



TGAR11

2TRI - 21

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. 6
2. Portfólio -----	Pg. 7
2.1 Participações societárias em empreendimentos imobiliários (<i>equity</i>) -----	Pg. 7
2.1.1 Resultados Operacionais 2T21 - Lançamentos -----	Pg. 11
2.1.2 Resultados Operacionais 2T21 - Vendas -----	Pg. 12
2.1.3 Resultados Operacionais 2T21 - VSO -----	Pg. 14
2.1.4 Resultados Operacionais 2T21 - Obras -----	Pg. 15
2.2 Portfólio - Aquisição de CRIs pulverizados -----	Pg. 16
2.3 Portfólio - Recebíveis -----	Pg. 17
2.4 Portfólio - Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3 -----	Pg. 18
2.5 Portfólio - Aquisição direta de imóvel para locação -----	Pg. 18
2.6 Aquisição de cotas de outros FIs -----	Pg. 18
3.0 Anexo I - Relatório de Riscos -----	Pg. 19
3.1 Estrutura de governança e controle -----	Pg. 30
4.0 Anexo II - Apêndice metodológico - Relatório de riscos -----	Pg. 33
5.0 Anexo III - Apêndice metodológico - Precificação de ativos -----	Pg. 37
6.0 Anexo IV - Apêndice metodológico - Apuração da Taxa de Performance --	Pg. 42
7.0 Glossário -----	Pg. 43

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

Apesar do Brasil ter sido significativamente afetado pela disseminação da Covid-19, com um dos maiores índices mundiais de mortes per capita de acordo com o Boletim Macro da FGV IBRE (2021), estando na décima posição no ranking mundial, a intensificação das campanhas de vacinação culminando no aumento do percentual de pessoas imunizadas no país tem criado um ambiente mais preparado e menos vulnerável, principalmente em relação as contaminações pela nova variante delta do vírus.

Para o segundo trimestre, superando as previsões do mercado, foi observado um aumento nos indicadores de confiança de empresários e consumidores (FGV IBRE) e no quantitativo de empregos formais gerados, fatores estes que já refletiram positivamente para o aumento do PIB em 0,25% em relação ao trimestre anterior e em 12,9% comparado ao mesmo trimestre em 2020 (Boletim MacroFiscal da SPE/2021).

No entanto, apesar dos esforços consistentes para a recuperação econômica do país estarem começando a surtir efeito, alguns novos fatores, como a escassez de insumos e a ameaça de uma possível crise hidro-energética, têm feito com que o processo não ocorra de forma igualitária para todos os segmentos. Enquanto as atividades do setor de serviços ganham destaque em seu desempenho, as áreas ligadas à indústria e a agropecuária passam por dificuldades com o expressivo aumento de custos ligados ao desenvolvimento de suas operações, podendo, inclusive, apresentar valores de PIB negativos para o trimestre (Boletim Macro FGV-IBRE/ 2021).

Nesse contexto, contrariando as expectativas para o setor, a indústria da construção mantém um ritmo de recuperação progressivo expresso pelo aumento no percentual de lançamentos (51,3%) e de vendas (7,2%) se comparados ao início do ano, valores estes que representam para o trimestre um total de 60 mil unidades lançadas e 66 mil unidades vendidas (CBIC, 2021). Além disso, o nível de atividades do segmento, com maior participação da área de construção de edifícios, que para esse mesmo período em 2020 era de 36,9 pontos, passou para 48,6, valor recorde nos últimos 9 anos (CBIC, 2021). Diante do exposto, pelo sexto mês consecutivo o número de admissões na indústria da construção manteve-se superior ao de demissões (CBIC, 2021).

Apesar do destaque de desempenho do setor, o ritmo de atividades na construção tem sido desafiado pela persistência dos altos custos das matérias primas, quadro este que já

Cenário nacional atual

vem se prolongando por mais de um ano, apontando para um cenário delicado que se forma para os próximos meses. Informações apresentados pela CBIC enfatizam um aumento do INCC de Materiais e Equipamentos de 34,30%, influenciado, principalmente, pelo valor do aço que, de acordo com dados levantados pelos Sindicatos Estaduais da Indústria e da Construção Civil, apresentou para o país um aumento de mais de 100% nos últimos 12 meses (de 4,1360 R\$/Kg para 8,4602 R\$/Kg).

Mesmo vivenciando um momento ímpar com todos os aspectos apresentados, o quadro traçado ganha uma nova perspectiva com a intervenção da China, devido a medidas regulatórias locais, na comercialização do minério de ferro neste mês de agosto. A diminuição significativa no valor da *commodity*, que ainda sim registra alta de 14,8% no ano, pode vir a contribuir para a progressão das atividades de construção no Brasil.

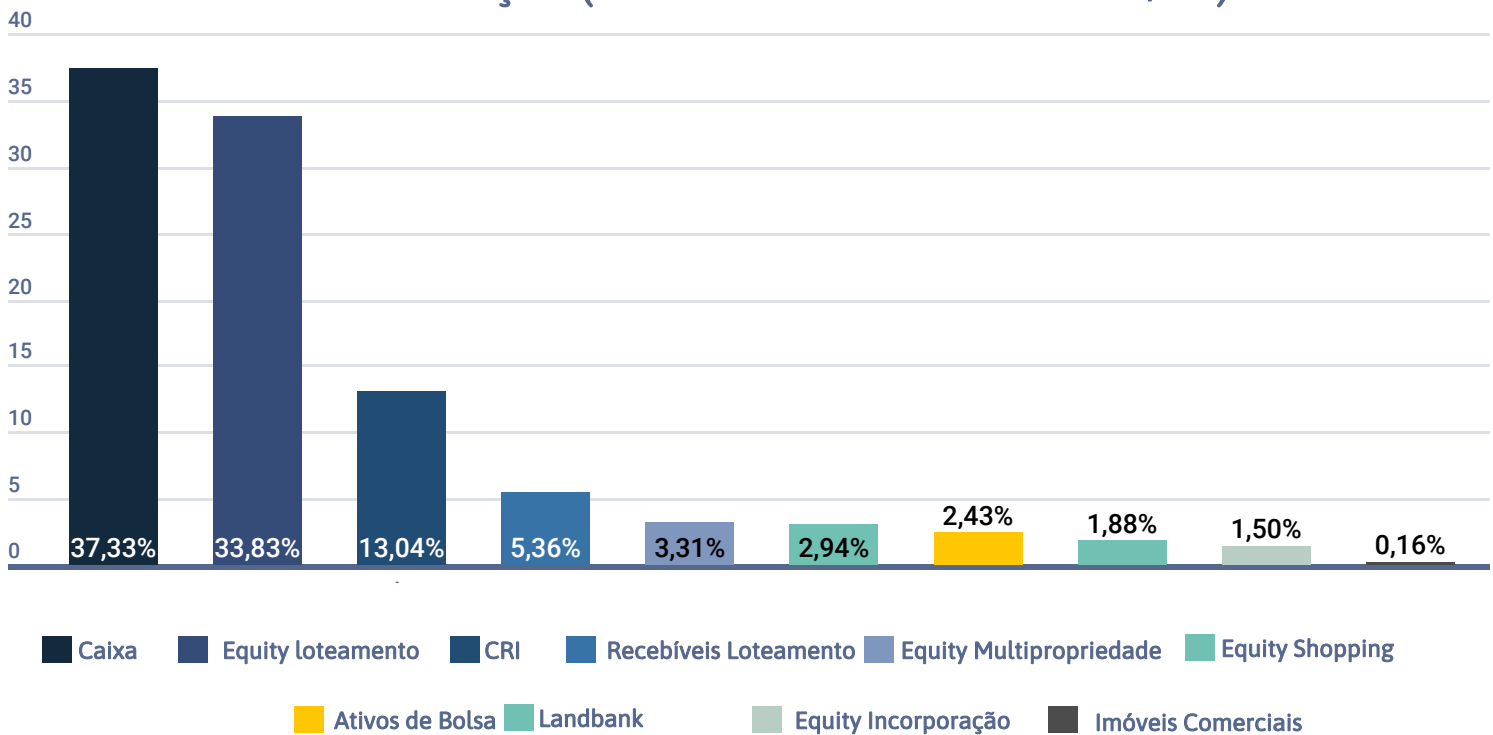
Além das pressões de custos, outros fatores têm agregado incerteza ao cenário, como a proximidade do pleito eleitoral de 2022 e os riscos à evolução sustentável das contas públicas. O referido cenário tem se refletido em variáveis importantes da economia, como câmbio e inflação, o que suscitou o início do ajuste nos juros pelo Banco Central. Após quatro altas consecutivas, a taxa Selic atingiu os 5,25% a.a, e o mercado espera que a elevação siga em curso. É importante reforçar que o aumento da taxa Selic combinado às previsões de elevação da mesma no decorrer do ano, têm grande impacto nos financiamentos imobiliários e pode influenciar nas atividades desse setor para o próximo trimestre (CBIC, 2021).

