



**TGAR11**

**1TRI - 21**

# Release de Resultados TG Ativo Real



✉ [ri@tgcore.com.br](mailto:ri@tgcore.com.br)

📷 [tgar11](#)

📷 [somostrinus](#)

🌐 [tgcore.com.br](http://tgcore.com.br)

🌐 [tgar11.com.br](http://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. 5
2. Portfólio -----	Pg. 6
2.1 Participações societárias em empreendimentos imobiliários ( <i>equity</i> ) -----	Pg. 6
2.1.1 Resultados Operacionais 1T21 - Lançamentos -----	Pg. 10
2.1.2 Resultados Operacionais 1T21 - Vendas -----	Pg. 11
2.1.3 Resultados Operacionais 1T21 - VSO -----	Pg. 13
2.1.4 Resultados Operacionais 1T21 - Obras -----	Pg. 14
2.2 Portfólio - Aquisição de CRIs pulverizados -----	Pg. 15
2.3 Portfólio - Recebíveis -----	Pg. 16
2.4 Portfólio - Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3 -----	Pg. 16
2.5 Portfólio - Aquisição direta de imóvel para locação -----	Pg. 17
2.6 Aquisição de cotas de outros FIs -----	Pg. 17
3.0 Anexo I - Relatório de Riscos -----	Pg. 18
3.1 Estrutura de governança e controle -----	Pg. 18
3.2 Setor imobiliário -----	Pg. 21
3.3 Portfólio - FII TG Ativo Real -----	Pg. 21
3.3 Matriz de riscos - <i>Equity</i> -----	Pg. 22
3.4 Aquisição de CRI pulverizado -----	Pg. 32
3.5 Matriz de riscos - Crédito -----	Pg. 32
4.0 Anexo II - Apêndice metodológico - Precificação de ativos - Certificado de Recebíveis Imobiliários -----	Pg. 35
4.1 <i>Equity</i> Imobiliário -----	Pg. 35
4.2 Cotas de outros fundos e ações listadas em bolsa -----	Pg. 38
4.3 Imóveis para venda detidos diretamente pelo Fundo -----	Pg. 38
4.4 Imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda -----	Pg. 39
5.0 Anexo III - Apêndice metodológico - Apuração da Taxa de Performance --	Pg. 40
6.0 Glossário -----	Pg. 41

## Nota do gestor

Reforçando o compromisso com a transparência na disponibilização de informações, a TG Core Asset passará a divulgar trimestralmente o Release de Resultados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real - TGAR11. Esta publicação terá periodicidade trimestral e irá detalhar os pontos mais importantes da tese de investimentos do Fundo, o desempenho do portfólio, bem como contará com uma seção dedicada ao mapeamento dos riscos inerentes às etapas do desenvolvimento imobiliário em suas diversas tipologias. Ao final da publicação também foi disponibilizado, como anexo, um apêndice metodológico explanando as metodologias de precificação aplicáveis a cada classe de ativos 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. Em agosto será divulgado o Release referente ao segundo trimestre de 2021.

## Cenário nacional atual

No primeiro semestre de 2021 o Brasil atravessou o pior momento desde o início da pandemia da Covid-19, com claros indicadores de colapso do sistema de saúde. Até o encerramento desse relatório, o Brasil constava com 513.474 mortos pela Covid, com uma média de 1.097 mortos/dia, sendo que até o encerramento do primeiro trimestre o número de mortos era de 321.515, para uma média de 2.122 mortos/dia. O país tem o segundo maior número de fatalidades e, de acordo com dados da Universidade John Hopkins, representa mais de 10% de todos os mortos pela doença no mundo.

Além do irreparável impacto da perda dessas vidas, a pandemia trouxe deterioração adicional às contas públicas, além de fragilização temporária de alguns setores importantes da economia, que dependem da circulação de pessoas, como hotéis e shoppings. De acordo com dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o PIB brasileiro em 2020 teve uma queda de 4,1%, a pior variação interanual desde o início da série, em 1996. A relevante redução do PIB é reflexo direto dos danos sistêmicos trazidos pela Covid, marcados por fechamento de vagas de trabalho, redução do consumo e falência de inúmeras micro e pequenas empresas, destacadamente do setor de serviços.

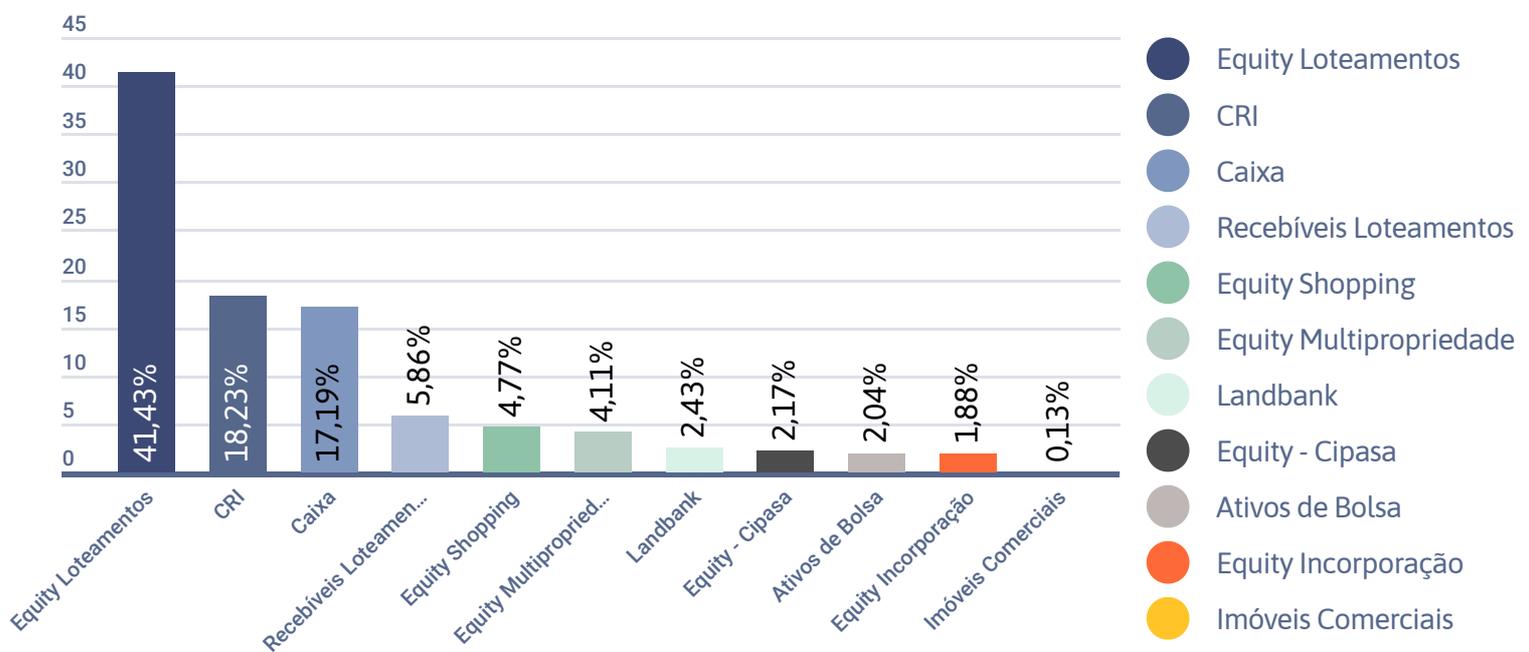
Em contrapartida, alguns segmentos avolumaram-se, em especial tecnologia, logístico e imobiliário. De acordo com dados da CBIC, o segmento imobiliário residencial fechou 2020 com alta de 9,8% nas vendas frente a 2019, com 189.857 unidades vendidas, sendo 57.968 unidades no quarto trimestre do ano, recorde da série histórica iniciada em 2016. Esse número teve como uma de suas principais influências o baixo patamar da taxa básica de juros do país (a Selic), e seus reflexos na redução dos custos de financiamento, como também a implementação de incentivos à aquisição de imóveis e os maiores anseios por qualidade de moradia em meio ao cenário de trabalho remoto (*home office*).

Apesar da adversidade do contexto macroeconômico mundial, o período, em termos de rentabilidade, está sendo positivo para o Fundo: no período de 03/20 a 03/21, que abrange da declaração da pandemia ao fechamento do primeiro trimestre de 2021, em março de 2020, o Fundo teve um *dividend yield* de 11,80% e valorização total de 14,19%, com recorde de vendas em diversos loteamentos, suficiente para que o impacto do *lockdown* nos ativos não residenciais não fosse um detrator da rentabilidade do Fundo.

