



TGAR11

4TRI - 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. 5
2. Portfólio -----	Pg. 7
2.1 Participações societárias em empreendimentos imobiliários (<i>equity</i>) -----	Pg. 7
2.1.1 Resultados Operacionais 3T21 - Lançamentos -----	Pg. 12
2.1.2 Resultados Operacionais 3T21 - Vendas -----	Pg. 13
2.1.3 Resultados Operacionais 3T21 - VSO -----	Pg. 15
2.1.4 Resultados Operacionais 3T21 - Obras -----	Pg. 16
2.2 Portfólio - Aquisição de CRIs pulverizados -----	Pg. 17
2.3 Portfólio - Recebíveis -----	Pg. 18
2.4 Portfólio - Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3 -----	Pg. 19
2.5 Portfólio - Aquisição direta de imóvel para locação -----	Pg. 19
2.6 Aquisição de cotas de outros FIIs -----	Pg. 19
3.0 Anexo I - Relatório de Riscos -----	Pg. 20
3.1 Estrutura de governança e controle -----	Pg. 27
4.0 Anexo II - Apêndice metodológico - Relatório de riscos -----	Pg. 30
5.0 Anexo III - Apêndice metodológico - Precificação de ativos -----	Pg. 34
6.0 Anexo IV - Apêndice metodológico - Apuração da Taxa de Performance --	Pg. 39
7.0 Glossário -----	Pg. 40

Nota do gestor

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

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

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

Cenário nacional atual

O trimestre que encerrou o ano de 2021 ofereceu um panorama de como o país reagiu frente ao cenário de crise com as estratégias adotadas pelo governo, proporcionando um importante momento de reflexão referente aos posicionamentos que devem ser adotados para uma efetiva recuperação econômica. Em geral, conforme cenário detalhado pelo boletim macro da FGV para o mês de dezembro (2021), o ano foi marcado por oscilações de expectativas quanto a trajetória econômica do país, sendo iniciado com extremo otimismo pela retomada do setor de comércio e serviços em escala mundial, com a expansão das políticas de vacinação, mas encaminhando-se, de forma mais visível no último trimestre, para um quadro alarmante de deterioração das condições financeiras e políticas econômicas (Boletim Macroeconômico da SPE, 2021).

De maneira geral, durante todo o ano de 2021, em especial no segundo semestre, ocorreram ações das potências mundiais na tentativa de resguardar suas economias de altas inflacionárias, fruto dos gargalos nas cadeias produtivas associado a expansão monetária em níveis não vistos desde 2008, dando início assim, em sua grande maioria, a políticas nacionais de diminuição de estímulos monetários. O principal caso é o Estados Unidos, que anunciou reduções no seu programa de recompra de títulos e uma futura sequência de altas de juros, que vai gerar impactos para todo o mercado financeiro mundial, em especial o de países emergentes. Deste modo é esperada uma transição nas políticas monetárias das grandes economias para uma postura mais agressiva, de aperto monetário com intuito de controle inflacionário, principalmente na Europa e na Alemanha.

No Brasil, apesar das tentativas frustradas do Banco Central em buscar a meta de inflação prevista para o ano, os aspectos nacionais, como a crise hídrica, depreciação do câmbio e o aumento no preço do petróleo, aliados a um cenário de incertezas política pela proximidade do pleito eleitoral fizeram com que as expectativas não somente não fossem alcançadas (encerrando o ano com um acumulado de 10,06%, de acordo com o IBGE), como também apontassem para um distanciamento ainda maior impulsionado em cheio no último trimestre pelo grande percentual de contaminação da variante Ômicron que poderá acentuar mais os gargalos produtivos.

Com a queda potencial da confiança de investidores e consumidores em diversas áreas do país, retratados pela FGV e o Ministério da Economia (2021), os estímulos governa-

Cenário nacional atual

-mentais não foram suficientes para impulsionar o crescimento nacional, fazendo com que o ano fosse encerrado com um crescimento anual do PIB de 4,6%. Para o Ministério da Economia, em seu Boletim Macrofiscal da SPE referente ao mês de novembro (2021), a movimentação econômica do país só não teve um PIB pior devido aos serviços de investimento privado, o que deverá se manter em 2022, no viés de obras de infraestrutura, dadas as políticas populistas do governo mirando na reeleição presidencial. Nesse contexto, a bolsa de valores também se deparou com diversos impasses no último semestre, principalmente com a alta dos juros, levando o Ibovespa e o IFIX a apresentarem no mês de dezembro o primeiro encerramento positivo do semestre (2,85% e 8,78%, respectivamente), recuperação esta que ainda não foi o suficiente para levar a uma rentabilidade positiva no ano (-11,92% no acumulado do Ibovespa e -2,28% no acumulado do IFIX).

Mesmo com um cenário de dificuldades econômicas que deverão balizar o ano de 2022, a construção civil chega neste último trimestre com muita resiliência após enfrentar aumentos expressivo no custo dos materiais, principalmente aqueles compostos por aço. O setor se manteve aquecido no decorrer de 2021, com um percentual de contratações elevado, apresentando neste último trimestre, inclusive, um aumento intertrimestral e interanual nos lançamentos e vendas de imóveis (CBIC, 2021). Reforçando este cenário, o Sindicato Nacional da Indústria do Cimento (SNIC,2021) apresentou dados crescentes de consumo de cimento relacionado a expansão do mercado imobiliário, alertando, no entanto, que o ano se inicia mais desafiador pelas políticas monetárias exercerem fortes impactos nas atividades de financiamento imobiliário.

Ressalta-se que, apesar dos bons resultados advindos do setor imobiliário apresentados anteriormente, o ano que se inicia deverá ser em estado constante de alerta, em primeira mão devido aos impactos ainda desconhecidos da variante Ômicron, que tem assolado e preocupado governantes de diversos países, mas também pelas medidas que passaram a ser adotadas pelos representantes mundiais no controle da economia. No Brasil, o principal cuidado deverá ser referente a possíveis manobras políticas para as eleições e para a contenção da Covid-19.