Embora algumas incertezas indiquem necessidade de cautela para o próximo trimestre, as expectativas de recuperação da economia nacional ainda são crescentes, o que é reforçado pelo aumento nos indicadores de confiança levantados pela FGV, com destaque à alta observada na área da Construção (7,7%), conforme Boletim MacroFiscal da SPE (2021). Ainda sob essa perspectiva, o banco de dados do CBIC (2021) também apresentou números que indicam expectativas positivas para o mercado da construção, com valores acima das suas médias históricas para compras de insumos/matérias primas e para a oferta de novas unidades.

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:

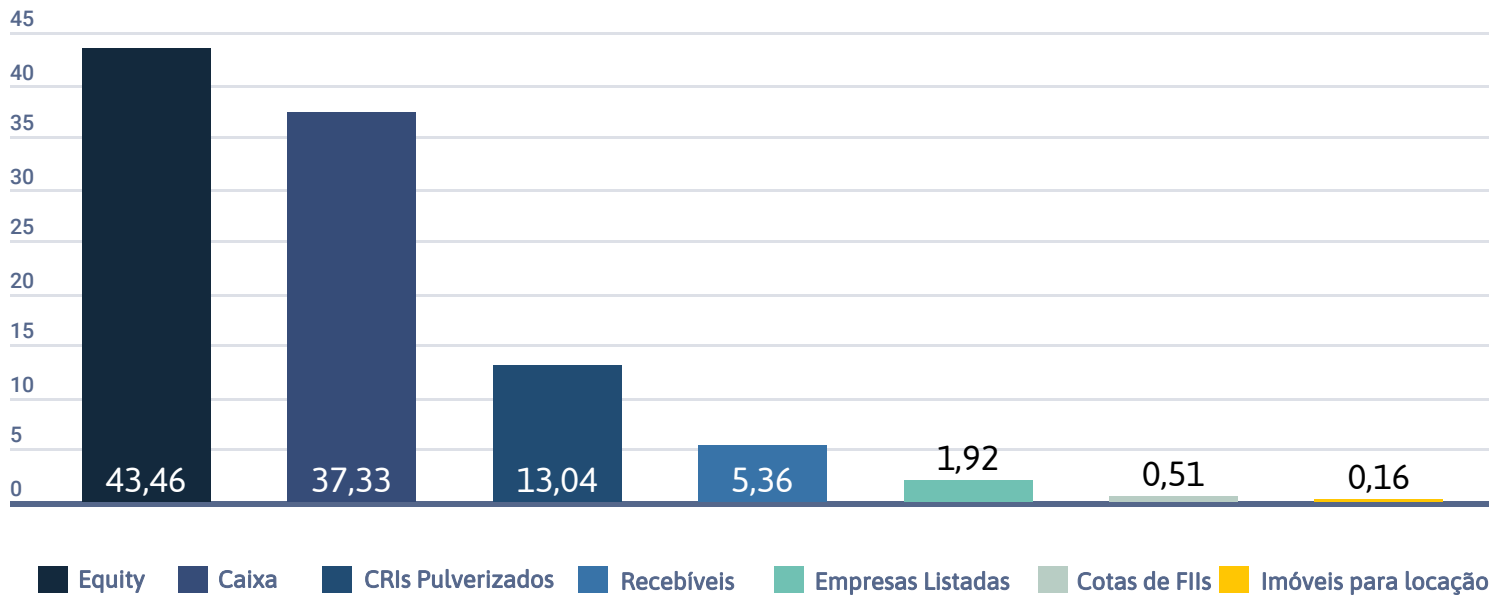
Diversificação (% do PL Patrimonial em 06/21)



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.

Principal ponto a ser levantado é a elevação do percentual em caixa de 17,19% no 1T21 para 37,33% no 2T21, fruto da 10ª Emissão de cotas do TGAR11, encerrada em maio de 2021, na qual foram captados R\$ 503,23 milhões. Maiores detalhes sobre a emissão e a destinação dos recursos podem ser verificados no prospecto pelo seguinte [link](#).

Investimento em cada estrutura (% do PL Patrimonial em 06/21)



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*)

Conforme visto acima, a estratégia de *equity* segue sendo a atividade com maior relevância na carteira do TGAR, sendo a estratégia *core* do Fundo. No 2º trimestre foram integralizados 8 projetos de *equity*, sendo 2 loteamentos que já estão lançados e 6 incorporações, sendo uma lançada ainda no trimestre e apresenta fluxo positivo de vendas. Ao total foram investidos R\$ 111,63 milhões tanto na integralização de novos ativos quanto no desenvolvimento dos empreendimentos já presentes na carteira.

Conforme mencionado na página acima, a entrada de caixa proveniente da 10ª Emissão diluiu os percentuais de participação de cada estrutura no patrimônio consolidado do Fundo, como esperado. No entanto, a participação nessa categoria se mantém a largo a principal estrutura de investimentos do TGAR11. Na tabela abaixo seguem os principais números consolidados do portfólio de *equity* do TGAR11.

	Loteamento	Condomínio Fechado	Incorporação Vertical	Incorporação Horizontal	Multipropriedade	Shopping	TOTAL
Landbank - % do PL	0,58%	0,23%	0,06%	0,26%	0,76%	0,00%	1,88%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	8,60	3,35	0,82	3,91	11,26	n.a	27,95
Quant. Empreendimentos em Aprovação	8	1	5	3	2	n.a	19
VGV Potencial Projetos (R\$)	572,23	198,95	400,91	233,37	827,89	n.a	2.233,36
VGV Potencial Projetos % TGAR ² (R\$)	456,33	198,91	211,80	169,71	759,60	n.a	1.796,35
Lançados em desenvolvimento (em obras) - % do PL	14,84%	1,78%	1,40%	0,10%	3,31%	0,00%	21,42%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	220,69	26,49	20,83	1,43	49,15	n.a	318,60
Quant. Empreendimentos	14	5	11	1	3	n.a	34
Quant. Unidades Total	16.004	2.221	1.767	627	31.539	n.a	52.158
VGV Total Projetos (R\$)	1.056,91	361,34	710,29	158,13	969,50	n.a	3.256,17
VGV Total % TGAR ² (R\$)	714,98	113,43	342,84	139,15	358,25	n.a	1.668,65
VGV Vendido % TGAR ² (R\$)	350,16	72,31	157,78	3,35	144,27	n.a	727,87
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	469,48	62,76	123,69	2,56	78,10	n.a	736,58
VGV Estoque % TGAR ² (R\$)	364,82	41,12	185,06	135,80	221,41	n.a	948,21
Obras total (R\$)	200,33	23,99	165,63	0,00	308,74	n.a	698,70
Obras remanescentes (R\$)	72,28	11,33	106,47	0,00	154,03	n.a	344,11
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	57,38	10,30	59,53	0,00	128,45	n.a	255,66
Lançados entregues (obras concluídas) - % do PL	13,60%	3,61%	0,00%	0,00%	0,00%	2,94%	20,15%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	202,31	53,16	0,00	0,00	0,00	43,72	299,19
Quant. Empreendimentos	19	26	0	0	0	1	46
Quant. Unidades total	13.230	14.029	0	0	0	0	27.259
VGV Total Projetos (R\$)	868,92	2.144,46	0,00	0,00	0,00	n.a	3.013,38
VGV Total % TGAR ² (R\$)	264,55	310,04	0,00	0,00	0,00	n.a	574,59
VGV Vendido % TGAR ² (R\$)	218,55	274,38	0,00	0,00	0,00	n.a	492,93
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	264,42	154,60	0,00	0,00	0,00	n.a	419,03
VGV Estoque % TGAR ² (R\$)	45,99	35,66	0,00	0,00	0,00	n.a	81,65
Valores consolidados - % do PL	29,02%	5,62%	1,46%	0,36%	4,06%	2,94%	43,46%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	431,61	83,00	21,65	5,35	60,41	43,72	645,74
% do PL de Equity	66,84%	12,85%	3,35%	0,83%	9,36%	6,77%	100,00%
Quant. Empreendimentos	41	32	16	4	5	1	99
Quant. Unidades total	29.234	16.250	1.767	627	31.539	0	79.417
VGV Total/Potencial Projetos	2.498,06	2.704,75	1.111,20	391,50	1.797,39	n.a	8.502,90
VGV Total % TGAR ² (R\$)	1.435,86	622,38	554,64	308,86	1.117,85	n.a	4.039,59
VGV Vendido % TGAR ² Total (R\$)	568,71	346,69	157,78	3,35	144,27	n.a	1.220,81
VGV Estoque % TGAR ² Total (R\$)	410,81	76,78	185,06	135,80	221,41	n.a	1.029,86
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	733,90	217,37	123,69	2,56	78,10	n.a	1.155,61

