



TGAR11

Release de Resultados TG Ativo Real

1T23



Sumário

1. Descrição -----	03
2. Highlights -----	03
3. Mensagem da Gestão-----	06
4. Tese do Fundo -----	08
5. Resultados Consolidados de Equity -----	10
1. Lançamentos -----	12
2. Vendas -----	15
3. Obras-----	19
6. Portfólio - Crédito-----	21
7. Relatório de Riscos -----	23
8. Apêndice Metodológico-----	40
1. Estrutura de Governança e Controle -----	40
2. Matriz de riscos -----	43
3. Precificação de ativos -----	47
4. Apuração da Taxa de Performance -----	51
9. Relatório ESG -----	52
10. Glossário -----	58
11. Disclaimer -----	60



Descrição

A TG Core Asset, gestora independente de recursos de terceiros com foco no mercado imobiliário, distinta pela excelência em seus negócios e pelo registro de segurança e rentabilidade nos investimentos dos quais participa, divulga os resultados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real - referentes ao 1º trimestre do exercício de 2023 (1T23).

Exceto quando indicado de outra forma, as informações deste documento estão expressas em milhões de Reais e o Valor Geral de Vendas ("VGV") representa o valor total de cada empreendimento, não ponderado pela participação do Fundo.

Por fim, sempre que houver referência ao termo "%TGAR" a nomenclatura se refere a percentual de participação do Fundo nos projetos.

Highlights do Trimestre

- ▶ **R\$ 444** milhões de VGV vendido
- ▶ **+4.100** unidades comercializadas
- ▶ **R\$ 162** milhões de VGV lançado
- ▶ **2** empreendimentos lançados

Highlights do Fundo

Consolidado

155
empreendimentos

96.567
unidades

R\$ 12,51 Bi
VGV total

R\$ 6,74 Bi
VGV %TGAR

Lançados Entregues

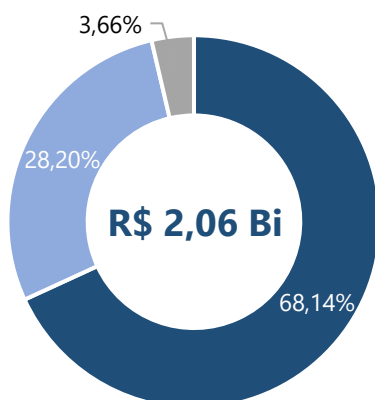
88
empreendimentos

53.454
unidades

R\$ 5,91 Bi
VGV total

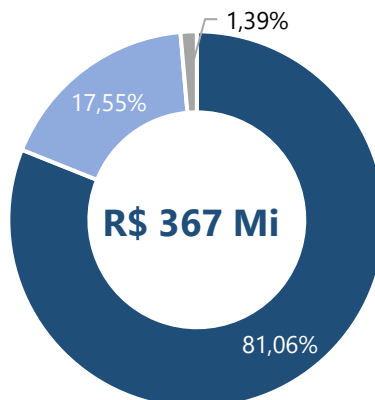
R\$ 2,06 Bi
VGV %TGAR

**VGV Lançado Entregue
(% TGAR)**



■ Loteamento ■ Incorporação ■ Multipropriedade

**VGV Estoque Entregue
(% TGAR)**



■ Loteamento ■ Incorporação ■ Multipropriedade

Lançados em Desenvolvimento

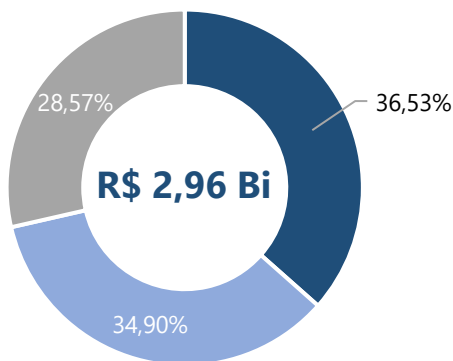
46
empreendimentos

43.113
unidades

R\$ 4,38 Bi
VGV total

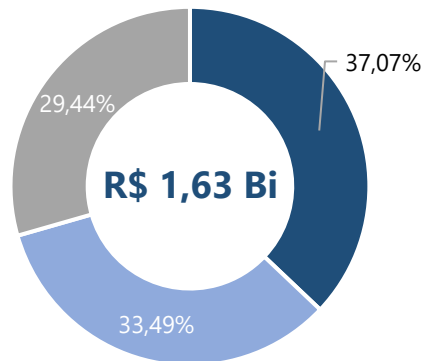
R\$ 2,96 Bi
VGV %TGAR

VGV Lançado em Desenvolvimento (% TGAR)



■ Incorporação ■ Loteamento ■ Multipropriedade

VGV Estoque em Desenvolvimento (% TGAR)



■ Incorporação ■ Multipropriedade ■ Loteamento

Landbank

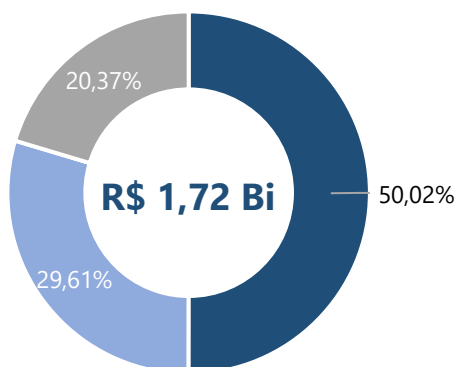
21
empreendimentos

22.550
unidades

R\$ 2,23 Bi
VGV potencial

R\$ 1,72 Bi
VGV potencial %TGAR

VGV Potencial Landbank (% TGAR)



■ Multipropriedade ■ Incorporação ■ Loteamento



Mensagem da Gestão

É com imensa satisfação que a TG Core Asset apresenta os resultados consolidados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real referentes ao 1º trimestre de 2023.

Dando continuidade aos bons resultados alcançados em 2022, os projetos do Fundo apresentaram um excelente desempenho no primeiro trimestre de 2023. Nesse período, foram lançados dois novos empreendimentos, os quais totalizaram R\$ 162,48 milhões de VGV (R\$ 79,05 milhões correspondentes à participação do Fundo). Ao analisar o mercado de forma abrangente, nota-se uma redução geral no número de lançamentos, e o mesmo aconteceu com o TG Ativo Real, que, no período, teve uma redução 33% nos lançamentos frente ao mesmo período do ano anterior. Essa redução não indica falta de demanda no mercado, mas sim uma retração temporária por parte dos empreendedores devido à instabilidade e incertezas que se fizeram presentes durante o período.

Devido à redução dos lançamentos, a Gestão concentrou-se na comercialização das unidades em estoque, adotando uma abordagem mais próxima e centrada no relacionamento com os clientes dos empreendimentos. As ações implementadas incluíram o reforço das estratégias de marketing, o aumento dos investimentos em treinamentos, a estruturação de um sistema de bonificação baseado nos resultados das equipes comerciais, e o fortalecimento das marcas. Como resultado, o trimestre foi marcado pelo avanço significativo dos indicadores comerciais, com um aumento de 23,57% no VGV vendido em comparação com o trimestre anterior, e um crescimento de 178,13% em relação ao mesmo período do ano anterior. Destacam-se, especialmente, as classes de loteamento e incorporação, que registraram um crescimento superior a 200% em relação ao primeiro trimestre de 2022. Esse desempenho positivo reflete o sucesso das estratégias adotadas e reforça, mais uma vez, a importância do papel da Gestora na busca e construção de resultados cada vez melhores.

Ainda em relação às vendas, os estados responsáveis pelo maior volume vendido no trimestre foram Goiás e Pará, sendo responsáveis por, respectivamente, 34,38% e 23,34% das vendas do período. Esses dados vão em linha com a atuação geográfica do Fundo, que se concentra em regiões pouco assistidas pelas grandes incorporadoras, com destaque às regiões com matriz econômica direcionada ao agronegócio, como a região do Matopiba (nova fronteira agrícola do Brasil, composta por porções dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), o cinturão da soja, com destaque ao estado do Mato Grosso, além da região que engloba o estado de Goiás, o Triângulo Mineiro e o interior paulista. Essas localidades possuem dinâmicas econômicas próprias e têm menor correlação com a conjuntura representada pelos dados macroeconômicos agregados a nível nacional.



Por fim, considerando o fluxo de todas as unidades imobiliárias já vendidas, o valor da carteira remanescente trazida a valor presente, pela mesma taxa dos contratos, encerrou o trimestre com um montante total a receber de R\$ 1,61 bilhão, representando um crescimento de, aproximadamente, 48% em relação ao trimestre anterior.

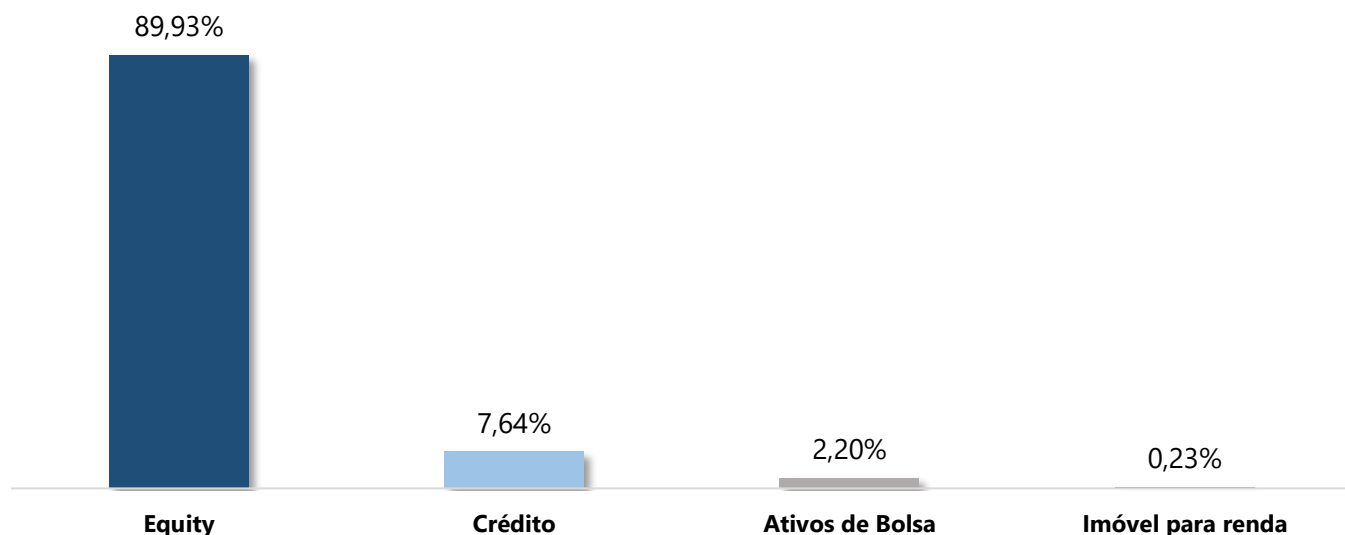
No primeiro trimestre de 2023 o Fundo investiu R\$ 58,34 milhões no desenvolvimento das atividades construtivas de empreendimentos do portfólio. Importante ressaltar que esses aportes são necessários para evoluir o percentual de obras e, consequentemente, possibilitar o reconhecimento do resultado contábil dos empreendimentos, favorecendo o aumento da receita do Fundo.

Agradecemos a confiança em nós depositada pelos mais de 100 mil cotistas do FII TG Ativo Real.

Tese do Fundo

O Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real (TGAR11) é um fundo de desenvolvimento 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 exposição a mais de uma classe de investimento, conforme gráfico abaixo:

Classe de Ativos Investidos (% do PL em 03/23)

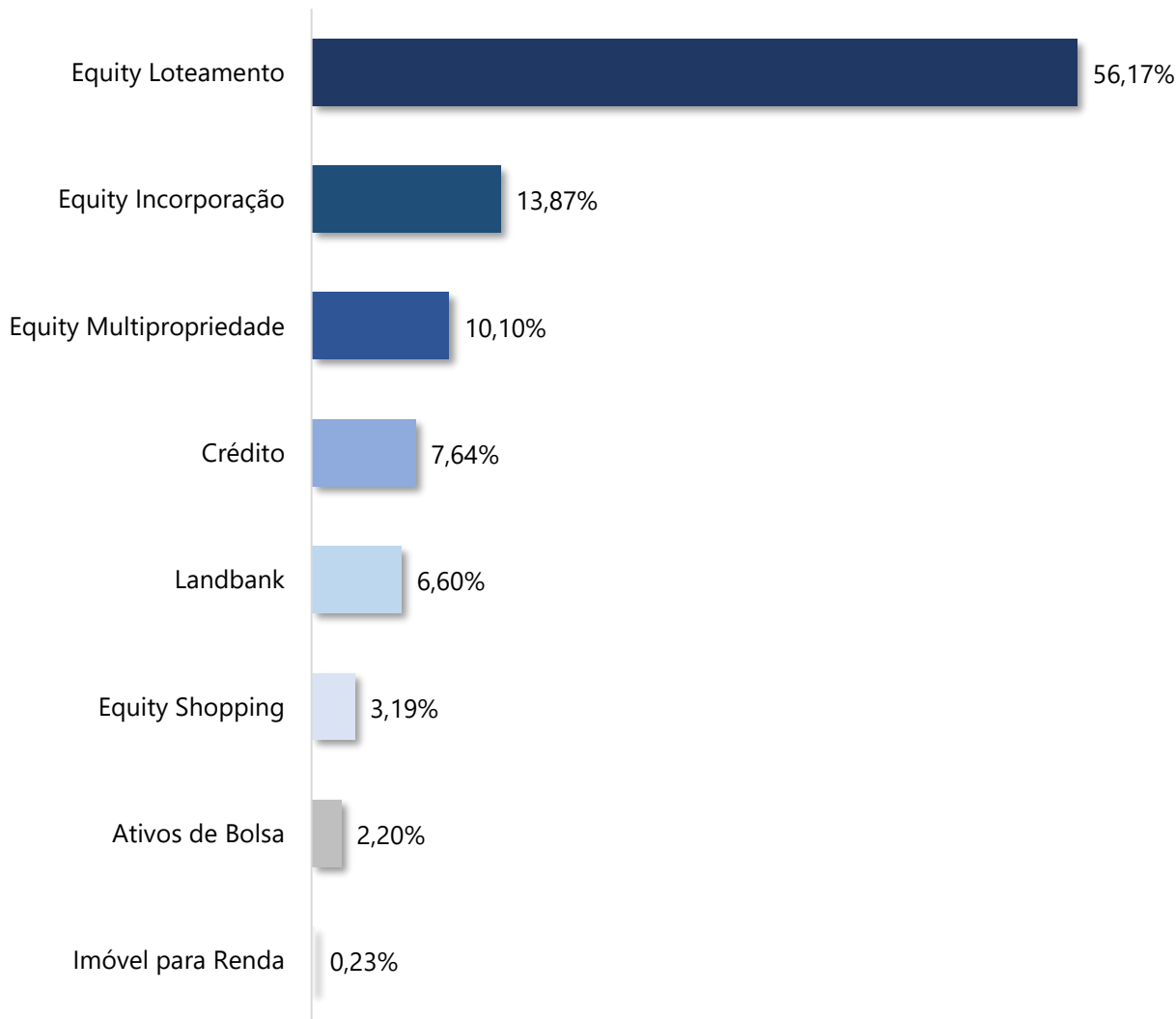


Atualmente o Fundo investe por meio das seguintes estruturas: (i) participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*); (ii) crédito, por meio de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI); (iii) ativos de bolsa, como ações de empresas de Real Estate e cotas de FIs; e (iv) imóveis para renda.