## Tese do Fundo

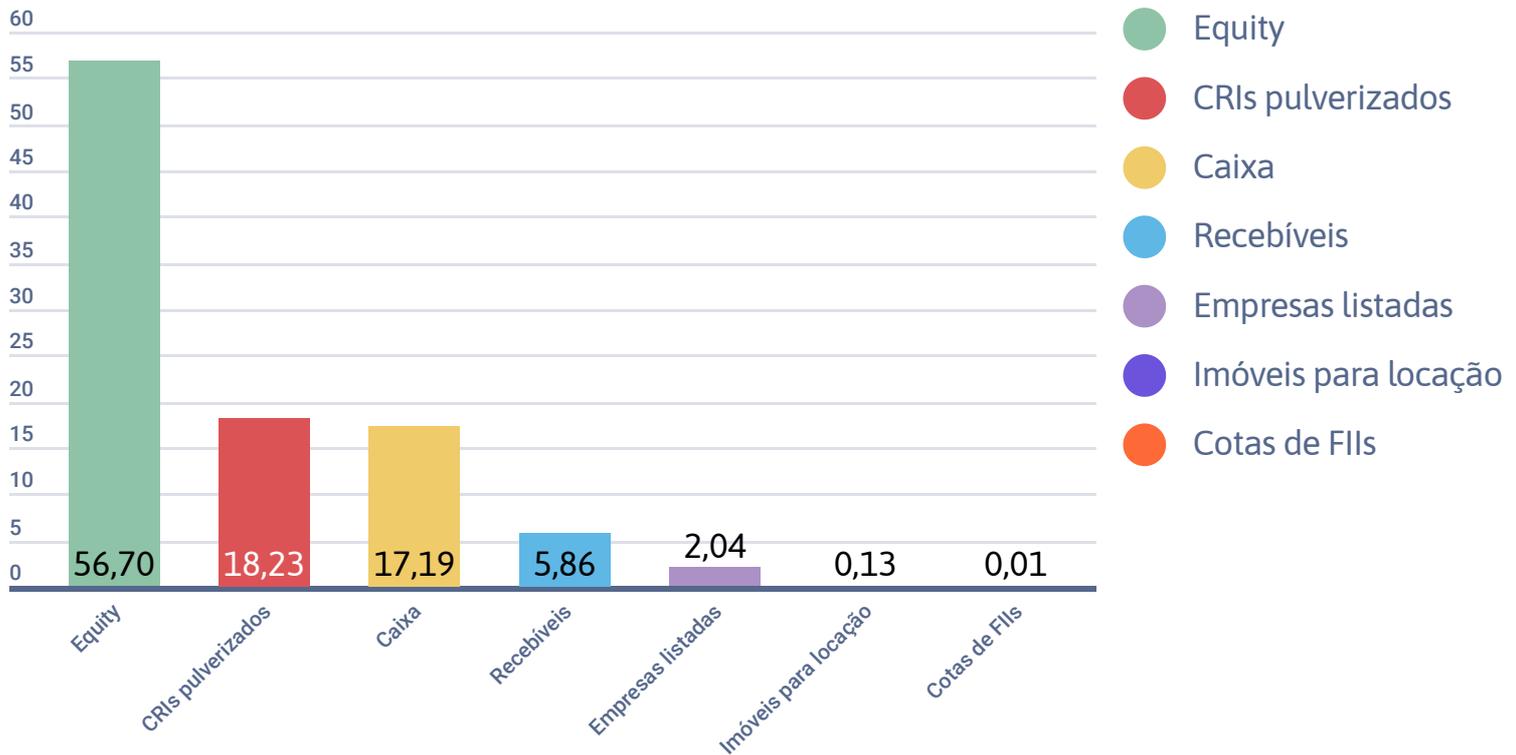
O Fundo de Investimentos Imobiliário TG Ativo Real (TGAR11) é um fundo de desenvolvimento híbrido que tem como estratégia investir em ativos imobiliários em todo o país, com foco de atuação principalmente nas regiões banhadas pelo agronegócio. Um dos diferenciais do Fundo é a diversidade de produtos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

### Diversificação (% do PL Patrimonial em 03/21)



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; (vi) aquisição de cotas de outros FIs.

## Investimento em cada estrutura (% do PL Patrimonial em 03/21)



Cada uma dessas estruturas possuem 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*)

A estratégia de *equity* é o *core* da atividade do TGAR11, com destaque à tipologia "Loteamentos". Oriundos do parcelamento primário do uso do solo, e contando com as unidades imobiliárias mais acessíveis dentre as diversas tipologias, os loteamentos são considerados o berçário do mercado imobiliário, onde tudo tem início. Ao contrário das incorporações, os loteamentos são pouco assistidos pelo mercado de crédito, tanto do ponto de vista do comprador final, quanto do ponto de vista do empreendedor regional responsável pelo desenvolvimento do empreendimento, e é este o foco de atuação do Fundo.

	Loteamento	Condomínio Fechado	Incorporação Vertical	Incorporação Horizontal	Multipropriedade	Shopping	TOTAL
<b>Landbank - % do PL</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,39%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,00%</b>	<b>2,44%</b>
Valor patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)	4,66	0,00	1,24	3,71	13,61	n.a	23,23
Quant. Empreendimentos em Aprovação	8	0	4	2	3	n.a	17
VGV Potencial Projetos (R\$)	550,84	0,00	210,69	160,68	1.047,29	n.a	1.969,51
VGV Potencial Projetos % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	443,26	0,00	97,39	158,36	935,98	n.a	1.635,00
<b>Lançados em desenvolvimento (em obras) - % do PL</b>	<b>23,75%</b>	<b>2,06%</b>	<b>1,70%</b>	<b>0,18%</b>	<b>4,11%</b>	<b>0,00%</b>	<b>31,79%</b>
Valor patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)	226,08	19,59	16,18	1,69	39,13	n.a	302,66
Quant. Empreendimentos	18	4	7	1	3	n.a	33
Quant. Unidades Total	20.210	1.632	970	627	31.539	n.a	54.978
VGV Total Projetos (R\$)	1.253,58	200,61	433,26	209,27	1.022,40	n.a	3.119,12
VGV Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	730,68	74,79	192,56	184,16	394,81	n.a	1.577,00
VGV Vendido % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	392,07	41,98	89,77	3,80	127,11	n.a	654,72
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	429,29	57,22	97,31	0,47	97,27	n.a	681,56
VGV Estoque % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	334,76	32,82	102,80	180,81	267,70	n.a	918,88
Obras total (R\$)	258,76	37,59	181,02	0,00	331,34	n.a	808,70
Obras remanescentes (R\$)	125,65	13,59	39,22	0,00	176,68	n.a	355,14
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	99,49	12,26	9,80	0,00	108,07	n.a	229,62
<b>Lançados entregues (obras concluídas) - % do PL</b>	<b>11,36%</b>	<b>6,34%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>4,77%</b>	<b>22,47%</b>
Valor patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)	108,16	60,35	0,00	0,00	0,00	45,41	213,93
Quant. Empreendimentos	16	27	0	0	0	1	44
Quant. Unidades total	9.478	12.317	0	0	0	841	22.636
VGV Total Projetos (R\$)	773,78	2077,44	0,00	0,00	0,00	n.a	2851,23
VGV Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	215,87	337,72	0,00	0,00	0,00	n.a	553,59
VGV Vendido % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	158,85	238,69	0,00	0,00	0,00	n.a	397,54
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	241,82	205,50	0,00	0,00	0,00	n.a	447,31
VGV Estoque % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	14,66	72,09	0,00	0,00	0,00	n.a	86,75
<b>Valores consolidados - % do PL</b>	<b>35,60%</b>	<b>8,40%</b>	<b>1,83%</b>	<b>0,57%</b>	<b>5,54%</b>	<b>4,77%</b>	<b>56,70%</b>
Valor patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)	338,91	79,94	17,42	5,40	52,74	45,41	539,82
% do PL de Equity	62,78%	14,81%	3,23%	1,00%	9,77%	8,41%	100,00%
Quant. Empreendimentos	42	31	11	3	6	1	94
Quant. Unidades total	29.688	13.949	970	627	31.539	841	77.614
VGV Total/Potencial Projetos	2578,21	2278,05	643,95	369,95	2069,70	n.a	7939,85
VGV Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	1389,82	412,51	289,96	342,52	1330,79	n.a	3765,60
VGV Vendido % TGAR <sup>2</sup> Total (R\$)	550,92	280,66	89,77	3,80	127,11	n.a	1052,26
VGV Estoque % TGAR <sup>2</sup> Total (R\$)	349,42	104,90	102,80	180,81	267,70	n.a	1005,62
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	671,11	262,71	97,31	0,47	97,27	n.a	1128,88

<sup>1</sup> Precificação do ativo no Fundo pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP).