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














² 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\$ 8,50 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 4,04 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 1,22 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\$ 1,14 bilhão. No caso dos 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 (valor ponderado pela participação do Fundo nos investimentos) de R\$ 1,03 bilhão, valor robusto e que apresenta perspectiva de elevado crescimento a medida que novos ativos

forem sendo lançados, o que, juntamente aos avanços no volume de vendas e na evolução de obras, permitirá reconhecimento contábil do lucro auferido com as vendas, mediante a PoC (ver seção Glossário).

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

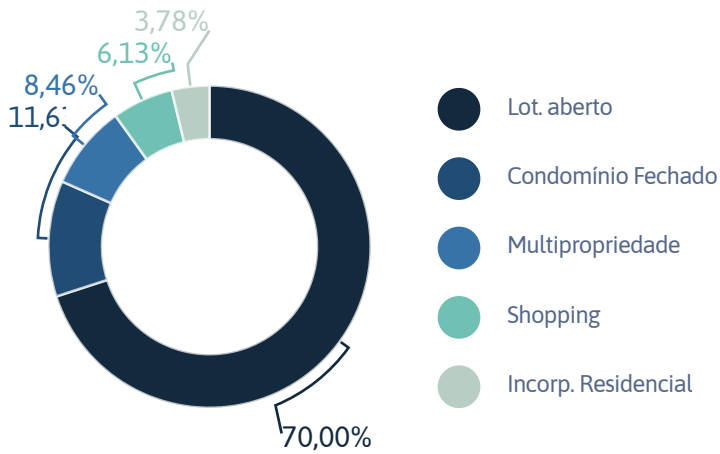
	Unidade federativa	% do PL alocado em equity
	Goias	40,52%
	Pará	17,48%
	Maranhão	17,27%
	Mato Grosso	7,44%
	Rio Grande do Sul	5,35%
	São Paulo	4,21%
	Minas Gerais	2,64%
	Paraíba	2,49%
	Bahia	1,00%
	Tocantins	0,55%
	Santa Catarina	0,40%
	Espírito Santo	0,19%
	Piauí	0,14%
	Rondônia	0,13%
	Rio de Janeiro	0,11%
	Pernambuco	0,06%
	Amapá	0,03%



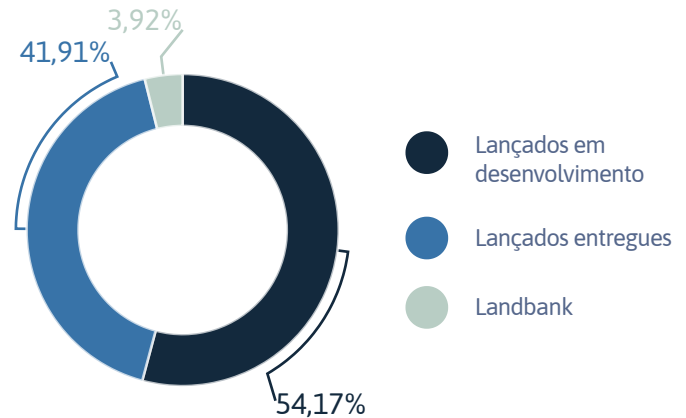
5 10 15 20 25 30 35 40 45 50

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 82,8% do Patrimônio Líquido alocado em equity.

Investimento em cada tipologia (% da carteira de equity)



Investimento em cada fase (% da carteira de 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, é evidente o foco residencial do TGAR, com cerca de 85% da carteira de *equity* investida em tipologias residenciais. Complementar a isso, 96% da posição em *equity* imobiliário do Fundo está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo portanto, ativos que possuem um carteira de recebíveis e possibilitam, em maior ou menor grau, geração de receita para os cotistas. Em relação ao trimestre anterior, o perfil seja tipológico ou em etapa do desenvolvimento imobiliário não sofreu alterações relevantes, sendo digno de nota a elevação de 81% para 85% da porção da carteira de *equity* em ativos residenciais.

Resultados Operacionais 2T21 - Lançamentos

Seguindo a mesma lógica realizada no primeiro trimestre, o TGAR11 continuou focando seus lançamentos em novas etapas de empreendimentos já lançados. Dentre os cinco lançamentos realizados no trimestre, apenas um foi de novo empreendimento, o Liv Urban Marista. É importante ressaltar que não consideramos as unidades vendidas do Alvorá Villagio e Loteamento Bandeirantes entre os lançamentos, pelo primeiro ser um relançamento e o segundo um ativo que já foi integralizado no Fundo com uma carteira de recebíveis sólida e elevado percentual de vendas, não sendo, portanto, considerados como lançamentos.

Resultados operacionais 2T21 - Lançamentos		Qtde. de Lanç.	VGV Total (R\$) ¹	VGV % TGAR (R\$) ²	Preço médio do m ² (R\$)	Área útil (m ²)	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	2T21	3	80,75	58,01	284,86	283.487	1.058
	1T21	3	65,45	26,66	275,04	237.962	794
	2T20	1	19,18	17,54	304,77	62.931	291
	2T21 X 1T21	0,0%	23,4%	117,6%	3,6%	19,1%	33,2%
	2T21 x 2T20	200,0%	321,0%	230,7%	-6,5%	350,5%	263,6%
Incorporação Residencial Vertical	2T21	2	50,30	22,89	5.781,48	9.460	263
	1T21	-	-	-	-	-	-
	2T20	-	-	-	-	-	-
	2T21 X 1T21	-	-	-	-	-	-
	2T21 x 2T20	-	-	-	-	-	-
Total	2T21	5	131,05	80,90	n.a	292.947	1.321
	1T21	3	65,45	26,66	n.a	237.962	794
	2T20	1	19,18	17,54	n.a	62.931	291
	2T21 X 1T21	66,7%	100,2%	203,4%	n.a	23,1%	66,4%
	2T21 x 2T20	400,0%	583,3%	361,2%	n.a	365,5%	354,0%

¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

O volume de lançamentos foi de R\$ 131,05 milhões, 100,24% superior ao realizado no 1T21 (R\$ 65,45 milhões) e 583,27% superior ao valor apresentado em 2T20 (R\$ 19,18 milhões). Conforme apresentado no trimestral passado, o início do ano tradicionalmente é um período de volume inferior de vendas na construção civil, consequência do comprometimento da renda familiar acima da média anual nesse trimestre, com concentração de despesas tributárias, escolares, férias e festas de fim de ano.

Devido a esse fator cíclico, de maneira geral, o segundo trimestre marca a retomada do aquecimento do mercado imobiliário, com expectativas de números crescentes para o trimestre seguinte.

