riscos.

Por último, o Relatório conta com um anexo metodológico permanente, onde são explanadas as metodologias de precificação aplicáveis a cada classe de ativo do Fundo e o arcabouço regulatório que rege o referido tema. Consta também no apêndice, uma vez explicada a precificação dos ativos imobiliários, a metodologia de apuração da taxa de performance.

Cenário nacional atual

A palavra em voga para o primeiro trimestre de 2022 é incerteza. A invasão da Ucrânia pela Rússia, iniciada em 24 de fevereiro e sem indícios de fim até o presente momento, criou um ambiente de incerteza na economia internacional, sendo o primeiro conflito em solo europeu desde a Guerra Civil da Iugoslávia, no final da década de 90. A Rússia e a Ucrânia têm papéis econômicos e geopolíticos importantes, como pode ser visto na tabela abaixo:

	Produto exportado	Posição no ranking mundial	% do volume total exportado (2020)	% do volume exportado para a União Europeia (2020)
	Trigo	1°	19%	15%
	Trigo	5°	9%	10%
	Gás Natural	4°	9%	27%
	Petróleo Bruto	2°	12%	24%
	Petróleo Refinado	2°	11%	45%
	Carvão	3°	15%	43%
	Milho	4°	13%	47%
	Fertilizantes	1°	12%	39%

Fonte: *Observatory of Economic Complexity*. Elaboração: TG Core Asset

Conforme demonstrado na tabela acima: (i) ambos os países estão entre os cinco maiores exportadores de trigo, representando juntos quase 30% do volume total exportado; (ii) a Rússia é o maior fornecedor de matéria prima energética do mundo; (iii) a Ucrânia é um dos maiores produtores mundiais de milho, insumo importante para a produção de proteínas; e (iv) a Rússia é o maior produtor global de fertilizantes, crucial para o desenvolvimento de atividades agrícolas. O Brasil é um dos maiores consumidores de fertilizantes do mundo, base para o setor agrícola, que representou quase 1/3 do PIB nacional em 2021.

O conflito entre as referidas nações gera um cenário de insegurança alimentar, com elevação dos preços dos alimentos e certo nível de escassez nos países muito dependentes da importação de trigo e milho. Além disso, agrega insegurança energética, haja vista que vários países têm discutido sanções mais rígidas contra a Rússia após o ocorrido na cidade de Bucham. Uma política mais rígida, de acordo com o secretário ge-

Cenário nacional atual

-ral da OPEP, tem o potencial de gerar o maior Choque de Petróleo da história, caso se adote uma estratégia de embargo às exportações russas de combustíveis fósseis. A comunidade internacional está vivendo o dilema entre a adoção de uma postura humanista, de penalização de crimes de guerra, independente dos impactos econômicos, ou adotar o pragmatismo e continuar as relações comerciais com a Rússia, temendo um choque de petróleo e a consequente elevação dos custos energéticos. O cenário atual de pressão inflacionária em escala mundial, menor nível de atividade econômica e fim das taxas de juros próximas a zero nas economias centrais agregam dificuldade adicional à esta decisão.

No cenário apresentado é imediata a percepção das mudanças na dinâmica do mercado, instauradas pelas sanções da comunidade internacional contra Rússia, em especial a exclusão do sistema SWIFT de pagamentos e o embargo dos EUA à importação de petróleo, refletindo-se principalmente na evolução dos preços de *commodities* relacionadas aos setores energético e agrícola. Diante do exposto, a conjuntura global mais uma vez se encontra desfavorável, haja vista o complexo cenário que se impõe no momento de reorganização das cadeias produtivas, após superados os piores momentos da pandemia. Neste cenário, são reavaliadas negativamente as perspectivas para a atividade econômica global, com destaque aos impactos trazidos pelo acentuado patamar inflacionário.

No entanto, apesar dos impactos da inflação já estarem se apresentando de forma global, fruto do choque de oferta e sua consequente elevação nos custos dos produtos, em especial matérias-primas e *commodities*, a bolsa de valores brasileiras foi uma das que mais atraiu investidores internacionais nesse trimestre. Nos primeiros meses de 2022, o influxo de capitais, não apenas via bolsa de valores, teve como principais motivações o acelerado movimento de alta de juros conduzido pelo Banco Central, um movimento técnico de rebalanceamento global de *portfólios*, bem como a busca por proteção contra a alta das *commodities*, um dos principais setores da bolsa brasileira.

Apesar do recente *momentum* favorável aos ativos de risco, circunstâncias como a proximidade do pleito eleitoral, condução da política fiscal e quadro inflacionário cada vez mais forte podem estimular o Banco Central a adotar uma política ainda mais *hawkish*, com aumentos maiores que o esperado das taxas de juros nacionais.

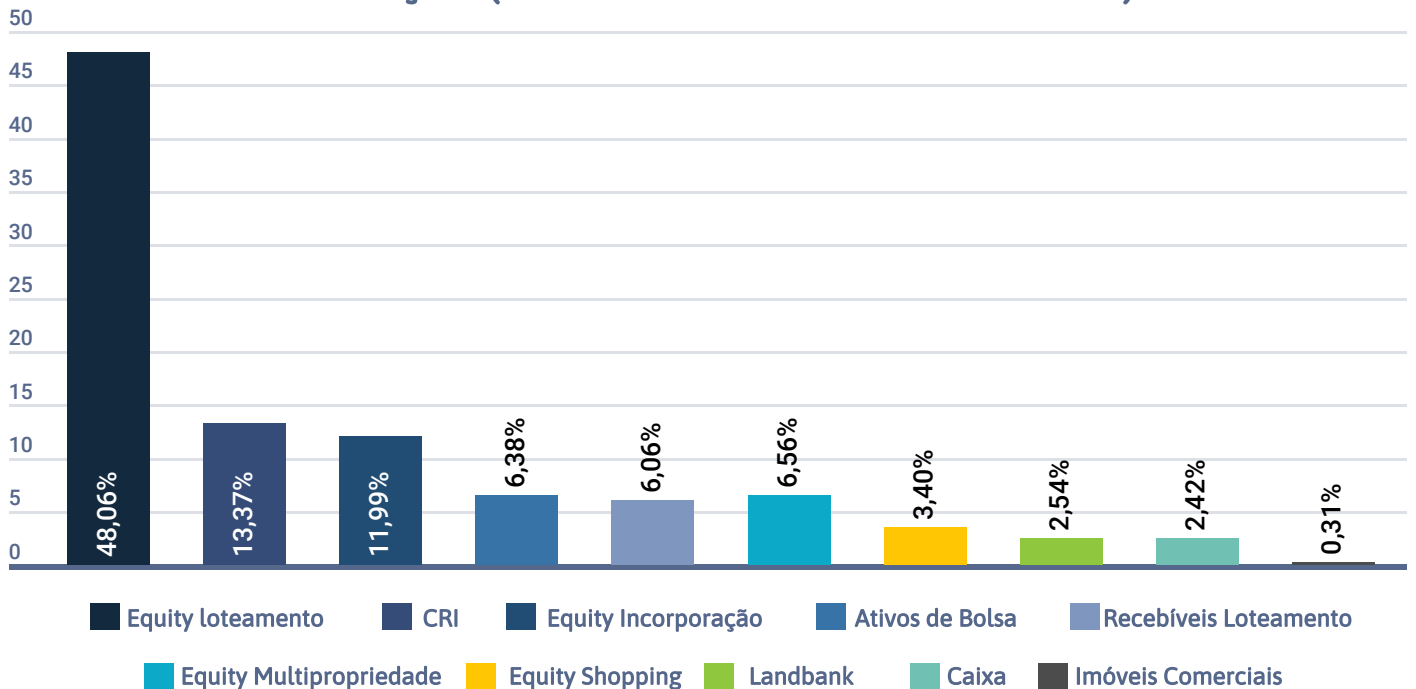
Cenário nacional atual

Não obstante, perspectivas apresentadas pelo Boletim Focus em meados de março não apresentaram expectativas de mercado muito promissoras. Apesar da expectativa de uma discreta alta do PIB para este ano, esse valor veio acompanhado de aumentos no IPCA e na Selic, deixando claro que o mercado nacional se prepara para enfrentar as turbulências da inflação acentuada em uma economia ainda fragilizada pelo pós-pandemia e, agora, pelas consequências dos conflitos no leste europeu.

Tese do Fundo

O Fundo de Investimentos Imobiliários TG Ativo Real (TGAR11) é um fundo de desenvolvimento híbrido que tem como estratégia investir em ativos imobiliários em todo o país, com foco de atuação principalmente nas regiões banhadas pelo agronegócio. Um dos diferenciais do Fundo é a diversidade de produtos imobiliários que compõem a carteira, conforme o quadro abaixo:

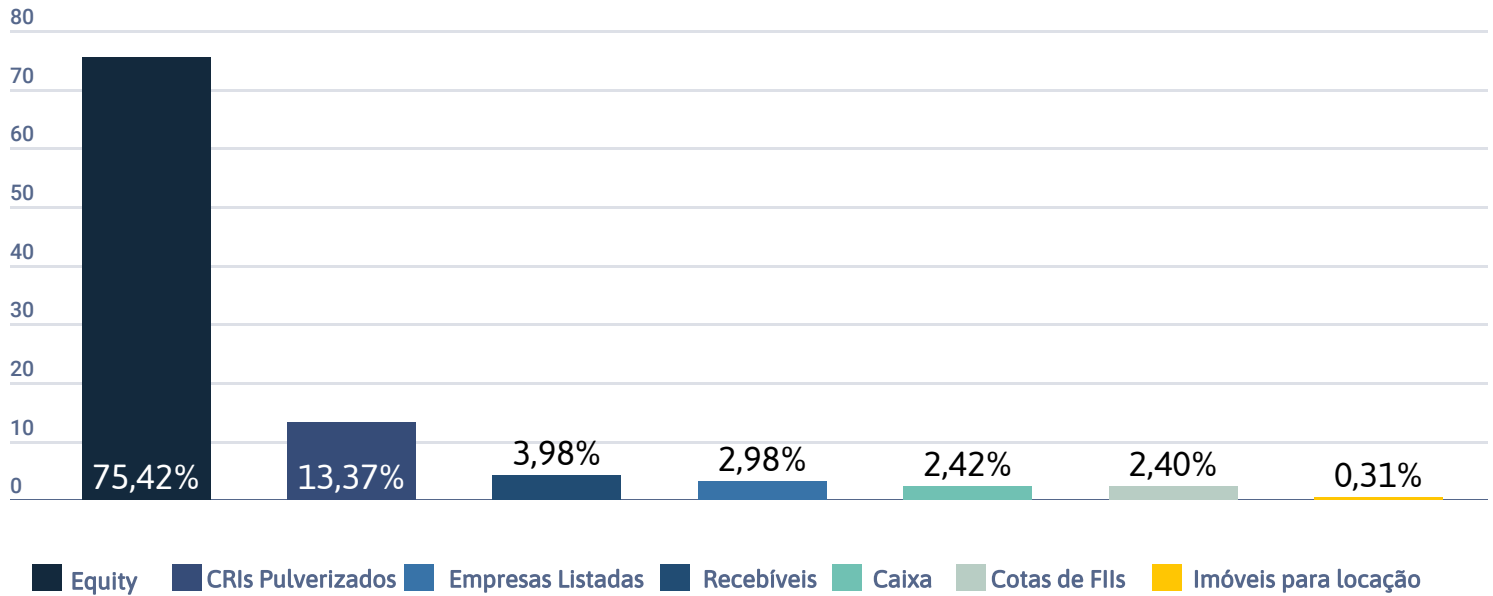
Diversificação (% do PL Patrimonial em 03/22)



Valores de *Equity* Loteamento consideram a participação em *Equity* Loteamento, Cipasa e Nova Colorado

Atualmente o Fundo investe em seus ativos através das seguintes estruturas: (i) participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*); (ii) aquisição de CRIs pulverizados; (iii) recebíveis; (iv) participação societária em empresas imobiliárias listadas em bolsa; (v) imóveis comerciais para aluguel; e (vi) aquisição de cotas de outros FIs.