Cada estrutura possui particularidades que devem ser consideradas para mensuração do risco e análise dos ativos. Neste relatório abordaremos cada uma dessas estruturas e como o portfólio do Fundo está exposto a elas.

Ainda sobre as diversas estruturas que compõem o Fundo, especificamente sobre o *equity*, há ainda uma subdivisão por tipologia de cada empreendimento. As subclasses, cujo peso na composição do Fundo podem ser vistas no gráfico abaixo, são: Equity Loteamento, Equity Incorporação, Equity Multipropriedade e Equity Shopping.

Diversificação do Portfólio (% do PL em 03/23)



Conforme visto acima, a estratégia de *equity* loteamento segue como a classe de maior relevância na carteira do TGAR, sendo responsável por mais de 50% do PL do Fundo. Em segundo lugar, tem-se a estratégia de *equity* incorporação, classe que tem contribuído de forma expressiva para os resultados do Fundo, conforme abordado em nossos relatórios gerenciais ([clique aqui para acessar](#)).

Além da exposição por classe de ativos, vale enfatizar que o Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados 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 (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam mais de 75% do Patrimônio Líquido alocado em *equity*.

Resultados Consolidados Equity

*Valores monetários em milhões de reais.

	Loteamento	Cond. Fechado	Inc. Vertical	Multipropriedade	Shopping	Total
Landbank - % do PL de equity	1,26%	0,46%	3,14%	0,40%	0,00%	5,26%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	18,41	6,77	45,82	5,81	n.a	76,81
Quant. Empreendimentos	9	2	8	2	n.a	21
VGv Potencial Projetos (R\$)	310,28	280,38	739,30	900,08	n.a	2.230,04
VGv Potencial Projetos % Tgar ² (R\$)	270,95	78,51	508,08	858,34	n.a	1.715,88
Lançados em Desenvolvimento (em obras) - % do PL de equity	25,06%	0,81%	13,77%	12,16%	0,00%	51,81%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	366,26	11,82	201,22	177,76	0,00	757,07
Quant. Empreendimentos	15	3	25	3	0,00	46
Quant. Unidades Total	17.266	1.031	4.718	20.098	n.a	43.113
VGv Total Projetos (R\$)	1.066,68	486,93	1.855,47	966,96	n.a	4.376,04
VGv Total % Tgar ² (R\$)	837,02	206,20	1.092,10	828,92	n.a	2.964,23
VGv Vendido % Tgar ² (R\$)	506,24	50,98	480,22	301,08	n.a	1.338,52
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % Tgar ² (R\$)	342,52	18,29	402,44	268,18	n.a	1.031,42
VGv Estoque % Tgar ² (R\$)	330,77	155,22	611,88	527,83	n.a	1.625,71
Obras Total (R\$)	214,98	200,40	1.087,87	200,05	0,00	1.703,31
Obras Remanescentes (R\$)	94,72	150,06	834,30	126,83	0,00	1.205,92
Obras Remanescentes (R\$) %Tgar ²	78,31	60,67	484,04	110,67	0,00	733,69
Lançados Entregues (obras concluídas) - % do PL de equity	25,81%	9,86%	2,54%	0,91%	3,81%	42,94%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	377,14	144,14	37,12	13,31	55,74	627,45
Quant. Empreendimentos	45	34	7	1	1	89
Quant. Unidades Total	29.159	16.109	596	7.590	n.a	53.454
VGv Total Projetos (R\$)	1.777,84	2.730,77	902,24	497,44	n.a	5.908,29
VGv Total % Tgar ² (R\$)	809,77	603,97	574,67	74,62	n.a	2.063,03
VGv Vendido % Tgar ² (R\$)	689,30	423,65	512,99	69,73	n.a	1.695,67
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % Tgar ² (R\$)	393,01	110,91	42,14	31,62	n.a	577,69
VGv Estoque % Tgar ² (R\$)	120,48	180,33	61,68	4,88	n.a	367,36
Valores Consolidados - % do PL de equity	52,13%	11,14%	19,45%	13,47%	3,81%	100,00%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	761,81	162,73	284,16	196,88	55,74	1.461,33
Quant. Empreendimentos	69	39	40	6	1	155
Quant. Unidades Total	46.425	17.140	5.314	27.688	n.a	96.567
VGv Total/Potencial Projetos	3.154,80	3.498,08	3.497,01	2.364,48	n.a	12.514,37
VGv Total % Tgar ² (R\$)	1.917,74	888,68	2.174,84	1.761,88	n.a	6.743,14
VGv Vendido % Tgar ² Total (R\$)	1.195,54	474,62	993,21	370,82	n.a	3.034,19
VGv Estoque % Tgar ² Total (R\$)	451,25	335,55	673,55	532,72	n.a	1.993,07
VGv Potencial % Tgar ² Total (R\$)	270,95	78,51	508,08	858,34	n.a	1.715,88
Valor Presente Carteira Vendida a receber % Tgar ² (R\$)	735,53	129,20	444,58	299,80	n.a	1.609,11

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

²Valores referentes somente à 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 as diversas investidas 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\$ 12,51 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 6,74 bilhões. Desse volume, R\$ 3,71 bilhões estão em estoque (lançados e a lançar) e R\$ 3,03 bilhões já foram comercializados. Em relação às unidades vendidas, o valor da carteira remanescente trazida a valor presente (VP) pela mesma taxa dos contratos, resultam no montante total a receber de R\$ 1,61 bilhão.

Lançamentos

No 1T23 foi realizado o lançamento de duas incorporações verticais. Ao todo, os empreendimentos possuem 316 unidades, o que representa um VGV de R\$ 162,48 milhões (R\$ 79,05 milhões considerando o %TGAR).

Segue abaixo maiores detalhes dos empreendimentos lançados:

Novos Ativos Lançados no Período

Orby Flamboyant



O empreendimento está localizado em Goiânia (GO) e foi lançado em fevereiro/23. A incorporação é composta por 174 unidades residenciais, com área privativa de 9.706 m², totalizando um VGV de R\$ 93,68 milhões. Ao fim do 1T23, 72% das unidades já haviam sido comercializadas.

Jardã



O empreendimento, localizado em Goiânia (GO), foi integralizado ao Fundo e lançado em março/23. A incorporação residencial é composta por 191 unidades, com área privativa de 13.970 m² e VGV de R\$ 68,84 milhões. Ao fim do 1T23, 20% das unidades haviam sido comercializadas.

As atualizações desses empreendimentos (e de toda a carteira do TG Ativo Real), podem ser acompanhadas nos relatórios gerenciais do Fundo, [clikando aqui](#).

No 1T23 o TG Ativo Real registrou R\$ 162,48 milhões de VGV lançado total, uma redução de 31,14% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em relação ao trimestre imediatamente anterior, a redução percentual foi de 36,81%.

Considerando apenas a participação do Fundo em cada empreendimento, foi apurado uma redução de 33,29% na comparação com o período homólogo.

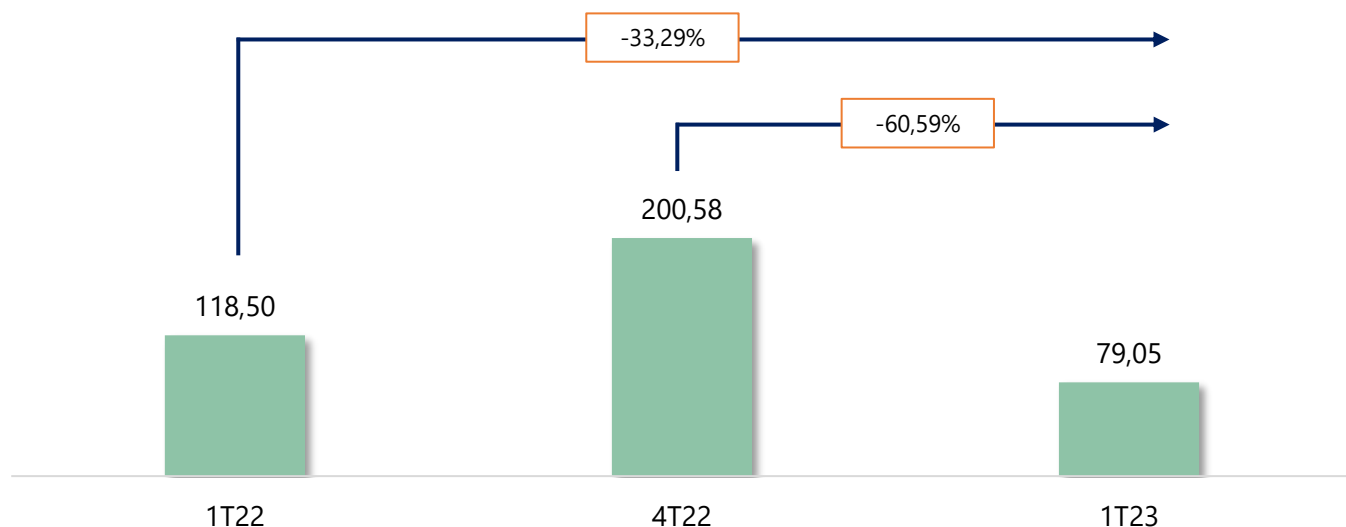
Na comparação com o 4T22 houve variação negativa de 60,59%.

Ao analisarmos o mercado de forma abrangente, é possível observar uma redução generalizada na quantidade de unidades imobiliárias lançadas no Brasil. De acordo com o relatório trimestral divulgado pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) ([clique aqui para acessar](#)), que abrange mais de 40 cidades, constatou-se uma queda de 44% na quantidade de unidades lançadas em comparação com o 4T22. Em relação ao mesmo período do ano anterior, a redução foi de 30%.

É importante ressaltar que essa queda percentual generalizada não significa necessariamente uma falta de demanda no mercado, mas sim, uma retração por parte dos empreendedores devido à instabilidade e incertezas presentes no mercado.

Durante esse período de retração e incertezas, a Gestão do TG Ativo Real adotou uma abordagem estratégica ao direcionar seus esforços para a comercialização das unidades em estoque, o que proporcionou uma elevação expressiva no VGV vendido, conforme pode ser observado na Seção "Vendas".

VGV Lançado % TGAR (R\$ milhões)



Abaixo segue tabela consolidada com apresentação dos lançamentos por classe de ativos:

*Valores monetários em milhões.

	Período	Qtde. de Lanç.	VGW Total (R\$)	VGW % TGAR (R\$) ¹	Preço médio do m ² (R\$)	Área útil (m ²)	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	1T23	0	0,00	0,00	0	0	0
	4T22	2	89,35	88,95	444,32	201.089	846
	1T22	2	23,22	19,4	298,18	77.885	330
	2023	0	0	0	0	0	0
	1T23 x 4T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T23 x 1T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Condomínio Fechado	1T23	0	0,00	0,00	0	0	0
	4T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2023	0	0	0	0	0	0
	1T23 x 4T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T23 x 1T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Incorporação Vertical	1T23	2	162,48	79,05	6.055	26.834	316
	4T22	2	167,80	111,62	7.090	23.667	260
	1T22	3	212,74	99,1	3.925,16	54.198	562
	2023	2	162,48	79,05	6.055	26.834	316
	1T23 x 4T22	0,00%	-3,17%	-29,18%	-14,60%	13,38%	21,54%
	1T23 x 1T22	-33,33%	-23,62%	-20,24%	54,26%	-50,49%	-43,77%
Multipropriedade	1T23	0	0,00	0,00	0	0	0
	4T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2023	0	0	0	0	0	0
	1T23 x 4T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T23 x 1T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total	1T23	2	162,48	79,05	n.a.	26.834	316
	4T22	4	257,15	200,58	n.a.	227.272	1.106
	1T22	5	235,96	118,5	n.a.	132083	892
	2023	2	162,48	79,05	n.a.	26834	316
	1T23 x 4T22	-50,00%	-36,81%	-60,59%	n.a.	-88,19%	-71,43%
	1T23 x 1T22	-60,00%	-31,14%	-33,29%	n.a.	-79,68%	-64,57%

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.