Resultados Operacionais 2T21 - Vendas

O VGV vendido líquido total, no 2T21 foi de R\$ 185,43 milhões, um volume 75,50% superior ao apresentado no 1T21 (R\$ 105,66 milhões) e 421,96% superior ao 2T20 (R\$ 35,53 milhões). O principal contribuinte para tal resultado foram os loteamentos abertos e incorporações residenciais (79% do total). Importante ressaltar esse resultado positivo do segmento residencial principalmente em comparação ao trimestre anterior, em que o VGV vendido em incorporações e loteamentos representou 56% do total e a principal tipologia havia sido multipropriedade.

Conforme mencionado na seção "Resultados Operacionais 2T21 - Lançamentos", o segundo trimestre costuma apresentar resultados mais robustos para o segmento residencial. O volume de VGV vendido %TGAR (ponderado pela participação do Fundo) foi de R\$ 91,70 milhões, 100,34% superior ao valor aferido no 1T21 (R\$ 45,77 milhões) e 352,16% superior ao 2T20 (R\$ 20,28 milhões).

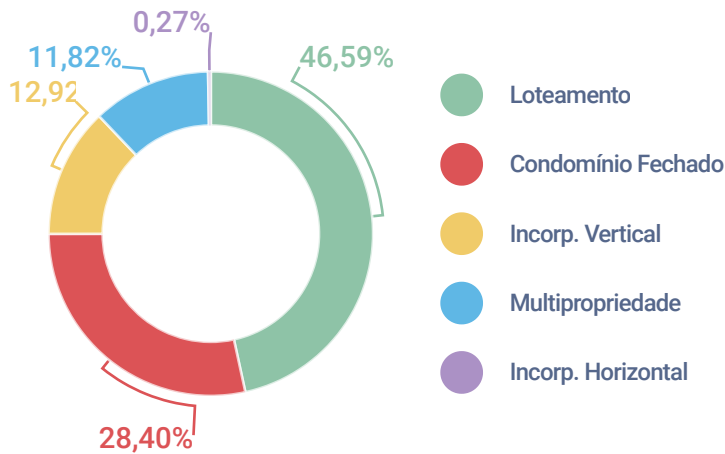
Resultados operacionais 2T21 ¹	Vendas	VGV Vendido Total (R\$)	VGV Vendido %TGAR ² (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	2T21	64,51	40,86	555,94	698
	1T21	35,10	20,46	440,53	437
	2T20	27,13	15,93	265,46	496
	2T21 X 1T21	83,8%	99,7%	26,2%	59,7%
	2T21 x 2T20	137,7%	156,5%	109,4%	40,7%
Condomínio Fechado	2T21	9,26	2,92	1.345,07	29
	1T21	8,25	2,01	745,73	35
	2T20	3,38	3,20	298,58	39
	2T21 X 1T21	12,2%	45,1%	80,4%	-17,1%
	2T21 x 2T20	173,7%	-9,0%	350,5%	-25,6%
Incorporação Vertical Residencial	2T21	80,45	35,96	5.874,62	177
	1T21	21,89	11,32	4.653,94	65
	2T20	7,18	3,09	6.862,80	13
	2T21 X 1T21	267,5%	217,6%	26,2%	172,3%
	2T21 x 2T20	1021,0%	1062,9%	-14,4%	1261,5%
Multipropriedade	2T21	31,21	11,96	38.534,94	647
	1T21	40,42	11,98	15.245,64	1.230
	2T20	-2,17	-1,95	3.007,49	-103
	2T21 X 1T21	-22,8%	-0,1%	152,8%	-47,4%
	2T21 x 2T20	-1540,0%	-714,2%	1181,3%	-728,2%
Total	2T21	185,43	91,70	n.a	1.551
	1T21	105,66	45,77	n.a	1.767
	2T20	35,53	20,28	n.a	445
	2T21 X 1T21	75,50%	100,34%	n.a	-12,22%
	2T21 x 2T20	421,96%	352,16%	n.a	248,54%

¹ Valor apresentando em milhões

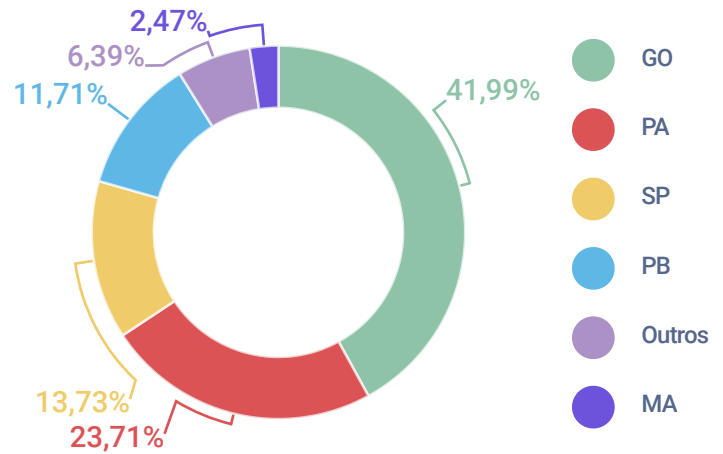
¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

VGW Vendido %TGAR11 por produto (% do VGW)



% VGW vendido acumulado por estado



As tipologias de loteamentos e condomínios fechados representaram cerca de 77% do VGW vendido por 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. Em relação ao trimestre anterior, o perfil do Fundo, seja em tipologias vendidas predominantes, seja em seu desempenho comercial geográfico, se manteve sem alterações relevantes.

Resultados Operacionais 2T21 - VSO

O VSO consolidado do Fundo, no fechamento do 2T21, foi de 6,96%, um valor 30,01% superior ao apresentado no 1T21 (5,36%) e 181,98% superior ao 2T20 (2,47%). Conforme explicado na seção "Resultados Operacionais 2T21 - Lançamentos", o segundo trimestre do ano geralmente é de volumes de venda superiores aos apresentados no início do ano, devido ao menor comprometimento do orçamento familiar. Assim como era esperada elevação considerável em relação ao período anterior, igual resultado era previsto na janela de 12 meses, visto que no 2T20 a pandemia e as medidas de distanciamento social estavam em períodos mais restritivos, o que acarretou em queda dos indicadores da construção civil, que tiveram forte recuperação no 3T20.

Importante ressaltar o resultado apresentado pelo segmento de Incorporações Residenciais Verticais, tipologia que foi destaque entre as integralizações do Fundo no trimestre e que apresentou resultados relevantes para a carteira no período, com expectativas de resultados ainda mais sólidos no terceiro trimestre, com diversos lançamentos previstos.

Resultados operacionais 2T21 ¹	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento aberto	2T21	6.242	11,18%
	1T21	3.253	14,08%
	2T20	3.289	4,82%
	2T21 X 1T21	91,88%	-20,58%
	2T21 x 2T20	89,78%	132,00%
Condomínio Fechado	2T21	1.504	1,93%
	1T21	1.596	1,88%
	2T20	110	5,17%
	2T21 X 1T21	-5,76%	2,58%
	2T21 x 2T20	1267,27%	-62,70%
Incorporação Residencial Vertical	2T21	951	18,82%
	1T21	369	17,89%
	2T20	211	11,72%
	2T21 X 1T21	157,72%	5,23%
	2T21 x 2T20	350,71%	60,6%
Incorporação Residencial Horizontal	2T21	598	0,00%
	1T21	598	0,00%
	2T20	0	0,00%
	2T21 X 1T21	n.a	n.a
	2T21 x 2T20	na	n.a
Multipropriedade	2T21	13.605	4,76%
	1T21	14.590	3,69%
	2T20	14.572	1,99%
	2T21 X 1T21	-6,75%	28,73%
	2T21 x 2T20	-6,64%	138,98%
Total	2T21	22.900	6,96%
	1T21	20.406	5,36%
	2T20	18.182	2,67%
	2T21 X 1T21	12,22%	30,01%
	2T21 x 2T20	25,95%	160,81%

Resultados Operacionais 2T21 - Obras

O valor aportado em obras pelo fundo no 2T21 foi de R\$ 26,70 milhões, valor 17,70% superior ao apresentado em 1T21 (R\$ 22,69 milhões) e 96,32% superior ao 2T20 (R\$ 13 milhões). Conforme mencionado nos relatórios gerenciais dos últimos três meses, com a redução dos volumes de chuvas em grande parte do país, o segundo trimestre é marcado pelo início de avanços consideráveis em obras. A expectativa é de continuação desse crescimento no terceiro trimestre, período preponderantemente marcado pela estiagem, sendo a última janela do ano para avanços expressivos em obras.