Investimento em cada estrutura (% do PL Patrimonial em 03/22)



Cada uma dessas estruturas possui particularidades que devem ser consideradas para mensuração do risco e análise dos ativos. Nesse relatório falaremos de cada uma dessas estruturas e como o *portfólio* do Fundo está exposto a cada uma delas.

Portfólio

Participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*)

Conforme visto acima, a estratégia de *equity* segue como a atividade de maior relevância na carteira do TGAR, sendo a estratégia *core* do Fundo. No 1º trimestre foram integralizados 11 projetos de *equity*, consistindo de 1 multipropriedade em estágio de *landbank*, 5 incorporações verticais em *landbank* e 5 incorporações verticais com obras em estágios avançados.

Destaque deve ser dado à tipologia de incorporações dentro do patrimônio líquido do Fundo, que encerrou o primeiro trimestre de 2022 representando 11,04% do Fundo, frente a 6,80% no período anterior.

	Loteamento	Condomínio Fechado	Incorporação Vertical	Incorporação Horizontal	Multipropriedade de	Shopping	TOTAL
Landbank - % do PL	1,13%	0,27%	0,18%	0,71%	0,25%	0,00%	2,54%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	16,83	3,95	2,71	10,54	3,71	n.a	37,74
Quant. Empreendimentos em Aprovação	11	3	14	3	2	n.a	33
VGW Potencial Projetos ³ (R\$)	838,79	0,26	771,95	164,97	876,54	n.a	2.652,51
VGW Potencial Projetos % TGAR ^{2 3} (R\$)	734,59	0,24	571,76	153,49	843,66	n.a	2.303,75
Lançados em desenvolvimento (em obras) - % do PL⁴	31,25%	2,99%	11,99%	0,00%	4,87%	0,00%	51,11%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	464,06	44,47	175,23	0	72,35	n.a	756,10
Quant. Empreendimentos	16	3	21	0	3	n.a	43
Quant. Unidades Total	22.620	1.069	4.371	0	34.408	n.a	62.468
VGW Total Projetos ³ (R\$)	1.326,90	138,02	1.837,80	0	1.155,59	n.a	4.458,31
VGW Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	1.054,28	80,41	1.069,21	0	894,91	n.a	3.098,80
VGW Vendido % TGAR ² (R\$)	631,86	49,43	735,64	0	166,30	n.a	1.583,24
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	566,23	32,57	315,55	0	51,23	n.a	965,57
VGW Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	422,41	30,99	333,56	0	728,60	n.a	1.515,56
Obras total (R\$)	348,14	91,22	642,19	0	330,35	n.a	1.411,90
Obras remanescentes (R\$)	124,37	5,74	490,46	0	305,06	n.a	925,63
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	112,40	5,14	331,32	0	301,68	n.a	750,54
Lançados entregues (obras concluídas) - % do PL	12,74%	6,36%	0,00%	0,00%	1,69%	3,40%	24,20%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	189,22	94,44	0,00	0,00	25,07	50,52	359,25
Quant. Empreendimentos	42	31	0	0	1	1	75
Quant. Unidades total	29.947	16.966	0	0	8.970	0	55.883
VGW Total Projetos (R\$)	2.494,01	2.887,50	0,00	0,00	532,59	0	5.914,11
VGW Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	980,92	532,12	0,00	0,00	79,89	0	1.592,94
VGW Vendido % TGAR ^{2 3} (R\$)	688,32	420,20	0,00	0,00	75,90	0	1.184,42
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	222,28	93,06	0,00	0,00	34,33	0	349,66
VGW Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	292,61	111,93	0,00	0,00	3,98	n.a	408,52
Valores consolidados - % do PL	45,13%	9,62%	12,17%	0,71%	6,81%	3,40%	77,85%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	670,11	142,86	177,94	10,54	101,12	50,52	1.153,09
% do PL de Equity	58,11%	12,39%	15,43%	0,91%	8,77%	4,38%	100%
Quant. Empreendimentos	69	37	35	3	6	1	151
Quant. Unidades total	52.567	18.035	4.371	0	43.378	n.a	118.351
VGW Total/Potencial Projetos ³	4.659,70	3.025,78	2.609,76	164,97	2.564,72	n.a	13.024,93
VGW Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	2.769,80	612,78	1.640,97	153,49	1.818,46	n.a	6.995,49
VGW Vendido % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	1.320,18	469,62	735,64	0,00	242,21	n.a	2.767,66
VGW Estoque % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	715,02	142,91	333,56	0,00	732,59	n.a	1.924,08
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	788,50	125,62	315,55	0,00	85,56	n.a	1.315,24

¹ Precificação do ativo no Fundo pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP).

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

³ Valores levam em conta unidades em permuta ou dação.

⁴ Participação de *equity* do Residencial Setor Solange considerada, representando 5,24% do PL do Fundo.

Valores de VGW, Valor Presente Carteira, Obras e Valor Patrimonial MEP em milhões de reais.




















É perceptível a predominância da estratégia de *equity* dentre todas as diversas adotadas pelo TGAR11, em especial a participação dos loteamentos abertos, *core* de atuação do Fundo. No consolidado de todas as tipologias, o VGW total de projetos é de aproximadamente R\$ 13,02 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 6,99 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 2,77 bilhões em VGW (valor apenas da participação do TGAR11), que gerou uma carteira total, ou seja, VGW mais receitas financeiras, que, quando trazidas a valor presente pela mesma taxa dos contratos, resultam no montante de R\$ 1,31 bilhão. Além disso, o Fundo conta com VGW de estoque %TGAR (valor ponderado pela participação do Fundo nos investimentos) de R\$ 1,92 bilhão.

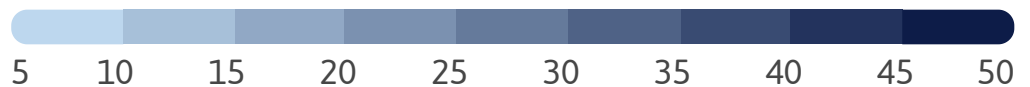
Importante destacar o aumento na quantidade de empreendimentos de *equity* no período, de 139 para 152 (elevação de quase 9%, em termos de quantidade), com uma divisão praticamente equânime entre ativos em estágio de *landbank* e lançados em desenvolvimento. A principal aquisição do trimestre foi o *portfólio* de cinco operações

verticais em zonas nobres de São Paulo, no valor total de R\$ 94,5 milhões. Os ativos possuem juntos o VGV Total de R\$ 594,99 milhões, sendo crucial para a elevação de quase R\$ 1 bilhão desse indicador no consolidado do Fundo.

O Fundo possui 77,85% do seu patrimônio alocado em *equity (R\$ 1,15 bilhão)*, valor que quando analisado em perspectiva representa: (i) 8,70% do VGV total do Fundo, cerca de 16% se levado em conta exclusivamente a participação do TGAR; (ii) 41,76% do VGV vendido levando em conta a participação do Fundo; (iii) cerca de 60% do valor em estoque; e (iv) cerca de 88% do volume em carteira vendida a receber trazida a valor presente.

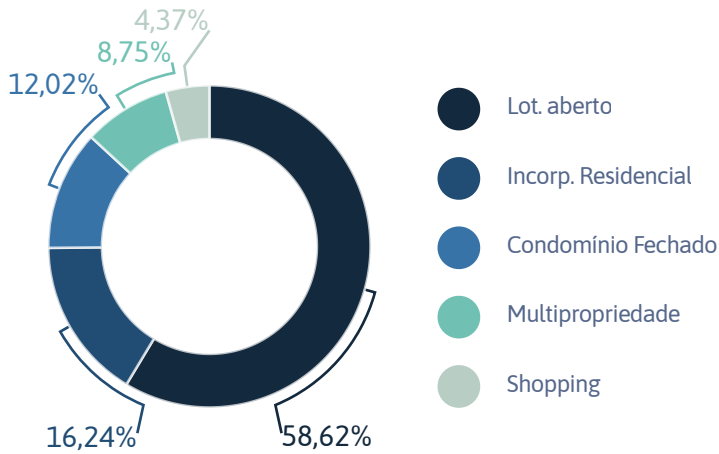
Distribuição geográfica da carteira de *equity* (% da carteira de *equity* por unidade federativa)

Unidade federativa	% do PL alocado em <i>equity</i>
 Goiás	38,90%
 Maranhão	15,24%
 Pará	12,01%
 São Paulo	11,06%
 Mato Grosso	7,26%
 Paraíba	4,48%
 Minas Gerais	3,01%
 Rio Grande do Sul	2,33%
 Bahia	1,41%
 Pernambuco	1,32%
 Rio Grande do Norte	1,09%
 Alagoas	0,65%
 Sergipe	0,49%
 Tocantins	0,28%
 Espírito Santo	0,14%
 Piauí	0,07%
 Rondonia	0,07%
 Rio de Janeiro	0,07%
 Amapá	0,07%

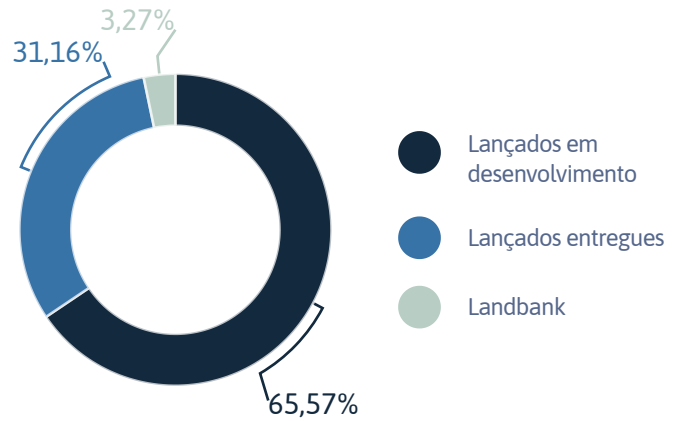


O Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados ou a movimentos de expansão e adensamento de regiões metropolitanas ou a fatores regionais específicos, sendo as duas principais regiões de investimento: (i) Cinturão da Soja (Goiás, Mato Grosso e Pará) e o (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam 75% do Patrimônio Líquido alocado em *equity*.