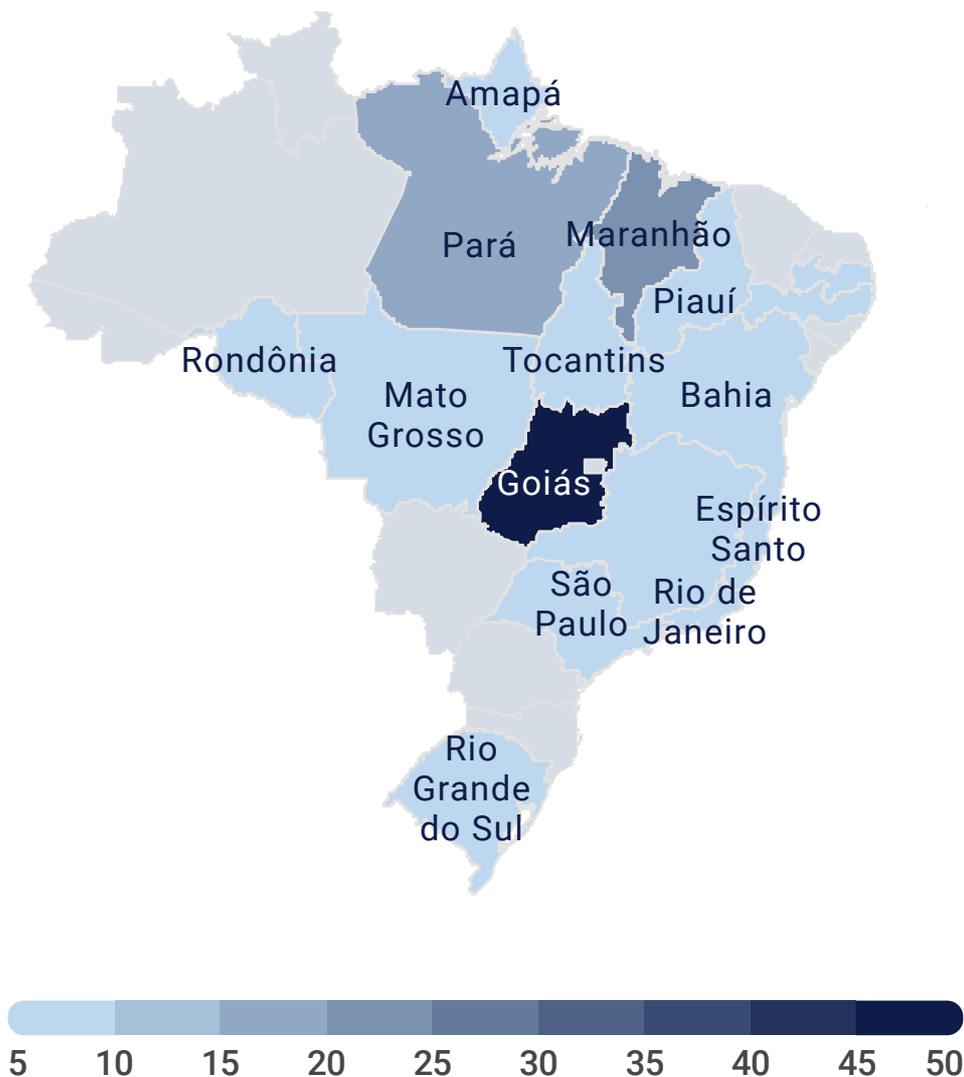
<sup>2</sup> Valores referentes somente a participação do Fundo.

Valores de VGV, 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 VGV total de projetos é de aproximadamente R\$ 7,7 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 3,5 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 1,05 bilhão em VGV (valor apenas da participação do TGAR11), que gerou uma carteira total, ou seja, VGV mais receitas financeiras, que, quando trazidas a valor presente pela mesma taxa dos contratos, resultam no montante de R\$ 1,1 bilhão. Em algumas tipologias, como incorporação vertical e loteamentos, o Valor Presente da carteira a receber, mesmo após desconto da taxa do contrato, é superior ao VGV Vendido %TGAR devido aos índices de correção monetária dos contratos que subiram em níveis acima da média nos últimos anos. Além disso, o Fundo consta com VGV de estoque %TGAR de R\$ 1,0 bilhão, valor robusto e que apresenta perspectiva de elevado crescimento a medida que novos ativos forem sendo lançados, assim como avanços no volume de vendas e na evolução de obras, o que permitirá reconhecimento contábil do lucro auferido com as vendas, mediante a PoC.

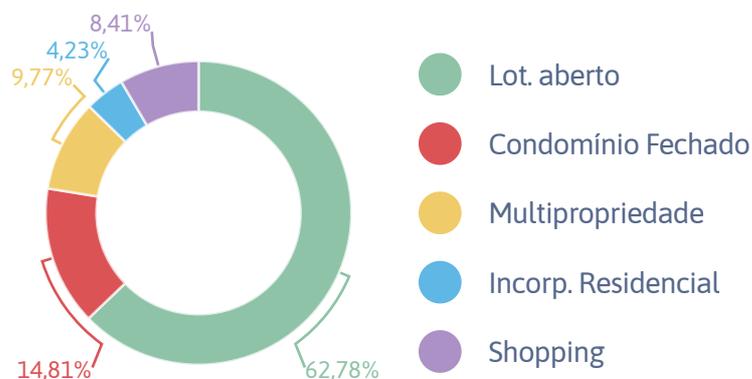
# DIVERSIFICAÇÃO DOS ATIVOS IMOBILIÁRIOS INVESTIDOS (% do PL alocado em *Equity*)

	Unidade federativa	% do PL alocado em equity
	Goias	45,15%
	Maranhão	20,00%
	Pará	17,84%
	Mato Grosso	6,80%
	Rio Grande do Sul	2,79%
	Minas Gerais	2,55%
	São Paulo	2,34%
	Bahia	1,02%
	Paraíba	0,81%
	Espírito Santo	0,22%
	Rondônia	0,15%
	Rio de Janeiro	0,13%
	Pernambuco	0,10%
	Tocantins	0,06%
	Amapá	0,04%
	Piauí	0,00%

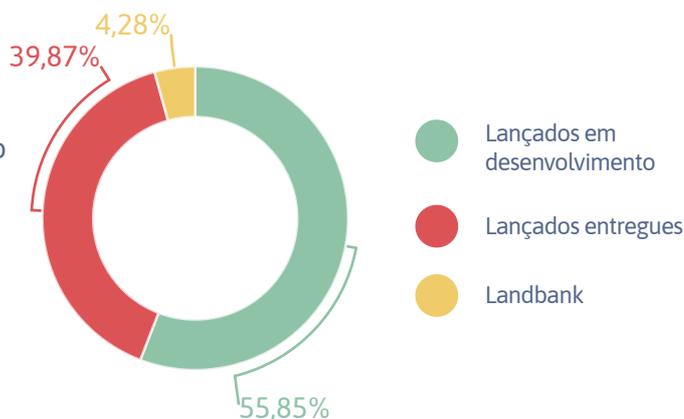


O Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados ou a movimento de expansão e adensamento de regiões metropolitanas ou a fatores regionais específicos, sendo as duas principais regiões de investimento: (i) Cinturão da Soja (Goias, Mato Grosso e Pará) e o (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam 90,9% do Patrimônio Líquido alocado em *equity*.

## Investimento em cada tipologia (% PL em *equity*)



## Investimento em cada fase (% PL em *equity*)



Conforme dito anteriormente, o investimento através de participações societária em SPEs, em especial em loteamentos no interior do país com presença do agronegócio, é o *core* da estratégia do Fundo. Complementar a isso, como um FII de desenvolvimento, sua principal atuação é na integralização de ativos em fase de desenvolvimento, fornecendo *expertise* em governança e *funding* para desenvolvedores imobiliários regionais. Estes parceiros regionais são peças cruciais para o sucesso dos empreendimentos, detendo toda a *expertise* comercial e imobiliária em sua região de atuação.

Conforme pode ser visto no gráfico acima, aproximadamente 96% do patrimônio líquido alocado em *equity* está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo portanto, ativos geradores de receita, em maior ou menor grau. Esse elevado percentual de operações em etapas mais avançadas do desenvolvimento imobiliário mitiga o risco financeiro do Fundo, visto que a grande maioria dos ativos possuem uma carteira de recebíveis em processo de maturação ou já maturada, gerando dessa forma receita e com isso, distribuição de dividendos para os cotistas.

