



TGAR11

Release de Resultados TG Ativo Real

1T24





Sumário

1. [Descrição](#)
2. [Big Numbers](#)
3. [Tese do Fundo](#)
4. [Resultados Consolidados de Equity](#)
 - 5.1 [Lançamentos](#)
 - 5.2 [Vendas](#)
 - 5.3 [Obras](#)
5. [Portfólio - Crédito](#)
6. [Relatório de Riscos](#)
7. [Apêndice Metodológico](#)
 - 7.1 [Estrutura de Governança e Controle](#)
 - 7.2 [Matriz de riscos](#)
 - 7.3 [Precificação de ativos](#)
 - 7.4 [Apuração da Taxa de Performance](#)
8. [Glossário](#)



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 2024 (1T24).

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 ao percentual de participação do Fundo nos projetos.

Portfólio do Fundo

▶ **187 ativos**

▶ **2,44 Bi** de Patrimônio Líquido

▶ Atuação em **23 estados e 105 municípios**

Highlights do Trimestre

▶ **R\$ 279 milhões** de VGV vendido

▶ **+2.300** unidades comercializadas

▶ **+21 mil** novos cotistas

▶ **161.045** cotistas (mar/24)

Big Numbers

Consolidado

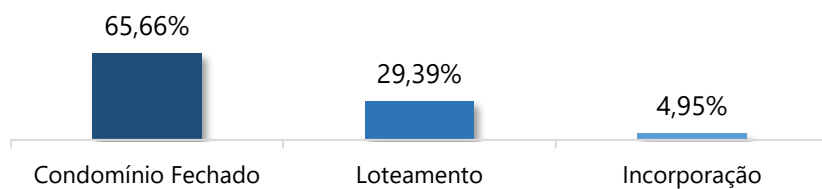
R\$ 14,01 Bi
VGV total

R\$ 8,81 Bi
VGV % TGAR

Lançados Entregues

VGV | **TOTAL R\$ 5,47 Bi**
 **R\$ 2,83 Bi**

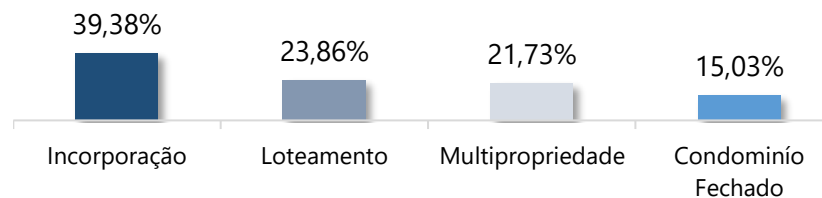
VGV Estoque - Entregues (% TGAR)



Lançados em Desenvolvimento

VGV | **TOTAL R\$ 5,46 Bi**
 **R\$ 3,11 Bi**

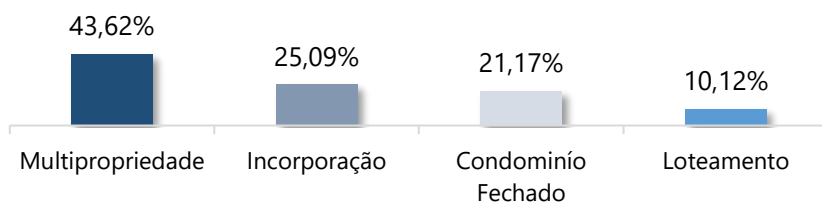
VGV Estoque - em Desenvolvimento (% TGAR)



Landbank

VGV | **TOTAL R\$ 3,08 Bi**
 **R\$ 2,87 Bi**

VGV Potencial Estoque - Landbank (% TGAR)

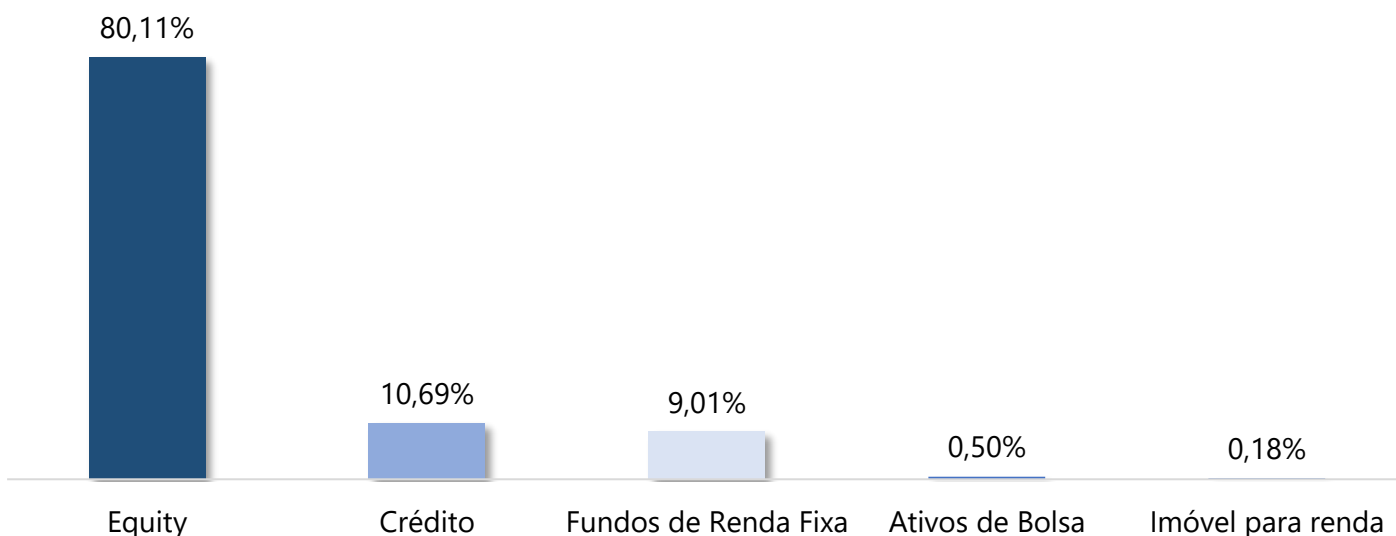


Tese do Fundo

O TG Ativo Real (TGAR11) é um fundo de desenvolvimento imobiliário que possui como estratégia principal o investimento em participações societárias (*equity*) em projetos de desenvolvimento residencial. Ou seja, o foco do Fundo é participar ativamente de todo o processo de desenvolvimento de empreendimentos imobiliários como, por exemplo, loteamentos abertos, condomínios fechados, incorporações verticais e horizontais e projetos de multipropriedade. Além disso, o Fundo possui como estratégia complementar o investimento em ativos de outros segmentos, como, por exemplo, shoppings, ativos de bolsa, imóveis para renda e em crédito por meio de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs).

Para o período findo em março de 2024, o portfólio do Fundo era composto pelas seguintes classes de ativos:

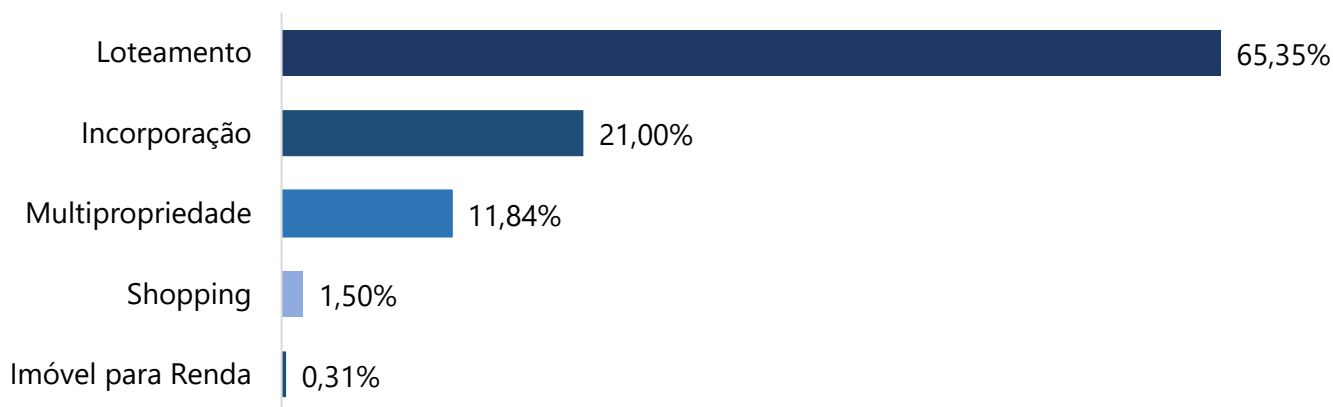
Classes de Ativos Investidos (% do PL em mar/24)



Mais especificamente no que tange a composição do portfólio de *equity*, há ainda classificação por subdivisão de tipologia de empreendimentos. As subclasses, cujo peso na composição do PL do Fundo está expresso no gráfico a seguir, são dispostas em: Loteamento, Incorporação, Multipropriedade, Imóvel para Renda e Shopping.

Para mais informações sobre a Tese de Investimento do Fundo [clique aqui para acessar](#) os Relatórios Gerenciais mensais e acesse a seção “Estratégia de Alocação”.

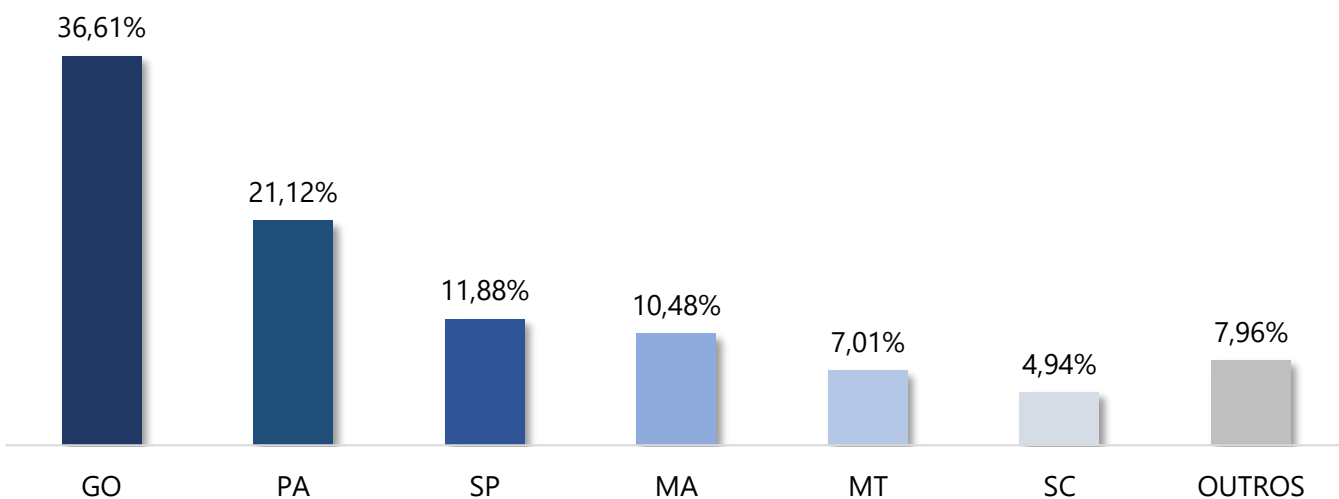
Diversificação do Portfólio de Equity (mar/24)



Ao se investir no mercado imobiliário, o fator localização se faz de extrema relevância, de modo que ter uma tese de alocação geográfica bem definida é fundamental para se obter bons resultados. O TG Ativo Real possui uma tese de alocação focada na identificação de *clusters* regionais que possuem dinâmicas próprias de crescimento econômico e, preferencialmente, ligadas ao agronegócio. Historicamente, regiões com as características elencadas mostram-se mais resilientes e menos correlacionadas às transições de ciclos macroeconômicos. No Brasil, entendemos que algumas regiões em específico se adequam às características apontadas, quais sejam: (i) a região do Matopiba (a nova fronteira agrícola do Brasil, composta por porções dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia); (ii) o Cinturão da Soja, com destaque ao estado do Mato Grosso; além (iii) da região que engloba o estado de Goiás, o Triângulo Mineiro e o interior paulista.