Investimento em cada tipologia (% da carteira de *equity*)



Investimento em cada fase (% da carteira de *equity*)



Como um FII de desenvolvimento, a principal atuação do TGAR11 é na integralização de ativos em fase de desenvolvimento, fornecendo *expertise* em governança e *funding* para desenvolvedores imobiliários regionais. Estes parceiros são peças cruciais para o sucesso dos empreendimentos, detendo o *know-how* sobre as atividades comerciais e imobiliárias de suas regiões.

Conforme pode ser visto no gráfico acima, é evidente o foco residencial do TGAR, com cerca de 88% da carteira de *equity* investida em tipologias residenciais. Somado a isso, temos que quase 97% dessa posição está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo, portanto, ativos que possuem carteira de recebíveis e possibilitam, em maior ou menor grau, geração de receita para os cotistas. Em relação ao trimestre anterior, os perfis tipológico e de etapa do desenvolvimento imobiliário sofreram alterações dignas de nota, em especial: (i) a elevação da participação de incorporações residenciais no patrimônio líquido ponderado alocado em *equity* (de 8,67% para 15,40%, elevação de aproximadamente 78%), passando da terceira tipologia em percentual para a segunda; e (ii) elevação da parcela do Fundo em desenvolvimento (de 61,35% para 63,41%, elevação de aproximadamente 3%), fruto, em especial, da integralização de incorporações verticais nesse estágio.

Resultados Operacionais 1T22 - Lançamentos

Durante esse trimestre o TGAR11 efetuou o lançamento de dois loteamentos e três incorporações verticais. Dos cinco ativos com unidades lançadas, quatro (dois loteamentos e duas incorporações verticais) dizem respeito ao lançamento de unidades anteriormente classificadas como fora de venda, enquanto uma incorporação vertical foi disponibilizada para o mercado pela primeira vez. O Fundo lançou R\$ 235,96 milhões no trimestre, uma queda de 30,58% frente ao período anterior (R\$ 339,91 milhões), ou -55,32% se levado em conta apenas a participação do TGAR11 (R\$ 118,50 milhões no 1T22 *versus* R\$ 264,67 milhões no 4T21). Importante ressaltar que o 4º trimestre, para todo o mercado imobiliário em geral, é o período de recomposição de estoques, representando parte considerável do VGV lançado no período. Dito isso, era esperada essa queda no 1T22.

Frente ao mesmo período do ano passado, o que permite a exclusão de efeitos de sazonalidade para a análise, o Fundo teve uma elevação de 260,52% no VGV lançado (R\$ 235,96 milhões no 1T22 *versus* R\$ 65,45 milhões no 1T21), ou 344,48% se levado em conta o VGV lançado pela participação do TGAR11.

Resultados operacionais 1T22 - Lançamentos		Otde. de Lanç.	VGV Total (R\$) ¹	VGV % TGAR (R\$) ¹	Preço médio do m ² (R\$)	Área útil (m ²)	Otde. Unidades
Loteamento Aberto	1T22	2	23,22	19,40	298,18	77.885	330
	4T21	5	177,26	102,02	416,62	425.468	1.390
	1T21	3	65,45	26,66	275,04	237.962	794
	2022	2	23,22	19,40	n.a	77.885	330
	1T22 X 4T21	-60,0%	-86,9%	-81,0%	-28,4%	-81,7%	-76,3%
	1T22 x 1T21	-33,3%	-64,5%	-27,2%	8,4%	-67,3%	-58,4%
Condomínio Fechado	1T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T21	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T21	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2022	0	0,00	0,00	n.a	0	0
	1T22 X 4T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	1T22 x 1T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Incorporação Residencial Vertical	1T22	3	212,74	99,10	3.925,16	54.198	562
	4T21	0	0,00	0,00	n.a	0	0
	1T21	0	0,00	0,00	n.a	0	0
	2022	3	212,74	99,10	n.a	54.198	562
	1T22 X 4T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	1T22 x 1T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Multipropriedade	1T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T21	1	162,65	162,65	18.291,30	8.892	4.992
	1T21	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2022	0	0,00	0,00	n.a	0	0
	1T22 X 4T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	1T22 x 1T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Total	1T22	5	235,96	118,50	n.a	132.083	892
	4T21	6	339,91	264,67	n.a	434.360	6.382
	1T21	3	65,45	26,66	n.a	237.962	794
	2022	5	235,96	118,50	n.a	132.083	892
	1T22 X 4T21	-16,67%	-30,58%	-55,23%	n.a	-69,59%	-86,02%
	1T22 x 1T21	66,67%	260,52%	344,48%	n.a	-44,49%	12,34%

¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Resultados Operacionais 1T22 - Vendas

O VGV vendido líquido total no 1T22 foi de R\$ 161,58 milhões, um volume 44,60% superior ao apresentado no 4T21 (R\$ 111,74 milhões) e 52,94% superior ao 1T21 (R\$ 105,65 milhões).

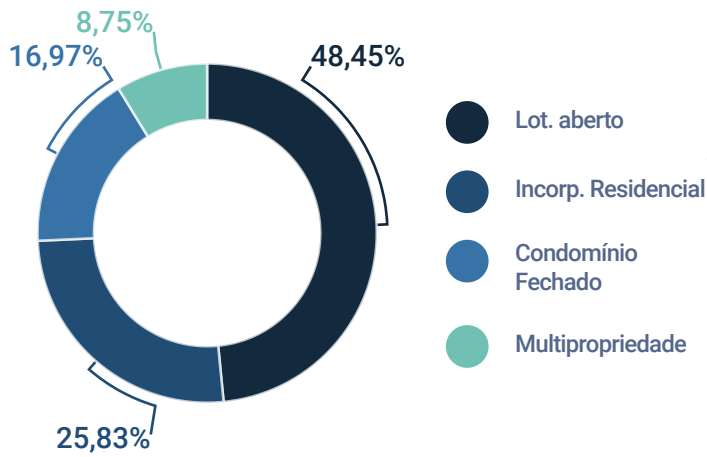
Comparado ao trimestre anterior, teve-se elevação de vendas em todas as tipologias, com exceção de Incorporação Vertical Residencial. Ênfase deve ser dada aos Condomínios Fechados, com elevação na ordem de 280%. A tipologia de Loteamento Aberto, principal estratégia do Fundo, representou 45% do resultado do trimestre, sendo o principal responsável por esse desempenho além do esperado.

Resultados operacionais 1T22 ¹	Vendas	GVG Vendido Total (R\$)	GVG Vendido % TGAR ² (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	1T22	31,74	19,82	474,91	283
	4T21	51,94	42,31	554,21	521
	1T21	35,10	20,46	440,53	437
	2022	31,74	19,82	n.a	283,00
	1T22 X 4T21	-38,9%	-53,2%	-14,3%	-45,7%
	1T22 x 1T21	-9,6%	-3,1%	7,8%	-35,2%
Condomínio Fechado	1T22	20,72	12,48	526,68	90
	4T21	5,46	2,01	995,32	11
	1T21	8,25	2,01	745,73	35
	2022	20,72	12,48	n.a	90,00
	1T22 X 4T21	279,5%	521,0%	-47,1%	n.a
	1T22 x 1T21	151,1%	521,0%	-29,4%	n.a
Incorporação Vertical Residencial	1T22	71,25	30,53	3.684,93	198
	4T21	37,34	19,67	6.751,44	81
	1T21	21,89	11,32	4.653,94	65
	2022	71,25	30,53	n.a	198,00
	1T22 X 4T21	90,8%	55,2%	-45,4%	144,4%
	1T22 x 1T21	225,5%	169,7%	-20,8%	204,6%
Multipropriedade	1T22	37,88	24,57	24.410,40	930
	4T21	23,01	18,98	23.690,08	604
	1T21	40,42	11,98	15.245,64	1.230
	2022	37,88	24,57	n.a	930,00
	1T22 X 4T21	64,6%	29,5%	3,0%	54,0%
	1T22 x 1T21	-6,3%	105,1%	60,1%	-24,4%
Total	1T22	161,58	87,40	n.a	1.501
	4T21	111,74	82,96	n.a	1.217
	1T21	105,65	45,78	n.a	1.767
	2022	161,58	87,40	n.a	1.501
	1T22 X 4T21	44,60%	5,3%	n.a	23,3%
	1T22 x 1T21	52,94%	90,9%	n.a	-15,1%

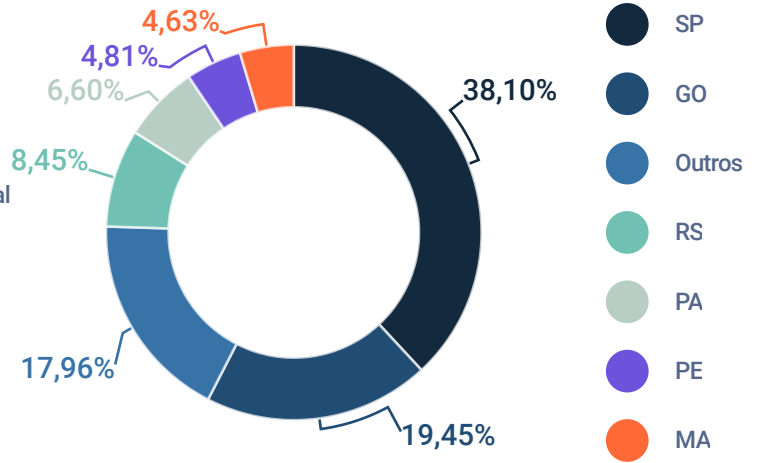
¹ Valor apresentando em milhões.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

VGV Vendido %TGAR11 por produto (% do VGV)



% VGV vendido acumulado por estado



Conforme já falado nos últimos relatórios gerenciais do Fundo, com o aumento da taxa Selic, tipologias como loteamento aberto, por terem *ticket* médio mais baixo, se comparado às incorporações verticais e horizontais, tornam-se mais atraentes.

O somatório do percentual de loteamentos e condomínios fechados representou cerca de 74% do VGV vendido por tipologia, enquanto que, por unidade federativa, a grande novidade foi São Paulo e Goiás representando cerca de 57% do VGV vendido no trimestre, em grande parte pelo predomínio das incorporações verticais nessas duas unidades federativas no primeiro trimestre. Um grande responsável pela elevação desse valor foi a aquisição do *portfólio* com 5 incorporações verticais em estados avançados de obras e vendas, localizadas em São Paulo.

O predomínio de atuação em estados como Goiás, Maranhão e Pará se deve, como mencionado anteriormente, à preferência do Fundo em atuar em regiões onde o agronegócio, seja devido a entrepostos logísticos, seja pela produção agrícola, é um *driver* importante para a economia regional.

Resultados Operacionais 1T22 - VSO

O VSO consolidado do Fundo, no fechamento do 1T22, foi de 5,58%, um valor 34,83% superior ao apresentado no 4T21 (4,14%) e 35,40% inferior ao 1T21 (8,64%). Conforme dito na seção "Resultados Operacionais 1T22 - Vendas", esse trimestre foi de volumes de vendas acima do esperado, o que se traduz em uma elevação no VSO do período frente ao trimestre anterior. Importante ressaltar que o VSO é a razão entre unidades vendidas líquidas e o estoque no início do período.