Vendas

Conforme mencionado na seção anterior, mesmo com um baixo volume de lançamentos durante o período, as vendas apresentaram um desempenho positivo no trimestre. Esse resultado se deve, principalmente, aos esforços dedicados à comercialização nos empreendimentos, por meio das seguintes ações:

(i) Intensificação das estratégias de marketing: Foram adotadas abordagens mais assertivas e abrangentes para alcançar o público-alvo, aumentando a visibilidade e o interesse pelos empreendimentos, com foco para campanhas de tráfego (estratégia para aumentar a visibilidade dos materiais dos empreendimentos);

(ii) Condições de compra facilitadas: Foram oferecidas condições especiais, como entrada facilitada e flexibilidade nos pagamentos, tornando o processo de compra mais atrativo e acessível;

(iii) Investimento em treinamentos e bônus para as equipes comerciais dos empreendimentos: Foi priorizado o aprimoramento das habilidades e conhecimentos das equipes de vendas, por meio de treinamentos e capacitações, além de incentivos financeiros e viagens para estimular o desempenho e alcançar metas.

Essas ações estratégicas desempenharam um papel fundamental no bom desempenho das vendas, mesmo diante do cenário desafiador com poucos lançamentos.

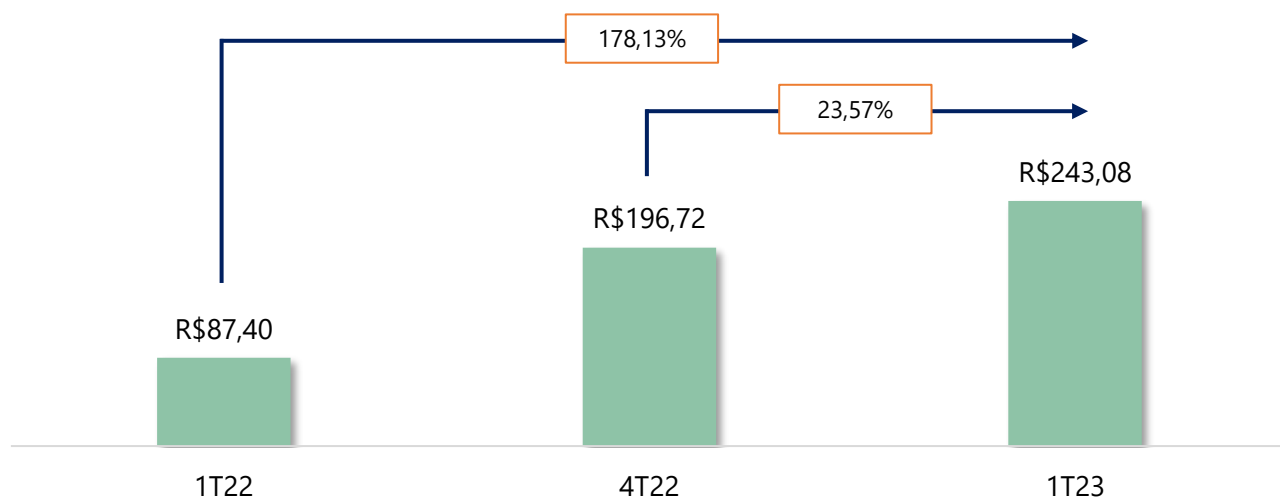
No comparativo entre trimestres, registrou-se uma elevação de 29,48% no VGV vendido (R\$ 444,51 milhões *versus* R\$ 343,31 milhões). Considerando apenas a participação do TG Ativo Real nos projetos houve uma elevação de 23,57% no VGV vendido (R\$ 243,08 milhões *versus* R\$ 196,72 milhões).

Na comparação com o mesmo período do ano anterior, os resultados foram ainda mais expressivos. Considerando apenas o percentual de participação do Fundo nos projetos, houve um crescimento notável de 178,13% no VGV vendido (R\$ 243,08 milhões *versus* R\$ 87,40 milhões).

Os resultados apresentados destacam especialmente as classes de loteamento e incorporação, as quais demonstraram um crescimento percentual superior a 200% em relação ao mesmo trimestre mencionado anteriormente.

Na página seguinte são apresentados os dados consolidados e separados por classe de ativos:

VGV Vendido % TGAR (R\$ milhões)

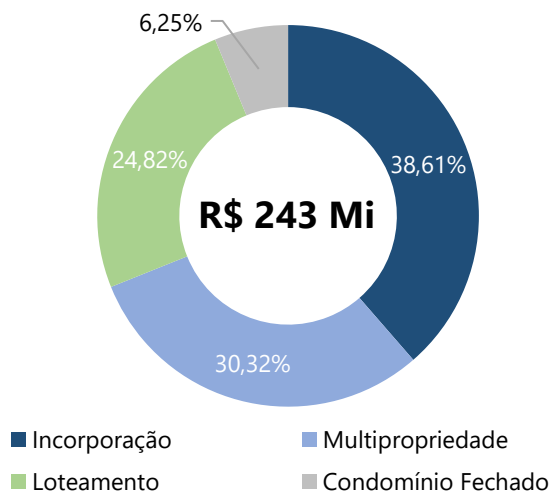


*Valores monetários em milhões.

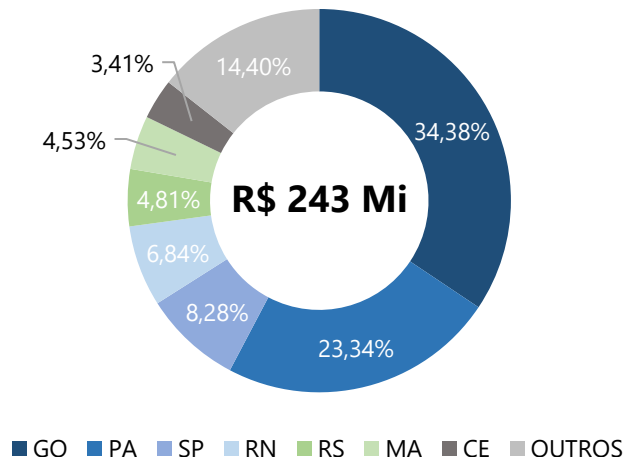
	Vendas	VGV Vendido Total (R\$)	VGV Vendido % TGAR ¹ (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	1T23	89,67	60,38	308,72	1.164
	4T22	97,12	71,78	258,50	1.289
	1T22	31,74	19,82	474,91	283
	2023	89,67	60,38	308,72	1.164
	1T23 x 4T22	-7,67%	-15,88%	19,43%	-9,69%
	1T23 x 1T22	182,52%	204,65%	-34,99%	311,34%
Condomínio Fechado	1T23	40,35	15,19	349,77	93
	4T22	22,99	8,84	401,76	90
	1T22	20,72	12,48	526,68	90
	2023	40,35	15,19	349,77	93
	1T23 x 4T22	75,50%	71,85%	-12,94%	3,33%
	1T23 x 1T22	94,72%	21,72%	-33,59%	3,33%
Incorporação Vertical	1T23	176,09	93,83	7.527,14	318
	4T22	79,93	46,72	6.819,09	192
	1T22	71,25	30,53	3.684,93	198
	2023	176,09	93,83	7.527,14	318
	1T23 x 4T22	120,31%	100,83%	10,38%	65,63%
	1T23 x 1T22	147,15%	207,33%	104,27%	60,61%
Multipropriedade	1T23	138,40	73,68	37.746,10	2.537
	4T22	143,26	69,39	25.868,42	2.604
	1T22	37,88	24,57	24.410,40	930
	2023	138,40	73,68	37.746,10	2.537
	1T23 x 4T22	-3,39%	6,19%	45,92%	-2,57%
	1T23 x 1T22	265,37%	199,89%	54,63%	172,80%
Total	1T23	444,51	243,08	n.a	4.112
	4T22	343,31	196,72	n.a	4.175
	1T22	161,59	87,4	n.a	1.501
	2023	444,51	243,08	n.a	4.112
	1T23 x 4T22	29,48%	23,57%	n.a	-1,51%
	1T23 x 1T22	175,08%	178,13%	n.a	173,96%

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.

VGV vendido por tipologia (% TGAR11)



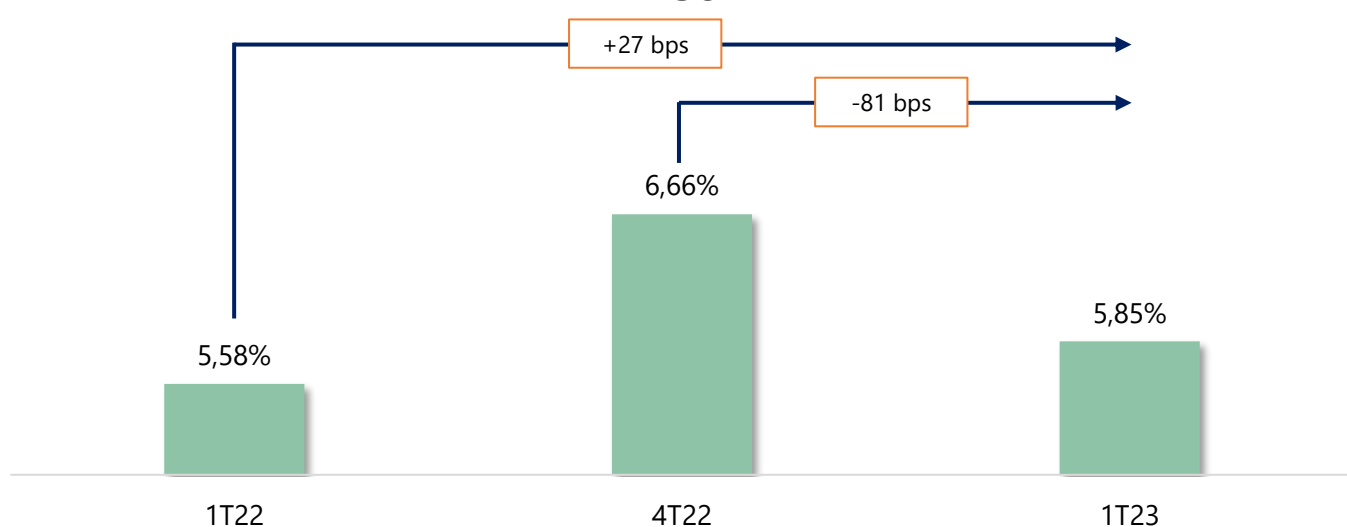
VGV vendido por estado (% TGAR11)



A tipologia de Incorporação apresentou um bom desempenho em termos de vendas, sendo responsável por 38,61% do VGV total vendido no período. Importante destacar que o volume de vendas foi impulsionado pelo lançamento do empreendimento Orby Flamboyant, em fevereiro 2023, o que contribuiu para o aumento das vendas nessa categoria no 1T23. Além disso, conforme mencionado nos relatórios gerenciais do Fundo ([clique aqui para acessar](#)), neste trimestre, as incorporações do TGAR11 apresentaram resultados expressivos no volume vendido, especialmente devido ao seu *ticket* médio elevado e à adoção de estratégias comerciais assertivas.

Por fim, em relação ao desempenho de vendas por região, Goiás é o estado mais representativo, sendo responsável por 24,18% do VGV vendido no período, impulsionado, principalmente, pelo volume de incorporações situadas na região. Em segundo lugar tem-se o estado do PA, responsável por 23,34% do fluxo de vendas, tendo como destaque os loteamentos abertos.

VSO





Apesar do número de vendas do período ter sido positivo para o TG Ativo Real, o índice de vendas sobre oferta (VSO) do 1T23 apresentou uma queda de 81 bps frente ao 4T22. Essa redução pode ser atribuída, principalmente, ao movimento de limpeza de carteira (distrato de contratos com mais de 6 parcelas em atraso) que aconteceu, majoritariamente, na carteira de *equity* loteamento. Essa estratégia é benéfica para o Fundo, pois além de diminuir o percentual de inadimplência da carteira, disponibiliza os lotes para a venda novamente, com preços ajustados na maioria dos casos.

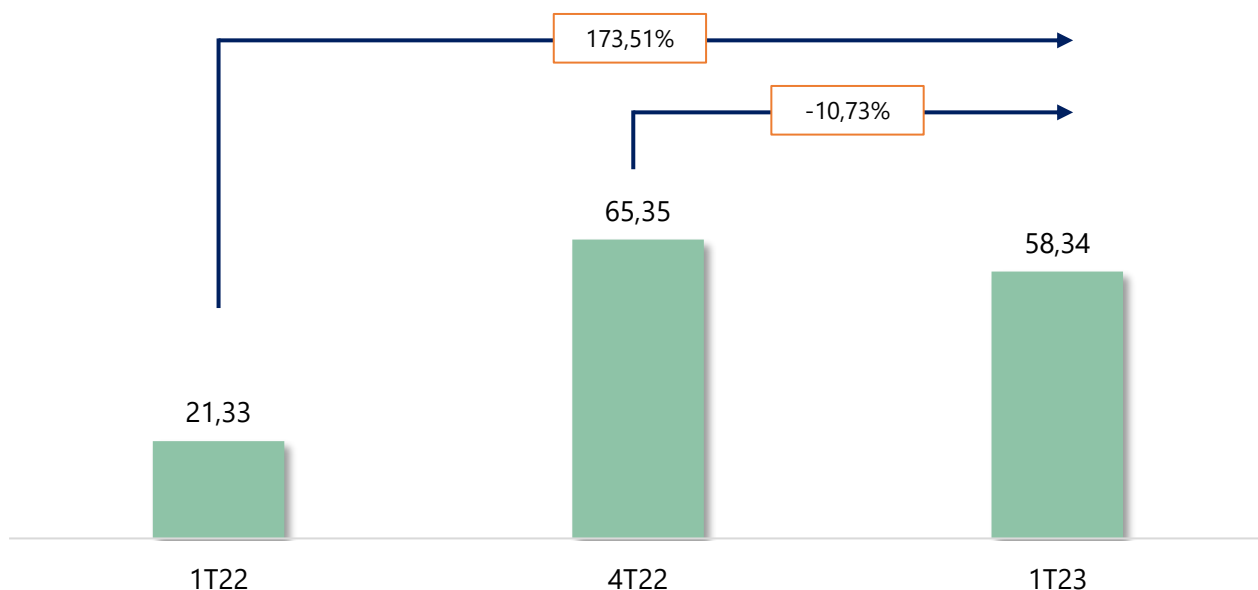
Em relação ao mesmo período do ano anterior, o VSO teve uma elevação marginal de 27 bps.