Ao final do trimestre, o Fundo possuía ativos localizados em 105 municípios de 23 estados brasileiros, sendo as regiões descritas no parágrafo anterior responsáveis por 68% do PL.

Diversificação Geográfica (% do PL em mar/24)





Por fim, dada a diversidade de estruturas de classes e tipologias de ativos que compõem a carteira do Fundo, e, ainda, considerando as particularidades que devem ser consideradas para mensuração do risco e análise dos ativos, neste relatório é abordado cada uma dessas estruturas e como o portfólio do Fundo está exposto a elas.

Resultados Consolidados Equity

	Loteamento	Cond. Fechado	Inc. Vertical	Multipropriedade	Shopping	Total
Landbank - % do PL de equity	0,88%	0,64%	2,68%	0,69%	0,00%	4,90%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	16,49	12,03	50,01	12,93	0	91,47
Quant. Empreendimentos	8	3	6	3	0	20
VGW Potencial Projetos (R\$)	331,78	657,97	774,62	1.318,00	n.a.	3.082,38
VGW Potencial Projetos % TGAR ² (R\$)	290,74	608,39	721,14	1.253,57	n.a.	2.873,84
Lançados em Desenvolvimento (em obras) - % do PL de equity	28,68%	2,96%	16,74%	10,35%	0,00%	58,73%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	535,72	55,23	312,56	193,33	0	1.096,84
Quant. Empreendimentos	19	4	23	1	0	47
Quant. Unidades Total	19.040	2.783	4.731	13.600	n.a.	40.154
VGW Total Projetos (R\$)	1.351,35	1.482,89	1.910,49	711,49	n.a.	5.456,22
VGW Total % TGAR ² (R\$)	888,90	330,65	1.228,26	665,32	n.a.	3.113,12
VGW Vendido % TGAR ² (R\$)	529,10	104,03	634,36	337,68	n.a.	1.605,17
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR ² (R\$)	677,12	35,56	541,36	159,88	n.a.	1.413,92
VGW Estoque % TGAR ² (R\$)	359,80	226,61	593,90	327,64	n.a.	1.507,95
Obras Total (R\$)	303,48	370,02	1.150,17	141,33	n.a.	1.965,00
Obras Remanescentes (R\$)	117,09	221,72	700,86	47,01	n.a.	1.086,68
Obras Remanescentes (R\$) %TGAR ²	57,14	50,14	431,03	43,96	n.a.	582,28
Lançados Entregues (obras concluídas) - % do PL de equity	24,49%	8,52%	1,85%	0,00%	1,52%	36,37%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	457,34	159,16	34,49	0,00	28,36	679,36
Quant. Empreendimentos	46	34	11	0	1	92
Quant. Unidades Total	30.518	14.318	1.070	0	n.a.	45.906
VGW Total Projetos (R\$)	2.060,16	2.316,62	1.094,59	0,00	n.a.	5.471,37
VGW Total % TGAR ² (R\$)	1.137,72	1.425,04	262,36	0,00	n.a.	2.825,13
VGW Vendido % TGAR ² (R\$)	935,38	972,94	218,18	0,00	n.a.	2.126,49
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR ² (R\$)	588,13	348,18	32,04	0,00	n.a.	992,80
VGW Estoque % TGAR ² (R\$)	202,35	452,11	34,05	0,00	n.a.	688,51
Valores Consolidados - % do PL de equity	54,05%	12,12%	21,26%	11,04%	1,52%	100%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	1.009,55	226,43	397,07	206,27	28,36	1.867,67
Quant. Empreendimentos	73	41	40	4	1	159
Quant. Unidades Total	49.558	17.101	5.801	13.600	n.a.	86.060
VGW Total/Potencial Projetos	3.743,29	4.457,48	3.779,70	2.029,49	n.a.	14.009,96
VGW Total % TGAR ² (R\$)	2.317,36	2.364,08	2.211,76	1.918,89	n.a.	8.812,09
VGW Vendido % TGAR ² Total (R\$)	1.464,48	1.076,97	852,54	337,68	n.a.	3.731,66
VGW Estoque % TGAR ² Total (R\$)	562,15	678,72	627,95	327,64	n.a.	2.196,46
VGW Potencial % TGAR ² Total (R\$)	290,74	608,39	721,14	1.253,57	n.a.	2.873,84
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	1.265,25	383,74	573,40	159,88	n.a.	2.406,73

*Valores monetários em milhões de reais.

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

²Valores referentes somente à participação do Fundo.

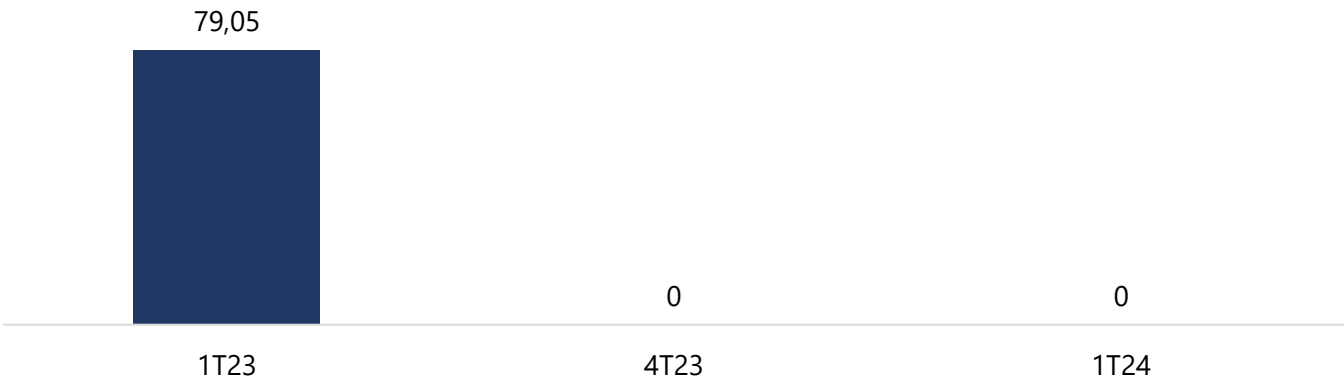
Lançamentos

Neste trimestre, não houve novos lançamentos de ativos da carteira do TG Ativo Real.

Conforme poderá ser notado nas próximas sessões, no primeiro trimestre de 2024, a gestão priorizou os esforços na execução de obras e na venda dos estoques dos empreendimentos da carteira, em detrimento de novos lançamentos. Com isso, a gestão busca potencializar os resultados do bom ritmo de lançamentos de projetos observados nos trimestres anteriores.

Além disso, essa estratégia visa otimizar o uso de recursos e garantir a conclusão dos projetos em andamento, aproveitando a retomada do bom momento do mercado imobiliário para reduzir os estoques. A expectativa é que essa abordagem permita uma retomada mais sólida dos lançamentos nos próximos períodos, mantendo o equilíbrio entre a oferta de novos empreendimentos e a liquidação dos já existentes.

VGV Lançado % TGAR (R\$ milhões)



Apesar de não ter lançado empreendimentos no primeiro trimestre de 2024, as vendas tiveram um desempenho bastante positivo, conforme demonstrado na seção “Vendas” deste relatório.

Vale enfatizar também que, atualmente, o Fundo possui 19 ativos em estágio de *landbank*, sendo que 15 possuem previsão de lançamento para o ano de 2024. No total, a carteira de *landbank* do TG Ativo Real possui R\$ 2,87 bilhões de VGV potencial considerando apenas a participação do Fundo nos projetos.

	Período	Qtde. de Lanç.	VGV Total (R\$)	VGV % TGAR (R\$) ¹	Preço médio do m² (R\$)	Área útil (m²)	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	1T24	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2024	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T24 x 4T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T24 x 1T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Condomínio Fechado	1T24	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2024	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	1T24 x 4T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T24 x 1T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Incorporação Vertical	1T24	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T23	2	162,48	79,05	6.055	26.834	316
	2024	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T24 x 4T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T24 x 1T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Multipropriedade	1T24	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2024	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	1T24 x 4T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T24 x 1T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total	1T24	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T23	2	162,48	79,05	6.055	26.834	316
	2024	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	1T24 x 4T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1T24 x 1T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

*Valores monetários em milhões de reais.
¹Valores referentes somente a participação do Fundo.

Vendas

No primeiro trimestre de 2024 foram comercializadas 2.371 unidades, o que resultou em um VGV vendido total de R\$ 278,59 milhões (R\$ 186,37 milhões considerando o percentual de participação do TGAR), representando um crescimento de 5,4% em relação ao trimestre anterior.

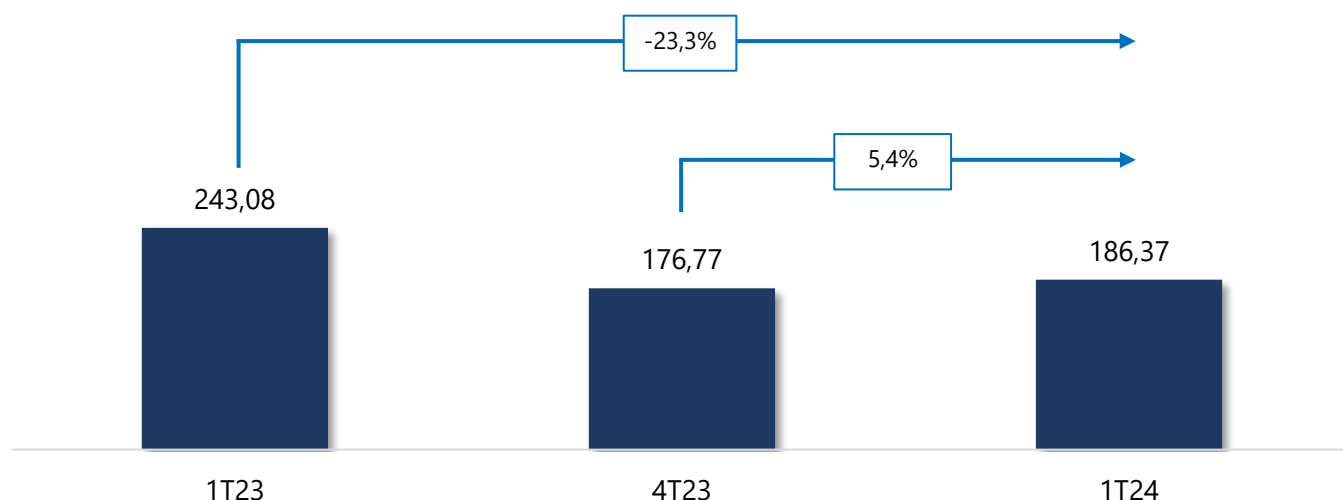
O resultado positivo observado no trimestre é consequência das estratégias de comercialização implementadas durante o período, com destaque para:

1 - **Condições de Compra Facilitadas:** Foram oferecidas condições especiais, como entrada facilitada e maior flexibilidade nos pagamentos. Essas iniciativas tornaram o processo de compra mais atrativo e acessível para os clientes, incentivando as vendas.