Resultados operacionais 1T22	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento aberto	1T22	5.909	7,41%
	4T21	6.802	7,95%
	1T21	3.253	13,43%
	1T22 X 4T21	-13,13%	-6,79%
	1T22 x 1T21	81,65%	-44,82%
Condomínio Fechado	1T22	2.013	2,17%
	4T21	2.114	-0,43%
	1T21	1.596	1,94%
	1T22 X 4T21	-4,78%	n.a
	1T22 x 1T21	26,13%	n.a
Incorporação Residencial Vertical	1T22	1.505	8,11%
	4T21	1.406	5,76%
	1T21	369	17,62%
	1T22 X 4T21	7,04%	40,73%
	1T22 x 1T21	307,86%	-54,0%
Incorporação Residencial Horizontal	2T21	598	0,00%
	2T21	598	0,00%
	2T20	0	0,00%
	2T21 X 1T21	n.a	n.a
	2T21 x 2T20	na	n.a
Multipropriedade	1T22	19.115	5,19%
	4T21	19.719	3,06%
	1T21	14.590	8,43%
	1T22 X 4T21	-3,06%	69,60%
	1T22 x 1T21	31,01%	-38,44%
Total	1T22	28.593	5,58%
	4T21	29.380	4,14%
	1T21	20.406	8,64%
	1T22 X 4T21	-2,68%	34,83%
	1T22 x 1T21	40,12%	-35,40%

Resultados Operacionais 1T22 - Obras

O valor aportado em obras pelo Fundo no 1T22 foi de R\$ 33,25 milhões, valor 33% inferior ao apresentado no 4T21 (R\$ 49,90 milhões) e 12% menor se comparado ao mesmo período do ano anterior (R\$ 38,10 milhões). A diminuição do aporte realizado no primeiro trimestre de 2022 é consequência do período de chuva em algumas regiões brasileiras, o que gera uma diminuição no fluxo de obras dos ativos. Crucial destacar que o aporte em obras consequentemente eleva o percentual de PoC, o que, conforme a seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias

Resultados operacionais 1T22	Custos	Custos pagos Total (R\$) ¹	Custos a serem pagos	Custos pagos %TGAR (R\$) ^{1 2}	Custos a serem pagos. %TGAR (R\$) ^{1 2}
Loteamento aberto	1T22*	5,93	155,17	4,80	142,73
	4T21	26,57	92,07	26,42	80,01
	1T21	7,22	125,65	6,94	99,49
	2022*	5,93	155,17	4,80	142,73
	1T22 X 4T21	-77,7%	68,5%	-81,8%	78,4%
	1T22 x 1T21	-17,8%	23,5%	-30,8%	43,5%
Condomínio Fechado	1T22	2,40	9,10	2,20	6,25
	4T21	0,00	7,19	0,00	6,44
	1T21	6,32	13,59	5,45	12,26
	2022	2,40	9,10	2,20	6,25
	1T22 X 4T21	n.a	26,6%	n.a	-3,0%
	1T22 x 1T21	-62,0%	-33,0%	-59,6%	-49,0%
Incorporação Residencial Vertical	1T22	23,82	442,01	13,27	307,07
	4T21	14,55	411,54	10,62	213,94
	1T21	9,54	39,22	2,39	9,80
	2022	23,82	442,01	13,27	307,07
	1T22 X 4T21	63,7%	7,4%	24,9%	43,5%
	1T22 x 1T21	149,7%	1027,0%	455,1%	3033,3%
Multipropriedade	1T22	1,09	305,06	1,06	301,68
	4T21	8,78	276,04	8,78	269,22
	1T21	15,02	176,68	4,88	108,07
	2022	1,09	305,06	1,06	301,68
	1T22 X 4T21	-87,5%	10,5%	-88,0%	12,1%
	1T22 x 1T21	-92,7%	72,7%	-78,3%	179,1%
Total	1T22	33,25	911,34	21,33	757,72
	4T21	49,90	786,84	45,82	569,61
	1T21	38,10	355,14	19,66	229,62
	2022	33,25	911,34	21,33	757,72
	1T22 X 4T21	-33,4%	15,8%	-53,4%	33,0%
	1T22 x 1T21	-12,7%	156,6%	8,5%	230,0%

¹ Valores em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Portfólio

Aquisição de CRIs pulverizados

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) pulverizados, isto é, cujos empreendimentos lastro tenham carteiras de recebíveis compostas por vários compradores de unidades imobiliárias, reduzindo a probabilidade de materialização de eventos de risco de crédito. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira operações de crédito lastreadas em empreendimentos imobiliários de diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedade e logístico. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, a maior exposição se dá em ativos em estágio avançado de obras. A média de obras concluídas, ponderada pelo volume das operações da carteira de crédito do Fundo, situou-se em 87,81% ao final do primeiro trimestre. No fechamento do 1T22, a posição do Fundo estava distribuída conforme apresentado a seguir:

Portfólio de Crédito - TGAR11	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	Outros	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	80.998.800,90	37.969.147,69	57.973.677,89	19.787.499,06	196.729.125,54
% do PL de Crédito	41,17%	19,30%	29,47%	10,06%	100,00%
% do PL do Fundo	5,51%	2,58%	3,94%	1,35%	13,38%
Ativos adquiridos no 1T22	1	2	4	2	9
Valor alocado no 1T22	495.006,25	921.019,13	4.416.091,71	9.468.972,36	15.301.089,44
% do PL alocado por classe					
Sênior	4,29%	0,07%	3,02%	0,64%	8,02%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,33%	0,00%	0,33%
Única	0,00%	1,80%	0,00%	0,71%	2,50%
Subordinada	1,22%	0,71%	0,59%	0,00%	2,52%
% do PL por indexador					
IPCA	5,51%	2,52%	3,37%	1,35%	12,73%
IGP-M	0,00%	0,07%	0,58%	0,00%	0,64%
Indicadores operacionais					
Duration ponderada	5,41	2,96	1,86	4,60	3,81
RFM ponderada pelo % do PL ¹	276,65%	378,18%	326,04%	256,00%	311,12%
RSD ponderada pelo % do PL ²	190,65%	182,26%	262,85%	158,12%	199,85%
LTV ponderado pelo % do PL ³	46,44%	43,62%	31,51%	49,21%	41,77%
% de vendas ponderado	88,44%	78,92%	84,44%	58,22%	83,87%
% de obras ponderado	93,81%	72,14%	98,20%	41,84%	87,81%
Financeiro					
	Janeiro	Fevereiro	Março	1T22	
Fluxo de caixa	R\$ 3.281.883,15	R\$ 4.013.980,21	R\$ 4.011.389,41	R\$ 11.307.252,78	
Lucro contábil	R\$ 4.211.558,55	R\$ 3.355.390,50	R\$ 3.244.305,77	R\$ 10.811.254,82	
Financeiro					
	Janeiro	Fevereiro	Março	1T22	
Fluxo de caixa	R\$ 3.281.883,15	R\$ 4.013.980,21	R\$ 4.011.389,41	R\$ 11.307.252,78	
Lucro contábil	R\$ 4.211.558,55	R\$ 3.355.390,50	R\$ 3.244.305,77	R\$ 10.811.254,82	

¹ Razão de Fluxo Mensal (RFM): R = Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pelo P = PMT do CRI, onde RFM = R/P

² Razão de Saldo Devedor (RSD): Somatório do valor presente (VP) das parcelas futuras dos direitos creditórios objeto da cessão fiduciária, dividido pelo saldo devedor da operação (SD), onde RSD = VP/SD

³ Loan to Value (LTV): Representa quanto a operação tem de financiamento frente ao valor total de suas garantias, onde LTV = SDL/(VPe + (VPI + VGV do estoque)*0,7)). Saldo Devedor Líquido (SDL): Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva. Valor Presente dos Elegíveis (VPe): Somatório do fluxo dos contratos elegíveis trazidos à valor presente. Valor presente dos inelegíveis (VPI): Somatório do fluxo dos contratos inelegíveis trazidos à valor presente.

Os valores apresentados em fluxo de caixa dizem respeito a todo recebimento proveniente de CRIs, com exceção de vendas no mercado secundário e quitações antecipadas.

Portfólio

A maior posição do Fundo na estratégia de crédito é em Certificados de Recebíveis Imobiliários que tenham como lastro operações de loteamento, sendo que estas correspondem a 41,17% do total. Importante destacar a posição no segmento "Outros", que abarca as operações com foco logístico, lastro pulverizado ou corporativo, que passou de cerca de 6% da carteira de crédito para 10%.

Em relação à segurança das operações, mais da metade da carteira é composta por séries sênior, classe que conta com o maior nível de proteção. Concomitantemente a essa proteção por senioridade, a carteira apresenta indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal e Razão de Saldo Devedor, ponderadas pelo tamanho da posição de cada ativo, ambas superiores a 150%, além de ter como lastro empreendimentos que estão em estágios bastante avançados de obras e com carteiras de recebíveis robustas, de maneira geral.

No 1T22 foram adquiridos R\$ 15,30 milhões distribuídos em 9 CRIs. Desses, 8 foram novas operações e 1 foi liquidação de tranche adicional de uma operação que já pertencia à carteira do Fundo. A taxa pré-fixada média das liquidações do período foi de 9,97% a.a., com a grande maioria das operações indexadas ao IPCA.

Portfólio

Recebíveis

Essa estratégia consiste na aquisição direta de imóveis por preços muito abaixo do mercado que somente são viabilizados devido ao pagamento à vista no momento da aquisição. Posteriormente, o Fundo revende os lotes com valores maiores que os de aquisição, porém com formas de pagamento facilitadas e com parcelas que se adequam ao perfil dos consumidores. Dessa forma, o Fundo consegue rentabilizar sua carteira de duas maneiras: (i) arbitrando o valor de compra à vista com o valor de venda a prazo; (ii) e através da cobrança de juros dos clientes no parcelamento do lote. Atualmente o TGAR11 possui 1.014 lotes distribuídos em 4 empreendimentos.

Empreendimentos	Cidade	UF	Tipologia	Indexador	VG Total	Total de unidades	Vendas firmes	Disponível para venda	Fora de venda
Residencial Maria Madalena	Turvânia	GO	Loteamento	IPCA	8.041.997,44	150	150	0	0
Residencial Nova Canaã	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	2.803.198,92	44	30	14	0
Residencial Portal do Lago I e II	Catalão	GO	Loteamento	IPCA	2.132.310,69	30	29	1	0
Residencial Setor Solange	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	65.768.693,00	790	268	197	325
Total					78.746.200,05	1.014	477	212	325

Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3

Essa estratégia consiste na aquisição de ações de empresas imobiliárias listadas na bolsa de valores. Atualmente o Fundo apresenta como única representante dessa classe a Alphaville (AVLL3), loteadora que fez IPO no último trimestre de 2020 e é uma das marcas mais conhecidas do país no mercado de condomínios fechados de alto padrão, possuindo quase meio século de experiência. O Fundo detém 1.810.850 ações de AVLL3 a um preço médio de R\$ 27,86, tendo como representante no conselho da empresa o Diego Siqueira, CEO e fundador da TG *Core Asset*, gestora do TGAR11. As ações de AVLL3 fecharam o trimestre cotadas a R\$ 32,30.