Obras

No 1T23, o Fundo aportou R\$ 58,34 milhões nas obras de empreendimentos do portfólio. Esse montante representa uma redução de 10,73% em relação ao valor aportado no 4T22 (R\$ 58,34 milhões em comparação com R\$ 65,35 milhões). No entanto, em comparação com o mesmo período do ano anterior, o valor aportado apresentou aumento de 173,51% (R\$ 58,34 milhões em relação a R\$ 17,51 milhões). Vale lembrar que a diferença nos aportes entre os anos de 2022 e 2023 se deve ao crescimento do Fundo nesse período, bem como aos empreendimentos que avançaram da fase de *landbank* e necessitam de investimentos para o seu desenvolvimento. Crucial destacar que os aportes em obras têm o efeito de elevar o percentual de PoC (*Percentage of Completion*, ver glossário), o que, conforme descrito na seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias.

Obras executadas %TGAR (R\$ milhões)



No gráfico acima fica claro o dispêndio de capital em diferentes períodos. No 4T22 e 1T23 a elevação do fluxo de aportes se deu principalmente na classe de incorporação vertical, classe de ativos que necessita de um maior fluxo de aportes no curto e médio prazo. No ano de 2022 foram lançados 13 projetos dessa tipologia, e no 1T23 mais dois projetos, o que justifica essa elevação no fluxo de aportes do Fundo.

Na página seguinte, segue a tabela consolidada do fluxo de aportes em obras dividido por tipologia:

*Valores monetários em milhões.	Período	Obras executadas total (R\$)	Obras a serem executadas (R\$)	Obras executadas %TGAR (R\$) ¹	Obras a serem executadas %TGAR (R\$) ¹
Loteamento aberto	1T23	9,60	101,56	7,31	79,74
	4T22	13,23	112,8	10,16	96,76
	1T22	5,93	155,17	4,8	142,73
	2023	9,60	101,56	7,31	79,74
	1T23 x 4T22	-27,43%	-9,96%	-28,04%	-17,59%
	1T23 x 1T22	61,89%	-34,55%	52,32%	-44,13%
Condomínio Fechado	1T23	19,71	177,24	7,90	65,87
	4T22	21,90	167,77	8,27	67,09
	1T22	2,4	9,10	2,2	6,25
	2023	19,71	177,24	7,90	65,87
	1T23 x 4T22	-10,01%	5,65%	-4,46%	-1,81%
	1T23 x 1T22	721,16%	1847,71%	259,14%	953,99%
Incorporação Vertical	1T23	63,96	840,70	36,07	488,13
	4T22	70,02	806,42	39,12	465,84
	1T22	23,82	442,01	13,27	307,07
	2023	63,96	840,70	36,07	488,13
	1T23 x 4T22	-8,66%	4,25%	-7,80%	4,78%
	1T23 x 1T22	168,49%	90,20%	171,80%	58,96%
Multipropriedade	1T23	8,57	126,83	7,06	110,67
	4T22	9,68	130,34	7,81	113,71
	1T22	1,09	305,06	1,06	301,68
	2023	8,57	126,83	7,06	110,67
	1T23 x 4T22	-11,43%	-2,69%	-9,62%	-2,67%
	1T23 x 1T22	686,58%	-58,42%	565,93%	-63,31%
Total	1T23	101,84	1.246,34	58,34	744,42
	4T22	114,83	1.217,34	65,35	743,40
	1T22	33,24	911,34	21,33	757,73
	2023	101,84	1246,34	58,34	744,42
	1T23 x 4T22	-11,31%	2,38%	-10,73%	0,14%
	1T23 x 1T22	206,37%	36,76%	173,51%	-1,76%

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.

Conforme mencionado na página anterior, a maior parte dos aportes em obras no 1T23 foram realizados na classe de Incorporação Vertical, representando, 61,82% da totalidade do recurso aplicado pelo TG Ativo Real. Conforme explanado em nossos relatórios gerenciais, essa tipologia possui um fluxo de recebimento no curto prazo inferior aos loteamentos, impulsionado, principalmente, pela fase de desligamento bancário (etapa em que o comprador final encerra suas obrigações com o incorporador e passa a se financiar com um banco, que repassa o valor financiado à vista para o empreendedor, via de regra uma Sociedade de Propósito Específico SPE, em que o Fundo é sócio).

Portfólio - Crédito

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) que apresentem, preponderantemente, risco pulverizado, 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 na carteira do Fundo. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira operações de crédito lastreadas em empreendimentos imobiliários de diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedades e logístico. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, a maior exposição se dá em ativos em estágio avançado de obras e de vendas. A média de evolução de obras, ponderada pelo volume das operações da carteira de crédito do Fundo, situou-se em 86,00% ao final do primeiro trimestre. Em relação às vendas, a média ponderada aferida foi de 86,22%.

No fechamento do 1T23, a posição do Fundo estava distribuída conforme apresentado a seguir:

	Loteamento	Incorporação	Multipropriedade	Outros	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	20.715.440,47	7.125.225,96	35.421.858,98	66.460.236,54	129.722.761,95
% da carteira de crédito	10,56%	3,63%	18,06%	33,88%	100,00%
% do PL do Fundo	1,17%	0,40%	2,00%	3,75%	7,33%
Ativos adquiridos no 1T23	0	0	1	2	3
Valor alocado no 1T23 (R\$)	0,00	0,00	2.000.000,00	3.493.396,91	5.493.396,91
% da carteira de crédito por classe					
Sênior	6,77%	0,71%	20,42%	10,90%	38,81%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Única	7,86%	4,78%	1,49%	38,40%	52,53%
Subordinada	1,34%	0,00%	5,39%	1,92%	8,66%
% da carteira de crédito por indexador					
IPCA	15,97%	4,78%	27,31%	15,61%	63,67%
IGP-M	0,00%	0,71%	0,00%	35,62%	36,33%
CDI	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Indicadores operacionais*					
Duration	3,46	2,87	2,06	5,06	4,14
RFM	205,54%	214,96%	133,74%	106,67%	139,78%
RSD	293,50%	215,47%	219,98%	n.a	243,55%
LTV	30,40%	53,33%	40,22%	61,79%	52,04%
% de vendas	89,05%	69,34%	88,03%	n.a	86,26%
% de obras	80,92%	64,36%	94,87%	n.a	86,97%

Resultados Financeiros				
	Janeiro	fevereiro	março	1T23
Fluxo de caixa (R\$)	2.766.163	2.574.918	2.293.152	7.634.232
Juros (R\$)	1.012.620	825.364	797.219	2.635.203
Correção Monetária (R\$)	1.559.257	1.181.668	1.399.175	4.140.100
Distribuído (R\$)	2.571.877	2.007.032	2.196.395	6.775.304

Ao final do trimestre a carteira apresentava indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal acima de 130% e Razão de Saldo Devedor acima de 240%. Além dos indicadores saudáveis, os ativos lastro das operações são, em sua maioria, empreendimentos com estágio avançado de obras e possuem carteiras de recebíveis robustas.



Relatório de Riscos

Foi decidido pela segmentação do relatório de riscos em duas partes: (i) a primeira, que segue abaixo, onde serão apresentadas as operações que, do ponto de vista da Gestão, têm algo que suscite maior atenção; (ii) e a parte conceitual detalhando a estrutura de governança e controle da TG Core Asset, assim como uma explicação dos riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário e suas diversas tipologias que, por não serem 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 a 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) diversificação do portfólio.

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 a fatores intrínsecos deste tipo de ativo, principalmente: (i) risco de execução de obras; (ii) risco de comercialização 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*"; e (ii) através de operações estruturadas de crédito, denominadas "Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)".

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



Relatório de Riscos - Ativos

Brasil Center Shopping



Dados do Empreendimento

Classificação: Shopping

Localização: Valparaíso (GO)

% do PL: 3,15%

% de Obras: 100%

% Locado: 93%

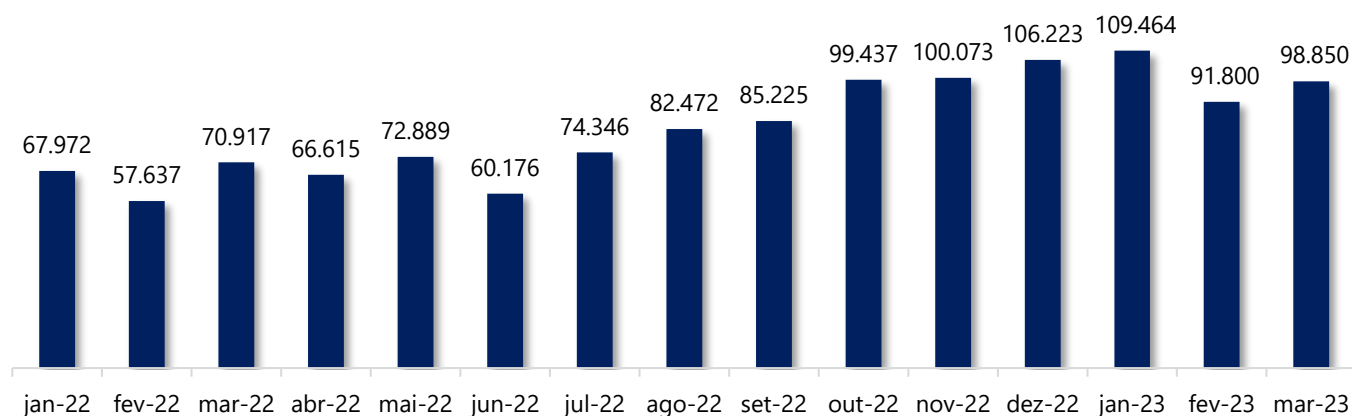
ABL total: 12.298,20 m²

O Brasil Center Shopping é um empreendimento localizado às margens da BR-153, na cidade de Valparaíso (GO), região do entorno do Distrito Federal. Atualmente o empreendimento possui como lojas âncora (empresas que atraem maior fluxo de pessoas), locatários como: (i) Smart Fit (academia); (ii) Multicine (cinema); (iii) Vapt Vupt (prestação de serviços públicos); (iv) BRBPO (serviços de tecnologia); e (v) Secretaria de Desenvolvimento Econômico.

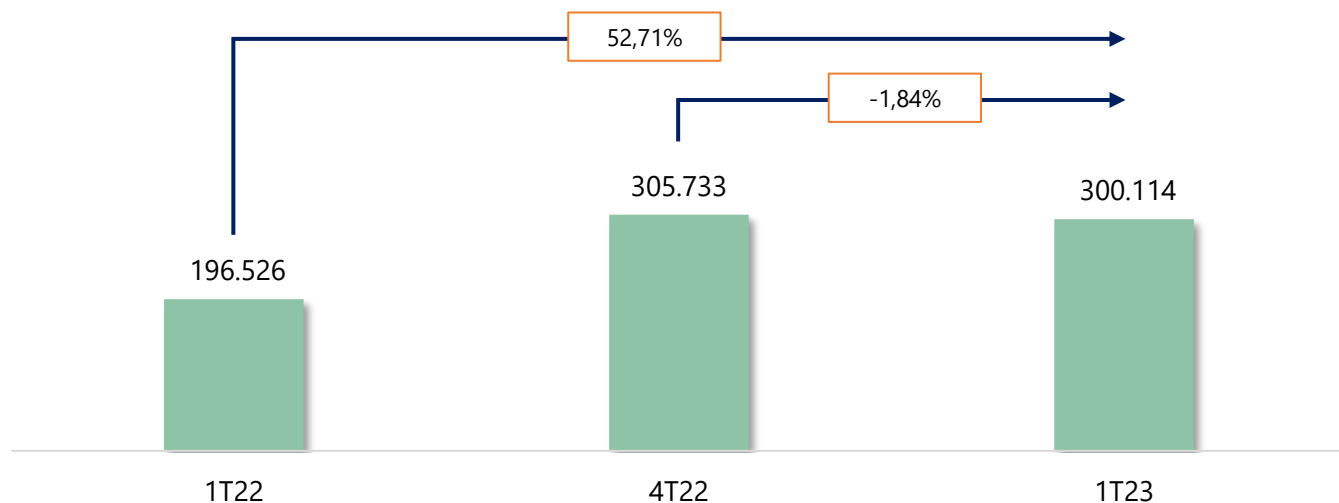
Conforme divulgado nos relatórios mensais, o ativo ainda se encontra em fase de maturação, não gerando lucro operacional passível de distribuição.

No 4T22 o empreendimento teve uma melhora notável no fluxo de visitantes diários, impulsionado, principalmente, pelas festividades de fim de ano. No 1T23, apesar de uma leve queda em comparação ao 4T22 (300.114 *versus* 305.733), o fluxo de pessoas segue interessante, superando de forma nada desprezível os 3 primeiros meses do ano de 2022, onde a média era de 65 mil passantes por mês, frente a uma média de 100 mil visitantes no 1T23.

Fluxo mensal de visitantes



Fluxo trimestral de visitantes



No consolidado do 1T23, foi registrado um fluxo de mais de 300 mil pessoas, o segundo melhor resultado trimestral desde o início do empreendimento. Em termos de análise entre trimestres, o shopping apresentou um resultado bastante positivo, com um crescimento de 52,71% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, conforme pode ser observado no gráfico acima.

