



# TGAR11

## **RELEASE DE RESULTADOS**

---

**1T26**

## SUMÁRIO

---

1. Descrição
2. Big Numbers
3. Resultados Consolidados de Equity
  - 3.1 Lançamentos
  - 3.2 Vendas
  - 3.3 Estoque
  - 3.4 Landbank
  - 3.5 Obras
  - 3.6 Carteira de Recebíveis
4. Relatório de Riscos
5. Apêndice Metodológico
  - 5.1 Estrutura de Governança e Controle
  - 5.2 Matriz de riscos
  - 5.3 Precificação de ativos
  - 5.4 Apuração da Taxa de Performance
6. Glossário



## DESCRIÇÃO

A TG Core Asset, gestora independente de recursos de terceiros com foco no mercado imobiliário, com trajetória consolidada no setor e experiência na estruturação e gestão de investimentos imobiliários, divulga os resultados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real referentes ao 1º trimestre do exercício de 2026 (1T26).

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.

Sempre que houver referência a "%TGAR", se refere ao valor ponderado pelo percentual de participação do Fundo nos projetos.

Por fim, cabe lembrar que, desde os últimos releases, as tipologias de loteamento e condomínio fechado foram unificadas e serão tratadas como "urbanismo".

### Portfólio do Fundo



**171 ativos**



**2,61 Bi** de Patrimônio Líquido



Atuação em **20 estados e 104 municípios**

### Highlights do Trimestre



**R\$ 341 milhões** de VGV vendido



**+2.400** unidades comercializadas

## BIG NUMBERS - EQUITY



**86.503**  
unidades imobiliárias



**161**  
empreendimentos



**R\$ 14,76 Bi**  
VGV total



**R\$ 9,25 Bi**  
VGV %TGAR



**R\$ 4,70 Bi**  
VGV vendido %TGAR



**R\$ 1,88 Bi**  
VGV estoque %TGAR



**R\$ 2,67 Bi**  
VGV landbank %TGAR



**R\$ 2,63 Bi**  
VP carteira vendida a  
receber %TGAR

## RESULTADOS CONSOLIDADOS EQUITY

|                                                                     | Urbanismo | Incorporação | Mult.    | Ativo de Renda | Total     |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|--------------|----------|----------------|-----------|
| Landbank                                                            |           |              |          |                |           |
| Valor Patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)                            | 35,20     | 48,14        | 14,75    | 3,81           | 101,90    |
| % do PL de Equity                                                   | 1,53%     | 2,10%        | 0,64%    | 0,17%          | 4,44%     |
| Quantidade de Empreendimentos                                       | 6         | 4            | 3        | 1              | 14        |
| VGv Potencial Projetos (R\$)                                        | 888,99    | 558,09       | 1.440,75 | n/a            | 2.887,84  |
| VGv Potencial % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                             | 825,17    | 478,48       | 1.369,15 | n/a            | 2.672,80  |
| Equity em Desenvolvimento                                           |           |              |          |                |           |
| Valor Patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)                            | 25,39     | 42,35        | 242,42   | 0,00           | 310,16    |
| % do PL de Equity                                                   | 1,11%     | 1,84%        | 10,56%   | 0,00%          | 13,51%    |
| Quantidade de Empreendimentos                                       | 3         | 5            | 1        | 0              | 9         |
| Quantidade de Unidades                                              | 2.793     | 866          | 12.612   | 0              | 16.271    |
| VGv Total Projetos (R\$)                                            | 297,81    | 511,35       | 821,07   | n/a            | 1.630,23  |
| VGv Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                                 | 149,17    | 337,57       | 767,79   | n/a            | 1.254,53  |
| VGv Vendido % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                               | 98,56     | 183,14       | 357,76   | n/a            | 639,46    |
| Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$) | 92,22     | 157,32       | 189,44   | n/a            | 438,98    |
| VGv Estoque % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                               | 50,61     | 154,43       | 410,03   | n/a            | 615,07    |
| Obras Remanescentes (R\$)                                           | 40,89     | 185,06       | 39,63    | 0              | 265,57    |
| Obras Remanescentes (R\$) %TGAR                                     | 25,12     | 125,11       | 37,05    | 0              | 187,28    |
| Carteira de Recebíveis – Equity Performedo                          |           |              |          |                |           |
| Valor Patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)                            | 1.377,31  | 443,12       | 0        | 63,06          | 1.883,50  |
| % do PL de Equity                                                   | 60,00%    | 19,30%       | 0,00%    | 2,75%          | 82,05%    |
| Quantidade de Empreendimentos                                       | 106       | 31           | 0        | 1              | 138       |
| Quantidade de Unidades                                              | 65.054    | 5.178        | 0        | 0              | 70.232    |
| VGv Total Projetos (R\$)                                            | 7.383,84  | 2.856,51     | 0        | n/a            | 10.240,35 |
| VGv Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                                 | 3.908,23  | 1.416,26     | 0        | n/a            | 5.324,49  |
| VGv Vendido % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                               | 3.170,15  | 887,20       | 0        | n/a            | 4.057,36  |
| Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$) | 1.847,46  | 341,88       | 0        | n/a            | 2.189,34  |
| VGv Estoque % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                               | 738,08    | 529,06       | 0        | n/a            | 1.267,14  |
| Obras Remanescentes (R\$)                                           | 169,19    | 153,87       | 0        | 0              | 323,07    |
| Obras Remanescentes (R\$) %TGAR                                     | 60,79     | 103,42       | 0        | 0              | 164,21    |
| Valores Consolidados                                                |           |              |          |                |           |
| Valor Patrimonial MEP <sup>1</sup> (R\$)                            | 1.437,91  | 533,61       | 257,17   | 66,87          | 2.295,56  |
| % do PL de Equity                                                   | 62,64%    | 23,25%       | 11,20%   | 2,91%          | 100%      |
| Quantidade de Empreendimentos                                       | 115       | 40           | 4        | 2              | 161       |
| Quantidade de Unidades                                              | 67.847    | 6.044        | 12.612   | n/a            | 86.503    |
| VGv Total/Potencial Projetos                                        | 8.570,63  | 3.925,96     | 2.261,83 | n/a            | 14.758,42 |
| VGv Total % TGAR <sup>2</sup> (R\$)                                 | 4.882,57  | 2.232,30     | 2.136,94 | n/a            | 9.251,82  |
| VGv Vendido % TGAR <sup>2</sup> Total (R\$)                         | 3.268,71  | 1.070,34     | 357,76   | n/a            | 4.696,81  |
| VGv Estoque % TGAR <sup>2</sup> Total (R\$)                         | 788,69    | 683,48       | 410,03   | n/a            | 1.882,20  |
| VGv Potencial % TGAR <sup>2</sup> Total (R\$)                       | 825,17    | 478,48       | 1.369,15 | n/a            | 2.672,80  |
| Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR <sup>2</sup> (R\$) | 1.939,68  | 499,20       | 189,44   | n/a            | 2.628,32  |