Aquisição direta de imóvel para locação

Essa estratégia consiste na aquisição direta de imóveis para a geração de renda recorrente através da locação do imóvel. Atualmente o Fundo possui apenas uma operação desse tipo em carteira, o Garavelo Center. O ativo é um imóvel comercial de 2.913m² de Área Bruta Locável (ABL) e atualmente está 100% locado para o Tribunal de Justiça do estado de Goiás. O contrato está atrelado ao IGP-M, apresenta reajuste inflacionário em fevereiro e prazo de 5 anos, contados a partir de fevereiro de 2020. A operação possui um *cap rate* de 9,99% e foi adquirida em janeiro de 2020, pelo valor de R\$ 4,20 milhões, referentes à aquisição de 50% do imóvel.

Portfólio

Aquisição de cotas de outros FIIs

Essa estratégia consiste na aquisição de cotas de outros fundos de investimento imobiliários. O objetivo é adquirir ativos que estejam com deságio frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Baseado no exposto, a composição da carteira do TGAR conta com sete ativos dessa classe: (i) Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que tem prazo de encerramento em 7 anos e busca investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA e localizados no estado de São Paulo; (ii) JS Real Estate Multigestão (JSRE11), fundo de lajes corporativas com cinco prédios situados em áreas nobres de São Paulo e do Rio de Janeiro; (iii) BTG Pactual *Corporate Office Fund* (BRCR11), fundo de lajes corporativas com propriedades distribuídas em quatorze prédios na região sudeste; (iv) Kinea Índice de Preços (KNIP11), fundo com foco em Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito Imobiliário, primordialmente em operações indexadas ao IPCA; (v) Riza Arctium (ARCT11), gerido pela Riza Asset, com ênfase no segmento logístico, em especial em operações de *Sale and Leaseback* e *Built to Suit*; (vi) o HGI Créditos Imobiliários (HGIC11), fundo de recebíveis imobiliários com taxa média de carteira de IPCA + 11,73% a.a no final de Mar/22; e (vii) Suno Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário (SNCI11) com estratégia de alocação em Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Em março o Fundo encerrou a posição em dois ativos dessa categoria, sendo eles: RZTR11 e RBRR11. O primeiro entrou no portfólio do Fundo em set/21, com o diferencial de ser o primeiro FII híbrido listado na B3 com objetivo investir exclusivamente em terras agrícolas no Brasil, enquanto o segundo é um FII de papel gerido pela RBR Asset, em que o investimento foi iniciado em junho de 2021.

Relatório de Riscos

Foi decidido pela segmentação do relatório de riscos em duas partes: (i) a primeira, que segue abaixo, onde serão apresentadas as operações que, do ponto de vista da Gestão, têm algo que suscite maior atenção; (ii) e a parte conceitual detalhando a estrutura de governança e controle da TG Core Asset, assim como uma explicação dos riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário e suas diversas tipologias que, por não ser algo de atualização constante, foi migrado para o apêndice metodológico no final desse relatório.

Setor imobiliário

O setor imobiliário expõe-se a uma gama de riscos sistêmicos e não mitigáveis ligados à fatores macroeconômicos, políticas governamentais, globalização, surtos, epidemias, pandemias e endemias de doenças, de contingências ambientais, entre outros. Qualquer tipo de investimento está sujeito aos riscos sistêmicos comentados acima. Para o TGAR11, a TG Core entende que a própria tese do Fundo possui fatores que podem contribuir para a redução dos impactos desses eventos, como: (i) atuação preponderante em produtos habitacionais voltados à primeira moradia; (ii) presença em regiões fora dos grandes centros populacionais, fomentadas, principalmente, pelo agronegócio, setor que historicamente se demonstra mais resiliente a crises; e (iii) pulverização da carteira de recebíveis.

Portfólio - FII TG Ativo Real

Em relação aos riscos do *portfólio* do Fundo, uma das formas de expor-se ao setor é via desenvolvimento imobiliário, classe à qual o mercado atribui um prêmio de risco devido à fatores intrínsecos deste tipo de ativo, principalmente: (i) risco de execução de obras; (ii) risco de comercialização/aluguel das unidades imobiliárias; e (iii) risco de inadimplência. Em relação ao TGAR11, o Fundo é classificado como desenvolvimento e atua de duas principais formas: (i) tornando-se sócio de projetos imobiliários, operações estas denominadas como "*equity* imobiliário"; e (ii) através de operações estruturadas de crédito, denominadas "Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)".

Conforme falado, nas operações de *equity* o Fundo torna-se sócio do empreendedor no projeto e deve aportar o capital necessário, conforme sua participação, para cobrir a necessidade de caixa para o desenvolvimento dos empreendimentos. Nessa modalidade de investimento, o Fundo participa de todos os riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário junto com o empreendedor.

Relatório de Riscos

Brasil Center Shopping



Acessar localização:



Tipologia: Shopping Center

Localização: Valparaíso de Goiás (GO), às margens da BR-040.

Percentual locado: 93% (ABL), 81% (contratos)

Percentual de obras: 100%

Como divulgado nos relatórios mensais, o ativo ainda se encontra em fase de maturação, não gerando lucro operacional passível de distribuição e, desta forma, também não contribuindo para a apuração de taxa de performance.

O Brasil Center Shopping iniciou o 1T22 com 79% de suas lojas locadas e encerrou com 81% de locação, ou 93% se considerarmos a Área Bruta Locável (ABL).

O ativo começou a ter uma melhora notável no fluxo de passantes no segundo semestre de 2021, marcando três trimestres seguidos de recuperação comercial do ativo, com elevação tanto do fluxo de passantes quanto da quantidade de lojas locadas. No primeiro trimestre de 2022, se teve 196 mil pessoas circulando pelo shopping, um aumento de 15% frente ao trimestre anterior (171 mil) e uma média diária de 2.184 pessoas. Ainda que em menor grau em relação aos períodos anteriores, a quantidade de lojas locadas aumentou nesse período, que foi marcado pela consolidação das lojas já existentes, dentre elas 9 âncoras.

A política de descontos no pagamento da taxa de condomínio para todos os lojistas, válida durante todo o ano de 2021, não foi realizada nesse trimestre, fator importante para a elevação nos recebimentos. Devido a isso, o Fundo precisou aportar no período R\$ 617 mil para cobrir as despesas operacionais do shopping, uma redução de 47% frente ao período anterior.

O ativo ainda está em estágio de maturação, com seu desenvolvimento diretamente vinculado à retomada da economia. Apesar da elevação da locação no trimestre e mudança de farol de amarelo para verde desse indicador no relatório gerencial, esse ativo continuará nesta seção do relatório até que não se tenha mais necessidade de aportes para fazer jus às despesas operacionais.

Relatório de Riscos

Série 339ª Sênior Solar das Águas



Acessar localização: 

O Fundo possui cerca de R\$ 6,9 milhões alocados na operação, representando 0,47% do patrimônio líquido. A operação teve a liquidação de uma tranche em março de 2021, de aproximadamente R\$ 32 milhões, levando a Razão de Saldo devedor para abaixo do limite. Dito isso, foi necessário a concessão de um *waiver* no pagamento de amortização ordinária desde abril de 2021, com prazo de término em abril de 2022. Durante esse tempo, o fluxo excedente foi utilizado para a realização de amortizações extraordinárias, vi-

-sando a redução do saldo devedor e maior rapidez no reenquadramento da referida razão de garantia. É esperada uma renovação do *waiver* que será encerrado em abril desse ano, visto que, nas projeções realizadas, a operação desenquadrará na Razão de Fluxo Mensal da classe subordinada assim que for retomado o pagamento das amortizações ordinárias. Importante mencionar que a posição do Fundo é na classe Sênior da operação.

A operação está com 99,97% das obras finalizadas, com conclusão prevista no próximo mês. Além disso, conta com 77% das cotas vendidas, sendo 46% já quitadas. O fluxo de vendas está com uma média mensal de +39 cotas líquidas, sendo esperada elevação no período de maio a julho, o que deve se refletir em melhora do percentual vendido no próximo trimestre.

A carteira da operação possui um VP elegível de cauda de quase R\$ 55 milhões, o que garante uma segurança adicional à operação. Importante destacar que os valores que são apresentados de Razão de Saldo devedor da operação nos relatórios gerenciais e trimestrais não levam em conta a cauda da carteira, tornando os números apresentados mais conservadores.

Relatório de Riscos

Série 365ª Subordinada



Olímpia Park Resort

Acessar localização: 

Fluxo Mensal desde dezembro de 2021 e está recebendo amortizações extraordinárias há mais de 12 meses.

O empreendimento apresenta 73,61% das suas cotas comercializadas, com cerca de metade dessas já quitadas. Desde agosto de 2021 as vendas líquidas estão positivas e, do referido mês até fevereiro de 2022, apresentam uma média mensal de 68 unidades. Os destaques positivos em números de vendas seguem sendo os meses de agosto e setembro de 2021. A inadimplência histórica é na casa dos 2%, com uma redução considerável, de 2,7% para 2,3% a partir de agosto, fruto de uma política de distratos e recuperação de carteira adotada no primeiro semestre e seguida pelo fluxo positivo de vendas supracitado.

A carteira da operação possui um VP elegível de cauda de quase R\$ 27 milhões, o que garante uma segurança adicional à operação. Importante destacar que os valores que são apresentados de Razão de Saldo Saldo Devedor da operação nos relatórios gerenciais e trimestrais não levam em conta a cauda da carteira, tornando os números apresentados mais conservadores.

Relatório de Riscos



Duo Sky Garden

Tipologia: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

Percentual vendido: 91%

Percentual de obras: 3%

Quantidade de unidades: 156

VGv: R\$ 41,44 milhões

Acessar localização: 

No encerramento do mês de março o ativo representava 0,38% do PL do Fundo, o equivalente a, aproximadamente, uma alocação de R\$ 5,6 milhões.

Devido aos altos valores atingidos pelo INCC, índice inflacionário que mede a oscilação dos preços dos insumos da construção, desde 2021, o orçamento do empreendimento sofreu elevações. Apesar dos contratos de financiamento das unidades imobiliárias até a finalização de obras e entrega das chaves serem indexados ao INCC, alguns insumos cruciais, como o aço, valorizaram-se em níveis superiores ao INCC, gerando uma defasagem entre os custos e receitas projetados.

Levando em conta esse cenário e a perspectiva de manutenção de valores acima da média para os indicadores inflacionários, o time de engenharia iniciou acompanhamento de perto dos custos e negociações dos insumos do projeto buscando reduzir o impacto na margem e TIR do empreendimento. Até o momento, a TIR do empreendimento sofreu uma queda de 2,46% para 1,63%, resultando em uma variação de, aproximadamente, 51%.

Apêndice metodológico

Estrutura de governança e controle

O TG Ativo Real possui como principal tese o investimento em regiões fora dos grandes centros populacionais e busca, em sua grande maioria, parcerias com empreendedores imobiliários regionais. Enxergamos que esses empreendedores, entendedores do mercado de sua região, possuem boas oportunidades em mãos e que a união de forças pode gerar ótimos resultados para nossos cotistas. Para viabilizar essa união e mitigar os riscos inerentes ao negócio, a TG Core desenvolveu uma forte estrutura de governança composta tanto por times internos de análise e monitoramento, quanto por parcerias externas com empresas especializadas no mercado imobiliário que atuam complementando a estrutura de controle necessária para o desenvolvimento desses empreendimentos. Abaixo discorreremos um pouco sobre essas estruturas, tanto internas quanto externas da atuação de empresas parceiras.