Importante ressaltar crescimento acima de 70% frente ao mesmo período do ano anterior, janela de tempo que permite desconsiderar as condições climáticas. Apenas para os ativos lançados, a previsão de necessidade de aporte para a finalização das obras é de R\$ 255,66 milhões, valor próximo a 17% do total do Patrimônio Líquido do TGAR11.

Resultados operacionais 2T21	Obras	Obras Executadas Total (R\$) ¹	Obras a serem executadas ¹	Obras Executadas Total %TGAR (R\$) ¹	Obras a serem exec. %TGAR (R\$) ¹
Loteamento aberto	2T21	9,17	72,28	8,98	57,38
	1T21	9,83	98,79	9,49	83,73
	2T20	9,59	59,97	8,24	44,81
	2T21 X 1T21	-6,7%	-26,8%	-5,4%	-31,5%
	2T21 x 2T20	-4,3%	20,5%	9,0%	28,1%
Condomínio Fechado	2T21	2,26	11,33	1,96	10,30
	1T21	6,32	13,59	5,45	12,26
	2T20	0,47	6,95	0,47	6,95
	2T21 X 1T21	-64,2%	-16,7%	-64,1%	-16,0%
	2T21 x 2T20	381,8%	63,0%	316,1%	48,2%
Incorporação Residencial Vertical	2T21	12,27	106,47	5,54	59,53
	1T21	10,28	94,92	2,87	41,24
	2T20	9,28	74,30	2,57	26,23
	2T21 X 1T21	19,3%	12,2%	92,8%	44,3%
	2T21 x 2T20	32,2%	43,3%	115,6%	126,9%
Multipropriedade	2T21	23,45	154,03	10,22	128,45
	1T21	15,02	176,68	4,88	108,07
	2T20	7,35	218,05	2,32	159,12
	2T21 X 1T21	56,1%	-12,8%	109,5%	18,9%
	2T21 x 2T20	219,1%	-29,4%	340,7%	-19,3%
Total	2T21	47,16	344,11	26,70	255,66
	1T21	41,45	383,97	22,69	245,29
	2T20	26,69	359,27	13,60	237,12
	2T21 X 1T21	13,8%	-10,4%	17,7%	4,2%
	2T21 x 2T20	76,7%	-4,2%	96,4%	7,8%

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 possuem carteiras de recebíveis compostas por vários compradores de unidades imobiliárias, o que reduz 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 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 88,27%. No fechamento de junho de 2021, a posição do Fundo estava distribuída da seguinte forma:

Portfólio de Crédito - TGAR11	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	38.057.815,10	24.570.340,40	131.270.146,58	193.898.302,08
% do PL de Crédito	19,63%	12,67%	67,70%	100,00%
% do PL do Fundo	2,56%	1,65%	8,83%	13,04%
Ativos adquiridos no 2T21	3	4	1	8
Valor alocado no 2T21	16.217.108,85	7.539.780,57	3.887.000,00	27.643.889,42

% do PL alocado por classe				
Sênior	2,19%	0,07%	4,66%	6,92%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,44%	0,44%
Única	0,00%	1,13%	2,99%	4,12%
Subordinada	0,37%	0,45%	0,73%	1,55%

% do PL por indexador				
IPCA	2,56%	1,58%	3,06%	7,20%
IGP-M	0,00%	0,07%	5,77%	5,84%

Indicadores operacionais				
Duration ponderada	4,36	3,36	1,98	2,62
RFM ponderada pelo % do PL ¹	218,51%	326,49%	175,46%	203,05%
RSD ponderada pelo % do PL ²	215,94%	157,97%	180,33%	184,49%
LTV ponderado pelo % do PL ³	41,89%	38,65%	45,79%	44,12%
% de vendas ponderado	89,28%	76,12%	86,15%	85,49%
% de obras ponderado	85,94%	50,60%	96,00%	88,27%

Financeiro	Abril	Maio	Junho	2T21
Receita aferida	3.161.308,44	3.972.892,52	3.836.564,03	10.970.764,99
Lucro contábil	4.291.825,46	4.867.324,57	4.351.418,94	13.510.568,97

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

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

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

Portfólio

A maior posição do Fundo na estratégia de crédito é em Certificados de Recebíveis Imobiliários que tenham como lastro operações de multipropriedade, representando 67,70% do total.

No que tange 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, ponderados pelo tamanho da posição de cada ativo, ambas superiores a 180%, além de ter como lastro empreendimentos que estão em estágios bastante avançados de obras e com carteiras de recebíveis bastante robustas, de maneira geral.

No 2T21, foram integralizados R\$ 27,64 milhões distribuídos em 8 CRIs. Desses, 5 foram novas operações e 3 foram liquidações de tranches de operações que já pertenciam à carteira do Fundo. A taxa média das liquidações do período foi de 10,67% a.a., com todas as operações, com exceção de uma, indexadas ao IPCA.

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 1.014 lotes distribuídos em 4 empreendimentos

Empreendimentos	Cidade	UF	Tipologia	Indexador	VGW Total	Total de unidades	Vendas firmes	Disponível para venda	Fora de venda
Residencial Maria Madalena	Turvânia	GO	Loteamento	IPCA	8.056.323,90	150	150	0	0
Residencial Nova Canaã	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	2.811.741,00	44	44	0	0
Residencial Portal do Lago I e II	Catalão	GO	Loteamento	IPCA	2.176.425,33	30	28	2	0
Residencial Setor Solange	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	60.191.354,53	790	271	34	482
Total					73.235.844,76	1.014	493	36	482

O grande destaque dessa categoria foi o Residencial Setor Solange, com a venda de 33 unidades no trimestre, resultando em um VSO de 50%. O empreendimento ainda conta com uma etapa a ser lançada, de maneira que a expectativa é de redução na quantidade de unidades fora de venda e continuidade do volume elevado de vendas.

Portfólio

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 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.

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, para a aquisição de 50% do imóvel.

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 descontados frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Atualmente o TGAR11 possui dois representantes nessa estratégia: (i) o Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que tem prazo de encerramento em 7 anos e buscará investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA localizados no estado de São Paulo; (ii) e o RBR Rendimento *High Grade* (RBRR11), fundo de papel cujo foco é o investimento em CRIs *High Grade*, possuindo 36 ativos majoritariamente localizados no Sudeste e uma taxa nominal média de 9,25%.

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 consideradas pela Gestão como algum ponto de 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 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

Brasil Center Shopping



Tipologia: Shopping Center

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

Percentual locado: 80% (ABL), 57% (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, não contribuindo também para a taxa de performance.

Acessar localização: 

O Brasil Center Shopping iniciou o 2T21 com 66% de suas lojas locadas e encerrou com 57% de locação, 80% se considerarmos a Área Bruta Locável (ABL).

Apesar de avanços significativos na vacinação nacional, saindo de 19,16 milhões de doses administradas no fechamento de março para 92,26 milhões no fechamento de junho, ainda existem as orientações de distanciamento social e temor da população do início de uma terceira onda, com a subida de casos da variante delta ao redor do mundo.

Como plano de ação para reduzir os impactos da pandemia e mitigar a saída dos lojistas, a Gestão forneceu carência de pagamento dos aluguéis durante todo o 2º trimestre. Devido a essa carência, o Fundo precisou aportar no segundo trimestre R\$ 1,04 milhão para cobrir as despesas operacionais do shopping.