Mesmo com o contexto econômico sugerindo um ano atípico no quadro político e econômico do país, a tese de investimentos do FII TG Ativo Real o torna mais resiliente

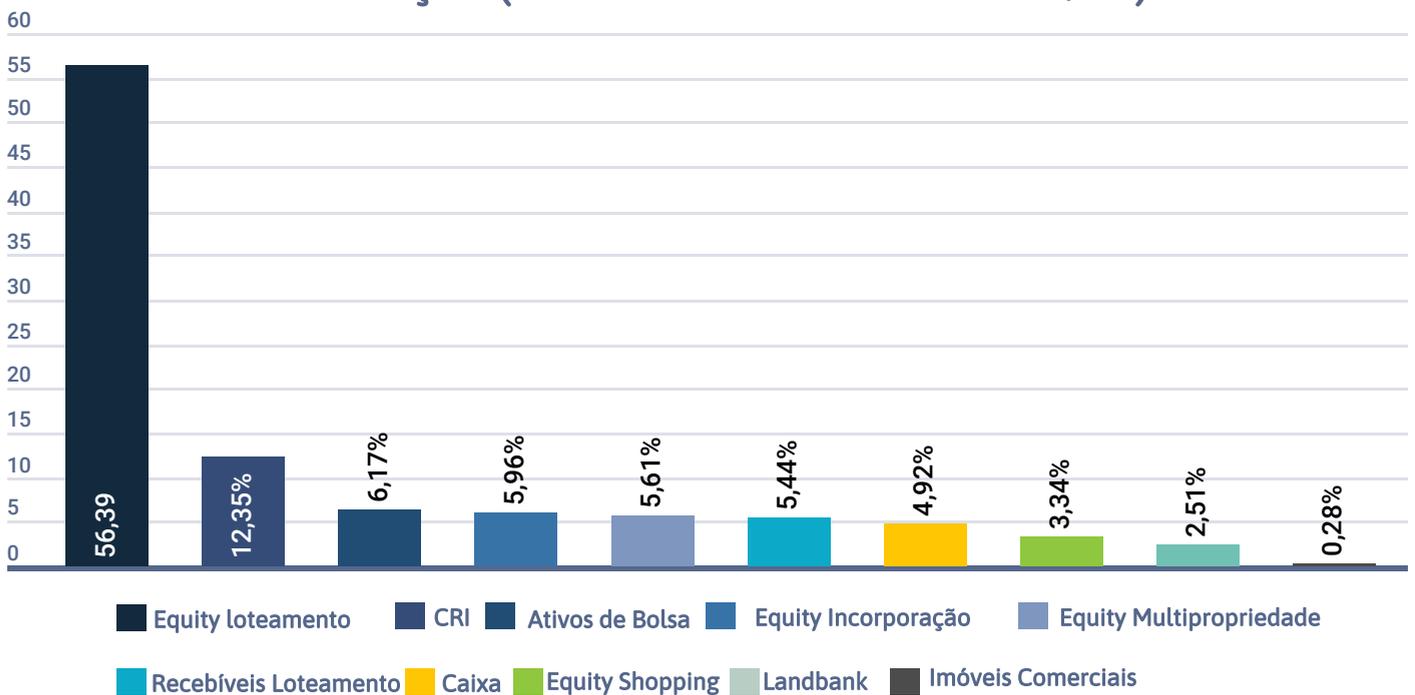
Cenário nacional atual

frente aos diversos cenários de instabilidade que poderão ser enfrentados pela sua robusta estrutura de garantias e governança e uma estratégia de alocação eficaz, pulverizando ativos e atuando em regiões geográficas estratégicas, com foco principalmente em fronteiras agrícolas.

Tese do Fundo

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

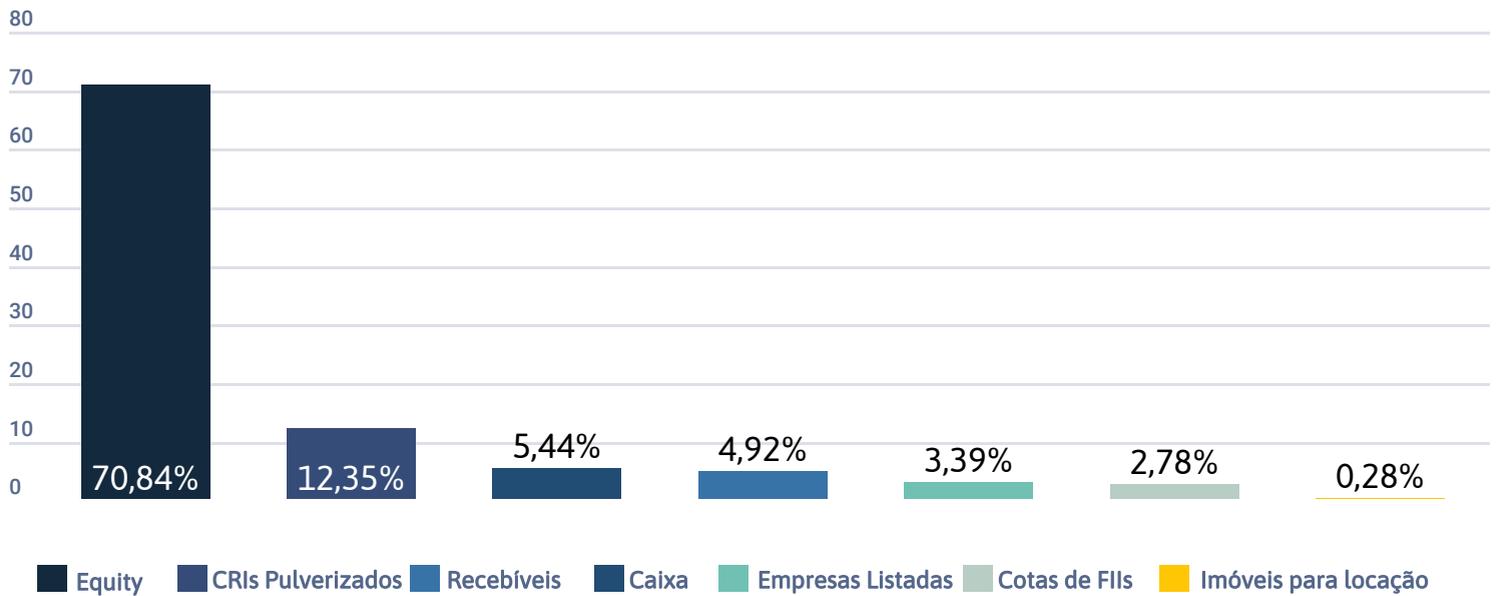
Diversificação (% do PL Patrimonial em 12/21)



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

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

Investimento em cada estrutura (% do PL Patrimonial em 12/21)



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 em cada uma delas.

Portfólio

Participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*)

Conforme visto acima, a estratégia de *equity* segue como a atividade de maior relevância na carteira do TGAR, sendo a estratégia *core* do Fundo. No 4º trimestre foram integralizados 6 projetos de *equity*, consistindo de 2 loteamentos em estágio de *landbank*, 3 incorporações verticais em *landbank* e um loteamento com obras já concluídas.

Ao total foram investidos no trimestre R\$ 116,02 milhões tanto na integralização de novos ativos quanto no desenvolvimento dos empreendimentos já presentes na carteira.

Conforme mencionado no *Release* de Resultados 2T21, 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 rápida alocação no trimestre possibilitou o retorno das estruturas para níveis próximos do ótimo, com o caixa saindo de 20,41% para 4,92%.