Iniciando pela estrutura interna, tanto o Fundo quanto seus ativos são monitorados pelos times de (i) Gestão; (ii) Guardiões da TIR; e (iii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro.

(i) Gestão: Equipe responsável pela gestão do Fundo, decidindo sobre a entrada de novos ativos para o *portfólio*, assim como realizando o acompanhamento e monitoramento de maneira ativa do desempenho dos ativos após a integralização.

(ii) Guardiões da TIR: Assim como o nome diz, é responsável por zelar pela Taxa Interna de Retorno (TIR) dos projetos, acompanhando o desempenho do ativo e garantindo o menor nível de desvios negativos com relação ao planejamento.

(iii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro: Responsável por garantir a atuação da gestora em conformidade com os órgãos reguladores e normativas internas, garantindo a execução das atividades conforme as melhores práticas de mercado. Participa e possui voto (com poder de veto), em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Novos Negócios da gestora, que ocorre semanalmente para deliberar sobre os ativos que comporão a carteira do Fundo.

Pelo lado externo, o Fundo possui, dentre seus prestadores de serviços, 4 estruturas principais que atuam no fortalecimento da governança e controle dos empreendimentos:

Apêndice metodológico

(i) Servicer Imobiliária; (ii) Escritório Jurídico especializado; (iii) Empresa de Contabilidade; e (iv) Auditoria Externa.

(i) *Servicer* Imobiliária

a. Originação e Captação de Novos Negócios: Uma das maiores áreas da *servicer* imobiliária, tem a função de prospectar e estruturar os ativos imobiliários que poderão compor a carteira do Fundo. Conforme mencionado acima, todos os projetos que compõem a carteira devem ser aprovados no Comitê de Novos Negócios da TG Core para integrar a carteira do Fundo.

b. Planejamento e Controladoria: Responsável por fazer o acompanhamento do planejado e executar todas as rotinas de controladoria dos projetos.

c. Engenharia: Responsável por fazer o acompanhamento, monitoramento e medições de obras dos projetos, garantindo a execução dentro do cronograma, orçamento e qualidade prevista.

d. Projetos Técnicos: Responsável pela análise, diligência e ajustes nos projetos técnicos dos empreendimentos, buscando sempre conformidade com as normas e aumento de eficiência nos empreendimentos.

e. *Marketing* e Vendas: Equipe responsável por toda a estratégia de *marketing* e vendas dos empreendimentos, organizando eventos de lançamento, propagandas, tabela de vendas e condições de pagamento.

f. Cobrança e Relacionamento com o Cliente: Responsável pelo relacionamento com o cliente e cobrança de inadimplentes.

(ii) Escritório Jurídico

a. Estruturação: Responsável pela estruturação de contratos.

b. Diligência: Responsável pela diligência jurídica dos projetos, analisando o imóvel, os antecessores, os sócios e a empresa investida.

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

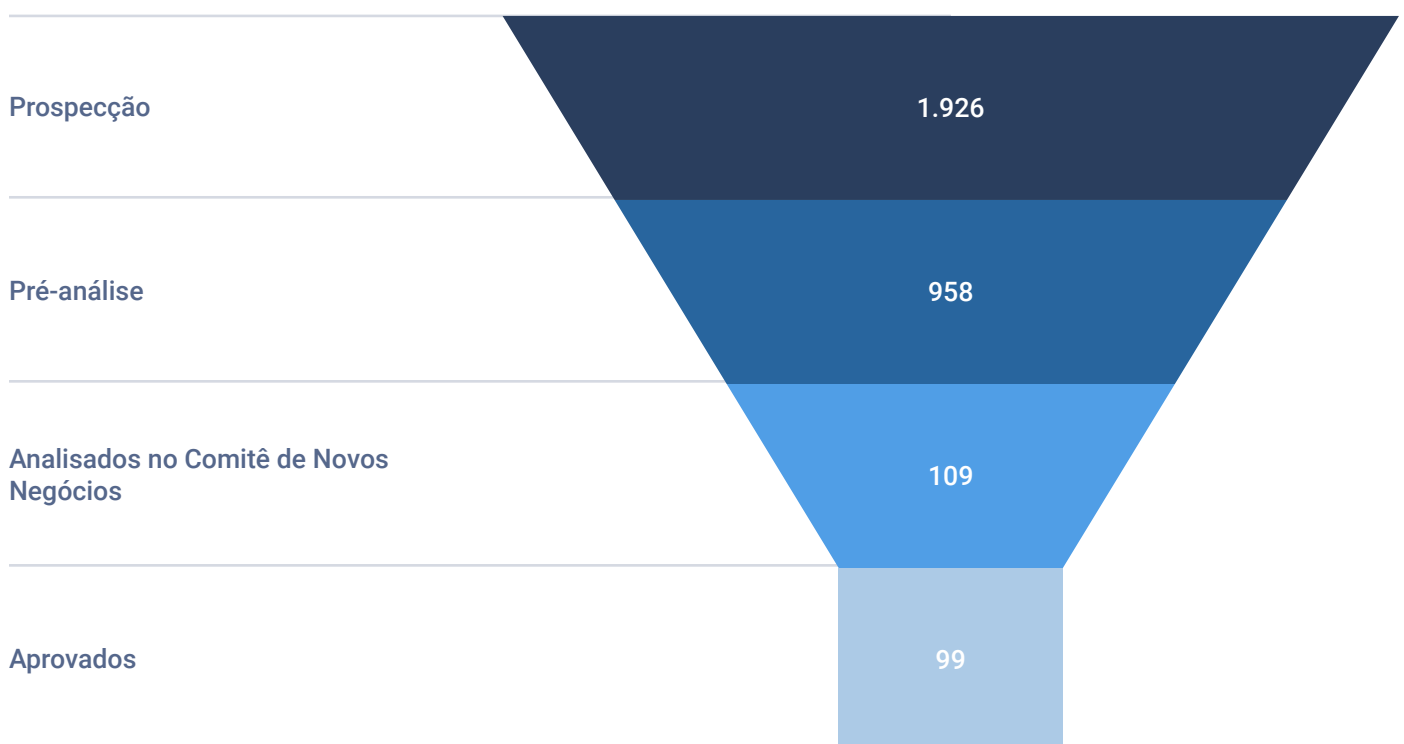
Apêndice metodológico

(iii) Contabilidade: Responsável pela contabilidade de todos os projetos.

(iv) Auditoria Externa - Ernst & Young: um dos quatro maiores *players* globais de auditoria, é responsável por auditar os dados contábeis de todas as SPEs investidas do Fundo.

Para concluir, acreditamos que o melhor mitigador de riscos é a identificação e estruturação de bons ativos antes da entrada do Fundo. Nesse sentido, previamente à aquisição de qualquer ativo é realizada diligência jurídica da SPE, dos imóveis, sócios e antecessores, a qual é conduzida por escritório jurídico especializado, em conjunto à equipe de Compliance, enquanto a diligência técnica (obras e projetos), gestão da carteira de recebíveis, renegociação e execução de distratos é realizada pela *servicer* imobiliária e auditoria contábil pela empresa de contabilidade. A presença de tais auditorias e diligências em critérios técnicos, financeiros, contábeis e jurídicos, são os principais responsáveis pelo aproveitamento da originação de novos ativos imobiliários: no ano de 2021, dos 1.926 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 99 foram aprovadas em Comitê de Novos Negócios.

Funil de Originação do TGAR11 em 2021
(Quantidade de oportunidades de originação recebidas no ano)



Apêndice metodológico

Matriz de riscos - *Equity*

Os riscos inerentes aos ativos de *equity* de desenvolvimento imobiliário são classificados em dois níveis: (i) riscos inerentes à atividade imobiliária; e (ii) riscos inerentes à tipologia do empreendimento, que são específicos do tipo de construção (loteamentos, incorporações verticais, horizontais, shoppings centers, entre outros). Abaixo segue uma matriz de riscos inerente ao desenvolvimento imobiliário:

Riscos inerentes à atividade imobiliária

<p>Legal/Ambiental</p> <p>*Fatores ambientais inesperados durante o processo de desenvolvimento imobiliário, como identificação de nascentes, podem atrasar as obras, elevar os custos, ou mesmo reduzir a quantidade de unidades imobiliárias previstas no projeto.</p>	<p>Obras</p> <p>*O principal risco inerente à execução de obras diz respeito à desvios de orçamento, os quais podem ser motivados por imprevistos operacionais, necessidades de alterações de escopo e atrasos.</p>	<p>Mercadológicos</p> <p>*Riscos mercadológicos inerentes à comercialização de unidades imobiliárias e manutenção da saúde das carteiras de recebíveis.</p>
---	--	--

Riscos ambientais: principalmente nos projetos em áreas em processo de urbanização e de grande extensão territorial, como loteamentos, há riscos relativos à existência de espécies de flora nativa com preservação obrigatória, identificação de cursos d'água não previstos no projeto, e demais entraves que podem levar a embargos temporários na execução, ou mesmo à redução do número de unidades imobiliárias previstas inicialmente, com impacto na rentabilidade projetada.

Riscos legais: valem ser citados os referentes à trâmites processuais individuais relativos à prefeituras, concessionárias de energia e saneamento básico. A equipe de Assessoria Jurídica e Projetos Técnicos trabalham visando evitar a materialização de tais riscos.

Riscos de obras: podem ser resumidos como alterações frente ao projeto original, que podem gerar impactos no cronograma, custos de obras ou quantidade de lotes que serão desenvolvidos. Por envolver variáveis de tempo e custo, têm impacto direto na TIR do empreendimento.

Apêndice metodológico

Riscos mercadológicos: estão relacionados ao sucesso do empreendimento, podendo ser resumidos em: (i) velocidade de vendas; (ii) frequência de distratos (% de giro de carteira); e (iii) inadimplência da carteira.

Abaixo segue uma matriz de riscos referente aos principais riscos por tipologia:

Riscos inerentes a tipologia do projeto

Loteamento	Incorp. Residencial	Imóveis Comerciais	Multipropriedade	Shopping
*Atrasos de obra *Riscos legais *Riscos de inadimplência *Riscos ambientais	*Atrasos e desvios frente à curva planejada de obras *Riscos legais *Aumento de juros	*Inadimplência *Vacância *Conjuntura macroeconômica regional e nacional	*Pandemias e epidemias (<i>lockdown</i>) *Inadimplência *Riscos legais	*Vacância *Conjuntura macroeconômica regional e nacional *Pandemias e epidemias (<i>lockdown</i>)

Loteamento: O loteamento como operação imobiliária possui alguns riscos que podem ser destacados em relação a outros produtos como incorporações, sendo alguns deles: (i) o risco de aumento considerável no custo de obra pelo fato de intervir em uma área de grande extensão, que pode ter uma topografia bastante irregular, tipos de solo variados ou presença de vegetação nativa que pode ser protegida por lei; (ii) possível demora no processo de aprovação, caso a delimitação da área registrada em matrícula não seja a delimitação física real, sendo necessária assim a regularização; (iii) risco de crédito, visto que o público comprador de lote, em geral, não consegue obter financiamento bancário, passando o Fundo a assumir este papel, sendo necessário a gestão da inadimplência e dos distratos; e (iv) o risco de prazo de obra perante a prefeitura, visto que o prazo máximo é regulado por lei.