## Resultados Operacionais 1T21 - Lançamentos

Durante o primeiro trimestre, o TGAR11 focou os lançamentos em novas etapas de empreendimentos já lançados, que apresentavam demanda represada e poucos lotes disponíveis para comercialização. O volume de lançamentos foi de R\$ 65,45 milhões, 60% inferior ao realizado no 4T20 (R\$ 165 milhões), mas 400% superior ao valor apresentado em 1T20 (R\$ 8,58 milhões). Essa queda frente ao período anterior era esperada, visto que o primeiro trimestre, de maneira geral, apresenta volume inferior de vendas na construção civil. Segue abaixo valores dos lançamentos no 1T21. Demais tipologias não houve lançamentos nesse período.

Resultados operacionais 1T21 - Lançamentos		Qtde. de Lanç.	VGV Total (R\$) <sup>1</sup>	VGV % TGAR (R\$) <sup>1</sup>	Preço médio do m <sup>2</sup> (R\$)	Área útil (m <sup>2</sup> )	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	1T21	3	65,45	26,66	275,04	237.962	794
	4T20	5	121,50	63,44	281,58	431.513	1.547
	1T20	1	8,58	8,03	356,43	24.072	118
	1T21 X 4T20	-40,0%	-46,1%	-58,0%	-2,3%	-44,9%	-48,7%
	1T21 x 1T20	200,0%	662,8%	232,2%	-22,8%	888,5%	572,9%
Incorporação Residencial Vertical	1T21	-	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T20	1	43,51	17,40	4980,99	10.320	129
	1T20	-	-	-	-	0	0
	1T21 X 4T20	-	-	-	-	-	-
	1T21 x 1T20	-	-	-	-	-	-
Total	1T21	3	65,45	26,66	n.a	237.962	794
	4T20	6	165,01	80,84	n.a	441.833	1.676
	1T20	1	8,58	8,03	n.a	24.072	118
	1T21 X 4T20	-50,0%	-60,3%	-67,0%	n.a	-46,1%	-52,6%
	1T21 x 1T20	200,0%	662,8%	232,2%	n.a	888,5%	572,9%

<sup>1</sup> Valores de VGV em milhões de reais.

<sup>2</sup> Valores referentes somente a participação do Fundo.

## Resultados Operacionais 1T21 - Vendas

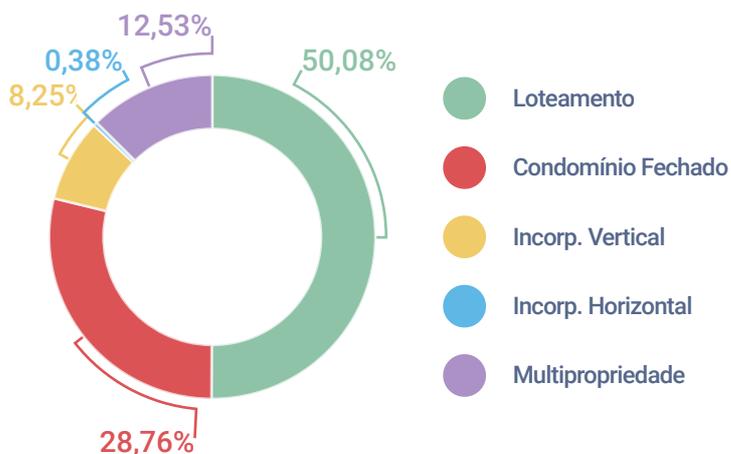
O VGV vendido líquido total, no 1T21 foi de R\$ 106 milhões, um volume 36% inferior ao apresentado no 4T20 (R\$ 166 milhões) e 211% superior ao 1T20 (R\$ 34 milhões). O principal contribuinte para tal resultado foram os loteamentos abertos e incorporações residenciais (56% do total). Conforme mencionado na seção acima de "Resultados Operacionais 1T21 - Lançamentos", o primeiro trimestre apresenta volume mais fraco de vendas devido a concentração de despesas em grande parte das famílias (IPTU, IPVA, materiais escolares, viagens etc), de maneira que essa queda era esperada. O volume de VGV vendido %TGAR foi de R\$ 46 milhões, 42% inferior ao valor auferido no 4T20 (R\$ 78 milhões) e 204% superior ao 1T20 (R\$ 15 milhões, aproximadamente).

Resultados operacionais 1T21 <sup>1</sup>	Vendas	VGV Vendido Total (R\$)	VGV Vendido % TGAR <sup>2</sup> (R\$)	Preço médio do m <sup>2</sup> vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	1T21	35,10	20,46	440,53	437
	4T20	33,09	23,23	359,36	452
	1T20	10,84	6,39	318,47	203
	1T21 X 4T20	6,1%	-11,9%	22,6%	-3,3%
	1T21 x 1T20	223,8%	220,2%	38,3%	115,3%
Condomínio Fechado	1T21	8,25	2,01	745,73	35
	4T20	31,27	8,32	604,74	116
	1T20	2,27	1,62	424,43	23
	1T21 X 4T20	-73,6%	-75,8%	23,3%	-69,8%
	1T21 x 1T20	263,8%	24,0%	75,7%	52,2%
Incorporação Vertical Residencial	1T21	21,89	11,32	4653,94	65
	4T20	57,23	30,47	3729,08	197
	1T20	9,96	4,92	1860,01	24
	1T21 X 4T20	-61,8%	-62,8%	24,8%	-67,0%
	1T21 x 1T20	119,8%	129,9%	150,2%	170,8%
Multipropriedade	1T21	40,42	11,98	15245,64	1.230
	4T20	44,04	16,31	3891,75	5.572
	1T20	10,85	2,10	3007,49	1.970
	1T21 X 4T20	-8,2%	-26,5%	291,7%	-77,9%
	1T21 x 1T20	272,7%	469,5%	406,9%	-37,6%
Total	1T21	105,65	45,78	n.a	1.767
	4T20	165,63	78,33	n.a	6.337
	1T20	33,91	15,04	n.a	2.220
	1T21 X 4T20	-36,2%	-41,6%	n.a	-72,1%
	1T21 x 1T20	211,6%	204,3%	n.a	-20,4%

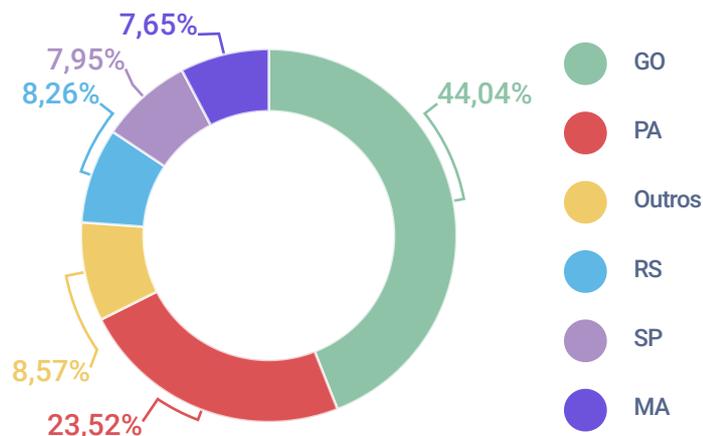
<sup>1</sup> Valores de VGV em milhões de reais.

<sup>2</sup> Valores referentes somente a participação do Fundo.

## VGW Vendido %TGAR11 por produto (em milhões de R\$)



## % VGW vendido acumulado por estado



As tipologias de loteamentos e condomínios fechados representaram cerca de 78% do VGW vendido em tipologia, enquanto que por unidade federativa, o predomínio foi de Goiás e Pará, estados onde o agronegócio, seja devido a entrepostos logísticos, seja pela produção agrícola, é um *driver* importante para a economia regional.

## Resultados Operacionais 1T21 - VSO

O VSO consolidado do Fundo, no fechamento do 1T21, foi de 8,6%, um valor 12% inferior ao apresentado no 4T20 (9,9%) e 224% superior ao 1T20 (2,7%). Conforme explicado na seção "Resultados Operacionais 1T21 - Lançamentos", quedas nas vendas no primeiro trimestre, de maneira geral, são esperadas, visto que historicamente é um período de menores vendas na construção civil. Assim como era esperado essa queda frente ao período anterior, era esperado um resultado deveras superior ao apresentado no 1T20, trimestre esse que foi marcado pela declaração de início da pandemia de Covid e das medidas de distanciamento social e *lockdown*, que inicialmente tiveram um impacto considerável no setor imobiliário, impacto esse que começou a reverter de maneira mais intensa no início do 3T20. Outro importante ponto a se mencionar é a entrada da Cipasa no encerramento no trimestre, que devido ao pouco tempo como um ativo do *portfólio*, acabou tendo um impacto negativo no VSO, por ter aumentado consideravelmente a quantidade de lotes em estoque. O valor aferido do indicador encontra-se em linha com o apresentado por diversos *players* da construção civil listados em bolsa e teve como principal contribuinte as vendas de cotas de multipropriedade, indicando um certo nível de recuperação das cidades turísticas no início do ano.