	Loteamento	Condomínio Fechado	Incorporação Vertical	Incorporação Horizontal	Multipropriedade	Shopping	TOTAL
Landbank - % do PL	0,85%	0,57%	0,13%	0,71%	0,25%	0,00%	2,51%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	12,71	8,53	1,95	10,63	3,74	n.a	37,56
Quant. Empreendimentos em Aprovação	10	4	10	3	1	n.a	28
VGV Potencial Projetos ³ (R\$)	609,61	564,09	616,59	260,36	335,75	n.a	2.386,41
VGV Potencial Projetos % TGAR ^{2,3} (R\$)	587,68	475,66	450,06	208,20	302,17	n.a	2.023,78
Lançados em desenvolvimento (em obras) - % do PL⁴	35,11%	3,10%	5,96%	0,00%	4,12%	0,00%	48,29%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	525,56	46,44	89,22	0,00	61,65	n.a	722,87
Quant. Empreendimentos	16	5	14	0	3	n.a	38
Quant. Unidades Total	21.595	2.024	3.280	0	33.824	n.a	60.723
VGV Total Projetos ³ (R\$)	1.417,61	263,16	1.237,69	0,00	1.169,58	n.a	4.088,05
VGV Total % TGAR ^{2,3} (R\$)	1.117,91	99,84	576,71	0,00	893,64	n.a	2.688,11
VGV Vendido % TGAR ^{2,3} (R\$)	626,53	56,22	242,56	0,00	141,73	n.a	1.067,03
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	533,51	42,25	207,30	0,00	68,28	n.a	851,34
VGV Estoque % TGAR ^{2,3} (R\$)	491,39	43,62	334,15	0,00	751,91	n.a	1.621,07
Obras total (R\$)	234,81	24,00	492,89	0,00	326,12	n.a	1.077,82
Obras remanescentes (R\$)	92,07	7,19	411,54	0,00	276,04	n.a	786,84
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	80,01	6,44	213,94	0,00	269,22	n.a	569,61
Lançados entregues (obras concluídas) - % do PL	17,17%	5,63%	0,00%	0,00%	1,70%	3,34%	27,84%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	257,00	84,28	0,00	0,00	25,45	50,05	416,78
Quant. Empreendimentos	43	28	0	0	1	1	73
Quant. Unidades total	30.033	15.860	0	0	8.970	n.a	54.863
VGV Total Projetos (R\$)	2.630,06	2.707,67	0,00	0,00	556,53	n.a	5.894,26
VGV Total % TGAR ^{2,3} (R\$)	1.036,40	473,11	0,00	0,00	83,48	n.a	1.592,99
VGV Vendido % TGAR ^{2,3} (R\$)	708,04	392,19	0,00	0,00	76,44	n.a	1.176,66
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	242,09	136,10	0,00	0,00	34,93	n.a	413,12
VGV Estoque % TGAR ^{2,3} (R\$)	328,36	80,93	0,00	0,00	7,05	n.a	409,28
Valores consolidados - % do PL	53,13%	9,30%	6,09%	0,71%	6,07%	3,34%	78,64%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	795,27	139,25	91,17	10,63	90,84	50,05	1.177,21
% do PL de Equity	67,56%	11,83%	7,74%	0,90%	7,72%	4,25%	100%
Quant. Empreendimentos	69	37	24	3	5	1	139
Quant. Unidades total	51.628	17.884	3.280	0	42.794	n.a	115.586
VGV Total/Potencial Projetos ³	4.657,28	3.534,93	1.854,29	260,36	2.061,86	n.a	12.368,72
VGV Total % TGAR ^{2,3} (R\$)	2.742,00	1.048,61	1.026,78	208,20	1.279,30	n.a	6.304,88
VGV Vendido % TGAR ^{2,3} Total (R\$)	1.334,57	448,40	242,56	0,00	218,17	n.a	2.243,70
VGV Estoque % TGAR ^{2,3} Total (R\$)	819,74	124,55	334,15	0,00	751,91	n.a	2.030,36
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	775,59	178,35	207,30	0,00	103,22	n.a	1.264,46

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

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

³ Valores levam em conta unidades em permuta ou dação.

⁴ Participação de *equity* do Residencial Setor Solange considerada, representando 4,62% do PL do Fundo e Lotes Alphaville, representando 1,08% do PL 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\$ 12,37 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 6,30 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 2,24 bilhões 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\$ 1,26 bilhão. Além disso, o Fundo conta com VGV de estoque %TGAR (valor ponderado pela participação do Fundo nos investimentos) de R\$ 2,03 bilhão.

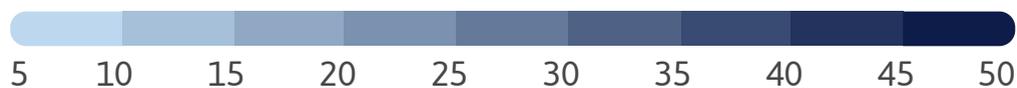
Entre os destaques temos o TGAR11 superando a marca histórica de 115 mil unidades imobiliárias, um incremento de 16,48% frente ao trimestre anterior. Além disso, o Fundo apresentou um aumento de R\$ 193,33 milhões no seu patrimônio líquido alocado em *equity*, valor esse fruto da alocação do restante do caixa da 10ª Emissão e da reprecifica-ç

-ção dos ativos que compõem a carteira, realizada no encerramento de dezembro. O Fundo começou o trimestre com 20,41% do seu patrimônio em caixa e encerrou o ano com 4,92% do Fundo alocado em ativos de liquidez, com uma alocação, entre ativos de crédito, renda variável e *equity*, de R\$ 273 milhões em apenas 3 meses, segundo melhor resultado do ano.

Entre as principais movimentações da carteira de *landbank* tivemos a integralização do Alphaville Maceió e do Loteamento Quinta da Boa Vista, além do lançamento do multipropriedade Reserva Pirenópolis e do loteamento Parque Ecológico Nunes Neto.

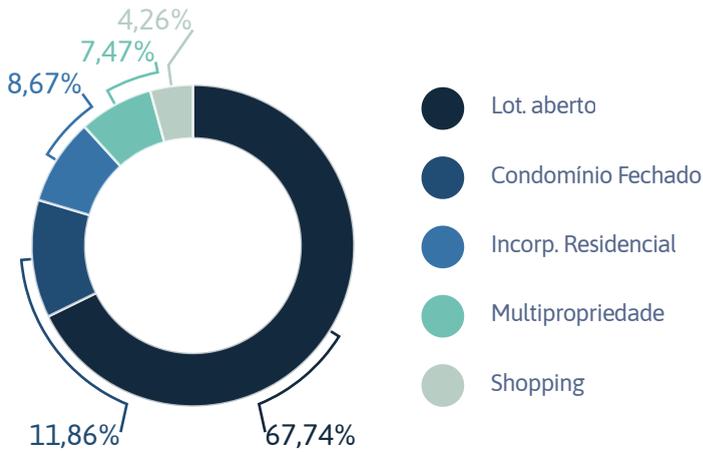
Distribuição geográfica da carteira de equity (% da carteira de equity por unidade federativa)