Incorporação vertical: tipologia caracterizada por geralmente possuir *ticket* médio superior ao de loteamentos. O risco desse tipo de ativo está diretamente ligado ao risco de inadimplência e de obras. O risco de obra se dá por eventualidades que podem ocorrer

Apêndice metodológico

durante o percurso do projeto, podendo haver necessidade de aporte superior ao projetado inicialmente, ocasionado principalmente por problemas econômicos não previstos (como é o caso da pandemia), aumento de preços dos insumos e problemas climáticos, que podem interferir no andamento das obras.

Imóvel comercial: tipologia sensível aos ciclos econômicos, sendo seus riscos vinculados ao desempenho econômico dos locatários. No caso do encerramento do contrato de locação, o ativo pode passar vários períodos de tempo sem um locatário, gerando apenas despesas para o Fundo. Em casos de variações intensas do índice inflacionário do contrato, podem ocorrer renegociações nas taxas ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar em revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

Multipropriedade: essa tipologia é característica de regiões onde o turismo é um dos, senão o principal, *driver* da economia local. Dessa maneira, o desempenho desses empreendimentos é bastante influenciado pelo ciclo econômico. Como esse ativo é uma segunda moradia/local para passagem das férias, não tem a mesma prioridade no orçamento familiar que uma residência, tornando a inadimplência e os distratos mais intensos do que em empreendimentos de primeira moradia, principalmente em momentos de *stress* econômico como no caso da pandemia.

Shopping: segmento bastante sensível ao ciclo econômico, em que o seu desempenho está diretamente ligado aos níveis de consumo da economia e disponibilidade de renda na mão dos trabalhadores. O período de maturação dessa classe é de 3 a 5 anos, período necessário para que o ativo se torne conhecido pelos consumidores da região e se estabeleça como uma centralidade local. A capacidade de atração do shopping tem relação direta com o estabelecimento de lojas âncoras, de forma que a saída de uma delas pode afetar o desempenho geral do empreendimento. No caso do encerramento do contrato de locação, o ativo pode passar vários períodos de tempos sem um locatário, gerando apenas despesas para o Fundo. Em casos de variações intensas do índice inflacionário de reajuste contratual, podem ocorrer renegociações nas taxas ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar em revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

Apêndice metodológico

Aquisição de CRI pulverizado

Para esse tipo de estrutura, entendemos que a etapa de desenvolvimento imobiliário não seja um fator relevante, visto que o foco são operações já em estágios avançados de obras e de vendas. Sendo assim, para os ativos de crédito os riscos podem ser divididos de duas maneiras: (i) riscos inerentes à atividade de crédito imobiliário; e (ii) riscos específicos da tipologia que serve de garantia para a operação. Abaixo segue a matriz elaborada pela Gestora, considerando os principais riscos inerentes às operações de crédito:

Matriz de riscos - Crédito

<p>Vendas</p> <p>*Baixo volume de vendas</p>	<p>Garantia</p> <p>*Deterioração dos bens cedidos como garantias à operação</p>
<p>Obras</p> <p>*Atrasos ou mudanças no escopo do projeto</p>	<p>Fluxo</p> <p>*Aumento da inadimplência e deterioração no fluxo de receitas</p>

Riscos de garantia: dizem respeito às garantias que foram pactuadas como colateral para a operação, sendo o "colchão" de proteção dos credores caso o devedor não consiga honrar com sua obrigação de pagamento, possibilitando certa proteção ao capital investido. Alguns dos principais indicadores são: (i) o *Loan to Value* (LTV), em que quanto menor, melhor o indicador; e (ii) existência de senioridade, que possibilita maiores níveis de proteção quanto maior a senioridade do capital investido.

Riscos de fluxo: dizem respeito ao fluxo de caixa do empreendimento lastro do CRI, indicando se o valor auferido pela operação é o suficiente para o pagamento das obrigações frente aos credores. Seus principais indicadores são: (i) Razão de Fluxo Mensal (RFM), que é a divisão entre o valor recebido pelo empreendimento no período pelo valor que deve ser pago aos credores, em que quanto maior o indicador, melhor; e (ii) Razão de Saldo Devedor (RSD), que é a divisão entre o fluxo de recebíveis da operação trazido a valor presente pelo saldo devedor da operação.

Riscos de vendas e de obras: a lógica segue a mesma que a dos ativos de *equity*, com a diferença de que, caso o fluxo de receitas proveniente de vendas da operação se deteriore por aumento da inadimplência ou do volume de distratos, o cedente deverá apresentar propostas para a melhora do fluxo de receitas e realizar aportes, caso necessário. Os principais indicadores a serem analisados são: (i) percentual de vendas; (ii) saúde da carteira lastro/garantia; e (iii) obras.

Apêndice metodológico

O objetivo deste material é apresentar como se dá a precificação de todas as classes de ativos do Fundo que, em conjunto, formam o valor patrimonial da cota. Ao final, também é apresentada a metodologia de aferição da taxa de performance. Para todas as explicações é explicitado o arcabouço normativo que é aplicável a cada tema.

Precificação de ativos

Certificados de Recebíveis Imobiliários

Os CRI são marcados a mercado na carteira do Fundo, em periodicidade diária, conforme metodologia definida pelo custodiante/administrador do Fundo. No caso do FII TG Ativo Real, o manual de Marcação a Mercado (MaM) é publicamente disponibilizado nesse [link](#).

Em linhas gerais, a marcação a mercado dos CRI é preferencialmente obtida pela coleta de preços e taxas divulgadas pela ANBIMA e disponibilizados para consulta pública. Eventualmente, entretanto, não há dados publicamente disponibilizados para determinados ativos, e é este o caso da totalidade dos CRI da carteira do TG Ativo Real. Para tais casos, é levado em consideração o spread da taxa da operação sobre a taxa de uma NTN-B com o vencimento mais próximo à duration do ativo. Isto posto, depreende-se que a marcação a mercado dos CRI é diretamente impactada pela evolução do cenário macroeconômico, o qual se materializa em variáveis como as curvas real e nominal de juros futuros.

Todos os dias cada ativo é marcado a mercado, o que se reflete em seu Preço Unitário (PU). A multiplicação entre o PU e quantidade de papéis de cada CRI, fornece o valor patrimonial da posição de cada ativo no Fundo. A soma dos valores patrimoniais de cada um dos CRI fornece o valor patrimonial, ou patrimônio líquido da carteira de CRI do FII TG Ativo Real.

Equity imobiliário

Os ativos de equity consistem em participações societárias em empresas (Sociedades de Propósito Específico - SPE) cujo objetivo é o desenvolvimento de um ou mais empreendimentos imobiliários. Tais participações societárias, por sua vez, possuem natureza não-padronizada e, destarte, sua precificação prescinde de avaliação específica. O Manual de Marcação a Mercado (“MaM”) do administrador dispõe brevemente sobre a

Apêndice metodológico

metodologia de precificação deste tipo de ativo na seção 6 ([link](#)). Sobre este assunto, a referida seção do MaM, bem como o Regulamento do Fundo, são disciplinados pela Instrução CVM N° 516 (“ICVM 516”), de 29 de dezembro de 2011, e pela Instrução CVM N° 579 (“ICVM 579”), de 30 de agosto de 2016.

A ICVM 516, em seu Capítulo II, Seção I, Art. 2º, diz que: “Os FII devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas por esta Comissão aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução.”

A aplicação correta dos critérios contábeis de reconhecimento acima expostos é realizada pela empresa de contabilidade e posteriormente auditada por empresa independente de auditoria. No exercício de 2021 a empresa responsável pela auditoria foi a Ernst & Young (“EY”).

Em consonância à ICVM 516, os valores de ativo e passivo são mensurados e sua confrontação resulta no valor contábil da empresa (patrimônio líquido). Com base no método de equivalência patrimonial (“MEP”), apura-se o valor referente ao percentual de participação do Fundo na empresa. Conforme explicitado nas Demonstrações Financeiras Auditadas de 2021 pela EY: “Os investimentos em SPE são registrados ao custo de aquisição e subsequentemente avaliados pelo método de equivalência patrimonial, tomando por base as informações financeiras das investidas, considerando que todos os investimentos em SPE tem natureza de incorporação para venda e que não se tratam de propriedades para investimento.”

Sobre a classificação como “incorporação para venda”, em seu Capítulo II, Seção I, Art. 10º, a ICVM 516 apregoa que: “O imóvel adquirido ou construído para venda no curso ordinário do negócio deve ser classificado como imóveis destinados à venda, dentro do subgrupo estoques do ativo circulante.”

Em outras palavras, o arcabouço normativo diz que sociedades para o desenvolvimento imobiliário de empreendimentos que serão vendidos durante o curso ordinário do negócio (diferentemente dos imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda mediante contrato

Apêndice metodológico

de locação) são classificadas como incorporação para venda e não como propriedade para investimento. Uma vez assim classificadas, seu valor é apurado mediante confrontação entre os valores reconhecidos de ativo e passivo, e posteriormente ponderado pelo percentual de participação do Fundo. Para os que almejam um aprofundamento ainda maior, abaixo segue de modo mais preciso a composição do ativo e do passivo:

O Ativo de cada empresa na qual o Fundo detém participação é composto, de modo amplo, pelo valor presente dos recebíveis trazido à taxa dos contratos de compra e venda das unidades já vendidas mais o valor do estoque. Aqui vale um adendo. Nos empreendimentos imobiliários é muito comum o lançamento (início das vendas) ocorrer anteriormente ao início das obras de desenvolvimento, gerando um descasamento temporal entre os recebimentos e os custos/despesas. Para isto utiliza-se o conceito contábil de *Percentage of Completion* ("PoC"). Com base no PoC, a receita de vendas é contabilmente reconhecida *pari passu* aos desembolsos dos custos para o desenvolvimento.

Resumidamente, o Ativo, conforme acima descrito, equivale à seguinte expressão:

$$\text{Ativo} = [\sum(\text{Valor presente dos recebíveis de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido à taxa de correção pactuada no financiamento}) * \% \text{ PoC}] - \text{Custos e despesas já incorridos} + \text{Estoque}$$

Sobre o valor do estoque, em seu Capítulo II, Seção I, Art. 11º, a ICVM 516 tece a seguinte ponderação: "Os imóveis destinados à venda [e que ainda não foram vendidos, compondo, desta forma, o estoque] no curso ordinário do negócio devem ser avaliados pelo menor entre o valor de custo ou valor realizável líquido."

Por fim, o Passivo pode ser descrito como a soma de todos os custos e despesas a pagar referentes ao desenvolvimento do empreendimento imobiliário objeto da sociedade.