Resultados operacionais 1T21 <sup>1</sup>	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento aberto	1T21	3.253	13,43%
	4T20	2.674	16,75%
	1T20	3.528	4,82%
	1T21 X 4T20	21,65%	-19,82%
	1T21 x 1T20	-7,79%	178,79%
Condomínio Fechado	1T21	1.596	1,94%
	4T20	181	65,19%
	1T20	116	5,17%
	1T21 X 4T20	781,77%	-97,02%
	1T21 x 1T20	1275,86%	-62,45%
Incorporação Residencial Vertical	1T21	369	17,62%
	4T20	438	43,15%
	1T20	239	11,72%
	1T21 X 4T20	-15,75%	-59,18%
	1T21 x 1T20	54,39%	50,4%
Multipropriedade	1T21	14.590	8,43%
	4T20	13.563	7,12%
	1T20	14.868	1,99%
	1T21 X 4T20	7,57%	18,37%
	1T21 x 1T20	-1,87%	323,46%
Total	1T21	20.406	8,64%
	4T20	17.454	9,86%
	1T20	10.509	2,67%
	1T21 X 4T20	16,91%	-12,38%
	1T21 x 1T20	94,18%	224,00%

## Resultados Operacionais 1T21 - Obras

O valor aportado em obras pelo fundo no 1T21 foi de R\$ 38 milhões, valor 24% inferior ao apresentado em 4T20 (R\$ 50 milhões) e 117% superior ao 1T20 (R\$ 18 milhões). Apesar do que mencionamos no gerencial, do avanço lento de obras devido a chuvas em grande parte do país, esse valor apresentou elevação frente ao mesmo período do ano anterior, devido ao aumento considerável do *portfólio* de ativos do Fundo no último ano. Apenas para os ativos lançados, a previsão de necessidade de aporte para a finalização das obras é de R\$ 230 milhões, valor próximo a 20% do total do Patrimônio Líquido do TGAR11.

Resultados operacionais 1T21	Obras	Obras Executadas Total (R\$) <sup>1</sup>	Obras a serem executadas <sup>1</sup>	Obras Executadas Total %TGAR (R\$) <sup>1</sup>	Obras a serem exec. %TGAR (R\$) <sup>1</sup>
Loteamento aberto	1T21	7,22	125,65	6,94	99,49
	4T20	6,44	97,96	5,97	76,62
	1T20	3,81	61,73	2,70	50,89
	1T21 X 4T20	12,2%	28,3%	16,2%	29,8%
	1T21 x 1T20	89,5%	103,5%	157,0%	95,5%
Condomínio Fechado	1T21	6,32	13,59	5,45	12,26
	4T20	0,69	5,24	0,69	5,24
	1T20	0,34	7,23	0,34	7,23
	1T21 X 4T20	817,3%	159,5%	689,9%	134,0%
	1T21 x 1T20	1776,2%	87,9%	1502,9%	69,6%
Incorporação Residencial Vertical	1T21	9,54	39,22	2,39	9,80
	4T20	11,19	48,76	2,80	12,19
	1T20	2,96	73,04	0,74	18,26
	1T21 X 4T20	-14,7%	-19,6%	-14,6%	-19,6%
	1T21 x 1T20	222,1%	-46,3%	223,0%	-46,3%
Multipropriedade	1T21	15,02	176,68	4,88	108,07
	4T20	31,58	191,70	15,26	112,94
	1T20	10,46	230,69	2,72	124,82
	1T21 X 4T20	-52,4%	-7,8%	-68,0%	-4,3%
	1T21 x 1T20	43,6%	-23,4%	79,4%	-13,4%
Total	1T21	38,10	355,14	19,66	229,62
	4T20	49,89	343,66	24,72	206,99
	1T20	17,57	372,69	6,50	201,20
	1T21 X 4T20	-23,6%	3,3%	-20,5%	10,9%
	1T21 x 1T20	116,8%	-4,7%	202,5%	14,1%

<sup>1</sup> Valores de VGV em milhões de reais.

<sup>2</sup> 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, não possuem como lastro apenas um devedor, mas toda uma carteira de recebíveis de imóveis residenciais ou de multipropriedade, mitigando riscos de inadimplência. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira de CRIs créditos oriundos de diversas tipologias de empreendimentos, como multipropriedade, loteamentos e incorporações residenciais. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, a exposição se dá primordialmente nos ativos em estágio avançado de obras, com a média ponderada da carteira em 84,65%. No fechamento de março 2021, a posição do Fundo está distribuída da seguinte forma:

Portfólio de Crédito - TGAR11	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	23.180.257,51	17.906.036,90	132.470.957,55	173.557.251,96
% do PL de Crédito	13,36%	10,32%	76,33%	100,00%
% do PL do Fundo	2,43%	1,88%	13,91%	18,23%
Ativos adquiridos no 1T21	3	1	0	4
Valor alocado no 1T21	6.270.000,00	5.220.000,00	0,00	11.490.000,00

% do PL alocado por classe				
Sênior	2,14%	0,12%	7,30%	9,56%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,87%	0,87%
Única	0,00%	1,41%	4,52%	5,93%
Subordinada	0,30%	0,35%	1,22%	1,87%

% do PL por indexador				
IPCA	2,37%	1,76%	5,11%	9,25%
IGP-M	0,07%	0,12%	8,80%	8,99%
Duration ponderado	4,36	3,58	2,04	2,50
RFM ponderado pelo % do PL <sup>1</sup>	259,60%	250,52%	195,88%	210,03%
RSD ponderado pelo % do PL <sup>2</sup>	252,60%	392,76%	210,21%	234,71%
LTV ponderado pelo % do PL <sup>3</sup>	29,48%	14,69%	42,14%	37,62%
% de vendas ponderado	82,22%	74,04%	89,03%	86,58%
% de obras ponderado	70,92%	51,02%	91,61%	84,66%

Financeiro	Janeiro	Fevereiro	Março	1T21
Receita aferida	2.661.459,00	5.037.711,00	3.300.352,00	10.999.522,00
Lucro contábil	7.311.048,35	3.271.367,36	1.432.607,64	12.015.023,35

<sup>1</sup> Razão de Fluxo Mensal (RFM):  $R = \text{Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações)} / \text{P} = \text{PMT do CRI}$ , onde  $\text{RFM} = R/P$

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

<sup>3</sup> Loan to Value (LTV): Representa quanto a operação tem de financiamento frente ao valor total de suas garantias, onde  $\text{LTV} = \text{SDL} / (\text{VPe} + (\text{VPI} + \text{VGV do estoque}) \cdot 0,7)$ . 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.

A maior posição do Fundo na estratégia de crédito é em Certificados de Recebíveis Imobiliários que tenham como lastro operações de multipropriedade, representando 76,3% do total.

## Portfólio

No que tange a segurança das operações, mais de metade da carteira é composta por séries sênior, classe de maior proteção. Concomitantemente a essa proteção por senioridade, a carteira apresenta indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal ponderada acima de 200% e Razão de Saldo Devedor acima de 230%, além de ter como lastro empreendimentos que estão em estágios bastante avançados de obras e com carteiras de recebíveis bastante robustas, de maneira geral.

### 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 desse imóvel. Posteriormente, o Fundo revende os lotes com preços maiores que o valor 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 1.011 lotes distribuídos em 4 empreendimentos

Empreendimentos	Cidade	UF	Tipologia	Indexador	VGV Total	Total de Unidades	Vendas Firmes	Disponível para venda	Fora de venda
Residencial Maria Madalena	Turvânia	GO	Loteamento	IPCA	R\$ 8.056.323,90	150	150	0	0
Residencial Nova Canaã	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	R\$ 2.811.741,00	44	44	0	0
Residencial Portal do Lago I e II	Catalão	GO	Loteamento	IPCA	R\$ 2.123.308,65	27	27	3	0
Residencial Setor Solange	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	R\$ 59.368.986,43	790	238	66	482
<b>Total</b>					<b>R\$ 72.360.359,98</b>	<b>1.011</b>	<b>459</b>	<b>69</b>	<b>482</b>

### 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 no país no mercado de condomínios fechados de alto padrão, possuindo quase meio século de experiência e foi inovadora por sua abordagem de preocupação ambiental no desenvolvimento imobiliário. O Fundo detêm 881.350 ações de AVLL3, tendo como representante no conselho da empresa o Diego Siqueira, CEO e fundador da TG Core Asset, gestora do TGAR11.