Apesar da melhora notável em relação ao fluxo de pessoas ao longo dos últimos meses, esse ativo continuará nesta seção do relatório até que não se tenha mais necessidade de aportes para fazer jus às despesas operacionais.

Linea

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,08%

Vendas: 32%

PoC: 15%

TIR: 0,64% a.m.

VGv: R\$ 80,50 milhões

Quantidade de unidades: 136



O Linea é uma incorporação vertical residencial de médio padrão localizada em Goiânia (GO). O empreendimento é composto por 136 unidades e possui um VGv de R\$ 80,50. Ao final do trimestre, o ativo era responsável por 0,08% do PL do Fundo.

O empreendimento entrou para o relatório de risco em decorrência da queda de 60 bps em sua TIR. Com a finalização dos projetos executivos e, consequentemente, do orçamento executivo de obras, houve um desvio de R\$ 2,2 milhões nos custos projetados inicialmente para o empreendimento, impactando a taxa de retorno do projeto.

O plano de ação para recuperação do empreendimento tem como estratégia ajustes no preço e tabela de vendas, de modo a conseguir mitigar a perda de resultado ocasionada pelo aumento nos custos.

Vitta Novo Mundo



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,16%

Vendas: 87%

PoC: 98%

TIR: 0,54% a.m.

VGV: R\$ 23,84 milhões

Quantidade de unidades: 132

O Vitta Novo Mundo é uma incorporação vertical localizada em Goiânia (GO). O empreendimento é composto por 132 unidades, e possui um VGV estimado de R\$ 23,84 milhões. Ao final do mês de março o ativo era responsável por 0,16% do PL do Fundo.

A incorporação entrou para o relatório de riscos por conta da variação negativa entre a TIR prevista e realizada, no qual, apresentou variação negativa superior a 100 bps, gerando um alerta para a equipe de monitoramento.

As obras do empreendimento foram iniciadas em março de 2020, auge da pandemia da Covid-19, e tiveram impactos negativos decorrentes da crise que se sucedeu. O impacto mais significativo veio, principalmente, em relação aos custos de insumos, que subiram bastante no período, além da dificuldade de vendas. Tais eventos em conjunto fizeram com que a TIR do empreendimento tivesse uma variação expressiva, exigindo um acompanhamento mais de perto.

Por se tratar de um empreendimento de habitação de interesse social, não foi possível corrigir os valores de venda na mesma medida dos aumentos dos custos, o que impactou os indicadores do empreendimento, conforme descrito acima.

No primeiro trimestre de 2023, após as estratégias implementadas para mitigar os riscos (ajustes na tabela de vendas, intensificação na divulgação do empreendimento e redução de custos operacionais), o ativo começou a apresentar melhoras notáveis. No consolidado trimestral foram realizadas 19



novas vendas líquidas, resultando em R\$ 4,12 milhões de VGV vendido.

Em relação à TIR do empreendimento, no decorrer do 1T23, o indicador apresentou uma elevação de 12 bps, saindo de 0,42% em dezembro, para 0,54% em março.

Por fim, como evento subsequente, em maio as obras do empreendimento foram totalmente finalizadas, com previsão de emissão do habite-se no mês de junho.

Duo Sky Garden



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,44%

Vendas: 85%

PoC: 71%

TIR: 2,22% a.m.

VGV: R\$ 41,93 milhões

Quantidade de unidades: 139

O Duo Sky Garden é uma incorporação vertical localizada na cidade de Goiânia (GO), sendo composto por 139 unidades e possui um VGV de, aproximadamente, R\$ 42 milhões. Ao fim do primeiro trimestre de 2023 o ativo era responsável por 0,44% do PL do Fundo.

O ativo entrou para o relatório de riscos em decorrência da redução 83 bps da TIR em meados do segundo trimestre de 2022. A queda é decorrente da elevação dos insumos que compõem a curva ABC (20% dos insumos que representam 80% dos custos) acima do INCC, índice de inflação da Construção Civil.

Após a implementação de algumas estratégias, como ajustes na tabela de vendas do empreendimento e intensificação das campanhas de marketing, o empreendimento teve uma melhora notável em sua TIR, encerrando o 1T23 em 2,22% a.m., uma elevação de 33 bps, frente ao último trimestre.

Portanto, a partir da próxima edição, o empreendimento deixará de compor a seção de riscos.

Gran Life



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Anápolis (GO)

% do PL: 2,45%

Vendas: 60%

PoC: 49%

TIR: 0,96% a.m.

VGV: R\$ 41,93 milhões

Quantidade de unidades: 355

O Gran Life, que está localizado na cidade de Anápolis (GO), é um projeto de *mixed-use*, ativo que abrange várias tipologias em um único complexo, sendo eles: (i) hospital; (ii) shopping; (iii) salas comerciais; e (iv) apartamentos residenciais. A proposta busca oferecer conveniência e praticidade na prestação de serviços, tanto para os residentes, como para toda a região.

O ativo entrou para o relatório de riscos em decorrência da redução de 63 bps em sua TIR. O impacto é reflexo da elevação dos preços dos insumos ABC, assim como no caso anterior.

Conforme abordado no release do 4T22, algumas tratativas para solucionar a situação do empreendimento foram implementadas, dentre elas, a busca por financiamento para construção. Para tal, foi realizada a individualização das matrículas por tipologia, o que visa facilitar as tratativas com os bancos.

Em meados de janeiro de 2023, o empreendimento teve seu financiamento aprovado, porém, ainda não foi possível apurar melhorias expressivas na taxa interna de retorno do empreendimento e, por isso, continuará nesta seção até que apresente uma melhora na TIR.

Natto Bueno Design

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,06%

Vendas: 29%

PoC: 19%

TIR: 1,61% a.m.

VGv: R\$ 68,12 milhões

Quantidade de unidades: 83



O empreendimento é uma incorporação vertical localizada na cidade de Goiânia (GO). O projeto é composto por 83 unidades e possui um VGv de R\$ 68 milhões. Ao fim do quarto trimestre de 2022 o ativo era responsável por 0,06% do PL do Fundo.

O ativo apresentou uma deterioração no valor do resultado esperado devido a um ajuste no preço de vendas para adequar o empreendimento à região, dado que o fluxo de comercialização não estava evoluindo de acordo com o esperado. Além do exposto, o excesso de oferta dos concorrentes da região, e o cenário econômico, fizeram com que a expectativa de vendas diminuísse.

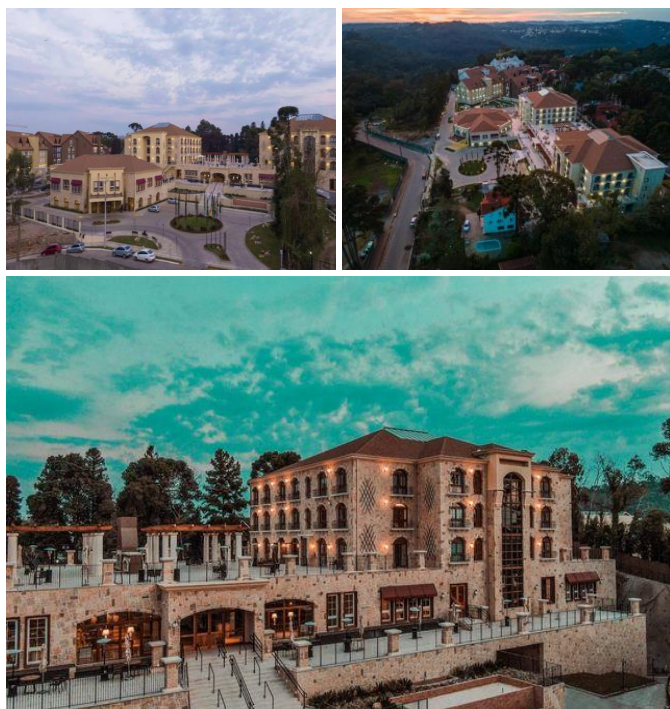
Para melhorar os resultados do empreendimento, foram realizados ajustes graduais no preço do metro quadrado, além de intensificação dos esforços comerciais e de marketing.

As estratégias citadas acima geraram um resultado considerável no primeiro trimestre de 2023, resultando em uma elevação de 72 bps na TIR do empreendimento.

Por fim, as obras do empreendimento estão previstas para serem iniciadas em jun/23, e o financiamento bancário já está contratado.

Tendo em vista a melhora no resultado do empreendimento, a partir da próxima edição, o ativo deixará de compor a seção de riscos.

GVI – Série 575ª Sênior



Dados da Operação

Classificação: CRI

Localização: Gramado (RS)

% do PL: 0,22%

Securitizadora: Fortesec

Data de Vencimento: 20/06/2028

Tipologia: Multipropriedade

Taxa: 9,50%

Indexador: IPCA

Duration (anos): 1,76

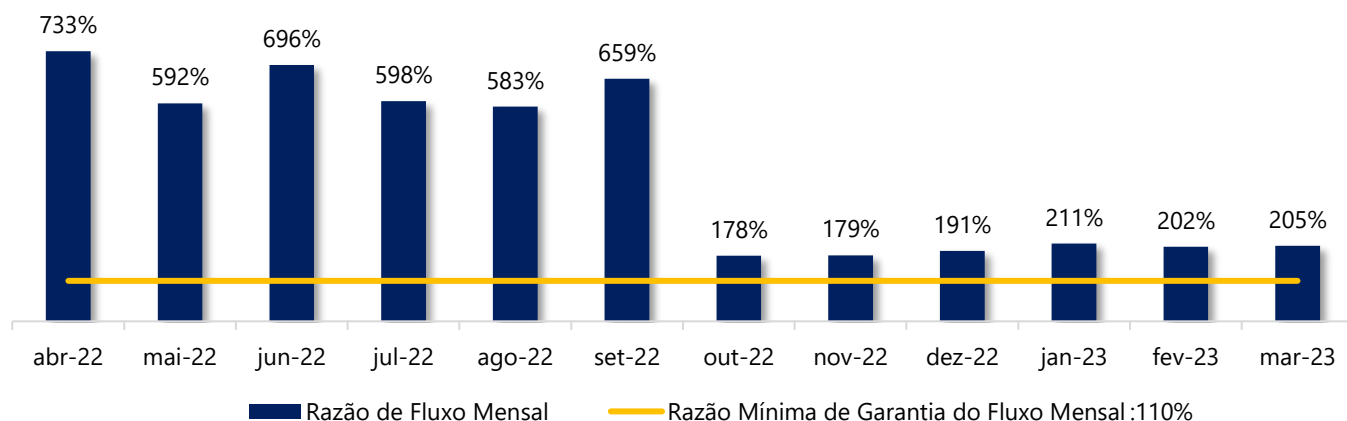
O CRI GVI possui o objetivo de financiar o empreendimento Gramado Buona Vitta Resort, desenvolvido pela Gramado Parks. O empreendimento foi lançado em dezembro de 2016 e, atualmente, está com obras concluídas e 94% de suas mais de 10 mil frações já foram vendidas. O projeto possui VGV total de R\$ 766 milhões e o fluxo de recebíveis do empreendimento possui valor presente total de R\$ 341 milhões.

Conforme mencionado no relatório gerencial do Fundo ([clique aqui para acessar](#)), o mês de março foi marcado pela sentença da 2ª Vara Judicial da Comarca de Gramado, na qual foi deferido o pedido da Gramado Parks Investimentos e Intermediações S.A. ("Empresa"), em prol da suspensão dos repasses e pagamentos, em favor da Forte Securitizadora, de obrigações dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) lastreados em empreendimentos controlados pela Empresa pelo prazo de 60 dias.

Por conseguinte, no dia 03 de maio de 2023, houve o decreto de vencimento antecipado por parte dos investidores do CRI no qual habilitou os poderes para Securitizadora dar andamento no processo de execução de garantias da operação para reaver as obrigações pecuniárias inadimplentes e, no dia 13 de maio de 2023, ocorreu um despacho emitido pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul, no qual houve o deferimento favorável para a Securitizadora retomar a cobrança dos recebíveis Imobiliários e executar as garantias dos respectivos títulos, cujos investidores haviam votado em AGT pelo vencimento. Em complemento, vale ressaltar que apesar do pedido do plano de recuperação

judicial da Gramado Parks, a operação em questão possui cessão fiduciária dos direitos creditórios, onde a garantia em regime fiduciário não é submetida à Recuperação Judicial conforme a Lei nº 11.101/05.11.

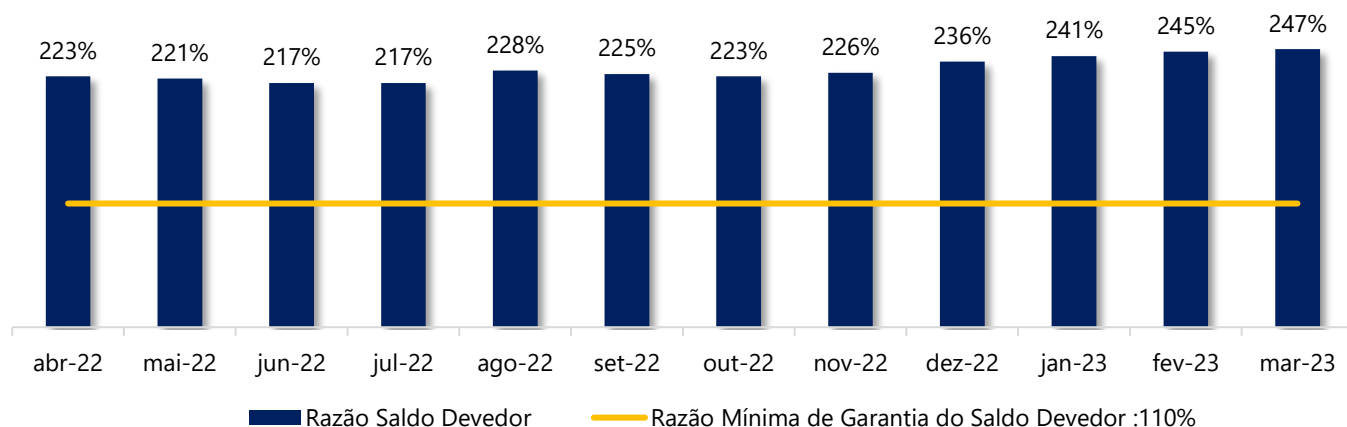
Evolução da Razão de Fluxo Mensal Sênior



Conforme pode ser observado no gráfico acima, a operação sempre teve uma razão de fluxo mensal elevada, com média de 194% nos últimos 6 meses. No entanto, diante de toda a situação detalhada na página anterior, a parcela mensal referente à PMT de março não foi paga dentro do prazo estipulado. O pagamento devido aos investidores, acrescido de multa e juros de mora, foi efetuado no mês de abril.