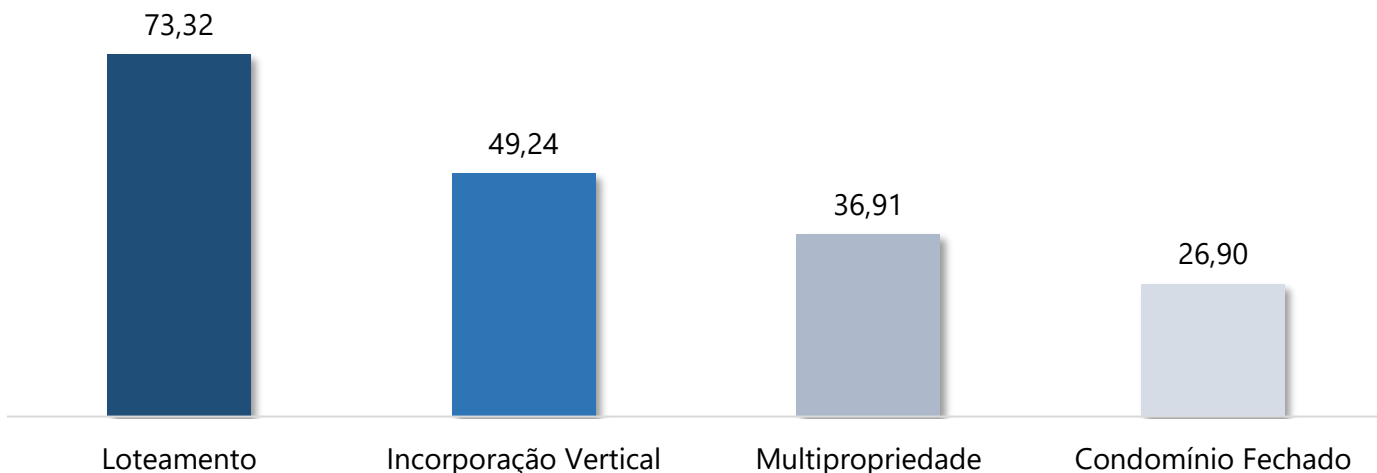
2 - **Intensificação das Estratégias de Marketing:** Foram adotadas abordagens mais assertivas e abrangentes para alcançar o público-alvo de cada empreendimento. Aumentamos significativamente a visibilidade dos empreendimentos, com foco especial em campanhas de tráfego, que visam aumentar a exposição e a atratividade dos materiais promocionais.

3 - **Otimização do Atendimento ao Cliente:** As equipes de vendas foram treinadas para oferecer um atendimento personalizado e eficaz, fortalecendo o relacionamento com os clientes e aumentando a taxa de conversão. Também houve o investimento em melhorias na experiência do cliente, desde o primeiro contato até a conclusão da compra, garantindo um processo mais fluido e satisfatório.

VGV Vendido % TGAR (R\$ milhões)



VGV Vendido por Tipologia % TGAR (R\$ milhões)



As classes de loteamento e condomínio fechado seguiram apresentando um bom desempenho, com um crescimento de, respectivamente 4,0% e 5,2% em comparação com o trimestre anterior, considerando apenas a participação do Fundo nos projetos. Em comparação com o mesmo período do ano anterior, a classe de loteamento apresentou um crescimento de 21,4% e a classe de condomínio fechado 77,1%. Essas classes de ativos seguem sendo o *core* de atuação do TG Ativo Real, representando mais de 60% do PL da classe de equity.

A classe de incorporação também teve um resultado expressivo no decorrer do primeiro trimestre, no total, foram comercializadas 217 unidades, o que representou um aumento de 11,9% frente ao trimestre anterior, considerando apenas a participação do Fundo. Em relação ao mesmo período do ano anterior, houve uma redução de 47,5% no volume vendido, decorrente, principalmente do fluxo de lançamentos que ocorreu no primeiro trimestre de 2023.

Por fim, a classe de multipropriedade, classe de ativos que possui maior volatilidade em relação às vendas, apresentou um crescimento marginal de 0,6% em comparação ao trimestre anterior.

Diante dos resultados apresentados, a gestão entende que o resultado foi positivo para o Fundo devido, principalmente, à manutenção da velocidade de vendas em meio à redução do ritmo de lançamentos.

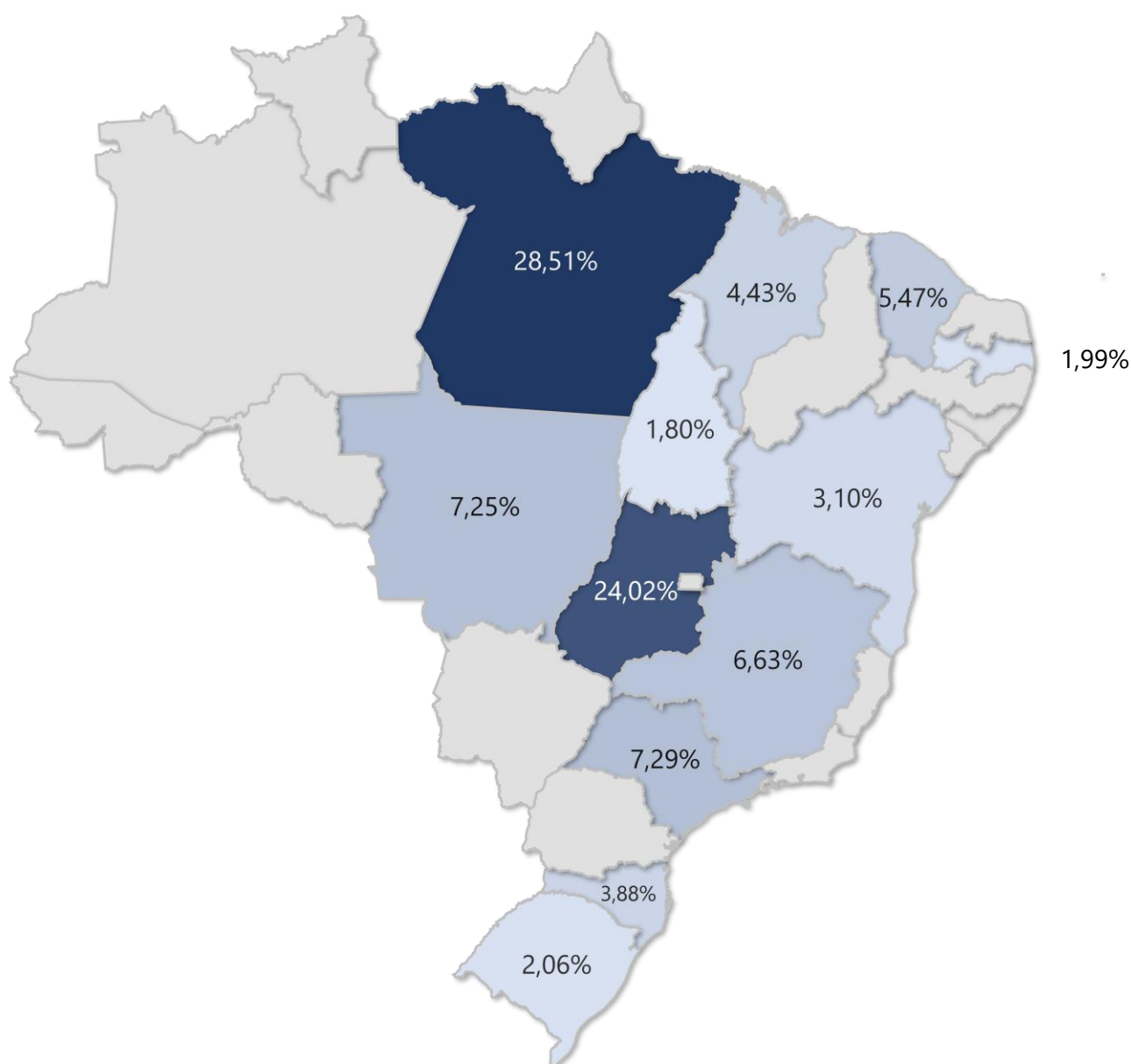
	Vendas	VGW Vendido Total (R\$)	VGW Vendido % TGAR ¹ (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	1T24	108,99	73,32	374,33	1.260
	4T23	106,27	70,50	489,00	1.217
	1T23	89,67	60,38	308,72	1.164
	2024	108,99	73,32	374,33	1.260
	1T24 x 4T23	2,6%	4,0%	-23,5%	3,6%
	1T24 x 1T23	21,5%	21,4%	21,3%	8,3%
Condomínio Fechado	1T24	43,00	26,90	736,89	139
	4T23	60,60	25,58	906,00	110
	1T23	40,35	15,19	349,77	93
	2024	43,00	26,90	736,89	139
	1T24 x 4T23	-29,0%	5,2%	-18,7%	26,4%
	1T24 x 1T23	6,6%	77,1%	110,7%	49,5%
Incorporação Vertical	1T24	87,13	49,24	6.351,40	217
	4T23	82,32	44,01	6.088,00	196
	1T23	176,09	93,83	7.527,14	318
	2024	87,13	49,24	6.351,40	217
	1T24 x 4T23	5,8%	11,9%	4,3%	10,7%
	1T24 x 1T23	-50,5%	-47,5%	-15,6%	-31,8%
Multipropriedade	1T24	39,48	36,91	20.087,00	755
	4T23	39,23	36,68	20.353,00	747
	1T23	138,40	73,68	37.746,10	2.537
	2024	39,48	36,91	20.087,00	755
	1T24 x 4T23	0,6%	0,6%	-1,3%	1,1%
	1T24 x 1T23	-71,5%	-49,9%	-46,8%	-70,2%
Total	1T24	278,59	186,37	n.a.	2.371
	4T23	288,42	176,77	n.a.	2.270
	1T23	444,51	243,08	n.a.	4.112
	2024	278,59	186,37	n.a.	2.371
	1T24 x 4T23	-3,4%	5,4%	n.a.	4,5%
	1T24 x 1T23	-37,3%	-23,3%	n.a.	-42,3%