## Portfólio

### 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 2.913m<sup>2</sup> 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, para a aquisição de 50% do imóvel.

### Aquisição de cotas de outros FIs

Essa estratégia consiste na aquisição de cotas de outros fundos de investimento imobiliários. O objetivo é adquirir ativos que estejam descontados frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Atualmente o único representante é o Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que fez seu IPO no início de 2021 e teve o valor de R\$ 5,0 milhões subscrito pelo Fundo, dos quais apenas R\$ 80 mil foram integralizados, até então. O fundo tem prazo de encerramento em 7 anos e buscará investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA. As operações têm como base o financiamento à construção e estoque de incorporações verticais na cidade de São Paulo e de loteamentos no interior de São Paulo.

## Relatório de Riscos

Nessa seção iremos discorrer sobre os principais pontos de atenção que enxergamos como maiores riscos dos ativos da carteira do TGAR11, assim como os ativos considerados como de atenção. Porém, para falar sobre isso, é importante lembrar a tese de investimentos do fundo e o que fazemos para mitigar e controlar os riscos dessa tese.

### 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, em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Novos Negócios da gestora, que ocorre semanalmente para deliberar sobre os ativos que compõem a carteira do Fundo.

## Relatório de Riscos

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

## Relatório de Riscos

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

(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 2020, dos 2.626 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 142 foram aprovadas em Comitê de Novos Negócios.

**Funil de Originação do TGAR11 em 2020**  
(Quantidade de oportunidades de originação recebidas no ano e percentual de oportunidades em cada fase do funil)



## Relatório de Riscos

### Setor imobiliário

Após explanação da estrutura de controle e monitoramento do Fundo, podemos falar sobre os Riscos que os ativos do TGAR11 estão expostos.

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 na 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 ao 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 de desenvolvimento do empreendimento. Nessa modalidade de investimento, o Fundo participa de todos os riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário junto com o empreendedor.

## Relatório de Riscos

### 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

#### Legal/Ambiental

\*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.

#### Obras

\*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.

#### Mercadológicos

\*Riscos mercadológicos inerentes à comercialização de unidades imobiliárias e manutenção da saúde das carteiras de recebíveis.

**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.

## Relatório de Riscos

**Riscos mercadológicos:** estão relacionados ao sucesso do empreendimento, podendo ser resumidos em: (i) velocidade de vendas; (ii) frequência de distratos (% de giro de carteira); (iii) e 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; (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; (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 a de loteamentos. O risco desse tipo de ativo está diretamente ligado ao risco inadimplência e de obras. O risco de obra se dá por eventualidades que podem ocorrer

## Relatório de Riscos

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 ao 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.

Abaixo abordaremos os ativos de *equity* que consideramos como principais pontos de atenção de riscos no 1º trimestre de 2021:

## Relatório de Riscos

### Brasil Center Shopping



**Tipologia:** Shopping Center

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

**Percentual locado:** 66%

**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, não contribuindo também para a taxa de performance.

Acessar localização: 

O Brasil Center Shopping iniciou 2021 com 79% de suas lojas locadas, resultado obtido em decorrência dos esforços da Gestão na reinauguração do *shopping* no último trimestre de 2020.

Em meados de fevereiro, com o aumento de casos de Covid no país e a volta do *lockdown*, foi decretado em Valparaíso a suspensão de atividades não essenciais, levando ao fechamento da maioria das lojas do *shopping*. Com o novo decreto, apenas o *call center* e 27 lojas permaneceram operacionais, sendo estas últimas apenas por atendimento *delivery*. Diante desse cenário, o primeiro trimestre foi marcado pela reversão do aumento no percentual locado alcançado pós-relançamento, encerrando o 1º trimestre de 2021 com queda para 66% de lojas locadas.

Como plano de ação para reduzir os impactos da pandemia e mitigar a saída dos lojistas, a Gestão decidiu fornecer carência de pagamento dos aluguéis por 3 meses, em março, abril e maio. Devido a essa carência, o Fundo precisou aportar no primeiro trimestre R\$ 473.919,60 para cobrir as despesas operacionais do Shopping.

Adicionalmente, em janeiro as obras da academia Smart Fit foram concluídas e teve sua inauguração no início de fevereiro, até o fechamento do trimestre a academia contava com mais de 500 alunos matriculados o que ajuda a aumentar o fluxo de pessoas circulando no *shopping*. A academia também foi fechada durante o decreto do *lockdown* em Valparaíso.

## Relatório de Riscos

### Pérola do Tapajós



**Tipologia:** Loteamento aberto

**Localização:** Itaituba (PA)

**Percentual vendido:** 94%

**Percentual de obras:** 99%

**Quantidade de lotes:** 1.208

**VGTV:** R\$ 74,8 milhões

**Acessar localização:** 

O empreendimento tem como ponto relevante a elevação do IGP-M, que atingiu picos históricos no último ano e, como os contratos estão ligados ao índice, nem todos os compradores conseguiram arcar com o pagamento de suas dívidas. No fechamento de março, o empreendimento fechou com 204 unidades inelegíveis (inadimplentes há mais de 6 meses), com valor total em aberto aumentando de R\$ 810 mil, no fechamento de 2020, para R\$ 1,05 milhão no fechamento do trimestre.

Os vencimentos totais da carteira a receber do 1º trimestre foram de R\$ 1,42 milhão, dos quais R\$ 1,02 milhão foi recebido no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 400 mil não recebidos no período gerariam um resultado líquido para o Fundo, após dedução de impostos, despesas e permuta do terreno, de aproximadamente R\$ 195 mil no trimestre. Diante disso, o impacto da inadimplência na distribuição de dividendos do trimestre foi de aproximadamente menos R\$ 0,02 por cota.

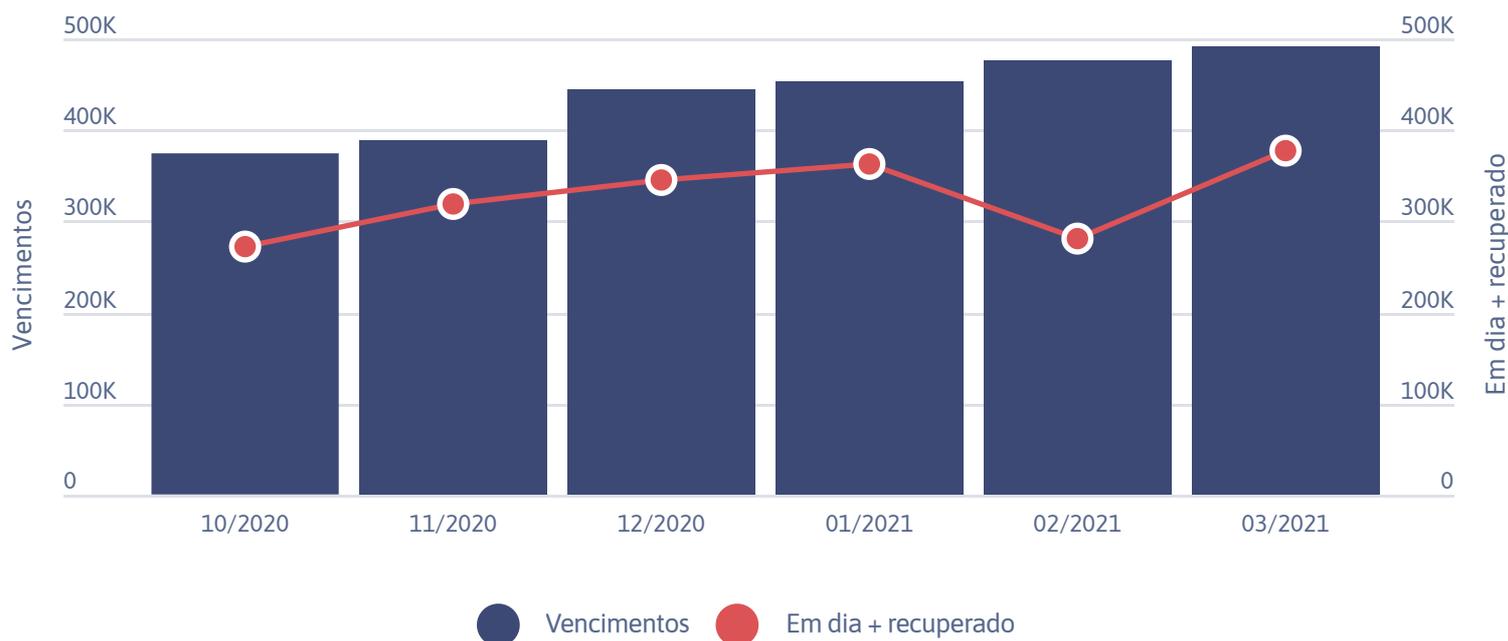
Vale ressaltar que os R\$ 400 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes, tendo em vista que esse empreendimento possui como histórico a recuperação de 74% dos valores em aberto (esse índice representa o percentual de recuperação dos recebíveis que estavam em aberto e os recebidos posteriormente ao vencimento da parcela).