Conforme dito no Relatório Trimestral 1T21, foi inaugurada uma academia Smart Fit, que deve aumentar consideravelmente o fluxo de pessoas circulando pelo shopping. Com o fim do decreto municipal que impossibilitava a abertura de academias, liberadas para lotação de até 30% da capacidade, o fluxo mensal de pessoas iniciou uma recuperação, ultrapassando 40 mil pessoas e retornando aos patamares registrados em fevereiro de 2021. Outra novidade, fruto dos esforços comerciais da gestão, foi a assinatura do contrato com o Vapt Vupt (Sistema Integrado de Atendimento ao Cidadão do Estado de Goiás), com grande potencial para aumento do fluxo de pessoas no Shopping. O início dos atendimentos estão previstos para o 4T21.

Relatório de Riscos

O ativo ainda está em estágio de maturação e está com seu desenvolvimento diretamente vinculado à retomada da economia. É esperada a manutenção deste empreendimento nesta seção do relatório até que a gestão atinja melhores parâmetros de locação de seu *portfólio*.

Pérola do Tapajós



Tipologia: Loteamento aberto

Localização: Itaituba (PA)

Percentual vendido: 90%

Percentual de obras: 99%

Quantidade de lotes: 1.208

VGv: R\$ 88,01 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 junho, o empreendimento fechou com 88 unidades inelegíveis (inadimplentes há mais de 6 meses), com valor total em aberto reduzindo de R\$ 1,05 milhão, no fechamento de 1T21, para R\$ 820 mil no fechamento do trimestre.

Os vencimentos totais da carteira a receber do 2º trimestre foram de R\$ 1,54 milhão, dos quais R\$ 1,28 milhão foram recebidos no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 259 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\$ 0,01 por cota.

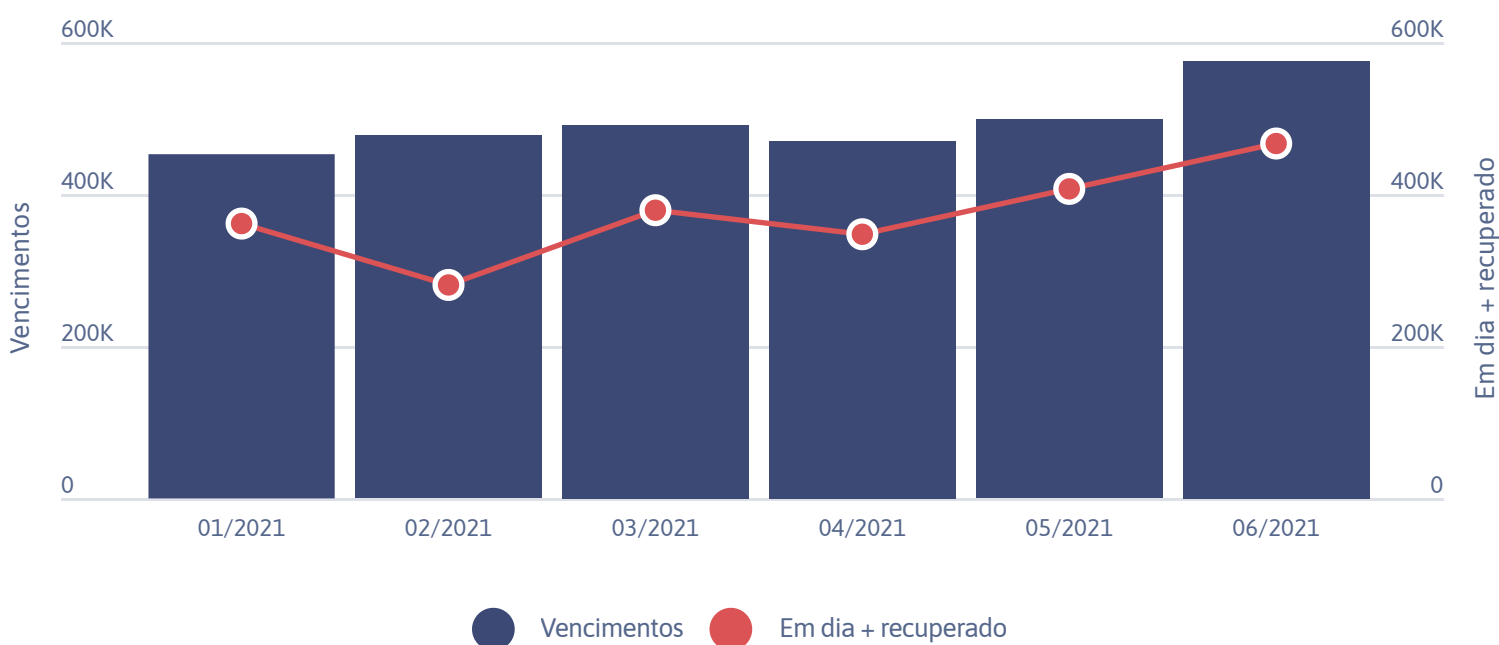
Vale ressaltar que os R\$ 259 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes. As equipes de atendimento ao cliente e secretaria de vendas iniciaram ações estratégicas de limpeza de carteira, através de contato com os compradores para a realização de acor-

Relatório de Riscos

dos para pagamento das parcelas em aberto ou distrato das vendas. Essa limpeza de carteira foi possível, principalmente, pela grande demanda de unidades do empreendimento, que apresentou 113 vendas em todo o 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



Esmeralda do Tapajós



Acessar localização: 

Tipologia: Loteamento aberto

Localização: Itaituba (PA)

Percentual vendido: 47%

Percentual de obras: 3%

Quantidade de lotes: 1.350

VGV: R\$ 97,5 milhões

Conforme dito no último relatório trimestral, o Esmeralda do Tapajós teve o seu lançamento adiado em 1 ano para readequações nos projetos de aprovação. Após regularização dos projetos, o empreendimento foi lançado em abril/21 e apresentou 271 lotes vendidos até o fechamento de junho, encerrando o 2T21 com 47% das suas unidades disponíveis vendidas.

Relatório de Riscos

Com a regularização e aprovação dos projetos do loteamento, aliado ao sucesso de vendas, a situação que gerou a inclusão desse empreendimento no Relatório de Riscos foi positivamente concluída, de maneira que este ativo não constará na seção de riscos do próximo Relatório.

Cidade Nova I



Tipologia: Loteamento aberto

Localização: Imperatriz (MA)

Percentual vendido: 96%

Percentual de obras: 95%

Quantidade de lotes: 2.542

VGv: R\$ 99,1 milhões

Acessar localização:



Da mesma forma que o Pérola do Tapajós, o ponto relevante desse empreendimento também foi 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 2º trimestre foram de R\$ 2,72 milhões, dos quais R\$ 2,41 milhões foram recebidos no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 308 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\$ 161 mil no trimestre. Diante disso, o impacto da inadimplência na distribuição de dividendos do trimestre foi inferior a R\$ 0,01 por cota. Vale ressaltar que os R\$ 308 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes. No período de fevereiro de 2021 a junho de 2021 o empreendimento apresentou elevação dos valores recuperados em todos os meses, exceção feita a maio. Todavia, já em junho aferiu-se alta de 23% no valor recuperado frente ao mês anterior. Desta forma, na visão da gestora, uma possível materialização de evento de risco de crédito tem se tornado cada vez mais improvável, motivo pelo qual o empreendimento irá deixar a seção de riscos a partir do próximo trimestre.

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. A situação que gerou o ponto de atenção foi homologada, aprovada e concluída, gerando uma redução nos custos de aproximadamente R\$ 600 mil através da utilização de biodigestores. Dessa maneira, a situação foi positivamente concluída de forma que esse empreendimento não constará mais na seção de riscos do próximo relatório.