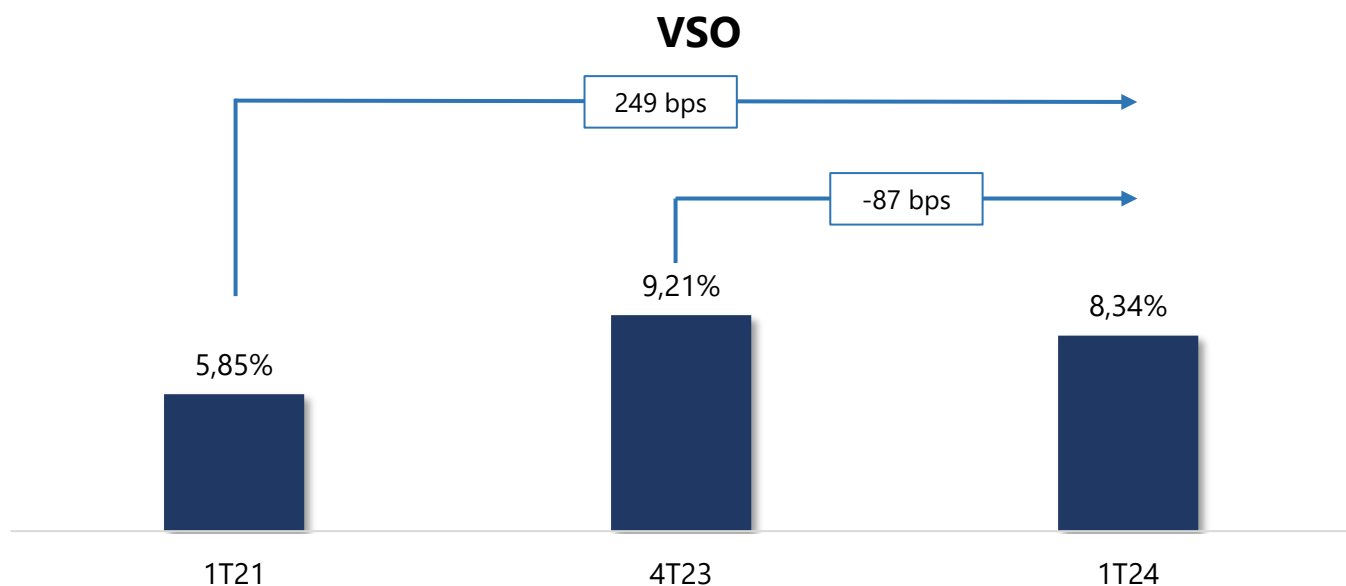
*Valores monetários em milhões de reais.

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.

No que tange à distribuição geográfica do VGV vendido, conforme ilustrado no gráfico abaixo, Goiás e Pará foram os estados que tiveram o melhor desempenho, sendo responsáveis por mais de 50% de todo o VGV vendido. Importante destacar a correlação das vendas por estado com a distribuição geográfica do PL de *equity* (dado apresentado na página 8).

VGV Vendido por Estado (% TGAR11)





Por fim, no primeiro trimestre do ano, o índice de vendas sobre oferta (VSO) apresentou um resultado de 8,34%. Esse valor representa um aumento de 249 pontos-base em relação ao mesmo período do ano passado, e uma queda de 87 pontos-base em relação ao trimestre anterior. Essa redução em relação ao 4T23 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.



Obras

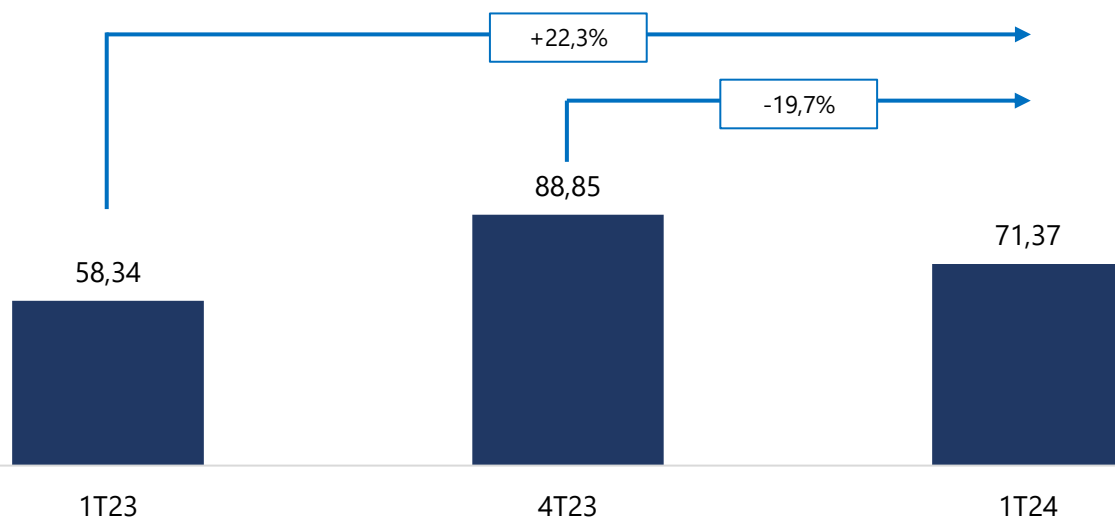
Antes de apresentar os resultados referentes às obras dos empreendimentos do TG Ativo Real, explicaremos um pouco sobre como funciona o cálculo da PoC (*Percentage of Completion*, ver glossário), e a diferença do indicador em relação à evolução física/financeira das obras dos empreendimentos.

Conforme bem detalhado na sessão "Apêndice Metodológico" deste relatório, a PoC, nada mais é do que um modelo de cálculo contábil utilizado para reconhecer as receitas de empreendimentos imobiliários desenvolvidos para venda. Em seu cálculo, é utilizado tanto o custo orçado, quanto o custo incorrido do projeto até o momento da aferição, ou seja, a metodologia abrange todos os custos envolvidos em uma obra, como, por exemplo, custos de aprovação do projeto, da aquisição do terreno, impostos envolvidos (como ITBI e IPTU), entre outros. Como essa metodologia leva em consideração o custo do terreno em seu cálculo, o valor resultante, muitas vezes, pode não apresentar uma correlação perfeita com a evolução física das obras dos empreendimentos.

Tendo em vista o ponto abordado acima, ao avaliar o portfólio do Fundo, alguns empreendimentos apresentam uma diferença expressiva entre o fluxo de vendas e obras (geralmente é analisado o fluxo de obras versus o fluxo de vendas para avaliar o desempenho operacional do produto), mas isso não necessariamente significa que o empreendimento esteja passando por algum problema de comercialização.

No decorrer do primeiro trimestre, o fluxo de alocação para o desenvolvimento das obras dos empreendimentos de equity seguiu em linha com o último trimestre de 2023. No total, foram aportados R\$ 121,59 milhões, sendo que deste montante, R\$ 71,37 milhões foram desembolsados pelo Fundo, representando uma redução de 19,7% em relação ao último trimestre de 2023. Em comparação com o mesmo período do ano anterior, houve um aumento percentual de 22,3%, considerando apenas a participação do Fundo nos projetos.

Obras Executadas %TGAR (R\$ milhões)



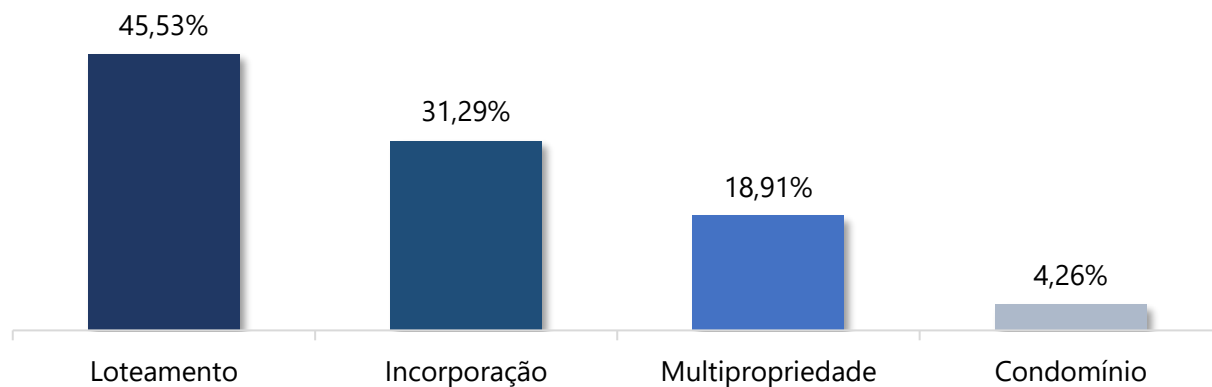
Conforme apresentado em releases anteriores, a classe de incorporação vertical é uma classe de ativos que demanda uma maior exposição de capital na fase inicial dos projetos, e neste trimestre não foi diferente, a maior parte do volume aportado em obras foi nessa tipologia de ativos, representando pouco mais de 70% do volume total. No decorrer do ano de 2023, foram lançados 6 empreendimentos, e as obras desses ativos foram iniciadas em meados do quarto trimestre e primeiro trimestre de 2024, o que justifica a elevação do fluxo de aportes.

Vale lembrar que o aumento do volume de aportes para o desenvolvimento dos projetos acompanha o crescimento do Fundo no período, e irá se refletir em avanço no grau de maturidade do portfólio. Ainda, é 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.

Em relação à quantidade de empreendimentos em estágio de execução de obras, ao final do primeiro trimestre de 2024, havia 47 empreendimentos sendo desenvolvidos, com maior predominância entre às classes de incorporação e

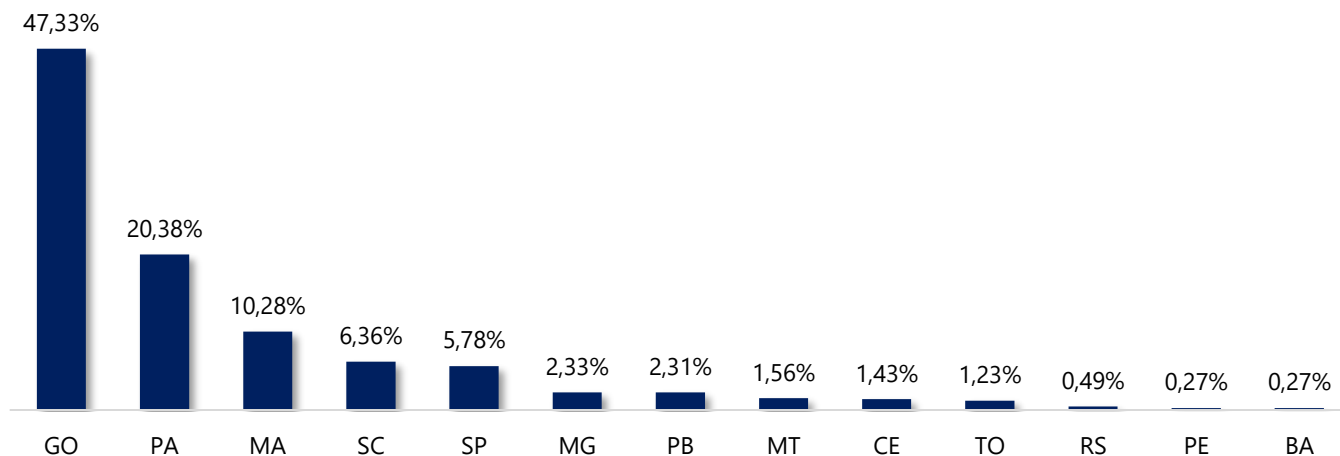
loteamento, com 23 e 19 empreendimentos, respectivamente.