## Relatório de Riscos

Como estratégia para reverter os casos de inadimplência, a área de Cobrança e Relacionamento ao Cliente passou a repassar a correção pelo IGP-M com desconto de 5% para os adimplentes. A estratégia surtiu efeito, com desaceleração do número de unidades inadimplentes de fevereiro para março e perspectivas de redução efetiva no segundo trimestre. As equipes de atendimento ao cliente e secretaria de vendas iniciaram ações estratégicas de limpeza de carteira, através de contato com os compradores e realização de acordos para pagamento de parcelas, além da elaboração de um diagnóstico aprofundado do problema, a fim de levantar evidências para ajudar na tomada de decisão. Essa limpeza de carteira foi possível pela grande demanda de unidades do empreendimento, que teve 40 vendas líquidas no período.

Abaixo é apresentado um gráfico com quantidade recebida da carteira (com exceção de antecipações) pelos vencimentos do período:

### Recuperados + adimplentes pelos vencimentos do período



## Relatório de Riscos

### Esmeralda do Tapajós



Acessar localização: 

**Tipologia:** Loteamento aberto

**Localização:** Itaituba (PA)

**Percentual vendido:** -%

**Percentual de obras:** -%

**Quantidade de lotes:** 1.350

**VGV:** R\$ 97,5 milhões

O Esmeralda dos Tapajós entrou para a carteira do Fundo já nas etapas finais da aprovação municipal, obtendo o decreto no segundo semestre de 2019 e com um cronograma de lançamento previsto para 2020. No entanto, após análise dos times de engenharia e projetos técnicos da *servicer* imobiliária, foram identificadas diversas inconsistências nos projetos que já estavam aprovados, principalmente no que tange ao curso do rio presente no empreendimento, que tinha seu percurso alterado no antigo projeto. Decidiu-se então pela adequação e reaprovação dos projetos nos órgãos competentes, o que postergou o lançamento do projeto de 2020 para 2021. No 1º trimestre de 2021 os novos projetos foram aprovados e registrados em cartório conforme normas vigentes, possibilitando o lançamento do empreendimento já no 2º trimestre de 2021.

Como a entrada do Fundo no projeto se deu por permuta financeira, sem exposição de caixa relevante até então, a postergação do lançamento do projeto não gerou impactos significativos na TIR do empreendimento, de maneira que essa necessidade de reaprovação não resultou em impactos financeiros negativos ao Fundo.

## Relatório de Riscos

### Cidade Nova I



**Tipologia:** Loteamento aberto

**Localização:** Imperatriz (MA)

**Percentual vendido:** 94%

**Percentual de obras:** 95%

**Quantidade de lotes:** 2.542

**VGTV:** R\$ 99,1 milhões

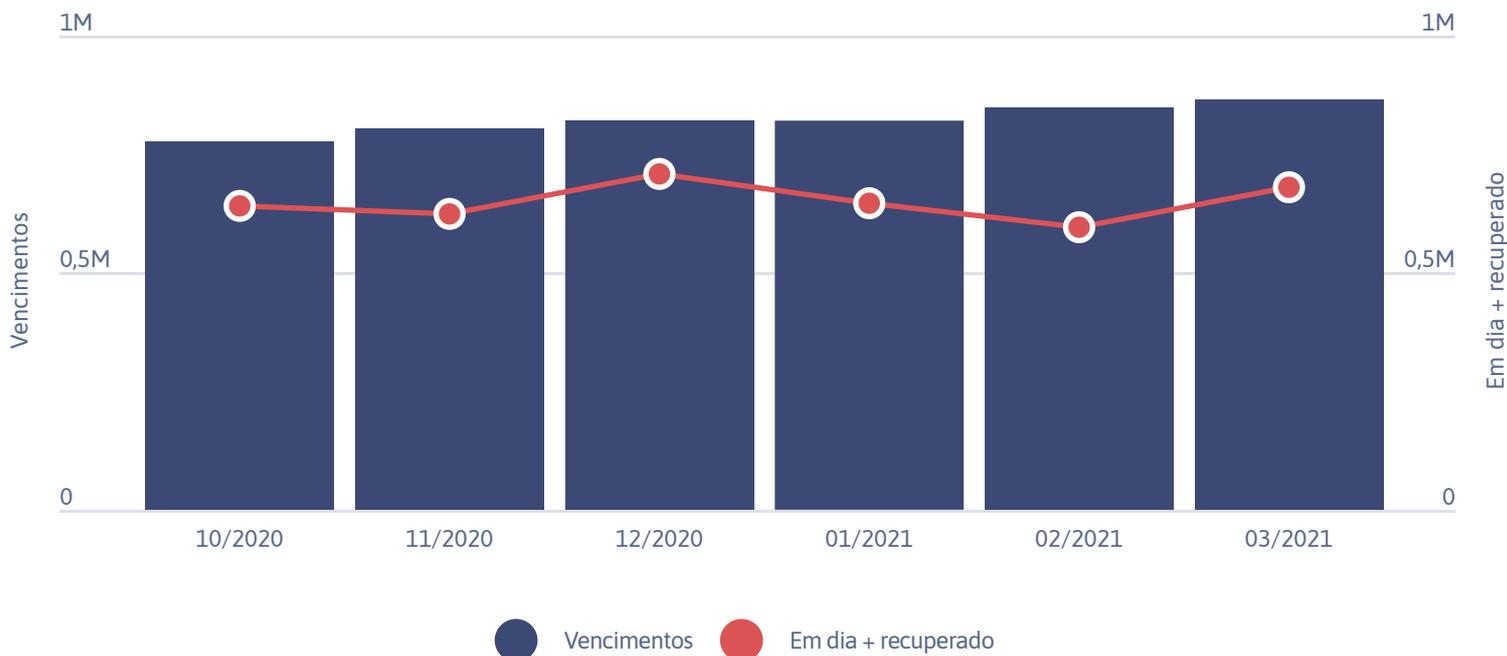
Acessar localização: 

Conforme dito no Pérola do Tapajós, o ponto relevante desse empreendimento também é a elevação do IGP-M, que atingiu picos históricos no último ano e, como os contratos estão ligados ao índice, nem todos os compradores conseguiram arcar com o pagamento de suas dívidas. Os vencimentos totais da carteira a receber do 1º trimestre foram de R\$ 2,53 milhão, dos quais R\$ 1,92 milhão foram recebidos no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 617 mil não recebidos no período gerariam um resultado líquido para o Fundo, após dedução de impostos, despesas, permuta do terreno e distribuição para outros sócios, de aproximadamente R\$ 168 mil no trimestre. Diante disso, o impacto da inadimplência na distribuição de dividendos do trimestre foi de aproximadamente menos R\$ 0,02 por cota. A quantidade de contratos nesse nível de inadimplência representa menos de 2% do total de elegíveis, de maneira que a Gestão, através da equipe de Cobrança e Relacionamento com o Cliente, está monitorando porém ainda viu a necessidade de nenhuma ação em específico no momento. Vale ressaltar que os R\$ 617 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes, tendo em vista que esse empreendimento possui como histórico a recuperação de 95% dos valores em aberto.

Na próxima página segue gráfico com a inadimplência do empreendimento:

# Relatório de Riscos

## Recuperados + adimplentes pelos vencimentos do período



## Cidade Viva São Domingos



**Tipologia:** Loteamento aberto

**Localização:** Goiânia (GO)

**Percentual vendido:** -%

**Percentual de obras:** -%

**Quantidade de lotes:**

**VGv:** R\$ 23,8 milhões

Acessar localização: 

O Cidade Viva São Domingos é um loteamento aberto classificado como *landbank* localizado em Goiânia, com VGv aproximado de R\$ 23,8 milhões.

Seu principal ponto de atenção era a impossibilidade de aprovação da viabilidade técnica da rede de esgoto do empreendimento, visto não haver ligações próximas com a rede existente da concessionária. Após análises e estudos, definiu-se pela utilização e instalação de biodigestores para tratamento dos efluentes, que teve sua homologação aprovada e concluída na concessionária no 1º trimestre de 2021. Através da ação da equipe de engenharia e projetos técnicos da *servicer* imobiliária foi superado um desafio

## Relatório de Riscos

capaz de inviabilizar o desenvolvimento do projeto. A utilização de biodigestores terá um custo de aproximadamente R\$ 600 mil menor quando comparado aos custos de uma rede de esgotos tradicional.