Diante do exposto, depreende-se que o valor de um ativo de *equity* no Fundo reflete o valor presente dos recebíveis das unidades vendidas ponderado pelo percentual financeiro de obras concluídas, menos os custos e despesas já incorridos, mais o valor do

Apêndice metodológico

estoque, menos o passivo, tudo isso ponderado pelo percentual de participação do Fundo na sociedade. Em uma expressão:

Valor Patrimonial ativo de *equity* = { [Σ (Valor presente de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido à taxa de correção pactuada no financiamento) * % PoC] - Custos e despesas já incorridos + Estoque - Passivo } * MEP

Cotas de outros fundos e ações listadas em bolsa

O FII TG Ativo Real possui também em seu portfólio cotas de outros fundos imobiliários e cotas de Fundos de Investimento em Renda Fixa para gestão dos valores em caixa. A precificação destes tipos de ativos ocorre em periodicidade diária, conforme exposto no MaM, seguindo preceitos a frente dispostos: cotas de Fundo de Investimento em Renda Fixa são disponibilizadas diariamente pelo administrador fiduciário do Fundo investido e, desta forma, têm seu valor definido na carteira do TG Ativo Real. Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários (“FII”), quando negociadas em mercado secundário, têm seu valor refletido no portfólio do TG Ativo Real conforme preço de fechamento diário. Para FII não negociados em mercado secundário, o valor é dado pela cota patrimonial disponibilizada diariamente pelo administrador fiduciário do fundo investido.

Para ações de empresas cuja atividade fim relaciona-se ao mercado imobiliário e são negociadas em mercado secundário, seu valor na carteira do TG Ativo Real é dado pelo preço de fechamento diário.

Imóveis para venda detidos diretamente pelo Fundo

O FII TG Ativo Real detém diretamente unidades imobiliárias para venda em quatro distintos empreendimentos imobiliários, quais sejam: Setor Solange (no município de Trindade, GO), Jardim Maria Madalena (Turvânia, GO), Residencial Portal do Lago I e II (Catalão, GO) e Residencial Nova Canaã (Trindade, GO).

Os referidos ativos são compostos por: unidades vendidas e unidades em estoque. No caso de estoque para venda, vale o disposto no Capítulo II, Seção I, Art. 11º, da ICVM 516: “Os imóveis destinados à venda [e que ainda não foram vendidos, compondo, desta forma, o

Apêndice metodológico

estoque] no curso ordinário do negócio devem ser avaliados pelo menor entre o valor de custo ou valor realizável líquido.” No caso das unidades imobiliárias em estoque dos quatro referidos empreendimentos, o menor dentre os valores é o de custo.

Já no caso das unidades vendidas, por sua vez, a precificação equivale ao valor presente do fluxo futuro de recebíveis.

Imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda

O FII TG Ativo Real possui um imóvel comercial para locação em seu *portfólio*, o Garavelo Center, que encontra-se 100% locado. O ativo é avaliado uma vez a cada exercício contábil do Fundo mediante laudo elaborado por empresa independente especializada.

Sobre este assunto, no Capítulo II, Seção I, Art. 5º, da ICVM 516 diz que: “O imóvel adquirido ou construído para renda ou para apreciação de capital no longo prazo deve ser classificado como propriedade para investimento, dentro do subgrupo investimento do ativo não circulante.”

A normativa para precificação de propriedades para investimento estão dispostas no Artigos 6º e 7º da mesma instrução:

Art. 6º: “O imóvel classificado como propriedade para investimento deve ser reconhecido inicialmente pelo valor de custo.”

Art. 7º: “Após o reconhecimento inicial, as propriedades para investimento devem ser continuamente mensuradas pelo valor justo.”

Para a correta apuração do valor justo, conforme apontado acima, é contratada elaboração de laudo de avaliação por empresa especializada independente.

Apêndice metodológico

Apuração da Taxa de Performance

No Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real a Taxa de Performance é apurada pelo método do passivo. Neste método, utiliza-se a cota patrimonial líquida de despesas do fechamento do último exercício contábil, ou em caso de emissão durante o novo exercício, pelo valor de emissão, sobre a qual adiciona-se: (i) valorização patrimonial dos ativos da carteira; e (ii) resultado caixa distribuído. A esta cota, atribui-se o nome de cota bruta de performance. Caso, ao fim do novo exercício contábil, a cota bruta de performance supere a cota inicial corrigida pelo benchmark estabelecido (também conhecido como linha d'água), apura-se a taxa de performance em fração estabelecida em Regulamento, que é de 30% do valor que superar o CDI calculado no período. Dessa forma, o período analisado para verificação de ganho patrimonial, e consequente aferição da existência ou não de taxa de performance a ser recolhida, é do encerramento do exercício contábil anterior até o fim do exercício em análise, devendo ocorrer, no mínimo, anualmente.

Periodicamente, o auditor contábil, mediante solicitação do Gestor, reavalia o reconhecimento de ativos e passivos de cada uma das sociedades nas quais o Fundo detém participação. Busca-se conduzir tal reavaliação junto aos demais agentes envolvidos em periodicidade mínima anual. Em 2021, houve duas reavaliações, a primeira em 29/06/2021, e a segunda em 29/12/2021. Ambas, por provocarem variação no valor patrimonial dos ativos em carteira, e por conseguinte nas cotas patrimoniais, resultaram em impacto na apuração de taxa de performance no exercício contábil de 2021.

GLOSSÁRIO

Ativos Performados:	Vendas e obras em estágio avançado.
B3:	Brasil, Bolsa e Balcão. Bolsa de valores brasileira.
CDI:	Certificado de Depósito Interbancário.
Cinturão da Soja:	Região com destaque ao estado do Mato Grosso, caracterizada pela elevada produção de grãos e se estende pela rota de escoamento da produção, chegando até o município de Itaituba (PA)
Cota Ex-Dividendos:	Preço da cota negociada em bolsa, subtraída do dividendo anunciado.
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Distribuição de rendimentos/Valor da Cota).
Duration:	Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa de um ativo.
Equity:	Modalidade de investimento nos quais os ativos imobiliários são adquiridos e administrados por uma sociedade limitada.
Equity Fracionado:	Modalidade de investimento no qual as unidades imobiliárias são comercializadas por meio de frações, de modo que o uso de cada unidade é compartilhada entre diversos compradores.
INCC:	O Índice Nacional de Custo de Construção é um indicador que tem o papel de verificar as flutuações de preços no setor construtivo.
Inegibilidade:	Contratos que estão a mais de 6 meses sem pagamento de parcelas e, portanto, passíveis a processos de distratos.
Ibovespa:	Índice de desempenho médio de uma carteira teórica de ações negociadas na B3, calculado e divulgado pela B3.
IFIX:	Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, calculado e divulgado pela B3.
IGP-M:	Índice Geral de Preços – Mercado. Medida alternativa da taxa de inflação calculada pela Fundação Getúlio Vargas.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, a medida oficial da inflação brasileira.
LTV	Loan to Value: Representa quanto a operação tem de financiamento frente ao valor total de suas garantias
Matopiba:	Acrônimo formado com as iniciais dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia
MEP:	Método de Equivalência Patrimonial: Método contábil que consiste em reconhecer o valor contábil do investimento equivalente à participação societária detida pelo Fundo.

GLOSSÁRIO

Pipeline:	Lista de ativos e empreendimentos sob análise.
PL:	Patrimônio Líquido.
PoC:	Sigla em inglês para Percentage of Completion, método contábil para o reconhecimento de receita de vendas à medida que as obras evoluam.
Razão de Fluxo Mensal:	Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pela PMT do CRI.
Razão de Saldo Devedor:	Somatório do valor presente das parcelas futuras do direitos creditórios objeto da cessão fiduciária dividido pelo saldo devedor da operação.
Recebíveis Imobiliários:	Ativos Imobiliários adquiridos diretamente pelo fundo e que atualmente geram fluxo de receitas.
SDL:	Saldo Devedor Líquido. Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva.
SPE:	Sociedade de Propósito Específico.
Senioridade de capital:	Prioridade no recebimento de uma dívida. Quanto maior o nível de senioridade, maior a prioridade no recebimento.
Triângulo Mineiro:	Está situado entre os rios Grande e Paranaíba, formadores do rio Paraná. Uberlândia, Uberaba, Araguari, Araxá e Ituiutaba são as principais cidades.
Valor Presente	Valor do fluxo de caixa futuro previsto para uma operação, descontado por uma por uma dada taxa de juros. Geralmente a taxa de juros corresponde à média ponderada dos contratos de compra e venda que constituem a operação.
VGV:	Valor Geral de Vendas.
VGL:	Valor Geral de Locação.
Volume Financeiro:	Volume de cotas em R\$ negociado em mercado organizado no período.
VSO:	Velocidade Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão da quantidade líquida de unidades vendidas pela quantidade de unidades em estoque no início do período.
Yield Gross-up:	Distribuição de dividendos relativo ao CDI descontado de 15%.
D+:	Quantidade de dias para concretização do fato, onde D é o dia de acontecimento.

DISCLAIMER

Este material tem caráter meramente informativo. Nenhuma garantia, expressa ou implícita, pode ser fornecida com relação à exatidão, completude ou segurança dos materiais, inclusive em suas referências aos valores mobiliários e demais assuntos neles contidos.

Os materiais disponibilizados não devem ser considerados pelos receptores como substitutos ao exercício dos seus próprios julgamentos e não suprem a necessidade de consulta a profissionais devidamente qualificados, que deverão levar em consideração suas necessidades e objetivos específicos ao assessorá-los.

Quaisquer dados, informações e/ou opiniões estão sujeitas a mudanças, sem necessidade de notificação prévia aos usuários, e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressadas por outras pessoas, áreas ou dentro da própria TG Core Asset, como resultado de diferentes análises, critérios e interpretação.

As referências contidas neste material são fornecidas somente a título de informação. Nenhuma das informações apresentadas devem ser interpretadas como proposta, oferta ou recomendação de compra ou venda de quaisquer produtos e/ou serviços de investimento, nem como a realização de qualquer ato jurídico, independentemente da sua natureza.

Rentabilidades passadas não representam garantia de performance futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador, Gestor da carteira ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito-FGC. O Retorno Alvo não deve ser considerado como promessa ou garantia de rentabilidade. Leia a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir.

A TG Core é uma empresa que atua na gestão de Fundos de Investimento. Devidamente autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteira de títulos e valores mobiliários nos termos do ato declaratório nº 13.148 de 11 de julho de 2013.

A empresa é aderente aos seguintes códigos ANBIMA:

CÓDIGO DE ÉTICA

CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

CÓDIGO DE PROCESSOS DE MELHORES PRÁTICAS

CÓDIGO PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA

DOCUMENTOS

REGULAMENTO VIGENTE

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 2020

INFORME MENSAL





TGAR11

SÃO PAULO

Avenida Brigadeiro Faria Lima, N° 4055
Ed. Helbor Lead Office Faria Lima, Conj.
1105
Itaim - São Paulo - SP - 04538-13
11 2394-9428

GOIÂNIA

Rua 72, N° 325
Ed. Trend Office Home, 12° andar
Jardim Goiás, Goiânia - GO - 74805-480
62 3773-1500



 @tgar11
 ri@tgcore.com.br
 tgar11.com.br
 tgcore.com.br
 [Youtube/TrinusCo](#)