Unidade federativa	% do PL alocado em equity
 Goiás	41,60%
 Maranhão	17,80%
 Pará	15,27%
 Mato Grosso	7,90%
 Paraíba	4,18%
 São Paulo	3,85%
 Minas Gerais	2,28%
 Rio Grande do Sul	2,24%
 Bahia	1,34%
 Pernambuco	1,30%
 Alagoas	0,60%
 Rio Grande do Norte	0,53%
 Sergipe	0,45%
 Tocantins	0,28%
 Espírito Santo	0,13%
 Piauí	0,07%
 Rondonia	0,07%
 Rio de Janeiro	0,07%
 Amapá	0,07%

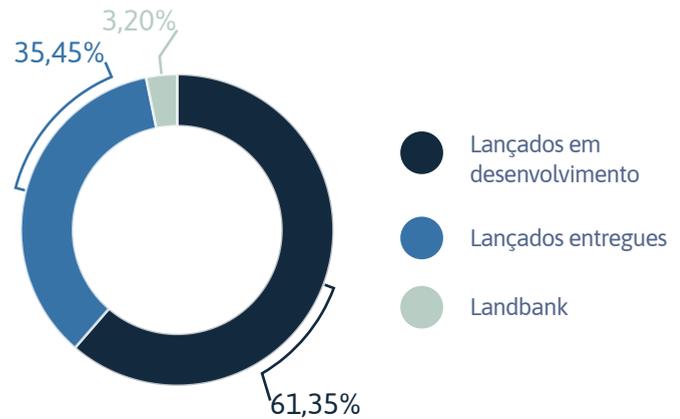


O Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados ou a movimentos de expansão e adensamento de regiões metropolitanas ou a fatores regionais específicos, sendo as duas principais regiões de investimento: (i) Cinturão da Soja (Goiás, Mato Grosso e Pará) e o (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam 84% do Patrimônio Líquido alocado em equity.

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



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



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

Conforme pode ser visto no gráfico acima, é evidente o foco residencial do TGAR, com cerca de 88% da carteira de *equity* investida em tipologias residenciais. Somado a isso, temos que quase 97% dessa posição está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo, portanto, ativos que possuem carteira de recebíveis e possibilitam, em maior ou menor grau, geração de receita para os cotistas. Em relação ao trimestre anterior, os perfis tipológico e de etapa do desenvolvimento imobiliário sofreram alterações dignas de notas, em especial: (i) a elevação da participação de incorporações residenciais no patrimônio líquido ponderado alocado em *equity* (de 4,78% para 8,67%), passando da última tipologia em percentual para terceira; e (ii) elevação da parcela do Fundo em desenvolvimento (de 50,20% para 61,35%), fruto, em especial, da integralização de incorporações verticais nesse estágio.

Resultados Operacionais 4T21 - Lançamentos

Durante esse trimestre o TGAR11 efetuou o lançamento de uma multipropriedade e cinco loteamentos. Dos seis ativos com unidades lançadas, três (dois loteamentos e uma multipropriedade) foram o lançamento do empreendimento como um todo, sendo os três restantes apenas de unidades que eram consideradas como fora de venda. O Fundo lançou R\$ 339,91 milhões no trimestre, um crescimento de 15,91% frente ao período anterior (R\$ 293,24 milhões), elevação de 58,58% se levado em conta apenas a participação do TGAR11 (R\$ 264,67 milhões no 4T21, R\$ 166,90 milhões no 3T21).

No consolidado do ano foram lançados R\$ 779,34 milhões em VGV, sendo que o quarto trimestre foi responsável por uma parte considerável desse volume (43,61%). Visto que os loteamentos são a estratégia *core* do Fundo, essa tipologia representou quase metade do VGV (52,15%). Importante destacar que o Fundo ultrapassou a marca de 10.000 unidades lançadas no ano.

Resultados operacionais 4T21 - 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	4T21	5	177,26	102,02	416,62	425.468	1.390
	3T21	4	57,25	48,35	325,64	175.818	754
	4T20	5	121,50	63,44	281,58	431.513	1.547
	2021	15	380,71	235,04	-	1.122.735	3.996
	4T21 X 3T21	25,0%	209,6%	111,0%	27,9%	142,0%	84,4%
	4T21 x 4T20	0,0%	45,9%	60,8%	48,0%	-1,4%	-10,1%
Multipropriedade	4T21	1	162,65	162,65	18.291,30	8.892	4.992
	3T21	-	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T20	-	0,00	0,00	0,00	0	0
	2021	1	162,65	162,65	-	8.892	4.992
	4T21 X 3T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	4T21 x 4T20	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Total	4T21	6	339,91	264,67	n.a	434.360	6.382
	3T21	8	293,24	166,90	n.a	293.786	1.835
	4T20	6	165,01	80,84	n.a	441.833	1.676
	2021	21	792,82	528,37	n.a	1.253.830	10121
	4T21 X 3T21	-25,00%	15,91%	58,58%	n.a	47,85%	247,79%
	4T21 x 4T20	0,00%	105,99%	227,40%	n.a	-1,69%	280,79%

¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Resultados Operacionais 4T21 - Vendas

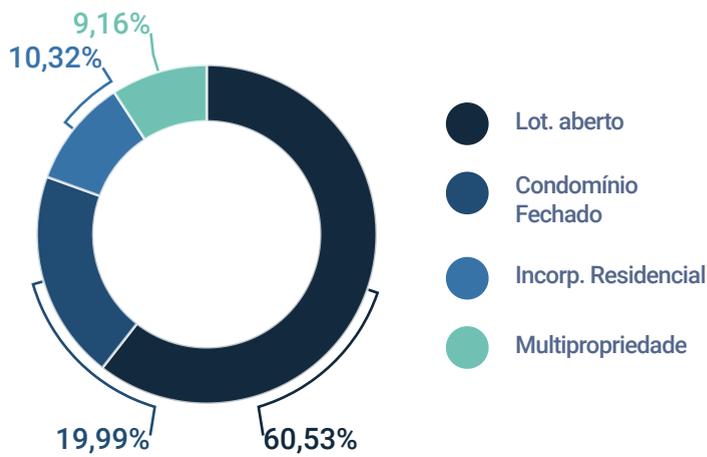
O VGV vendido líquido total no 4T21 foi de R\$ 117,74 milhões, um volume 73,13% inferior ao apresentado no 3T21 (R\$ 438,19 milhões) e 28,91% inferior ao 4T20 (R\$ 165,63 milhões). A queda frente ao trimestre anterior tem dois motivos relevantes: (i) elemento sazonal, com um impacto negativo significativo nas vendas de multipropriedade; (ii) volume de vendas das incorporações verticais no 3T21 foi consideravelmente acima da média, fazendo do período um ponto fora da curva para comparações. Ambas as tipologias representaram cerca de 77% do resultado do 3T21, período que é considerado o ápice do ciclo imobiliário anual, com o resultado de multipropriedade impulsionado pelo período de férias e pelo lançamento da piscina de ondas do Aqualand, empreendimento de multipropriedade que mais vendeu no mês de agosto no Brasil. Pela dinâmica do ciclo imobiliário, é esperado uma redução nos volumes de venda no 1T21, se comparado a esse trimestre.