## 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; (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

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

**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; (ii) e 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; (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; (iii) obras.

A partir da página seguinte, serão apresentados as operações de crédito em atenção:

# Relatório de riscos

## Praias do Lago - Série Única 280ª

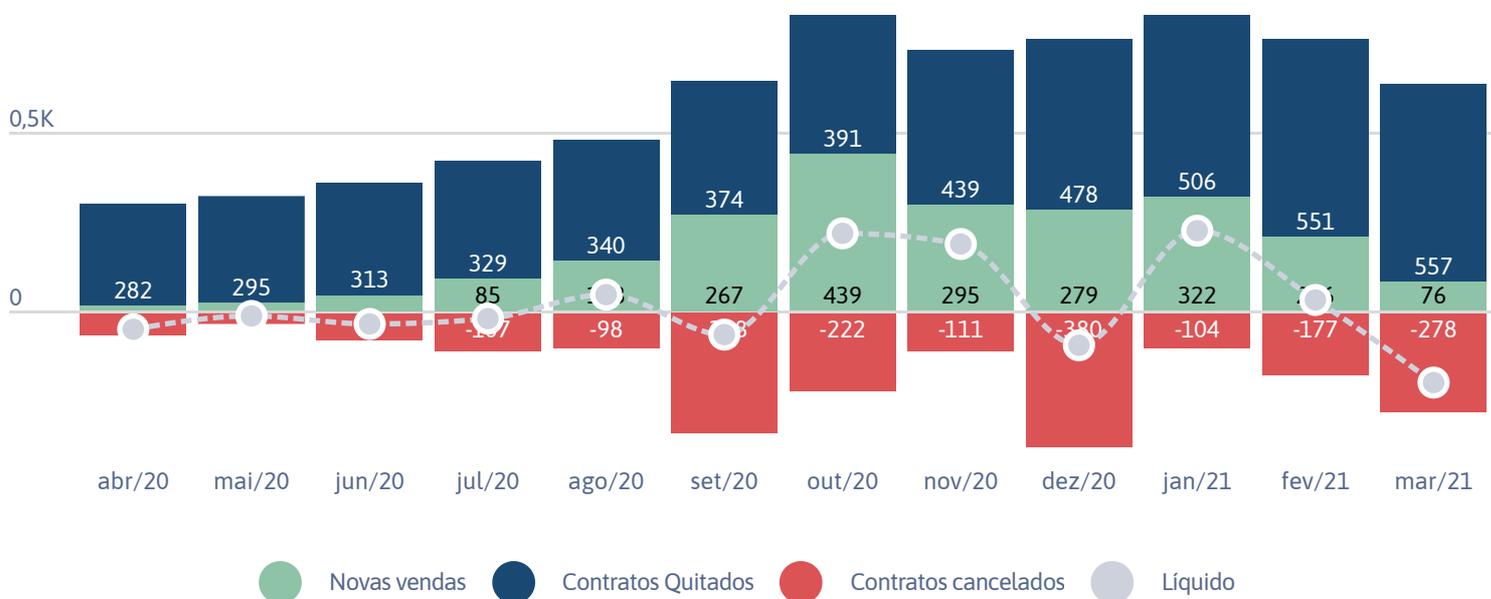


Acessar localização:

Em set/20, foi solicitado pelo devedor *waiver* temporário da Razão de Saldo Devedor, possibilitando a liberação de mais recursos para conclusão da obra do empreendimento. Após análise do projeto, identificamos que o descasamento só ocorreu devido a pandemia iniciada em 2020 e que, após a retomada da normalidade do turismo na região, o projeto teria grandes chances de retomar o resultado apresentado até então. Para evitar aumento da inadimplência e dos distratos, entendemos que a

conclusão das obras era fundamental para manter a saúde da carteira e aumentar as vendas no período pós-*lockdown*. Diante disso, optamos por fornecer o *waiver* possibilitando a conclusão das obras em nov/20. Conforme esperado, durante o período de flexibilização do *lockdown* no último trimestre de 2020 e início do 1º trimestre de 2021, as vendas retomaram fortemente e o projeto apresentou, somente em janeiro, um saldo líquido de vendas de 218 novas frações. Porém, com a nova onda da Covid iniciada em fev/21 e as novas restrições, o saldo de vendas em março fechou novamente no negativo, conforme pode ser visto no gráfico abaixo.

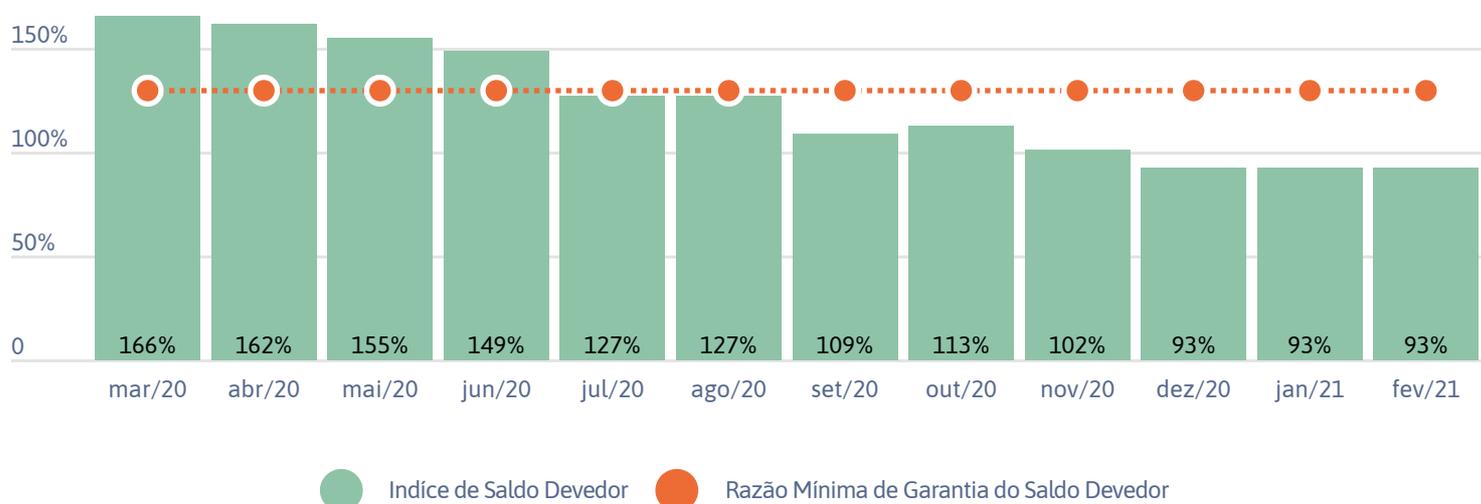
1K



## Relatório de riscos

A operação segue no radar e está sendo acompanhada de perto pelo time de Gestão, que acredita que o stress de vendas é temporário e que no futuro próximo, com o avanço da vacina e retomada da normalidade, voltará a apresentar números positivos. Além de ter ocorrido amortizações extraordinárias no período de validade do *waiver*, a operação apresenta colateral de garantia cerca de 30% superior à dívida, além de apresentar fundo de reserva superior a 2 PMTs, possibilitando assim o pagamento total da PMT ao Fundo e sem impactos financeiros aos cotistas até o momento. Abaixo seguem os gráficos com os indicadores de garantia da operação e performance comercial

### Razão de Saldo Devedor - últimos 12 meses



## 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 se 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 2020 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 2020 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, 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* = { [  $\Sigma$ (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; (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 conseqüente 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 2020, houve duas reavaliações, a primeira em 26/05/2020, e a segunda em 23/12/2020. 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 2020.

## GLOSSÁRIO

Ativos Performados:	Venda 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 de retorno de um investimento.
Equity:	Modalidade de investimento nos quais os ativos imobiliários são adquiridos e administrados por uma sociedade limitada.
Equity Fracionado:	Modalidade de investimento nos quais as unidades imobiliárias são comercializados por meio de frações, de modo que o uso de cada unidade é compartilhada entre diversos compradores.
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 atualizar o valor contábil do investimento ao valor equivalente à participação societária do Fundo e o reconhecimento dos seus efeitos na demonstração do resultado do exercício
Pipeline:	Lista de ativos e empreendimentos sob análise.

## GLOSSÁRIO

PL:	Patrimônio Líquido.
PoC:	PoC: é a sigla em inglês para Percentage of Conclusion, método contábil para o reconhecimento de receita de vendas em razão de evoluções das obras
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:	Ativo 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 taxa de juros proporcional ao prazo da 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 de 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](https://www.youtube.com/TrinusCo)