\*Valores monetários em milhões de reais.

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

<sup>2</sup>Valores referentes somente à participação do Fundo nos projetos.

## LANÇAMENTOS

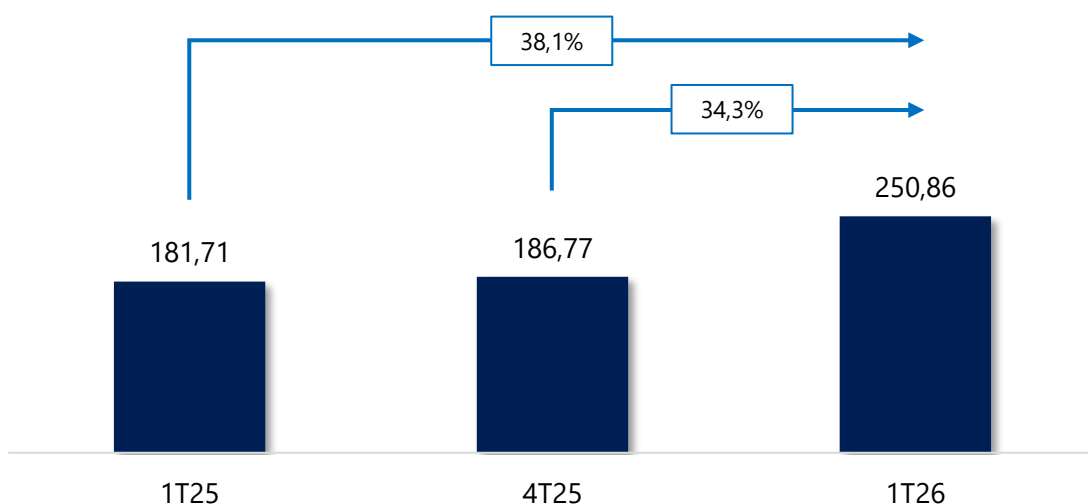
Durante o trimestre houve o lançamento do empreendimento Vila Mercedes, loteamento residencial localizado na cidade de Várzea Grande (MT). O empreendimento é composto por 496 unidades, somando um VGV total de R\$ 75,53 milhões. O lançamento do projeto foi um sucesso, no total, foram comercializadas 203 unidades apenas no mês de março, resultando em um VGV total de R\$ 32,87 milhões.



Importante destacar que, no decorrer dos últimos trimestres, a Gestão concentrou esforços na evolução das obras e na venda dos estoques dos empreendimentos em desenvolvimento, priorizando essas ações em detrimento de novos lançamentos. Diante de um cenário econômico desafiador e de incertezas tanto internas quanto externas, a comercialização do estoque disponível tem sido a estratégia mais eficiente na visão da Gestão.