Resultados operacionais 4T21 ¹	Vendas	VGW Vendido Total (R\$)	VGW Vendido % TGAR ² (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	4T21	51,94	42,31	554,21	521
	3T21	76,18	60,91	828,98	555
	4T20	33,09	23,23	359,36	452
	2021	202,31	138,33	-	1.984
	4T21 X 3T21	-31,8%	-30,5%	-33,1%	-6,1%
	4T21 x 4T20	57,0%	82,1%	54,2%	15,3%
Condomínio Fechado	4T21	5,46	2,01	995,32	11
	3T21	26,46	7,44	1.395,00	67
	4T20	31,27	8,32	604,74	116
	2021	67,63	18,86	-	210
	4T21 X 3T21	-79,4%	-73,0%	-28,7%	n.a
	4T21 x 4T20	-82,6%	-75,9%	64,6%	n.a
Incorporação Vertical Residencial	4T21	37,34	19,67	6.751,44	81
	3T21	171,85	86,14	6.522,96	278
	4T20	57,23	30,47	3.729,08	197
	2021	288,31	147,60	-	621
	4T21 X 3T21	-78,3%	-77,2%	3,5%	-70,9%
	4T21 x 4T20	-34,8%	-35,4%	81,0%	-58,9%
Multipropriedade	4T21	23,01	18,98	23.690,08	604
	3T21	163,70	82,25	33.827,27	2.756
	4T20	44,04	16,31	3.891,75	5.572
	2021	284,04	129,67	-	10.172
	4T21 X 3T21	-85,9%	-76,9%	-30,0%	-78,1%
	4T21 x 4T20	-47,8%	16,3%	508,7%	-89,2%
Total	4T21	117,74	82,96	n.a	1.217
	3T21	438,19	236,74	n.a	3.656
	4T20	165,63	78,33	n.a	6.337
	2021	851,51	447,51	n.a	12.987
	4T21 X 3T21	-73,13%	-65,0%	n.a	-66,7%
	4T21 x 4T20	-28,91%	5,9%	n.a	-80,8%

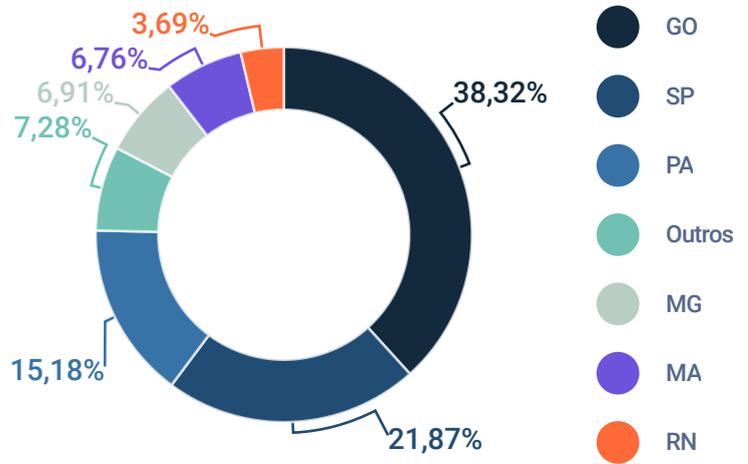
¹ Valor apresentando em milhões.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

VGW Vendido %TGAR11 por produto (% do VGW)



% VGW vendido acumulado por estado



No comparativo com o 4T20, em valores absolutos, as maiores quedas foram nas tipologias de condomínio fechado e incorporação vertical. Os dois últimos trimestres de 2020 foram marcados por um volume de vendas não recorrente, fruto da busca de maiores residências após os meses iniciais da pandemia e das taxas de juros atrativas praticadas durante o ano de 2020. Destaque deve ser dado ao condomínio Portal do Sol, que foi integralizado no 2T20 como ativo já performado e correspondeu por quase a totalidade das vendas dessa tipologia no trimestre, levando a liquidação do estoque remanescente.

Os principais contribuintes para o resultado no 4T21 foram os loteamentos abertos e as incorporações residenciais, que juntos, responderam por 79,80% do resultado do trimestre. Conforme já falado nos últimos relatórios gerenciais do Fundo, com o aumento da taxa Selic, tipologias como loteamento aberto, por terem ticket médio mais baixo, se comparado as incorporações verticais e horizontais, tornam-se mais atraentes. Importante destacar a marca de R\$ 851,51 milhões em VGW vendido no ano de 2021, dividido em quase 13 mil unidades imobiliárias.

O somatório do percentual de loteamentos e condomínios fechados representou cerca de 80% do VGW vendido por tipologia, enquanto que, por unidade federativa, a grande novidade foi São Paulo e Goiás representando cerca de 60% do VGW vendido no trimestre, em grande parte pela predominância das incorporações verticais nessas duas unidades federativas, tipologia essa que foi uma das principais responsáveis pelo volume de vendas no 4T21.

O predomínio de atuação nos estados de Goiás, São Paulo (em grande parte interior paulista), Maranhão e Pará se devem, como mencionado anteriormente, a preferência do Fundo de atuar em regiões onde o agronegócio, seja devido a entrepostos logísticos, seja pela produção agrícola, é um *driver* importante para a economia regional.

Resultados Operacionais 4T21 - VSO

O VSO consolidado do Fundo, no fechamento do 4T21, foi de 4,14%, um valor 71,27% inferior ao apresentado no 3T21 (14,42%) e 2,03% inferior ao 4T20 (4,06%). Conforme explicado no Release de Resultados 3T21 (Seção "Resultados Operacionais 3T21 - VSO), o terceiro trimestre geralmente é acompanhado pelo pico de vendas no ano, sendo esperada a queda apresentada no último trimestre de 2021. Conforme demonstrado pelo TGAR e pelas incorporadoras listadas em bolsa, o 4T20 foi um período de vendas excepcional, o que explica a queda de vendas e VSO que diversos *players* imobiliários tiveram no 4T21, se comparado ao mesmo período de 2020. Importante ressaltar que o VSO é a razão entre unidades vendidas líquidas e o estoque no início do período.