Relatório de Riscos

Praias do Lago - Série Única 280ª



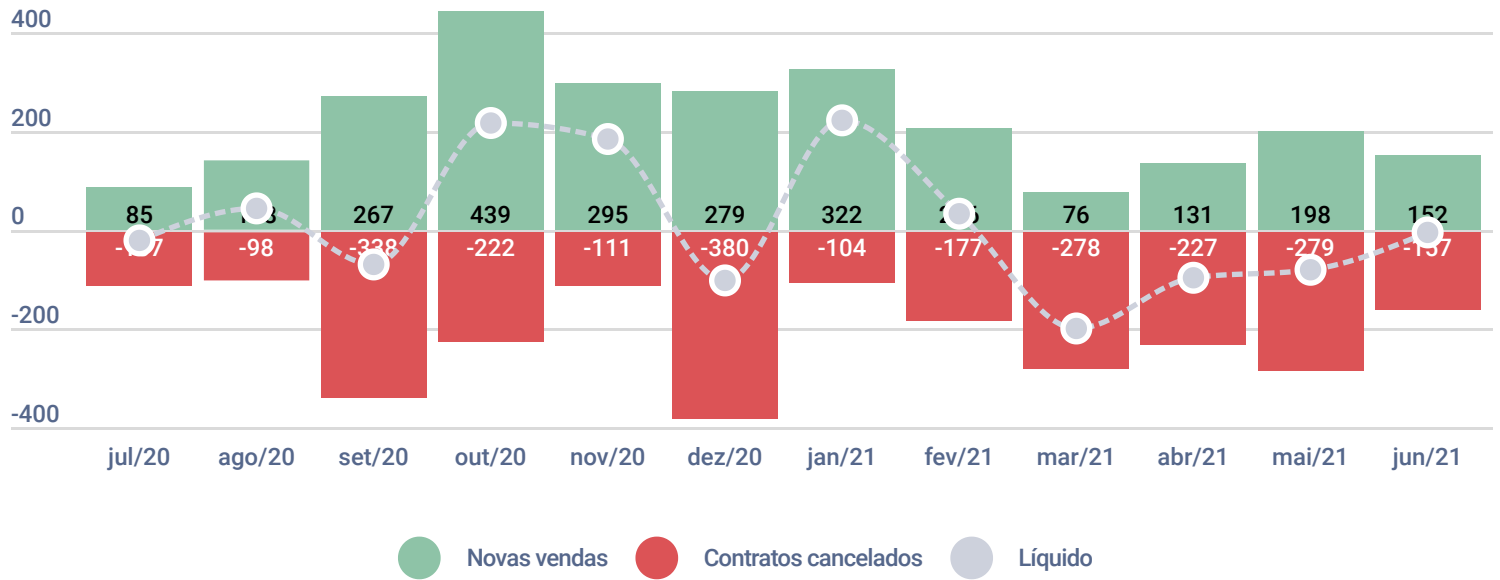
Acessar localização: 

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.

O 2T21 também foi desafiador para o empreendimento de forma que as vendas continuaram apresentando saldo negativo com um total de -182 vendas durante todo o período. Devido à baixa das vendas, a operação encerrou o 2T21 com Razão de Saldo Devedor de apenas 80%. Até o fechamento do trimestre, a gestora já estava em conversa com a securitizadora e a devedora para a realização do pré-pagamento do CRI, que deverá ocorrer no 3T21. Apesar da deterioração dos indicadores de garantia, a operação encontra-se em dia com todas as obrigações com os investidores. Isso só foi possível devido a estrutura robusta de over collateral que todos os CRIs investidos pela TG Core possuem. Abaixo segue gráfico com a performance de vendas do ativo:

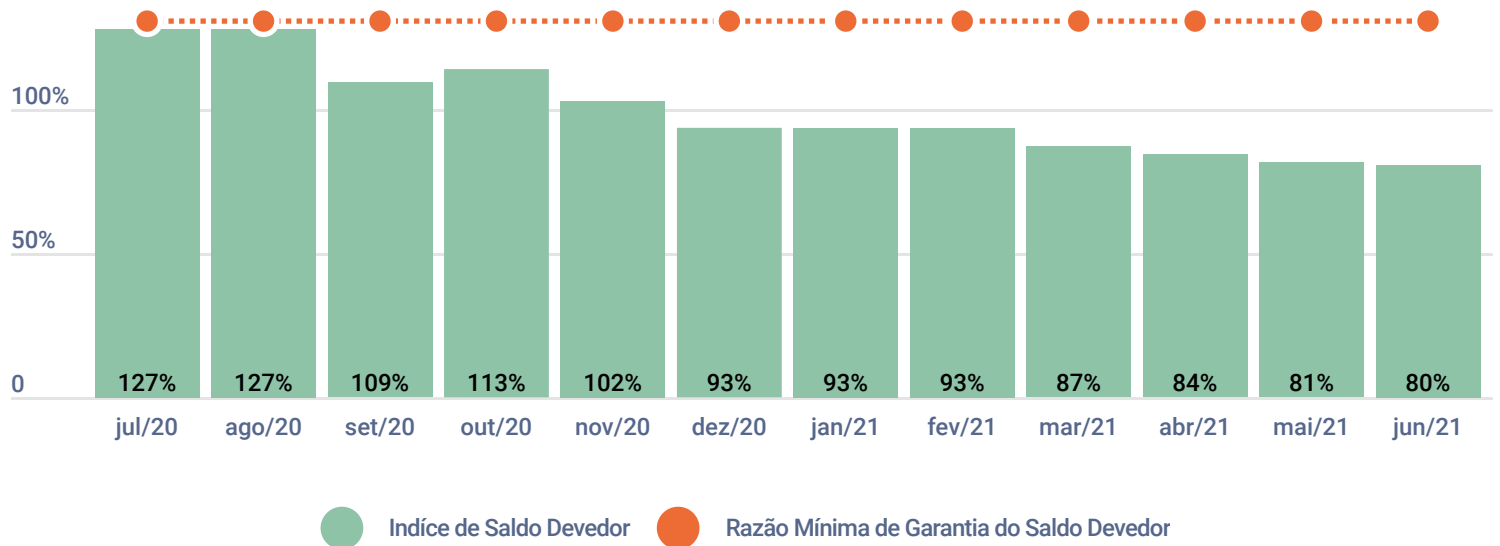
Relatório de riscos

Desempenho de vendas - últimos 12 meses



Abaixo segue o gráfico com a Razão de Saldo Devedor da operação.

Razão de Saldo Devedor - últimos 12 meses



Relatório de riscos

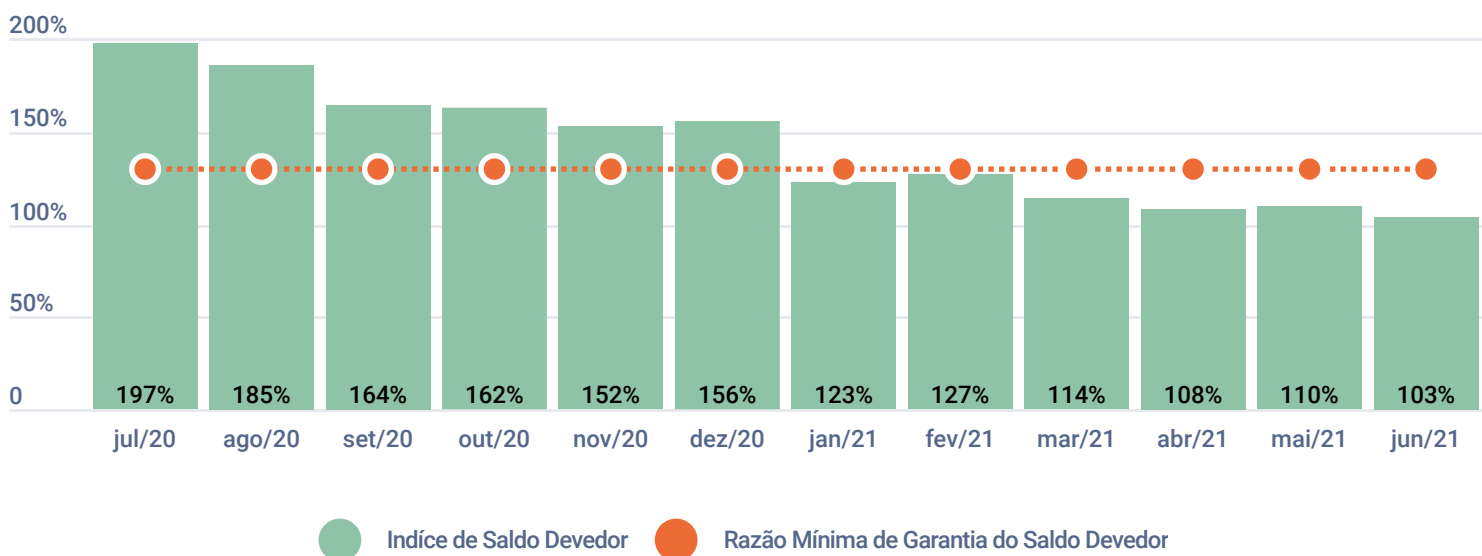
Water Park São Pedro - Série Única 241^a e 243^a



Semelhante à operação de Praias do Lago apresentada anteriormente, o empreendimento Water Park São Pedro precisou, em abr/21, liquidar as tranches remanescentes para o andamento das obras do empreendimento. Devido à redução do ritmo de vendas no último ano, ocasionado pela pandemia, essa nova liquidação elevou o saldo devedor da dívida, resultando no desenquadramento da Razão de Saldo Devedor do CRI frente a seu limite mínimo, conforme visto no gráfico abaixo.