Ativos em Desenvolvimento por Classe (Breakdown da carteira de equity em desenvolvimento por tipologia)



Dos 47 projetos em desenvolvimento, 45,5% são ativos de loteamento, seguido pela classe de incorporação com 31,3% e multipropriedade com 19,0%. Em relação aos dados por região, o estado de Goiás lidera o ranking, com 47,3% dos ativos sob desenvolvimento, seguido pelos estados do Pará, Maranhão e Santa Catarina, com 20,4%, 10,3% e 6,4%, respectivamente.

Ativos em Desenvolvimento por Estado (% do PL alocado em Equity)



	Período	Obras executadas total (R\$)	Obras executadas %TGAR (R\$) ¹	Obras a serem executadas (R\$)	Obras a serem executadas %TGAR (R\$) ¹
Loteamento aberto	1T24	6,32	4,18	117,09	57,14
	4T23	24,58	14,71	67,38	48,98
	1T23	9,60	7,31	101,56	79,74
	2024	6,32	4,18	117,09	57,14
	1T24 x 4T23	-74,3%	-71,6%	73,8%	16,7%
	1T24 x 1T23	-34,2%	-42,9%	15,3%	-28,3%
Condomínio Fechado	1T24	28,85	11,08	221,72	50,14
	4T23	26,12	11,31	206,15	46,45
	1T23	19,71	7,90	177,24	65,87
	2024	28,85	11,08	221,72	50,14
	1T24 x 4T23	10,4%	-2,0%	7,6%	7,9%
	1T24 x 1T23	46,4%	40,2%	25,1%	-23,9%
Incorporação Vertical	1T24	81,97	51,95	700,89	431,03
	4T23	85,60	56,70	776,60	478,96
	1T23	63,96	36,07	840,70	488,13
	2024	81,97	51,95	700,89	431,03
	1T24 x 4T23	-4,2%	-8,4%	-9,7%	-10,0%
	1T24 x 1T23	28,2%	44,0%	-16,6%	-11,7%
Multipropriedade	1T24	4,45	4,17	47,01	43,96
	4T23	6,56	6,13	50,22	46,96
	1T23	8,57	7,06	126,83	110,67
	2024	4,45	4,17	47,01	43,96
	1T24 x 4T23	-32,1%	-32,1%	-6,4%	-6,4%
	1T24 x 1T23	-48,0%	-41,0%	-62,9%	-60,3%
Total	1T24	121,59	71,37	1086,71	582,28
	4T23	142,86	88,85	1100,35	621,35
	1T23	101,84	58,34	1246,33	744,41
	2024	121,59	71,37	1086,71	582,28
	1T24 x 4T23	-14,9%	-19,68%	-1,2%	-6,3%
	1T24 x 1T23	19,4%	22,33%	-12,8%	-21,8%

*Valores monetários em milhões de reais.

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.



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. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira operações de crédito lastreadas em empreendimentos imobiliários, os quais podem abarcar diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedades e home equity.

Ao longo do trimestre foram adquiridas 18 operações de crédito no valor de R\$ 131,21 milhões, divididas entre operações de loteamento, home equity, incorporação e multipropriedade, com taxa média ponderada de IPCA + 12,44% a.a. Dessa forma, o Fundo encerrou o 1T24 com 25 operações de crédito em seu portfólio, representando 12,37% do PL.

Em relação aos indicadores da carteira, ao final do trimestre, o portfólio de crédito do TG Ativo Real apresentava indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal acima de 180%, Razão de Saldo Devedor acima de 170% e LTV de 44% (para saber mais sobre esses indicadores, acesse a seção Glossário). 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. A evolução de obras ponderada pelo valor alocado em cada operação situou-se em 79% ao final do primeiro trimestre, enquanto as vendas, por sua vez, resultaram em uma média ponderada de 72%.

Assembleias Gerais de Titulares (AGT)

Durante o trimestre ocorreram algumas AGTs envolvendo as operações de crédito do portfólio do TG Ativo Real, em suma, essas assembleias e renegociações são comuns em operações estruturadas e não significam necessariamente perda da qualidade do crédito e/ou aumento de risco da operação. Desse modo, a partir dessa edição do relatório, a fim de prover maior transparência em relação às operações do Fundo, abriremos esse tópico para abordar o que foi deliberado em cada operação.

Nas páginas seguintes, segue detalhamento das operações:

CRI Green Park



A operação é lastreada nos créditos oriundos do empreendimento Green Park, loteamento residencial localizado na cidade de Bacabal (MA). O empreendimento é composto por 1.261 lotes e possui um VGV de R\$ 57,77 milhões. Ao final do trimestre o Fundo possuía R\$ 2,44 milhões investidos na operação, representando 0,11% do PL do TG Ativo Real.

Durante o primeiro trimestre de 2024, houve concessão de *waiver* da Razão de Saldo Devedor (RSD), em que o índice mínimo foi reduzido de 130% para 115% até novembro de 2024. Como contrapartida, eventuais excedentes de fluxo de caixa serão 100% destinados à amortização extraordinária compulsória do saldo devedor do CRI até que a RSD volte aos 130%, além da adição de uma garantia adicional referente aos direitos creditórios de outro empreendimento performedo ligado ao desenvolvedor.

Vale destacar que a operação possui como garantia: (i) fiança; (ii) coobrigação; (iii) alienação fiduciária de quotas; e (iv) cessão fiduciária de direitos creditórios. Além disso, a operação encerrou o trimestre com indicadores de *over collateral* em níveis saudáveis, com razão de fluxo mensal de 233%, razão de saldo devedor de 133% e um LTV de 55%. As obras do empreendimento estão 100% finalizadas e, ao final do trimestre, 86% das unidades haviam sido comercializadas.

Indicadores Operacionais

Taxa

IPCA +
12,00% a.a.

Subordinação

Única

% do PL

0,11%

Duration

4,19 anos

RFM

223%

RSD

133%

Obras

100%

Vendas

86%

CRI Gran Paradiso



A operação foi estruturada com o objetivo de financiar as obras do empreendimento Gran Paradiso Resort, multipropriedade localizada na cidade de Campos do Jordão (SP). O projeto é composto por 3.718 frações e possui um VGV de R\$ 263,00 milhões. Ao final do trimestre o Fundo possuía R\$ 42,32 milhões investidos na operação, representando 1,85% do PL do TG Ativo Real.

No caso do CRI Gran Paradiso, houve concessão de *waiver* da Razão de Saldo Devedor (RSD), em que o índice mínimo foi reduzido de 150% para 130% até setembro de 2024. Como contrapartida, os desenvolvedores do empreendimento se comprometeram a realizar aportes financeiros para custear a abertura de novas salas de vendas a fim de aumentar o fluxo de comercializações e, consequentemente, aumentar a RSD do CRI.

Vale destacar que a operação possui como garantia: (i) aval; (ii) alienação fiduciária de imóvel; (iii) alienação fiduciária de quotas; (iv) fundo de obras; e (v) cessão fiduciária de direitos creditórios. Além disso, a operação encerrou o trimestre com indicadores de *over collateral* em níveis saudáveis, com razão de fluxo mensal de 227%, razão de saldo devedor de 131% e um LTV de 28%. As obras do empreendimento estão 78% finalizadas e, ao final do trimestre, 50% das unidades haviam sido comercializadas.

Indicadores Operacionais

Taxa

IPCA +
13,00% a.a.

Subordinação

Única

% do PL

1,85%

Duration

3,32 anos

RFM

227%

RSD

131%

Obras

78%

Vendas

50%

CRI New York



A operação foi estruturada para financiar o término de obras do empreendimento New York Residence, incorporação vertical localizada em Fortaleza (CE). O empreendimento é composto por 114 unidades e possui um VGV de, aproximadamente, R\$ 174,28 milhões. Ao final do trimestre o Fundo possuía R\$ 44,15 milhões investidos na operação, representando 1,93% do PL do TG Ativo Real.

No decorrer do trimestre, durante o processo de medição nas obras do empreendimento, foi constatado um aumento do custo no valor de R\$ 12 milhões. Na AGT foi deliberado sobre a emissão de duas novas séries do CRI, no valor total de R\$ 12 milhões e, como contrapartida, a formalização de uma garantia adicional referente a um lote de 96 mil m² que futuramente será utilizado para o desenvolvimento de um loteamento de 295 lotes individuais com VGV total de R\$ 40 milhões.

Vale destacar que a operação possui como garantia: (i) cessão fiduciária de direitos creditórios; (ii) aval; (iii) alienação fiduciária de imóveis; (iv) alienação fiduciária das quotas; (v) fundo de obras; e (vi) fundo de reserva. Além disso, a operação encerrou o trimestre com indicadores de *over collateral* em níveis saudáveis, com razão de saldo devedor de 172% e um LTV de 39%. As obras do empreendimento estão 81% finalizadas e, ao final do trimestre, 59% das unidades haviam sido comercializadas.

Indicadores Operacionais

Taxa*

IPCA +
11,64% a.a.

Subordinação

Sub. e Sênior

% do PL

1,93%

Duration

0,79 anos

LTV*

42%

Obras

81%

Vendas

59%

*Média ponderada considerando a proporção entre as classes Sênior e Subordinada.

CRI GVI



A operação foi estruturada com o objetivo de financiar o término das obras do empreendimento Gramado Buona Vitta, multipropriedade localizada na cidade de Gramado (RS). O projeto é composto por 9.997 frações e possui um VGV de R\$ 765,78 milhões. Ao final do trimestre, o empreendimento estava com 100% das obras executadas e 96% das unidades vendidas.

Desde meados do primeiro trimestre de 2023, dado os problemas econômico-financeiros envolvendo a Gramado Parks Investimentos e Intermediações S.A., controladora do resort, a operação está sendo acompanhada de perto. No mês de maio de 2023 foi aprovado em Assembleia Geral de Titulares (AGT) o vencimento antecipado da operação e recompra total dos CRI por parte da devedora. Além disso, foi aprovado a execução das garantias da operação.