Por fim, conforme pode ser observado no gráfico acima, a operação teve a carência encerrada no mês de outubro de 2022, reduzindo o indicador de razão de fluxo mensal.

Evolução da Razão de Saldo Devedor



Assim como a razão de fluxo mensal, a razão de saldo devedor também sempre esteve elevada, não apresentando nenhum resultado abaixo de 210% nos últimos



12 meses, indicando que o valor presente do fluxo dos recebíveis imobiliários que lastreiam o título está sendo suficiente para cobrir o saldo devedor do CRI.

Vale destacar também que a operação possui outras garantias adicionais, tais como: (i) coobrigação; (ii) cessão fiduciária de recebíveis; (iii) alienação fiduciária de ações; (iv) fundo de reserva; (v) fundo de juros; e (vi) patrimônio separado.

Mais informações da operação:

- Saldo devedor total: R\$ 164 milhões;
- Valor presente dos créditos: R\$ 341 milhões;
- Fundo de reserva: R\$ 17 milhões;
- Estoque: R\$ 55 milhões;
- Valor presente elegível de cauda*: R\$ 1,75 milhão.

Esses resultados indicam que, apesar da operação ter enfrentando o desenquadramento da razão de fluxo mensal no mês de março, todos os outros indicadores permanecem em um estágio saudável.

Solar da Águas – Série 339ª Sênior



Dados da Operação

Classificação: CRI

Localização: Olímpia (SP)

% do PL: 0,20%

Securitizadora: Fortesec

Data de Vencimento: 20/11/2025

Tipologia: Multipropriedade

Taxa: 9,50%

Indexador: IPCA

Duration (anos): 1,35

A operação foi constituída para realizar o financiamento das obras do Resort Multipropriedade Solar das Águas, localizado em Olímpia (SP). O empreendimento foi inaugurado em setembro de 2021, consolidando a cidade de Olímpia como o primeiro distrito turístico do estado de São Paulo. O Resort é composto por 4 torres (próximo a 1000 unidades imobiliárias) que serão comercializadas na modalidade fracionada, divididas em aproximadamente 23.500 frações.

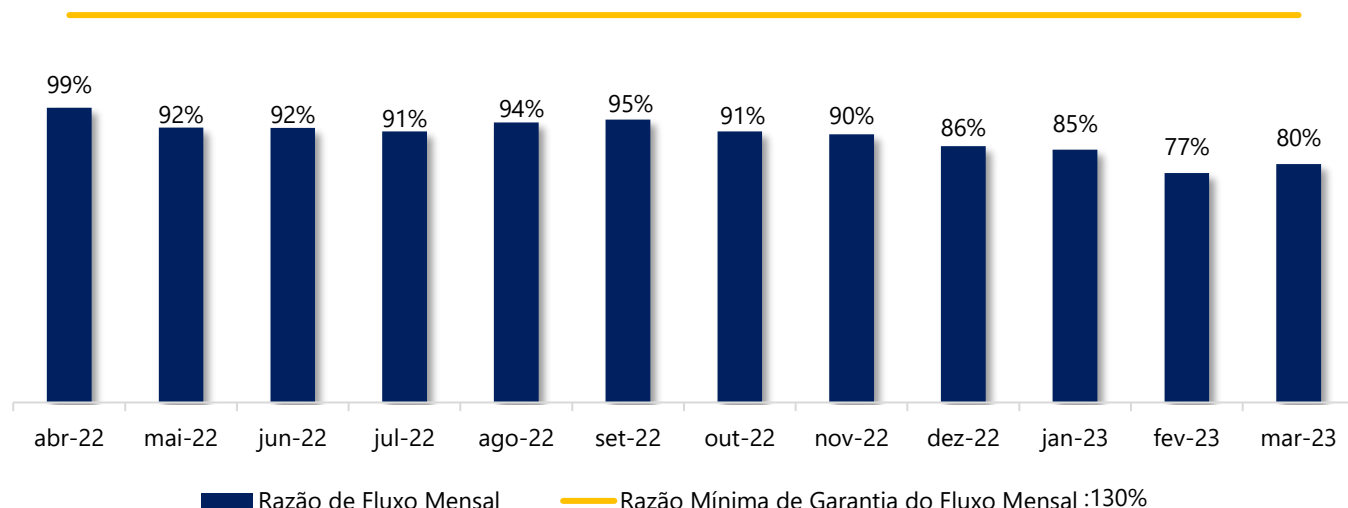
Ao fim de março a operação era responsável por 0,20% do PL do Fundo, o que, em termos monetários, representa R\$ 3.457.048.

No encerramento do 1T23, o ativo contava com 100% das suas obras executadas e 85% das frações comercializadas. Em relação aos indicadores de solvência, a operação entrou para o relatório de riscos pois apresentou uma deterioração do indicador de razão de fluxo mensal, que mensura o recebimento da operação, frente à parcela devida aos credores. O desenquadramento do indicador (mínimo de 130%), decorre do descasamento entre o vencimento do CRI e o vencimento dos contratos de compra e venda do empreendimento lastro. O vencimento do CRI está próximo (nov-25) fazendo com que a maior parte do fluxo dos contratos, parcelados em aproximadamente 100 meses, fique fora do prazo do CRI. Além disso, o CRI possui um fundo de reserva de, aproximadamente, R\$ 2,65 milhões, e uma inadimplência acumulada de 1,52%, saudável para o segmento de multipropriedade.

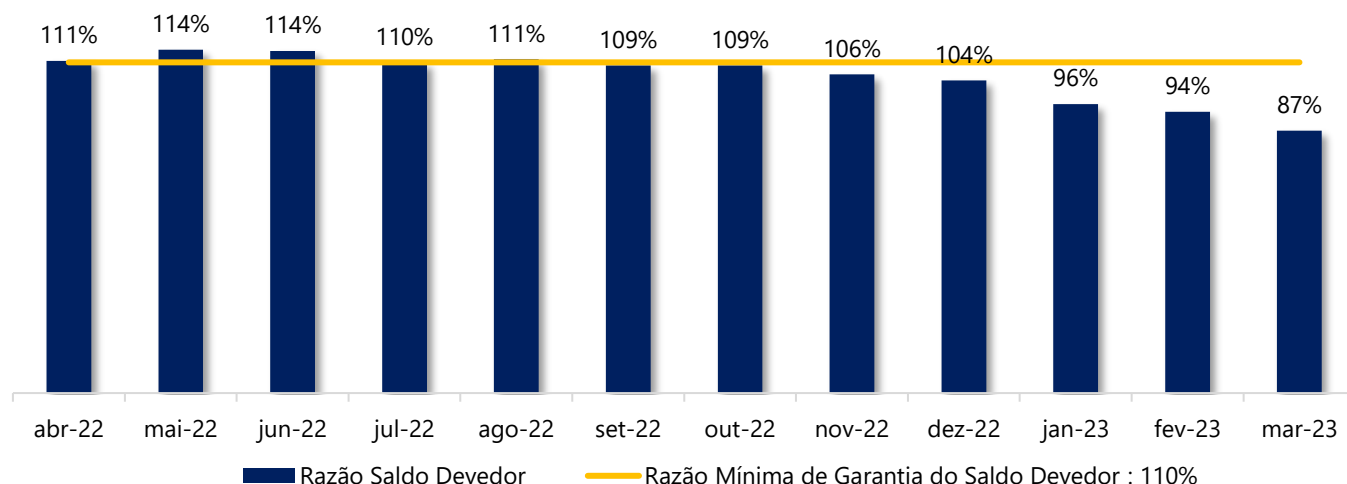


Por fim, apesar de a operação estar com o indicador de razão de fluxo mensal abaixo do mínimo (130%), a operação segue pagando a PMT referente à classe sênior.

Evolução da Razão de Fluxo Mensal Sênior



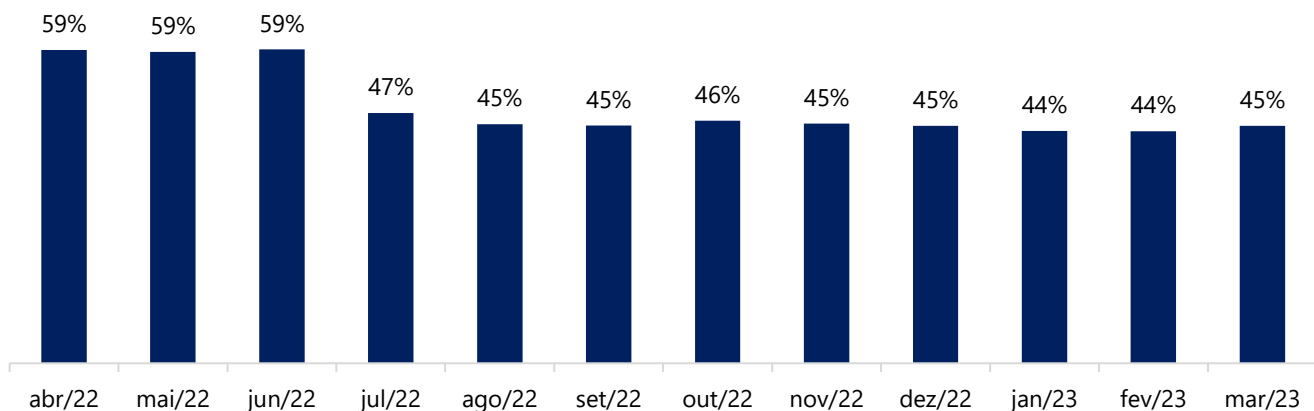
Evolução da Razão de Saldo Devedor



Ao analisar a evolução da razão saldo devedor da operação, foi identificada uma piora no último trimestre do ano. O saldo devedor médio no primeiro trimestre de 2023 alcançou aproximadamente R\$ 102 milhões, sendo que mais de 70% desse valor está programado para ser recebido após o vencimento da operação. Essa característica faz com que o indicador apresente essa variação negativa, seguindo a mesma tendência da RFM.

Caso o cálculo do indicador estivesse considerando o VP elegível da cauda (valor presente da carteira elegível cujas parcelas tenham seu vencimento após o vencimento final do CRI), que encerrou o trimestre em R\$ 77,53 milhões, o valor apurado em março de 2023 seria de, aproximadamente, 165%.

Evolução do LTV

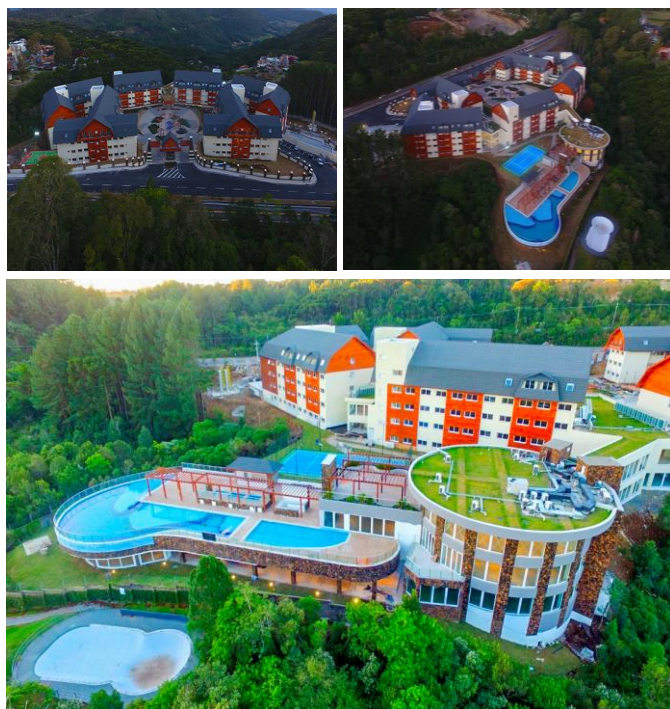


Por fim, o LTV da operação segue em nível saudável, encerrando o mês de março de 2023 em 45%, isso devido ao elevado volume de estoque, que encerrou o 1T23 com um VGV de, aproximadamente, R\$ 209 milhões.

Mais informações da operação:

- Saldo devedor total: R\$ 103 milhões;
- Valor presente dos créditos: R\$ 88 milhões;
- Fundo de reserva: R\$ 3 milhões;
- Estoque: R\$ 209 milhões;
- Valor presente elegível de cauda: R\$ 78 milhões.

Golden Laghetto – Série 639^a Subordinada



Dados da Operação

Classificação: CRI

Localização: Gramado (RS)

% do PL: 0,40%

Securitizadora: Fortesec

Data de Vencimento: 20/01/2030

Tipologia: Multipropriedade

Taxa: 13,34%

Indexador: IPCA

Duration (anos): 2,05

A operação foi constituída com objetivo de financiar as obras do empreendimento Golden Gramado Resort Laghetto, localizado em Gramado (RS). O empreendimento foi inaugurado em agosto de 2021, é composto por 8.625 frações, possui um VGV de R\$ 403 milhões e, ao final do mês de março, contava com um valor presente total de R\$ 272 milhões.