Resultados operacionais 4T21	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento aberto	4T21	6.802	7,95%
	3T21	6.912	8,04%
	4T20	2.674	16,75%
	4T21 X 3T21	-1,59%	-1,12%
	4T21 x 4T20	154,38%	-52,52%
Condomínio Fechado	4T21	2.114	-0,43%
	3T21	2.105	3,52%
	4T20	181	65,19%
	4T21 X 3T21	0,43%	n.a
	4T21 x 4T20	1067,96%	n.a
Incorporação Residencial Vertical	4T21	1.406	5,76%
	3T21	1.572	17,68%
	4T20	438	43,15%
	4T21 X 3T21	-10,56%	-67,42%
	4T21 x 4T20	221,00%	-86,6%
Multipropriedade	4T21	19.719	3,06%
	3T21	14.828	18,59%
	4T20	13.563	7,12%
	4T21 X 3T21	32,98%	-83,52%
	4T21 x 4T20	45,39%	-56,98%
Total	4T21	29.380	4,14%
	3T21	25.417	14,42%
	4T20	17.454	9,86%
	4T21 X 3T21	15,59%	-71,27%
	4T21 x 4T20	68,33%	-57,99%

Resultados Operacionais 4T21 - Obras

O valor aportado em obras pelo Fundo no 4T21 foi de R\$ 49,90 milhões, valor 13% inferior ao apresentado em 3T21 (R\$ 57,37 milhões) e equivalente ao 4T20 (R\$ 49,90 milhões). Apesar do quarto trimestre ser marcado por fortes chuvas, o que dificulta grandes avanços de obras, o Fundo conseguiu realizar uma alocação considerável no trimestre. Durante o ano foram alocados R\$ 192,53 milhões em obras, volume considerável para o avanço de obras. Crucial destacar que o aporte em obras consequentemente eleva o percentual de PoC, o que, conforme a seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias.

A grande elevação nos valores de obras a serem executadas de multipropriedade se deu pelo lançamento de dois empreendimentos (Reserva Pirenópolis e Pipa Privilege Ocean), enquanto que em incorporação o motivo foi o alto volume de integralizações no período.

Resultados operacionais 4T21	Obras	Obras Executadas Total (R\$) ¹	Obras a serem executadas ¹	Obras Executadas Total %TGAR (R\$) ^{1 2}	Obras a serem exec. %TGAR (R\$) ^{1 2}
Loteamento aberto	4T21	26,57	92,07	26,42	80,01
	3T21	15,14	72,76	15,06	61,02
	4T20	6,44	97,96	5,97	76,62
	2021	58,10	-	57,40	-
	4T21 X 3T21	75,5%	26,5%	75,5%	31,1%
	4T21 x 4T20	312,5%	-6,0%	342,6%	4,4%
Condomínio Fechado	4T21	0,00	7,19	0,00	6,44
	3T21	4,15	7,18	3,87	6,43
	4T20	0,69	5,24	0,69	5,24
	2021	12,73	-	11,28	-
	4T21 X 3T21	-100,0%	0,1%	-100,0%	0,1%
	4T21 x 4T20	-100,0%	37,2%	-100,0%	22,9%
Incorporação Residencial Vertical	4T21	14,55	411,54	10,62	213,94
	3T21	14,90	322,35	7,06	170,98
	4T20	11,19	48,76	2,80	12,19
	2021	51,26	-	25,61	-
	4T21 X 3T21	-2,3%	27,7%	50,3%	25,1%
	4T21 x 4T20	30,1%	744,0%	279,1%	1655,0%
Multipropriedade	4T21	8,78	276,04	8,78	269,22
	3T21	23,19	100,49	13,32	94,87
	4T20	31,58	191,70	15,26	112,94
	2021	70,44	-	37,20	-
	4T21 X 3T21	-62,1%	174,7%	-34,1%	183,8%
	4T21 x 4T20	-72,2%	44,0%	-42,5%	138,4%
Total	4T21	49,90	786,84	45,81	569,61
	3T21	57,37	502,78	39,31	333,30
	4T20	49,89	343,66	24,72	206,99
	2021	192,53	0,00	131,48	0,00
	4T21 X 3T21	-13,0%	56,5%	16,5%	70,9%
	4T21 x 4T20	0,0%	129,0%	85,3%	175,2%

Portfólio

Aquisição de CRIs pulverizados

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) pulverizados, isto é, cujos empreendimentos lastro tenham carteiras de recebíveis compostas por vários compradores de unidades imobiliárias, reduzindo a probabilidade de materialização de eventos de risco de crédito. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira de créditos oriundos de diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedade e logístico. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, em que a maior exposição é em relação aos ativos em estágio avançado de obras, a carteira do Fundo se encontra com um média ponderada de 84,97%. No fechamento de 2021, a posição do Fundo estava distribuída conforme apresentado a seguir:

Portfólio de Crédito - TGAR11	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	Logístico	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	78.970.557,73	35.761.082,60	59.984.614,90	10.157.488,77	174.716.255,23
% do PL de Crédito	45,20%	20,47%	34,33%	5,81%	100,00%
% do PL do Fundo	5,28%	2,39%	4,01%	0,68%	12,35%
Ativos adquiridos no 4T21	2	2	1	1	6
Valor alocado no 4T21	35.500.000,00	6.075.139,96	1.804.318,43	10.000.000,00	53.379.458,39
% do PL alocado por classe					
Sênior	8,78%	0,14%	5,97%	0,00%	14,89%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,68%	0,00%	0,68%
Única	0,00%	3,05%	0,00%	1,38%	3,05%
Subordinada	2,30%	1,22%	1,16%	0,00%	4,69%
% do PL por indexador					
IPCA	5,54%	2,13%	3,51%	0,69%	11,18%
IGP-M	0,00%	0,07%	0,40%	0,00%	0,47%
Indicadores operacionais					
Duration ponderada	3,87	2,95	1,98	4,77	3,03
RFM ponderada pelo % do PL ¹	273,63%	338,74%	343,35%	-	311,12%
RSD ponderada pelo % do PL ²	186,45%	152,77%	266,02%	151,40%	199,85%
LTV ponderado pelo % do PL ³	45,81%	43,88%	25,36%	66,10%	39,91%
% de vendas ponderado	90,41%	80,10%	83,90%	-	86,06%
% de obras ponderado	94,16%	65,23%	98,41%	3,70%	84,97%

Financeiro	Outubro	Novembro	Dezembro	4T21
Fluxo de caixa	3.817.590,00	2.508.022,00	3.560.174,00	9.885.786,00
Lucro contábil	-720.306,00	4.256.668,00	2.904.549,00	6.440.911,00

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

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.

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

Portfólio

A maior posição do Fundo na estratégia de crédito é em Certificados de Recebíveis Imobiliários que tenham como lastro operações de loteamento, sendo que estas correspondem a 45,20% do total. Foi uma mudança frente a posição da carteira no 3T21, onde se predominavam operações lastreadas em multipropriedade.

Em relação à segurança das operações, mais da metade da carteira é composta por séries sênior, classe que conta com o maior nível de proteção. Concomitantemente a essa proteção por senioridade, a carteira apresenta indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal e Razão de Saldo Devedor, ponderados pelo tamanho da posição de cada ativo, ambas superiores a 190%, além de ter como lastro empreendimentos que estão em estágios bastante avançados de obras e com carteiras de recebíveis robustas, de maneira geral.

No 4T21, foram adquiridos R\$ 53,38 milhões distribuídos em 6 CRIs. Desses, 4 foram novas operações e 2 foram liquidações de tranches de operações que já pertenciam à carteira do Fundo. A taxa média das liquidações do período foi de 11,21% a.a., com todas as operações indexadas ao IPCA. No ano, o montante adquirido foi de R\$ 120,26 milhões, sendo quase a metade em CRIs lastreados em loteamentos, em 23 operações, conforme tabela abaixo.