Entre junho e julho de 2023, foram realizadas novas reuniões de alinhamento entre a devedora, investidores e assessores legais do caso, onde houve propostas de negociação envolvendo a flexibilização de termos da dívida e liberação dos créditos cedidos dos termos da recuperação judicial da companhia.

No mês de outubro de 2023, uma nova AGT foi realizada, na qual foi decidida a aprovação do pedido de *waiver*, suspendendo os efeitos do vencimento antecipado da operação e a incorporação no saldo devedor de todos os pagamentos pendentes até então. Além disso, houve uma modificação na curva de pagamentos do CRI, incluindo uma carência parcial no pagamento de juros na parcela referente ao mês de novembro de 2023 e uma carência total de amortização nas parcelas de outubro e novembro de 2023. Adicionalmente, foi aprovada a dispensa da classificação de riscos da operação.

Como última atualização, no dia 20 de fevereiro de 2024, ocorreu uma nova AGT para deliberar sobre novas medidas em relação à operação. Dentre as pautas, estavam: (i) nova carência de um ano para amortizações e alongamento de prazo da operação; (ii) alteração da remuneração do CRI de IPCA + 9,50 a.a. para IPCA + 7,00% a.a. para a classe sênior e de IPCA + 14,50% a.a. para IPCA + 12,00% a.a. para a classe subordinada; e (iii) alteração do agente fiduciário e custodiante da Oliveira Trust para a Reag. Importante destacar que a representatividade da Gestora no CRI em relação ao volume total da emissão é baixa, o que resulta em

pouca influência na tomada de decisões. Mesmo discordando das pautas discutidas na última assembleia, não obtivemos êxito em reprová-las.

Diante de todos os fatos, vale ressaltar que a operação possui uma estrutura de subordinação, que garante maior margem de segurança, em termos de recuperabilidade do valor investido na classe sênior, na qual o Fundo tem posição.

Indicadores Operacionais

Taxa

IPCA + 7,00%
a.a.

Subordinação

Sênior

% do PL

0,17%

Duration

2,54 anos

LTV

52%

Obras

100%

Vendas

96%



Relatório de Riscos

Para melhor disponibilização dos tópicos que referem-se à temática, optou-se pela segregação do conteúdo que abrange o relatório de riscos em dois blocos de informações: (i) apresentação de operações que, do ponto de vista da Gestão, apresentam aspectos de riscos que ameaçam a performance frente aos parâmetros de desempenho projetados e, ainda, caso seja necessário, apresentação do respectivo plano de contingenciamento; e (ii) caderno conceitual, apresentado em forma de apêndice metodológico de disponibilidade fixa, em que é detalhado a estrutura de governança e controle da TG Core Asset, assim como o descritivo dos riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário e suas diversas tipologias.

De modo geral, 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, 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 essas 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, o Fundo participa de todos os riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário junto com o empreendedor.



Relatório de Riscos - Ativos

Brasil Center Shopping



Dados da Operação

Classificação: Shopping

Localização: Valparaíso (GO)

% do PL: 2,31%

% de Obras: 100%

% Locado: 93%

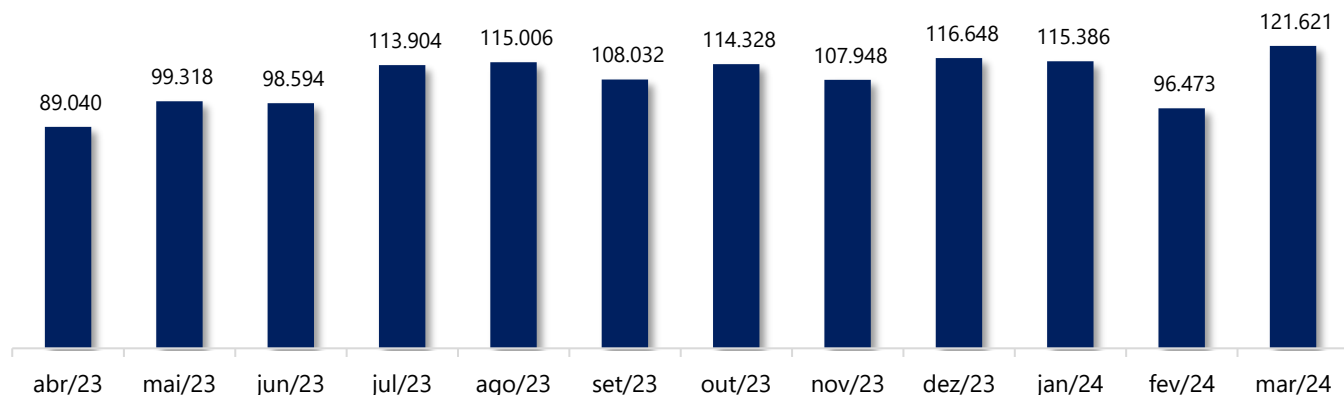
ABL total: 12.298,20 m²

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 diversas lojas âncora (empresas que atraem maior fluxo de pessoas), no entanto, conforme divulgado nos releases anteriores, o empreendimento não gera lucro operacional, além de necessitar de aportes por parte do Fundo para custear despesas.

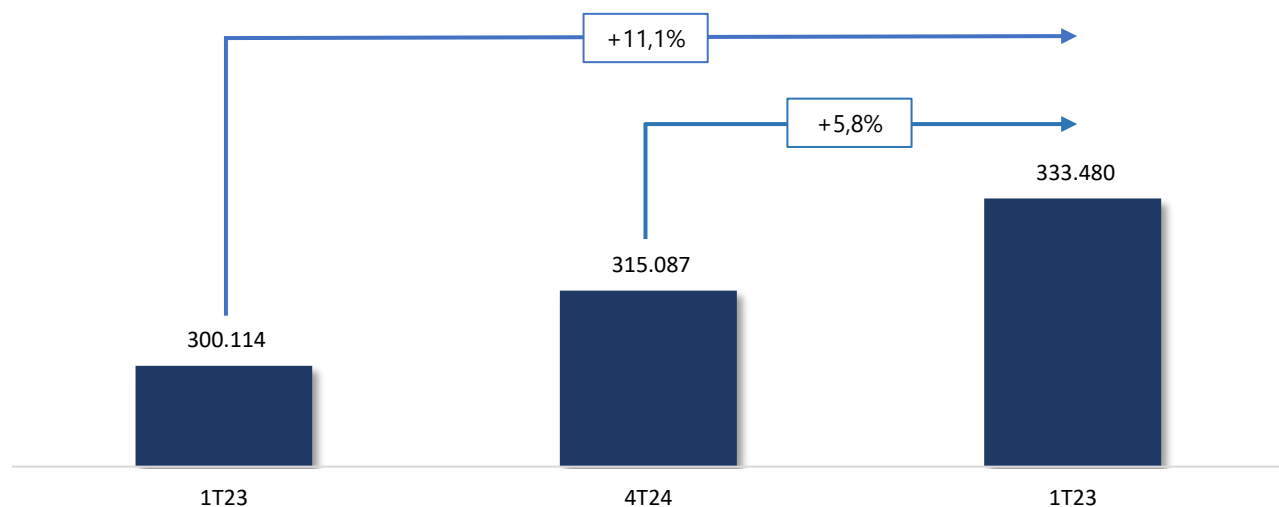
Em relação à situação do ativo, dado o longo período de maturação do empreendimento, a gestão segue desenvolvendo estratégias para melhorar o desempenho do projeto, entre elas, a remodelagem do modelo de negócio do empreendimento. Como os estudos ainda estão em fase preliminar, um melhor parecer sobre a estratégias desenhadas será repassado nos próximos releases de resultados.

No que tange ao número de visitantes, o empreendimento continuou apresentando melhora em seu fluxo. No consolidado trimestral, foram registrados 333 mil passantes, o melhor resultado apurado desde o início do empreendimento, o que representou um aumento de 5,84% em relação ao trimestre imediatamente anterior, e 11,12% em relação ao mesmo período de 2023.

Fluxo Mensal de Visitantes



Variação do Número de Visitantes



Apesar da melhora notável do 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.

Gran Life

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Anápolis (GO)

% do PL: 1,30%

Vendas: 64%

PoC: 89%

TIR: 1,09% a.m.

VGV: R\$ 239,42 milhões

Quantidade de unidades: 355



O Gran Life é um projeto de *mixed-use* localizado em Anápolis (GO). O ativo abrange várias tipologias em um único complexo, sendo elas: (i) salas comerciais; (ii) apartamentos residenciais; (iii) shopping; e (iv) hospital. 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 esperada. O impacto é reflexo da elevação dos preços dos insumos ABC (20% dos insumos que representam 80% dos custos) acima do INCC, índice de inflação da Construção Civil.

Conforme mencionado no último release de resultados do Fundo, no mês de janeiro deste ano, o empreendimento teve seu financiamento aprovado junto ao banco Bradesco, fazendo com que o nível de aportes por parte do Fundo fosse reduzido de forma expressiva. As obras do empreendimento seguem aceleradas, com previsão de serem finalizadas até o primeiro trimestre de 2025. Importante mencionar que apesar dos desafios do empreendimento, ao final do mês de março, o ativo apresentava uma margem líquida de 13,68%.

Como um dos principais riscos do projeto era em relação ao financiamento das obras e elevação do preço dos insumos, fatores que já foram resolvidos, à partir da próxima edição do release de resultados, o Gran Life deixará de fazer parte dessa seção.

Linea Leste Oeste



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,27%

Vendas: 42%

PoC: 70%

TIR: 0,73% a.m.

VGv: R\$ 80,50 milhões

Quantidade de unidades: 136

O Linea Leste Oeste 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 milhões. Ao final do trimestre, o ativo representava 0,27% do PL do Fundo.

O empreendimento entrou para o relatório de risco em decorrência da queda de 60 bps em sua TIR esperada. Com a finalização dos projetos executivos e, consequentemente, do orçamento de obras, devido ao aumento no custos dos insumos, houve uma variação de mais R\$ 2,2 milhões nos custos projetados inicialmente, impactando a taxa de retorno do projeto.

Durante o semestre, a gestão continuou com a implementação de estratégias para melhorar o resultado do empreendimento, dentre elas: (i) ajustes na tabela de vendas, de modo a conseguir mitigar a perda de resultado ocasionada pelo aumento nos custos; (ii) mudança do time comercial; (iii) mudanças estratégicas nas campanhas de marketing do empreendimento; e (iv) negociação de preço de insumos, a fim de diminuir o montante gasto com as obras.

Apesar das estratégias estarem apresentando um resultado positivo, ainda não foi possível observar resultados notáveis na taxa interna de retorno (TIR) do empreendimento, a qual encerrou o trimestre em 0,73% a.m.

Por fim, apesar do empreendimento apresentar uma TIR abaixo do esperado, a gestão enxerga que há espaço para recuperar parte da rentabilidade, dado que o empreendimento encontra-se com menos de 50% das unidades vendidas.

Soho Bueno

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,25%

Vendas: 78%

PoC: 97%

TIR: 1,39% a.m.