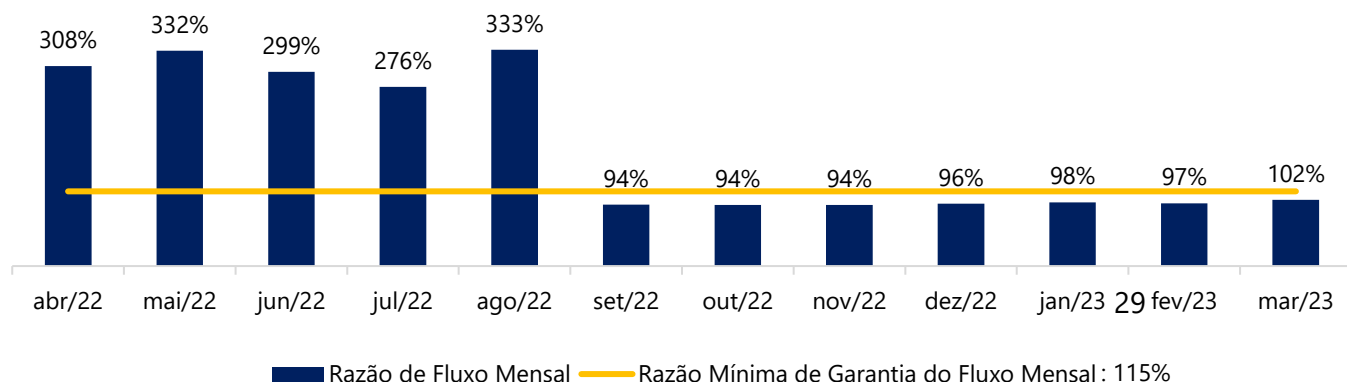
O Fundo possui R\$ 6,99 milhões alocados na operação, representando 0,40% do patrimônio líquido. No encerramento do 1T23, o ativo contava com 100% das suas obras executadas e 93% das unidades comercializadas.

A classe subordinada da operação passou a ser monitorada mais de perto devido ao desenquadramento do indicador da razão de fluxo mensal, que encerrou o mês de março em 97% (mínimo de 115%). Essa redução no nível de garantia da RFM está diretamente relacionada ao término do período de carência de amortização do CRI, resultando no aumento significativo da parcela mensal de pagamento (PMT), que passou de aproximadamente R\$ 1,5 milhão para R\$ 4,6 milhões, impactando negativamente o referido indicador.

Conforme pode ser observado no gráfico da página seguinte, a operação teve a carência encerrada no mês de setembro de 2022, o que impactou de forma expressiva o indicador de solvência, ficando abaixo do mínimo de 115%.

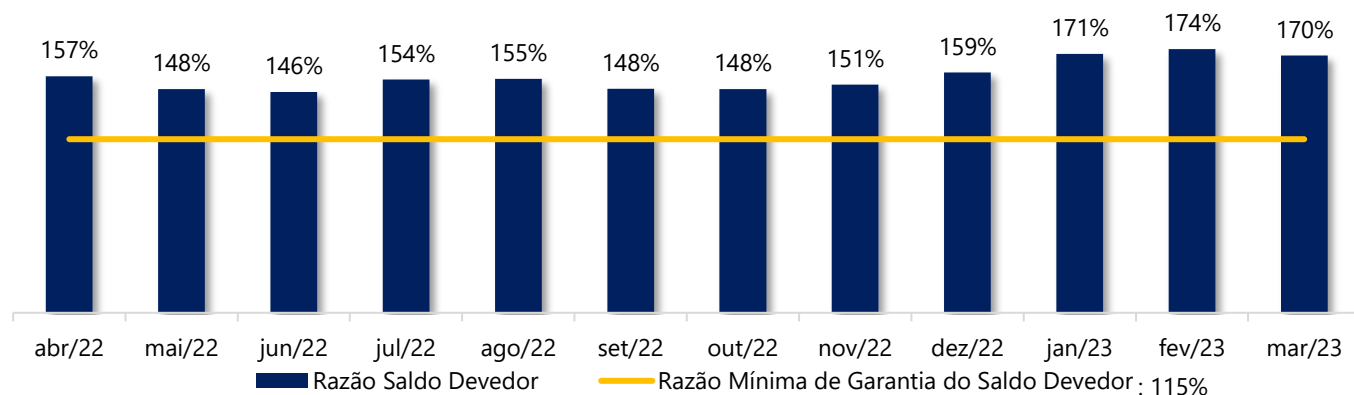


Evolução da Razão de Fluxo Mensal



Embora o indicador esteja abaixo da meta esperada, todos os outros indicadores da operação seguem saudáveis, conforme detalhado à frente. Além disso, ao final do primeiro trimestre de 2023, o CRI apresentou os seguintes saldos em fundos: (i) fundo de reserva de R\$ 9,45 milhões; e (ii) fundo de despesa de R\$ 15,32 milhões.

Evolução da Razão de Saldo Devedor



Ao contrário da razão de fluxo mensal, a razão de saldo devedor não apresentou nenhum resultado abaixo de 140% nos últimos 12 meses, indicando que o valor presente do fluxo de recebimento dos recebíveis imobiliários que lastreiam o título está sendo suficiente para cobrir o saldo devedor do CRI.

Mais informações da operação:

- Saldo devedor: R\$ 148 milhões;
- Valor presente dos créditos: R\$ 236 milhões;
- Estoque: R\$ 57 milhões;
- Fundo de reserva: R\$ 9 milhões;
- Valor presente elegível de cauda: R\$ 23 milhões.



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.

Iniciando pela estrutura interna, tanto o Fundo quanto seus ativos são monitorados pelos times de: (i) Gestão (mesa de *equity* e crédito); e (ii) 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) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro: Responsável por garantir a atuação da gestora em conformidade com os órgãos reguladores e normativas internas, garantindo a execução das atividades conforme as melhores práticas de mercado. Participa e possui voto (com poder de veto), em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Novos Negócios da Gestora, que ocorre semanalmente para deliberar sobre os ativos que comporão a carteira do Fundo.

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

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

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

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

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

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

(ii) Escritório Jurídico

a. Estruturação: Responsável pela estruturação de contratos.

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

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

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

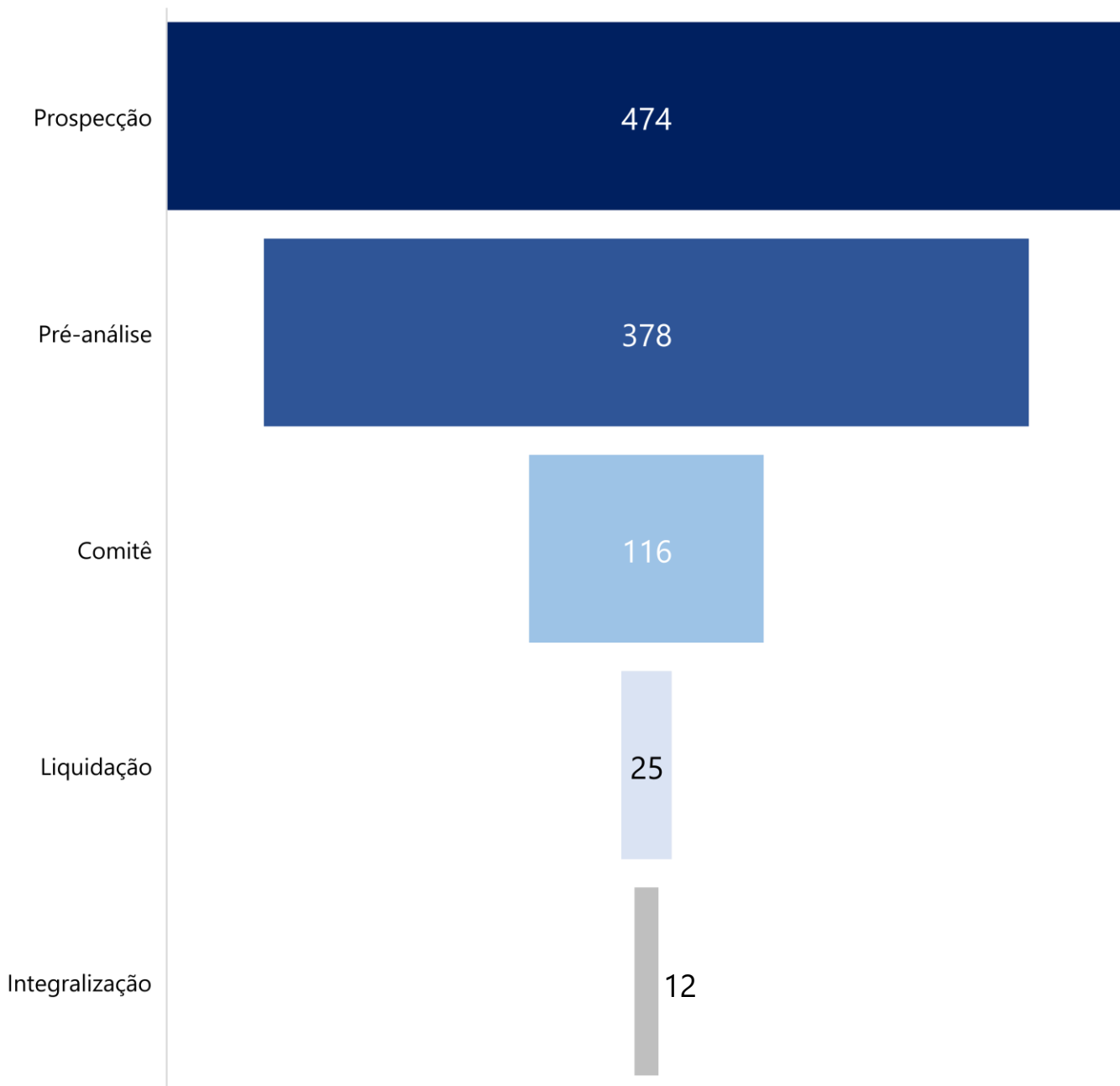
(iv) Auditoria Externa - Ernst & Young: um dos quatro maiores players globais de auditoria, é responsável por auditar os dados contábeis de todas as SPEs investidas do Fundo.

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 2023, até o fechamento do 1T23, dos 474 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 25 foram aprovados em Comitê de Novos Negócios.

Funil de Originação da TG Core em 2023

(Quantidade de oportunidades de originação recebidas no ano)





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 inerentes 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, atrasos, além de oscilações de preços de matérias-primas, a depender de oscilações conjunturais macroeconômicas ou políticas.

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.

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

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

Riscos inerentes a tipologia do projeto

Loteamento: (i) atrasos de obra; (ii) riscos legais; (iii) riscos de inadimplência; e (iv) riscos ambientais.

Incorporação Residencial: (i) Atrasos e desvios frente à curva planejada de obras; (ii) riscos legais; e (iii) aumento de juros.

Imóveis para a renda: (i) inadimplência; (ii) vacância; e (iii) conjuntura macroeconômica (regional e nacional).

Multipropriedade: (i) pandemias e epidemias (*lockdown*); (ii) inadimplência; e (iii) riscos legais.

Shopping: (i) vacância; (ii) conjuntura macroeconômica (regional e nacional); (iii) pandemias e epidemias (*lockdown*).

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

Incorporação Vertical: tipologia caracterizada por geralmente possuir *ticket*



médio superior ao de loteamentos. O risco desse tipo de ativo está diretamente ligado ao risco de inadimplência e de obras. O risco de obra se dá por eventualidades que podem ocorrer 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.

Imóveis para a renda: 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 por um período 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 revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

Multipropriedade: essa tipologia é característica de regiões onde o turismo é um dos, se não o principal, driver da economia local. Dessa maneira, o desempenho desses empreendimentos é bastante influenciado pelos ciclos econômicos. 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, tempo necessário para que o ativo se torne conhecido pelos consumidores da região e se estabeleça como uma centralidade local. A capacidade de atração do shopping tem relação direta com o estabelecimento de lojas âncoras, de forma que a saída de uma delas pode afetar o desempenho geral do empreendimento. Em casos de variações intensas do índice inflacionário de reajuste contratual, podem ocorrer renegociações ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

CRI

Para esse tipo de estrutura, entendemos que a etapa de desenvolvimento imobiliário não seja um fator relevante, visto que o foco é em operações já em estágios avançados de obras e de vendas. Sendo assim, para os ativos de crédito, os riscos podem ser divididos de duas maneiras: (i) riscos inerentes à atividade de



crédito imobiliário; e (ii) riscos específicos da tipologia que serve de garantia para a operação. Abaixo segue a matriz elaborada pela Gestora, considerando os principais riscos inerentes às operações de crédito:

Matriz de riscos – Crédito

Vendas: baixo volume de vendas

Obras: atrasos ou mudanças no escopo do projeto

Garantia: deterioração dos bens cedidos como garantia à operação

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; e (ii) existência de senioridade, que possibilita maiores níveis de proteção quanto maior a senioridade do capital investido.

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

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 das vendas da operação se deteriore por aumento da inadimplência ou do volume de distratos, o cedente deverá apresentar propostas para a melhora do fluxo de receitas e realizar aportes, caso necessário. Os principais indicadores a serem analisados são: (i) percentual de vendas; (ii) saúde da carteira lastro/garantia; e (iii) obras.

Precificação de ativos

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 do Fundo. Ao final, também é apresentada a metodologia de aferição da taxa de performance. Para todas as explanações é explicitado o arcabouço normativo que é aplicável a cada tema.

Certificados de Recebíveis Imobiliários

Os CRI são marcados a mercado na carteira do Fundo, em periodicidade diária, conforme metodologia definida pelo custodiante/administrador. 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

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 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. Desde o exercício de 2021 a empresa responsável pela auditoria é 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 pela EY: “Os investimentos em SPE são registrados ao custo de aquisição e subsequentemente avaliados pelo método de equivalência patrimonial, tomando por base as informações financeiras das investidas, considerando que todos os investimentos em SPE tem natureza de incorporação para venda e que não se tratam de propriedades para investimento.”