Acessar localização: 

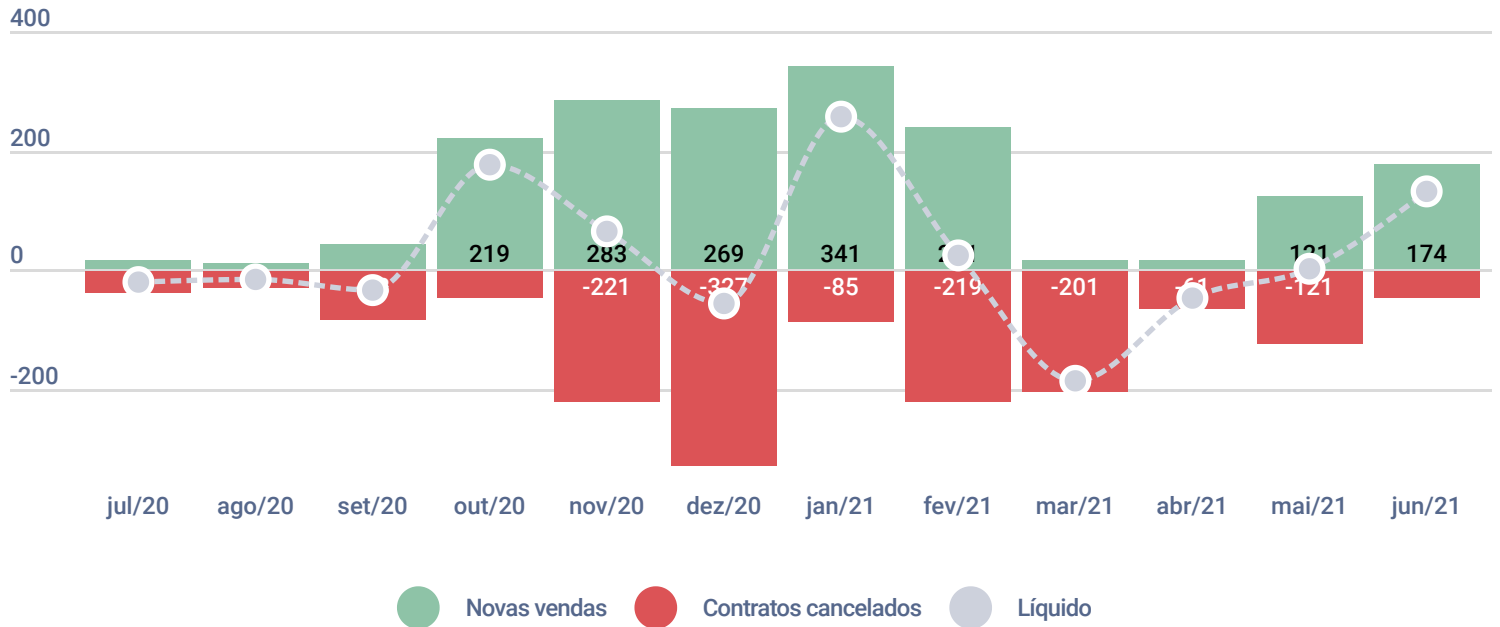
Razão de Saldo Devedor - últimos 12 meses



Apesar do cenário de pandemia, o projeto apresentou fluxo positivo de vendas com uma média de +28,83 unidades/mês comercializadas nos últimos seis meses. Aliado a isso, os níveis de inelegibilidade e inadimplência da carteira apresentaram-se em patamares historicamente baixos, de maneira que o desempenho da carteira não é um ponto de atenção. Com o avanço da vacinação esperamos uma continuidade na tendência iniciada em abr/21, a partir de quando as vendas iniciaram uma crescente acentuada, conforme pode ser visto abaixo.

Relatório de riscos

Unidades vendidas - últimos 12 meses



Apesar do desenquadramento da Razão de Saldo Devedor, a operação continua com suas obrigações em dia, Fundo de Reserva 100% constituído e Fundo de Obra com 106% do valor remanescente da obra. A Gestão acredita que, com o avanço da vacinação, o mercado de multipropriedades apresentará melhora no 2º semestre de 2021, conforme já pode ser notado no mês de junho.

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, 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.

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 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.

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

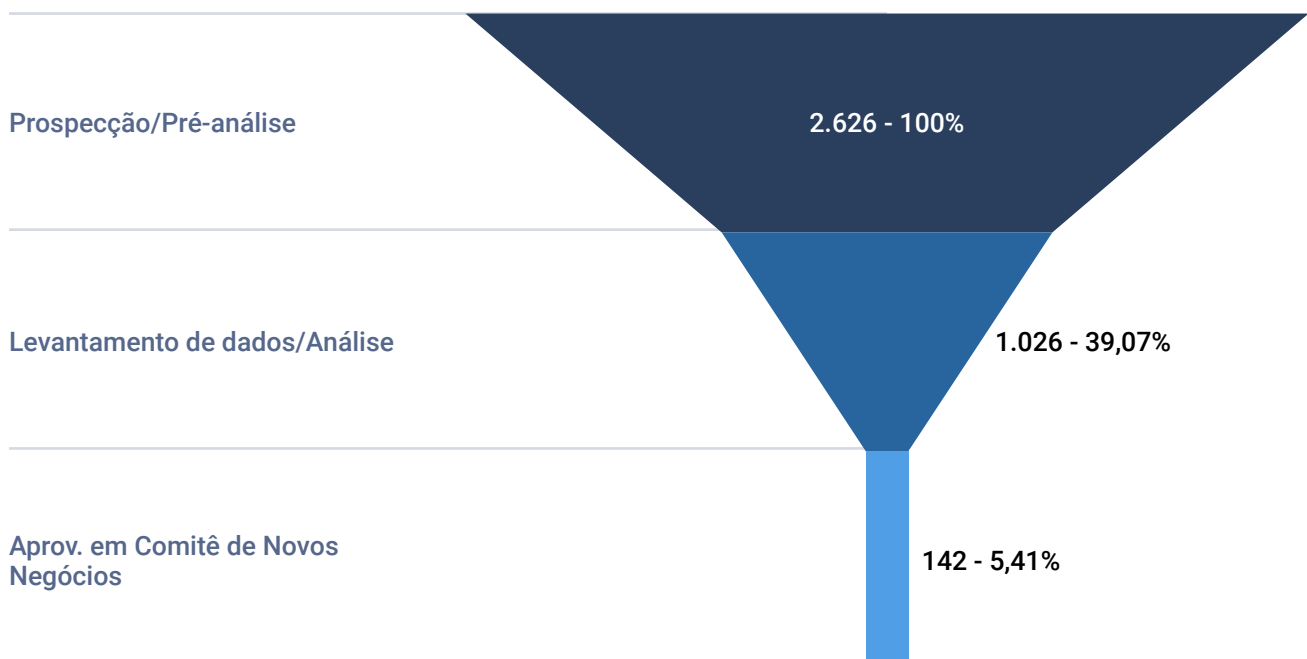
Apêndice metodológico

(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 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)



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

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.

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); (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

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 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.

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; (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; (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.

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:

Ativo = [\sum (Valor presente dos recebíveis 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

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; (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 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 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](#)