VGV: R\$ 52,06 milhões

Quantidade de unidades: 113



O empreendimento entrou para o relatório de riscos devido à variação negativa da sua Taxa Interna de Retorno (TIR), a qual saiu de 2,27% a.m. no início de 2022 para 0,78% a.m. no encerramento do terceiro trimestre de 2023. Um dos principais fatores que afetaram o resultado do empreendimento foi a elevação do preço dos insumos durante a pandemia. Essa variação nos custos impactou diretamente a viabilidade financeira do projeto, uma vez que o aumento dos preços não estava previsto no planejamento inicial. As restrições impostas pela pandemia já haviam criado um ambiente desafiador, com interrupções na cadeia de suprimentos e mudanças nas demandas de mercado. A falta de previsibilidade nesse aspecto tornou difícil a adaptação rápida e eficiente do empreendimento às mudanças do ambiente econômico, prejudicando sua capacidade de manter margens de lucro conforme previsto na sua viabilidade inicial.

Ao longo do último trimestre de 2023 e no decorrer do primeiro trimestre deste ano, a gestão implementou diversas estratégias em prol de buscar melhorias para o resultado do empreendimento, dentre elas: (i) revisão da tabela de vendas do empreendimento, em busca de aumentar o fluxo de receitas da incorporação; (ii) negociações estratégicas com fornecedores, visando a obtenção de insumos a preços mais vantajosos; e (iii) troca da equipe de vendas e estratégias de marketing com tráfego pago, a fim de ampliar a visibilidade do empreendimento e estimular as vendas.

Com a implementação das estratégias listadas acima, foi possível observar uma



melhora de 61 pontos-base na TIR do empreendimento, fazendo que a TIR projetada do ativo encerrasse o trimestre em 1,39% a.m.

Como o desempenho do ativo voltou a estar dentro dos padrões esperados, à partir da próxima edição ele não será mais apresentado na seção de riscos desse relatório.

Jardim Roma



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Xanxerê (SC)

% do PL: 1,12%

Vendas: 34%

PoC: 91%

TIR: 0,58% a.m.

VGV: R\$ 41,89 milhões

Quantidade de unidades: 216

O Jardim Roma é uma incorporação de padrão econômico localizada na cidade de Xanxerê (SC). O empreendimento é composto por 216 unidades e possui um VGV de R\$ 41,89 milhões.

O empreendimento está sendo monitorado mais de perto devido às dificuldades enfrentadas na comercialização das unidades, bem como ao aumento nos custos de desenvolvimento. Esses desafios impactaram negativamente a TIR do empreendimento, a qual encerrou o trimestre em 0,58% a.m.

Conforme mencionado no *release* do quarto trimestre de 2023, uma das principais dificuldades do empreendimento era a obtenção de financiamento à produção devido a, entre outros motivos, falta da habilitação GERIC* da Caixa Econômica Federal (CEF). Tal habilitação é necessária para acesso a capital com condições diferenciadas na CEF. Esse fator resultou em exposição de capital pelo Fundo maior que o previsto, impactando a taxa interna de retorno do projeto.

Como o empreendimento já está com as obras quase finalizadas, e não foi possível conseguir o financiamento junto a CEF, o Fundo e o parceiro arcarão com o remanescente das obras, fazendo com que a recuperação da TIR não ocorra conforme o esperado. As obras do empreendimento estão previstas para serem finalizadas em janeiro de 2025.

*Geric: é uma habilitação concedida pela área de Gerenciamento de Risco de Crédito para construtores cadastrados e aprovados pela CEF.



É relevante ressaltar que, mesmo diante dos resultados aquém das expectativas apresentados pelo ativo, não houve ocorrência de prejuízo para o TG Ativo Real. Ao término do trimestre, o referido empreendimento apresentava uma margem líquida de 12,6%.

O empreendimento segue sendo monitorado de perto e mais esclarecimentos sobre a sua situação serão repassados nos próximos *releases*.



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 operações, mesa de equity e mesa de 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 Estruturação de Novos Negócios:** 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 pela 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 a ser investida.

c. Contencioso: responsável pelas ações judiciais dos empreendimentos.

(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, dos 2.944 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 215 foram aprovados em Comitê de Novos Negócios.

Funil de Originação da TG Core
(Quantidade de oportunidades de originação recebidas no ano)



Matriz de Riscos – Equity

Nesta seção, serão abordados os principais riscos inerentes à atividade de desenvolvimento imobiliário e como esses riscos se manifestam de forma mais evidente em cada tipologia de empreendimento (loteamentos, incorporações verticais, multipropriedade, entre outros). Abaixo segue uma matriz de riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário:

Riscos inerentes à atividade imobiliária

Ambiental, legal, obras, localização, imagem, crédito e mercadológicos.

Riscos ambientais: 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. 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: questões jurídicas como alterações na legislação e mudanças nas regulamentações podem afetar diretamente a viabilidade de um projeto. Valem ser citados os riscos referentes à trâmites processuais individuais relativos à prefeituras, concessionárias de energia e saneamento básico. As equipes de Assessoria Jurídica e Projetos Técnicos trabalham visando evitar a materialização de tais riscos.

Riscos de obras: problemas durante o processo de construção que podem resultar em atrasos e custos adicionais, além da elevação do preço de matérias-primas acima do INCC, a depender de oscilações conjunturais macroeconômicas ou políticas. Podem ser resumidos como alterações frente ao projeto original, que podem gerar impactos no cronograma ou aumento nos custos de obras. Por envolver variáveis de tempo e custo, têm impacto direto na TIR do empreendimento.

Riscos de localização: Na atividade imobiliária, um dos principais pontos a ser analisado é a localização do empreendimento e como o contexto urbano daquela região poderá desenrolar durante o desenvolvimento do projeto.



Riscos de imagem: a atuação de empresas parcerias pode influenciar a reputação do empreendimento.

Riscos de crédito: relacionado à capacidade dos compradores finais de cumprir obrigações financeiras assumidas, abrangendo a possibilidade de inadimplência, o que impacta a saúde da carteira e o fluxo de recebimento de recursos provenientes dos imóveis vendidos.

Riscos mercadológicos: estão relacionados às flutuações no mercado imobiliário que impactam na demanda de imóveis. Além disso, há também o risco de rejeição do projeto imobiliário, podendo ser necessárias alterações de escopo acarretando em atrasos e novos custos. Resumindo, o risco de mercado pode ser caracterizado por: (i) velocidade de vendas; e (ii) frequência de distratos (% de giro de carteira).

Como esses riscos mais são evidenciados em cada tipologia?

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 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, por exemplo, 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, no geral, os bancos não financiam a aquisição de lotes e, por isso, o desenvolvedor passa a assumir esse 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: no caso da incorporação vertical, a margem dos projetos é, em geral, menor que os loteamentos, o capital é mais intensivo e o ciclo do projeto é menor devido à existência do desligamento bancário (ver glossário). Nesse contexto, os principais riscos dessa tipologia são: (i) risco de obra, que podem ocasionar em atrasos e aumento nos custos; (ii) risco de financiamento, ligado à dificuldade em garantir financiamento à produção adequado para a construção do empreendimento, devido a restrições de crédito, taxas de juros elevadas e condições econômicas adversas, o que pode resultar em uma exposição de caixa maior do que o inicialmente planejado; (iii) risco do atraso no desligamento bancário, que está associado à acessibilidade dos compradores finais ao crédito bancário, o que pode estar ligado tanto à disponibilidade de crédito quanto à elevação do custo do crédito devido a elevações nas taxas de juros.



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.

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.

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 dos shoppings 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, como a maior parte dos CRIs investidos pelo Fundo são estruturados com o fim de financiar parte da obra de um empreendimento residencial e/ou antecipar um fluxo de recebíveis de um empreendimento imobiliário, os riscos são, em sua maioria, os mesmos elencados anteriormente, entretanto, possuem intensidade diferente dado que o Fundo não está na ponta de sócio na SPE, e sim de credor e, por isso, há uma série de garantias adicionais.

Abaixo segue a matriz elaborada pela Gestora, considerando os principais riscos inerentes às operações de crédito.

Matriz de riscos – Crédito

Obras, mercadológico, crédito e minoritário.

Riscos de obras e mercadológicos: a lógica segue a mesma que a dos ativos de *equity*, com a diferença que, nesse caso, o Fundo, por não ser sócio na SPE, não é o responsável por lidar diretamente com a execução das atividades, dessa forma, no limite do razoável, um possível atraso no cronograma de obras ou mesmo a elevação dos custos com um estouro no orçamento, a velocidade de vendas e o desligamento bancário, não afetam a rentabilidade do ativo no Fundo. Entretanto, é de interesse da Gestão de que tudo caminhe conforme o esperado, pois em caso de problemas excessivos nos pontos citados, poderá haver deterioração da carteira do empreendimento e também da imagem do mesmo, o que pode resultar em dificuldade no pagamento da PMT (ver glossário) e do Fundo em receber de volta o capital emprestado. Dessa forma, a Gestão atua de forma próxima e constante no monitoramento, junto ao empreendedor, das obras, vendas e carteira de recebíveis e consegue exigir que providências sejam tomadas, muitas vezes, antes da ocorrência de um problema grave acontecer, assim como é realizado nas operações de *equity*.

Riscos de crédito: nada mais é do que o risco de não recebimento dos valores emprestados. Em linha com o que ocorre com os ativos de *equity*, a diferença, nesse caso, é que, caso haja materialização do risco de crédito dos compradores finais de imóveis, o devedor do CRI (normalmente a SPE desenvolvedora do empreendimento), é responsável por realizar aportes para que a PMT seja paga e, além disso, normalmente há garantias pactuadas que poderão ser acionadas em caso do fluxo proveniente dos imóveis vendidos não seja o suficiente para pagamento da PMT, como coobrigação da incorporadora sócia da SPE desenvolvedora e/ou aval dos sócios na pessoa física.



Ainda associado ao risco de crédito, há também o risco de insolvência da incorporadora sócia da SPE desenvolvedora. Nesse caso, a incorporadora pode não mais conseguir seguir com o desenvolvimento do empreendimento. Um dos mitigadores desse risco é a garantia comumente acordada de alienação fiduciária de quotas da SPE desenvolvedora, assim, caso acionada, o Fundo se torna sócio da SPE e não mais credor.