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

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

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

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 do financeiro de obras concluídas, menos os custos e despesas já incorridos, mais o valor do estoque, menos o passivo, tudo isso ponderado pelo percentual de participação do Fundo na sociedade. Em uma expressão:

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

Cotas de fundos e ações listadas em bolsa

O FII TG Ativo Real possui também em seu portfólio cotas de 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 empreendimentos imobiliários distintos, 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 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.



Apuração da Taxa de Performance

A Taxa de Performance é apurada pelo método do passivo. Neste método, utiliza-se a cota patrimonial do fechamento do último exercício contábil, ou, em caso de emissão durante o novo exercício, para as novas cotas emitidas, utiliza-se o valor de emissão, sobre a qual adiciona-se: (i) valorização patrimonial do Fundo; e (ii) resultado caixa distribuído. A esta cota, atribui-se o nome de "cota bruta de performance". Caso, ao fim do novo exercício contábil, a cota bruta de performance supere a cota inicial corrigida pelo benchmark estabelecido (também conhecido como linha d'água), apura-se a taxa de performance em fração estabelecida em Regulamento, que é de 30% do valor que superar o CDI do 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.

ESG

Esta seção tem como objetivo fornecer uma visão abrangente das práticas ESG (Ambiental, Social e Governança) da Trinus.Co, holding da TG Core Asset, gestora do TG Ativo Real.

A publicação dessas informações não apenas reforça o princípio de transparência com os investidores, mas também reafirma o compromisso de crescer com a sustentabilidade como pilar fundamental. Para isso, a holding possui uma área dedicada exclusivamente ao desenvolvimento e implementação de práticas ESG em todos os níveis do ecossistema, promovendo sua disseminação abrangente. Conheça abaixo algumas de nossas práticas:

Pacto Global

Em 2023, a Trinus.Co se tornou signatária do Pacto Global da ONU, a maior iniciativa de sustentabilidade corporativa do mundo. Essa adesão representa o compromisso da holding em alinhar suas estratégias e operações aos 10 princípios universais nas áreas de direitos humanos, normas trabalhistas, meio ambiente e combate à corrupção.



Além disso, quem integra a iniciativa assume a responsabilidade de contribuir para o alcance dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), fortalecendo ainda mais o papel da Trinus.Co na busca de um mundo mais sustentável e inclusivo, e contribuindo para a construção de uma sociedade globalmente responsável.

Saiba mais em: <https://www.pactoglobal.org.br/a-iniciativa>.

Compliance

A Trinus.Co possui uma equipe de Compliance dedicada a assegurar a conformidade, transparência e ética em toda a cadeia de valor da holding. Essa equipe desempenha um papel fundamental na implementação e aprimoramento constante de mecanismos de prevenção e controle. Além disso, eventos, palestras e treinamentos obrigatórios são realizados periodicamente a fim de capacitar e conscientizar os colaboradores sobre a temática.



Norma, personagem criada para ser a porta-voz do time de Compliance, engajando os colaboradores na temática.

Proteção de dados

A Trinus.Co está atenta às mudanças tecnológicas e sociais presentes na sociedade da informação, por isso, a holding prioriza a privacidade e a segurança dos dados pessoais de todos os seus *stakeholders* (colaboradores, clientes, fornecedores e demais parceiros). O objetivo é assegurar a precisão, transparência e segurança em todo o processo de tratamento de dados pessoais.

Foi implementado um robusto Programa de Governança em Privacidade, estruturado de acordo com os princípios e diretrizes da Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/18 – “LGPD”), de outras normas aplicáveis (Resoluções do Conselho Monetário Nacional, por exemplo) e das melhores práticas de mercado (ISO 27.001).

Por fim, com o propósito de desenvolver ações preventivas, educacionais e organizacionais na difusão e aprimoramento da cultura de proteção de dados pessoais e segurança da informação, a Trinus.Co investe em treinamentos de caráter obrigatório e busca engajar colaboradores e parceiros por meio de ações e eventos.

Código de Ética e Canal de Ética

O Código de Ética da Trinus.Co estabelece as diretrizes e orientações para promover o comportamento ético entre os colaboradores e todas as partes relacionadas. O código é baseado em um conjunto de padrões de conduta que promovem a integridade, a transparência e a responsabilidade nos negócios.

Com o objetivo de prevenir, identificar e tratar de forma ágil eventuais fraudes, irregularidades, práticas antiéticas e condutas inadequadas, a Trinus.Co adotou um Canal de Ética terceirizado e independente. Esse canal oferece a possibilidade de realizar relatos anônimos, garantindo confidencialidade e incentivando a denúncia de quaisquer comportamentos impróprios.

Saúde e bem-estar

A Trinus.Co possui um abrangente projeto de bem-estar para promover a saúde física e mental dos colaboradores. O projeto inclui um espaço para a prática de musculação, *crosstraining* e mobilidade, além de sessões de psicoterapia online.

Esses benefícios também são estendidos aos familiares dos colaboradores, visando oferecer uma experiência completa de cuidado com a saúde.



Diversidade e inclusão

A Trinus.Co reconhece a importância de um ambiente de trabalho diverso e inclusivo, pois impulsiona a produtividade, a criatividade e promove um clima organizacional positivo e engajado. Essa pauta está presente em todos os rituais que envolvem os colaboradores, desde em recrutamento e seleção, até em eventos corporativos e treinamentos de altas lideranças.

Energia limpa

Para reforçar o compromisso com a minimização dos impactos ambientais e com a mitigação das mudanças climáticas, mais de 90% da energia utilizada nas instalações da holding é proveniente de fontes limpas, em especial de uma matriz fotovoltaica.

Gestão de resíduos

Nos escritórios da Trinus.Co são realizadas coletas seletivas para incentivar e atuar no descarte correto dos resíduos, acompanhadas por campanhas de conscientização sobre a importância desse processo. Além disso, as tampas plásticas são destinadas ao projeto Tampatas, que reverte o valor da reciclagem em castração de animais de rua.



Tecnologia

A Trinus.Co possui um robusto time de tecnologia responsável pelo desenvolvimento de ferramentas que simplificam e garantem segurança em toda a jornada imobiliária, unindo eficiência à governança das informações.

Uma dessas ferramentas é o TAPP, aplicativo da Trinus.Co que está disponível nas lojas digitais. O aplicativo proporciona melhor experiência ao comprador final de imóveis, permitindo a assinatura de contratos de compra e venda em formato digital, o acompanhamento financeiro do fluxo de pagamentos, além de oferecer as facilidades de um banco digital, como pagamentos, transferências, extratos e muito mais.

Adicionalmente, foram desenvolvidas ferramentas exclusivas para uso interno, que são utilizadas para realizar estudos de viabilidade de projetos imobiliários e análises preditivas. Essas ferramentas garantem maior confiabilidade e precisão na escolha das oportunidades mais rentáveis para o Fundo. Também centralizam todas as documentações dos imóveis e das partes envolvidas, simplificando a jornada do empreendedor imobiliário e das áreas de negócio envolvidas nas análises.



A TG Core Asset

A TG Core Asset, gestora que pertence à holding Trinus.Co, adota estratégias e práticas que visam garantir a sustentabilidade de longo prazo de seus fundos.

O TG Ativo Real, que possui enfoque no desenvolvimento residencial, desempenha um papel fundamental ao, por meio de sua atuação, propiciar emprego, renda, infraestrutura e moradia para comunidades de regiões pouco assistidas pelos mercados de capitais. Em resumo, o Fundo atua em diversas frentes, que incluem:



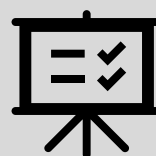
Moradia digna

Democratiza o acesso à moradia digna a medida que financia o comprador final de unidades imobiliárias, que é desassistido pelo sistema bancário tradicional.



Empreendedor

Auxilia o empreendedor regional na execução de projetos, fornecendo capital e promovendo boas práticas de governança e gestão.



Versatilidade

Oferece aos investidores uma opção alternativa com boas perspectivas de retorno dentre os produtos de investimento tradicionais.

Princípios para o Investimento Responsável (PRI) - ONU

A TG Core Asset é signatária dos Princípios para o Investimento Responsável (PRI), uma iniciativa das Nações Unidas (ONU) que visa promover um sistema financeiro global economicamente eficiente e sustentável, focado na criação de valor no longo prazo.



Ativos

Parque Ecológico Nunes Neto

- Localização: Frutal (MG);
- Vendas: 23% ;
- PoC: 26%;
- VGV: R\$ 78,56 milhões
- Tipologia: loteamento aberto;
- Nº de unidades: 1.006 lotes a partir de 169 m².



O Parque Ecológico Nunes Neto é o primeiro bairro planejado do município de Frutal (MG). O empreendimento possui VGV de R\$ 78,56 milhões e 1.006 lotes disponibilizados à venda. Um dos destaques do projeto é a conexão dos moradores com a natureza, proporcionada pela área verde reflorestada, que conta com mais de 12 mil árvores nativas, e pela futura pista de cooper na reserva florestal.

O projeto prevê, ainda, uma ampla área de convivência, incluindo uma praça, academia ao ar livre, quadra poliesportiva, campo de futebol, ciclovia, *playground* e um jardim sensorial.

No mês de outubro de 2022, foi realizada uma ação de engajamento da comunidade que consistiu no plantio de 200 mudas de ipês e acácias na principal avenida do empreendimento. A ação ocorreu em parceria com a Universidade Estadual de Minas Gerais (UEMG), Prefeitura Municipal de Frutal, Secretaria do Meio Ambiente e Usina Cerradão.

O plantio de árvores traz uma série de benefícios, incluindo a melhoria da qualidade do ar, traz conforto térmico, serve de abrigo para a fauna local, auxilia no combate às mudanças climáticas e é uma forma de mobilização de diferentes atores sociais da comunidade.



Confira outras iniciativas do Parque Ecológico:

- Horta no canteiro de obras: a horta é cuidada pelos próprios colaboradores da obra, proporcionando um ambiente de trabalho mais agradável e promovendo uma alimentação saudável;
- Assinatura digital dos contratos de venda: além do impacto positivo na redução do consumo de papel, essa modalidade de assinatura traz facilidade para o cliente e corretor;
- Hospital: A Unimed adquiriu 56 lotes do empreendimento para a construção de um hospital, que contará com áreas clínicas e cirúrgicas, oferecendo uma estrutura completa com diversas especialidades de cuidado com a saúde.



Glossário

Ativos Performados:	Ativos de equity cujas vendas e obras já foram iniciadas.
B3:	Brasil, Bolsa e Balcão. Bolsa de valores brasileira.
CDI:	Certificado de Depósito Interbancário.
Cinturão da Soja:	Região com destaque ao estado do Mato Grosso, caracterizada pela elevada produção de grãos e se estende pela rota de escoamento da produção, chegando até o município de Itaituba (PA)
Cota Ex- Dividendos:	Preço da cota negociada em bolsa, subtraída do dividendo anunciado.
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Distribuição de rendimentos/Valor da Cota).
Duration:	Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa de um ativo.
D+:	Quantidade de dias para concretização do fato, onde D é o dia de acontecimento.
Equity:	Modalidade de investimento nos quais os ativos imobiliários são adquiridos e administrados por uma sociedade.
Fracionado:	Modalidade de investimento no qual as unidades imobiliárias são comercializadas por meio de frações, de modo que o uso de cada unidade é compartilhada entre diversos compradores.
INCC:	O Índice Nacional de Custo de Construção é um indicador que tem o papel de verificar as flutuações de preços de insumos do setor.
Inegibilidade:	Contratos que estão há mais de 6 meses sem pagamento de parcelas e, portanto, passíveis de 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 à taxa oficial de inflação (IPCA), calculada.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, a medida oficial da inflação brasileira.
LTV	Loan to Value: Representa a relação entre o saldo devedor da operação e suas garantias.



MEP:	Método de Equivalência Patrimonial: Método contábil que consiste em reconhecer o valor contábil do investimento pela equivalência da participação societária detida pelo Fundo.
Pipeline:	Lista de ativos e empreendimentos sob análise.
PL:	Patrimônio Líquido.
PMT:	Abreviação do inglês, <i>payment</i> , representa o valor da parcela de um empréstimo (amortização + juros).
PoC:	Sigla em inglês para Percentage of Completion, método contábil para o reconhecimento de receita de vendas à medida que as obras evoluam.
Razão de Fluxo Mensal:	Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pela PMT devida pelo CRI.
Razão de Saldo Devedor:	Somatório do valor presente das parcelas futuras de direitos creditórios objeto da cessão fiduciária dividido pelo saldo devedor da operação.
Recebíveis Imobiliários:	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.
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 dada taxa de juros. Geralmente a taxa de juros corresponde à média ponderada dos contratos de compra e venda que constituem a operação.
VGv:	Valor Geral de Vendas.
VGL:	Valor Geral de Locação.
Volume Financeiro:	Volume de cotas em R\$ negociado em mercado organizado no período.
VSO:	Velocidade Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão da quantidade líquida de unidades vendidas pela quantidade de unidades em estoque no início do período.
Yield Gross-up:	Dividend Yield adicionado do Imposto de Renda, em sua alíquota mínima incidente sobre investimentos de renda fixa, de 15%, para tornar a rentabilidade comparável a outros investimentos em que há incidência de tributação.



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



Signatory of:





TGAR11

SÃO PAULO

Rua Helena, Nº 260, Ap. 13
São Paulo - SP - 04538-13
11 2394-9428

GOIÂNIA

Rua 72, Nº 325
Ed. Trend Office Home, 19º andar
Jardim Goiás, Goiânia - GO - 74805-480
62 3773-1500

ri@tgcore.com.br
somotrinius

tgcore.com.br
tgar11.com.br
[youtube/TrinusCo](https://youtube.com/TrinusCo)