Valor alocado	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	Logístico	TOTAL
1T21	R\$ 6,27	R\$ 5,22	R\$ -	R\$ -	R\$ 11,49
2T21	R\$ 16,22	R\$ 7,54	R\$ 3,89	R\$ -	R\$ 27,64
3T21	R\$ 8,50	R\$ 6,85	R\$ 12,39	R\$ -	R\$ 27,74
4T21	R\$ 35,50	R\$ 6,08	R\$ 1,80	R\$ 10,00	R\$ 53,38
2021	R\$ 66,49	R\$ 25,69	R\$ 18,08	R\$ 10,00	R\$ 120,26
% alocado por tipologia	55,29%	21,36%	15,03%	8,32%	100,00%

Ativos adquiridos	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	Logístico	TOTAL
1T21	3	1	0	0	4
2T21	3	4	1	0	8
3T21	2	3	0	0	5
4T21	2	2	1	1	6
2021	10	10	2	1	23
% dos ativos por tipologia	43,48%	43,48%	8,70%	4,35%	100,00%

Valores expressos

Portfólio

Recebíveis

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

Empreendimentos	Cidade	UF	Tipologia	Indexador	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	274	34	482
Total					73.235.844,76	1.014	496	36	482

Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3

Essa estratégia consiste na aquisição de ações de empresas imobiliárias listadas na bolsa de valores. Atualmente o Fundo apresenta como única representante dessa classe a Alphaville (AVLL3), loteadora que fez IPO no último trimestre de 2020 e é uma das marcas mais conhecidas do país no mercado de condomínios fechados de alto padrão, possuindo quase meio século de experiência. O Fundo detém 1.810.850 ações de AVLL3 a um preço médio de R\$ 27,86, tendo como representante no conselho da empresa o Diego Siqueira, CEO e fundador da TG Core Asset, gestora do TGAR11. As ações de AVLL3 fecharam o trimestre cotadas a R\$ 28,00

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.

Portfólio

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 com deságio frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Baseados no exposto, a composição da carteira do TGAR conta com oito ativos em FIs: (i) Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que tem prazo de encerramento em 7 anos e busca investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA localizados no estado de São Paulo; (ii) RBR Rendimento *High Grade* (RBRR11), fundo de papel cujo foco é o investimento em CRIs *High Grade*, possuindo 42 ativos majoritariamente localizados no Sudeste; (iii) JS *Real Estate* Multigestão (JSRE11), fundo de lajes corporativas com cinco prédios situados em áreas nobres de São Paulo e do Rio de Janeiro; (iv) BTG Pactual *Corporate Office Fund* (BRCR11), fundo de lajes corporativas com propriedades distribuídas em quatorze prédios na região sudeste; (v) Riza Terrax (RZTR11), fundo com estratégia de investimento em terras agrícolas com operações nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste; (vi) Kinea Índice de Preços (KNIP11), fundo com foco em Certificados de Recebíveis Imobiliários e Letras de Crédito Imobiliário, primordialmente em operações indexadas ao IPCA; (vii) Riza Arctium (ARCT15), gerido pela Riza *Asset*, com ênfase no segmento logístico, em especial em operações de *Sale and Leaseback* e *Built to Suit*; e (viii) o HGI Créditos Imobiliários (HGIC11), fundo de recebíveis imobiliários com taxa média de carteira de IPCA + 11,50% a.a no final de novembro.

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

Conforme falado, nas operações de *equity* o Fundo torna-se sócio do empreendedor no projeto e deve aportar o capital necessário, conforme sua participação, para cobrir a necessidade de caixa 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: 92% (ABL), 79% (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 4T21 com 65% de suas lojas locadas e encerrou com 79% de locação, ou 92% se considerarmos a Área Bruta Locável (ABL).

Conforme dito no 3T21, o ativo começou a ter uma melhora notável no fluxo de passantes no segundo semestre, atingindo um média mensal no 4º trimestre de 56,73 mil visitantes, um aumento de quase 25% frente ao trimestre anterior (média mensal de 45,56 mil). Concomitantemente a retomada da circulação no ativo, aumentou-se a quantidade de lojas no shopping, principalmente âncoras, com as assinaturas de contratos com o Vapt-Vupt, Monumental Radiologia e a Secretaria de Desenvolvimento Econômico de Valparaíso.

A Gestão continuou com a política de descontos no pagamento da taxa de condomínio para todos os lojistas durante o 4º trimestre. Devido a manutenção dessa política, o Fundo precisou aportar no período R\$ 1,17 milhão para cobrir as despesas operacionais do shopping, um valor 51,45% maior que o registrado no 3º trimestre, em grande parte influenciado pela colocação de decoração natalina e maiores custos de marketing, em datas como *Black Friday* e Natal.

Visto que o shopping apresentou certo nível de recuperação, tanto em faturamento quanto locação e visitantes, a Gestão não espera manter a política de descontos em 2022 por períodos de tempo mais longos, como foi feito em 2021.

Relatório de Riscos

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

Pérola do Tapajós



Tipologia: Loteamento aberto

Localização: Itaituba (PA)

Percentual vendido: 97%

Percentual de obras: 99%

Quantidade de lotes: 1.208

VGv: R\$ 88,01 milhões

Acessar localização: 

Apesar da alteração do indexador inflacionário do IGP-M para IPCA durante o semestre, os altos valores alcançados pelo IGP-M no último ano foram o suficiente para elevar a inadimplência da carteira de forma que, mesmo com a alteração mencionada, impactos ainda são sentidos nas unidades que estavam inadimplentes mas ainda não configuravam como inelegíveis. No encerramento de dezembro, o empreendimento apresentava 73 unidades inelegíveis (inadimplentes há mais de 6 meses), com valor total em aberto caindo de R\$ 1,23 milhão no 3T21, para R\$ 766 mil ao fim deste período.

Os vencimentos totais da carteira a receber do 4º trimestre foram de R\$ 1,92 milhão, dos quais R\$ 881 mil foram recebidos no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 447 mil não recebidos no período gerariam um resultado líquido para o Fundo, após dedução de impostos, despesas e permuta do terreno, de aproximadamente R\$ 302 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\$ 447 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes.

Relatório de Riscos

O loteamento apresentou VGV vendido no fechamento do trimestre de R\$ 83,88 milhões e uma carteira de recebíveis trazida a valor presente de R\$ 100,5 milhões, sendo os R\$ 377 mil em aberto equivalentes a apenas 0,53% do VGV vendido e 0,45% da carteira de recebíveis, configurando, portanto, um valor que não apresenta qualquer impacto considerável nos recebimentos do empreendimento, em cenário de *coeteris paribus*.

Devido aos fatores supracitados, em que a inadimplência está apresentando quedas consideráveis e seu valor face o VGV vendido e valor da carteira de recebíveis ser ínfimo, esse empreendimento deixará de compor o relatório nesse trimestre.