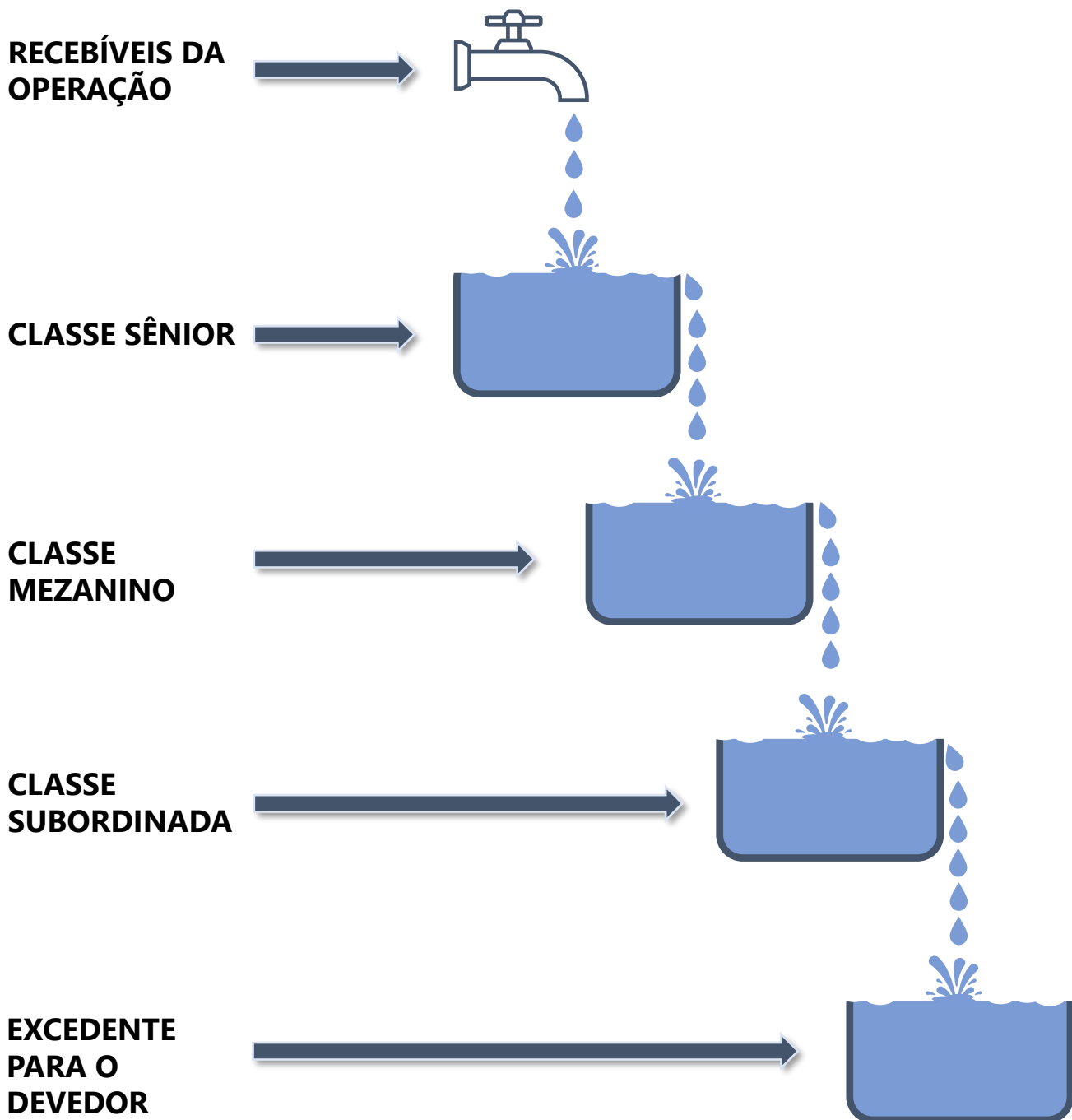
Risco de minoritário: quando o investidor é detentor de uma pequena parcela dos CRIs tem uma influência limitada nas decisões tomadas durante as assembleias. O maior mitigador desse risco é possuir a maior parcela dos CRIs em circulação, ou seja, ser majoritário. No caso do TG Ativo Real, o Fundo (ou a Gestora por meio de outros fundos geridos) é majoritário na grande maioria dos CRIs.

Garantias

Em complemento, uma distinção significativa entre as operações de *equity* e as operações de crédito é a existência de garantias nas operações de crédito. Exemplo de garantias usualmente pactuadas são: (i) alienação fiduciária do imóvel e/ou das quotas da SPE desenvolvedora; (ii) cessão fiduciária do fluxo decorrente das vendas atuais e futuras; (iii) aval dos sócios na PF e PJ; (iv) fundo de obra; e (v) fundo de reserva. Uma abordagem eficaz para avaliar essas garantias é considerar os indicadores de garantia, são eles: (i) Razão de Fluxo Mensal (RFM), que indica a relação entre o valor recebido pelo empreendimento e o montante a ser pago aos credores, esse indicador acima de 100% indica que o fluxo de recebíveis do próprio empreendimento está sendo o suficiente para pagar toda parcela devida aos credores, com isso, quanto maior o indicador, melhor; (ii) Razão de Saldo Devedor (RSD), representando a relação entre o fluxo futuro dos contratos elegíveis do empreendimento trazido a valor presente pelo saldo devedor do CRI, esse indicador acima de 100% indica que o valor a ser recebido pela principal fonte de recursos que fará frente ao pagamento das parcelas aos credores é maior do que o saldo devedor atual do CRI, ou seja, novamente, quanto maior melhor; e (iii) Loan to Value (LTV), que representa a relação entre o saldo devedor do CRI e o valor de suas garantias, nesse caso, no valor das garantias se considera tanto o fluxo dos contratos adimplentes, como na RSD, mas também o fluxo dos contratos inadimplentes e o estoque do empreendimento, ambos com um deságio de 30%, assim, para esse indicador, quanto menor melhor. Além disso, em algumas operações há também diferentes níveis de prioridade no recebimento da dívida, podendo ser: (i) sênior, série que possui a maior prioridade de recebimento; (ii) mezanino, série que possui prioridade intermediária; e (iii) subordinada júnior, série que possui a menor prioridade de recebimento dentre elas.



Para um melhor entendimento a respeito das prioridades de pagamento em relação às diferentes classes de um CRI, segue ilustração abaixo:



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. Isso 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 a valor presente pela taxa dos contratos de compra e venda das unidades já vendidas somado ao 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 a receita e os custos/despesas.



Para corrigir essas possíveis distorções contábeis utiliza-se o conceito contábil de *Percentage of Completion* ("PoC"). O PoC é uma medida que indica em que estágio um projeto de construção está em relação à sua conclusão total. É expresso como um percentual do orçamento total planejado, ou seja, é a relação entre o valor já investido no projeto e o orçamento total. Com base no PoC, a receita de vendas é contabilmente reconhecida *pari passu* aos desembolsos dos custos para o desenvolvimento.

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

Ativo = [Σ (Valor presente dos recebíveis de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido a valor presente pela taxa de correção pactuada no contrato) * % PoC] + 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 já contratados 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:

Valor Patrimonial ativo de *equity* = {[Σ (Valor presente dos recebíveis de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido a valor presente pela taxa de correção pactuada no contrato) * % PoC] + Estoque – Passivo } * 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 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. Para que fique mais claro, vamos a um exemplo hipotético. Suponha que a cota patrimonial do fechamento do último exercício contábil seja de R\$100,00 (nesse exemplo, essa foi a cota utilizada para apuração da performance do ano anterior). Nesse período hipotético, vamos supor que a valorização patrimonial do Fundo tenha sido de +R\$5,00 e que foi distribuído aos cotistas R\$15,00. Dessa forma, a cota bruta de performance é de R\$120,00 ($100 + 5 + 15$). Nesse mesmo período hipotético, o CDI apurado foi de 10%. Assim, a cota inicial corrigida pelo benchmark resulta em R\$110,00 ($100 \times 1,10$). Dessa forma, o alpha (retorno excedente sobre o benchmark, que é o CDI) gerado por esse fundo foi de R\$10,00 ($120 - 110$). Logo, a performance apurada nesse exemplo é de R\$3,00 ($30\% \times 10$).

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. Importante ressaltar que é obrigatório que a reavaliação ocorra em periodicidade mínima anual.



Glossário

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).
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Rendimento/Valor da Cota).
Duration:	Medida de risco que indica o prazo médio de um ativo.
Equity:	Para o significado atribuído neste relatório, trata-se da modalidade de investimento no qual o fundo adquire participação societária no empreendimento imobiliário.
Multipropriedade:	Forma de propriedade compartilhada de imóveis, como resorts, apartamentos ou casas de férias. As unidades imobiliárias são comercializadas por meio de frações, de modo que várias pessoas comprem parte do imóvel, e com isso, podem usar a propriedade por um determinado período de tempo, geralmente em um sistema de calendário rotativo.
INCC:	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, sujeitos a serem distratados.
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. Indicador de inflação calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), com o objetivo de medir a variação de preços de um conjunto de bens e serviços que representam os gastos das famílias com renda mensal de até 33 salários mínimos.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo. Medida oficial da inflação brasileira.
Loan to Value (LTV):	Representa quanto a operação tem de saldo devedor frente ao valor total das garantias pactuadas, na qual $LTV = \frac{SDL}{(VPe + (VPi + VGV \text{ do estoque}) * 0,7))}$. Saldo Devedor Líquido (SDL): Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva. Valor Presente dos Elegíveis (VPe): Somatório do fluxo dos contratos elegíveis trazidos à valor presente. Valor presente dos inelegíveis (VPi): Somatório do fluxo dos contratos inelegíveis trazidos à valor presente.

MoU:	Sigla em inglês para <i>Memorandum of Understanding</i> . É um contrato preliminar não vinculante entre as partes, no qual os termos acordados para o negócio estão claramente expressos.
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 <i>Percentage of Completion</i> , medida que indica em que estágio um projeto de construção está em relação à sua conclusão total. É expresso como um percentual do orçamento total planejado, ou seja, é a relação entre o valor já investido no projeto e o orçamento total. Dessa forma, o reconhecimento de receitas é realizado à medida que ocorrem os desembolsos necessários à execução das obras. Visa corrigir as distorções contábeis inerentes a empreendimentos imobiliários em que, geralmente, o início das vendas dá se anteriormente aos desembolsos para o desenvolvimento.
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.
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.
Triângulo Mineiro:	Região geográfica localizada no estado de Minas Gerais. É delimitada pelos rios Grande, Paranaíba e Sapucaí, formando uma área triangular que dá nome à região. Essa área é conhecida por sua importância econômica e agrícola. É uma das regiões mais produtivas do estado de Minas Gerais, com destaque para a produção agrícola, pecuária e agroindustrial. Além disso, o Triângulo Mineiro abriga importantes centros urbanos, como Uberlândia, Uberaba e Ituiutaba, que são importantes polos comerciais, industriais e educacionais na região.
Valor Presente	Conceito financeiro que representa o valor atual de um fluxo de caixa futuro, descontado a uma taxa de juros apropriada.

VGv:	Valor Geral de Vendas. Representa a soma do preço de venda de todos os imóveis que compõem um projeto imobiliário.
VSO:	Vendas Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão do VGv líquido vendido pelo VGv em estoque no início do período, somado ao VGv lançado no período.
Yield Gross-up:	<i>Dividend Yield</i> ajustado a fim de se comparar com um investimento tributado. Para tal cálculo, é utilizado uma alíquota de 15%.
Desligamento bancário:	etapa em que o comprador final encerra seu financiamento 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.



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)