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

Masterville Juína

Tipologia: Condomínio Fechado

Localização: Juína (MT)

Percentual vendido: 68%

Percentual de obras: 82%

Quantidade de lotes: 245

VGV: R\$ 41,40 milhões

Acessar localização: 



O empreendimento passou a configurar nesse Release de Resultados a partir do terceiro trimestre, devido a exigência do órgão ambiental do estado do Mato Grosso de paralisação das obras. Como a situação já foi esclarecida e resolvida perante aos órgãos públicos competentes, além do empreendimento apresentar certa recuperação em suas vendas, esse empreendimento deixa de compor esse relatório a partir dessa edição.

Esmeralda do Tapajós

Tipologia: Loteamento

Localização: Itaituba (PA)

Percentual vendido: 37%

Percentual de obras: 10%

Quantidade de lotes: 1.350

VGV: R\$ 127,35 milhões

Acessar localização: 



O empreendimento já configurou nesse relatório no primeiro trimestre, devido ao problema de deslocamento das margens do rio que corta o empreendimento, criando a necessidade de reaprovação do projeto frente aos órgãos públicos, o que acabou atrasando o lançamento para o segundo trimestre.

O rio teve seu curso alterado novamente, o que gerou a perda de 15 lotes no projeto atual (redução aproximada de R\$ 1,41 milhão no VGV do empreendimento). A *servicer* imobiliária iniciou análises para a definição de um novo projeto, projeto esse que, nas avaliações preliminares, resultará na recuperação desses 15 lotes, não gerando assim alterações na quantidade de unidades imobiliárias a serem vendidas ou no VGV.

Relatório de Riscos

As unidades que podem ser afetadas pela alteração do rio estão localizadas em uma etapa do empreendimento que ainda não foi lançada para comercialização, dessa forma não apresenta riscos relacionados a contencioso e distratos. Ademais, não havia sido iniciada nenhum tipo de obras no local, o que não acarretará em custos adicionais com retrabalho de infraestrutura.

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 compõem a carteira devem ser aprovados no Comitê de Novos Negócios da TG Core para integrar a carteira do Fundo.

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

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

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

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

f. Cobrança e Relacionamento com o Cliente: Responsável pelo relacionamento 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.

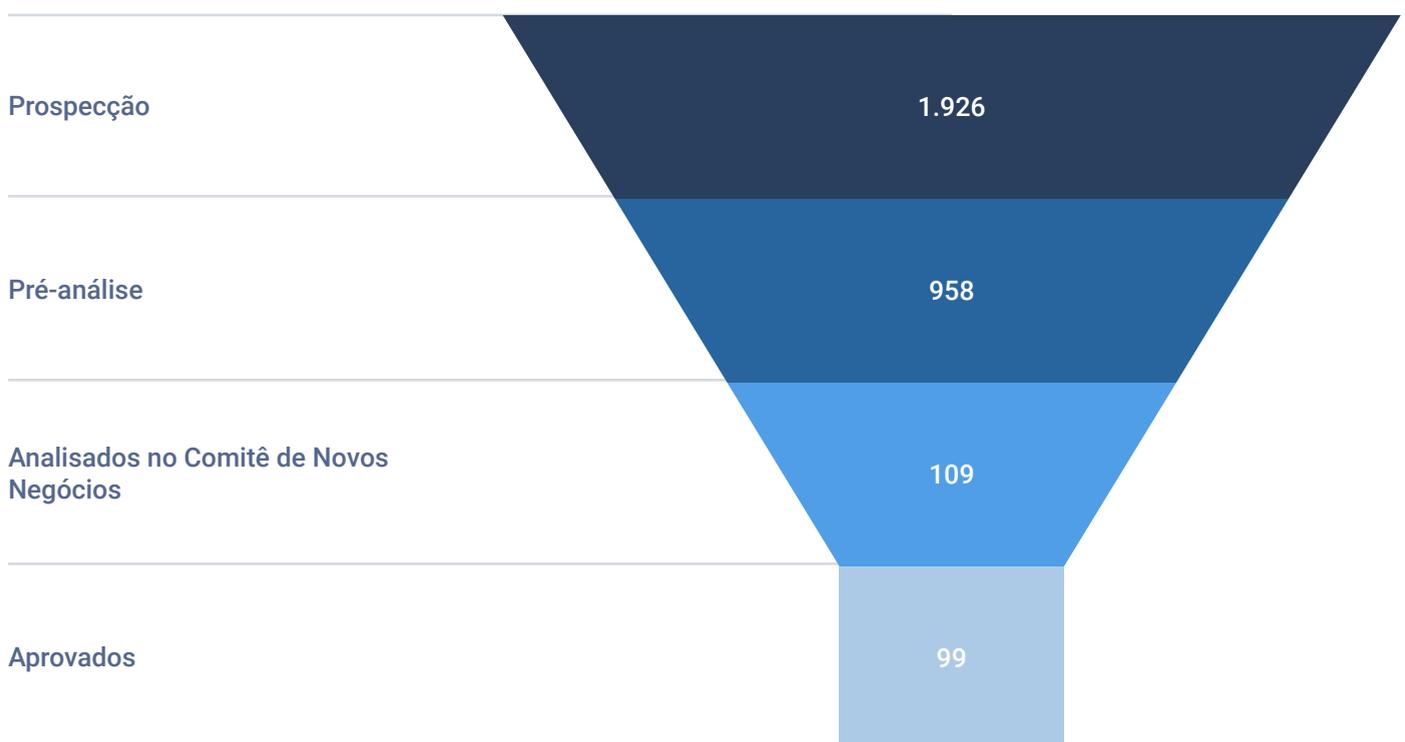
Apêndice metodológico

(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 2021, dos 1.926 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 99 foram aprovadas em Comitê de Novos Negócios.

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



Apêndice metodológico

Matriz de riscos - *Equity*

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

Riscos inerentes à atividade imobiliária

<h4>Legal/Ambiental</h4> <p>*Fatores ambientais inesperados durante o processo de desenvolvimento imobiliário, como identificação de nascentes, podem atrasar as obras, elevar os custos, ou mesmo reduzir a quantidade de unidades imobiliárias previstas no projeto.</p>	<h4>Obras</h4> <p>*O principal risco inerente à execução de obras diz respeito à desvios de orçamento, os quais podem ser motivados por imprevistos operacionais, necessidades de alterações de escopo e atrasos.</p>	<h4>Mercadológicos</h4> <p>*Riscos mercadológicos inerentes à comercialização de unidades imobiliárias e manutenção da saúde das carteiras de recebíveis.</p>
--	---	---

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

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

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

Apêndice metodológico

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

Vendas *Baixo volume de vendas	Garantia *Deterioração dos bens cedidos como garantias à operação
Obras *Atrasos ou mudanças no escopo do projeto	Fluxo *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.

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* = { [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](#)