**VENDAS**

No consolidado do trimestre foram comercializadas 2.405 unidades, o que resultou em um VGV vendido de R\$ 340,60 milhões (R\$ 250,86 milhões considerando o percentual de participação do TGAR).

**VGV Vendido % TGAR (R\$ milhões)**

Em comparação com o mesmo período do ano anterior, o que exclui os efeitos de sazonalidade, as vendas apresentaram uma evolução de 38,1%. Os principais vetores que contribuíram para a elevação do fluxo de vendas durante o trimestre foram:

(i) lançamento do empreendimento Vila Mercedes, loteamento residencial localizado em Várzea Grande (MT). O lançamento do empreendimento foi um sucesso, apenas em março, mês de lançamento, foram comercializadas 203 unidades, resultando em um VGV total de R\$ 32,87 milhões.

(ii) intensificação das estratégias comerciais, com destaque para a implementação de premiações de incentivo voltadas para os corretores, troca de equipes comerciais em algumas praças, descontos na parcela de aquisição do empreendimento e reduções de preços nas unidades de alguns ativos. Essas iniciativas evidenciam maior integração entre a equipe de gestão e as equipes comerciais dos empreendimentos, com o objetivo de melhorar o desempenho observado nos últimos meses.



Além das estratégias mencionadas anteriormente, vale pontuar que a Gestão não tem como objetivo realizar vendas a preços pouco atrativos, apenas para manter um volume elevado de transações, as negociações mencionadas anteriormente são realizadas caso a caso, dependendo do perfil do projeto. Entendemos o valor intrínseco dos ativos que compõem o portfólio do Fundo e acreditamos que não faz sentido realizar vendas a qualquer custo, sacrificando a geração de resultados mais robustos que esses imóveis podem gerar em um cenário de juros mais favorável no futuro. Essas decisões refletem uma visão estratégica de longo prazo, visando não apenas a resiliência do portfólio no cenário atual, mas também sua valorização contínua quando as condições de mercado se estabilizarem.

Outro ponto interessante, apesar da melhora no fluxo de comercializações durante o trimestre, a Gestão ainda enfrenta alguns desafios impostos pelo cenário econômico atual, tendo entre os principais: (i) encarecimento do crédito, o que traz desafios para as comercializações, principalmente na classe de incorporação; e (ii) atraso no repasse bancário, etapa em que o comprador deixa de ser financiado pelo incorporador (nesse caso, o fundo) e passa a ser financiado pelo banco.

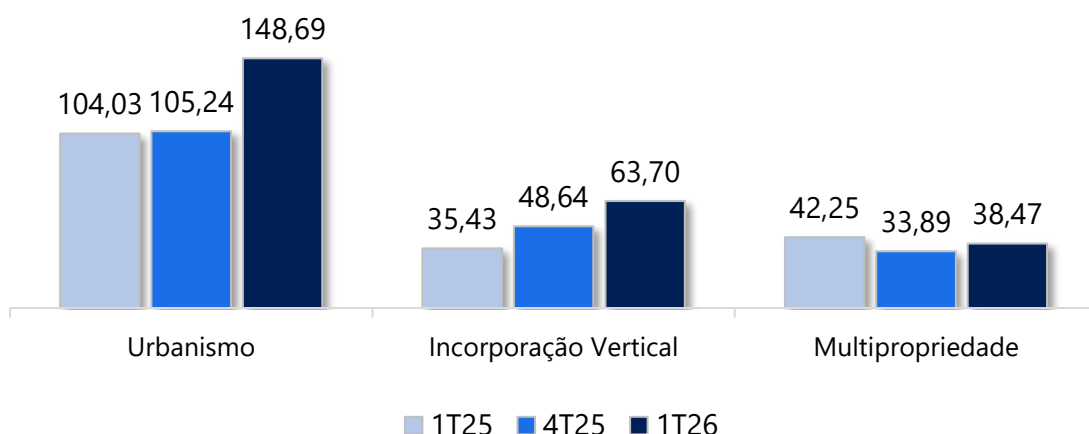
Apesar das adversidades, vale destacar um importante indicador de resiliência: a inadimplência acumulada global do Fundo permaneceu estável, em torno de 5%, nível considerado saudável e alinhado à média histórica do TG Ativo Real. Esse resultado evidencia que, mesmo em um ambiente econômico mais restritivo, os compradores têm demonstrado compromisso e capacidade de honrar o pagamento das parcelas dos imóveis adquiridos.

Esse comprometimento está fortemente associado ao perfil dos empreendimentos do portfólio, que majoritariamente são voltados para a primeira moradia, um segmento em que os compradores tendem a apresentar maior responsabilidade com os pagamentos, dada a essencialidade do bem adquirido. Tal comportamento reforça a tese de que, mesmo em ciclos econômicos menos favoráveis, a demanda por habitação permanece estruturalmente sólida, ainda que sujeita a oscilações de curto prazo.

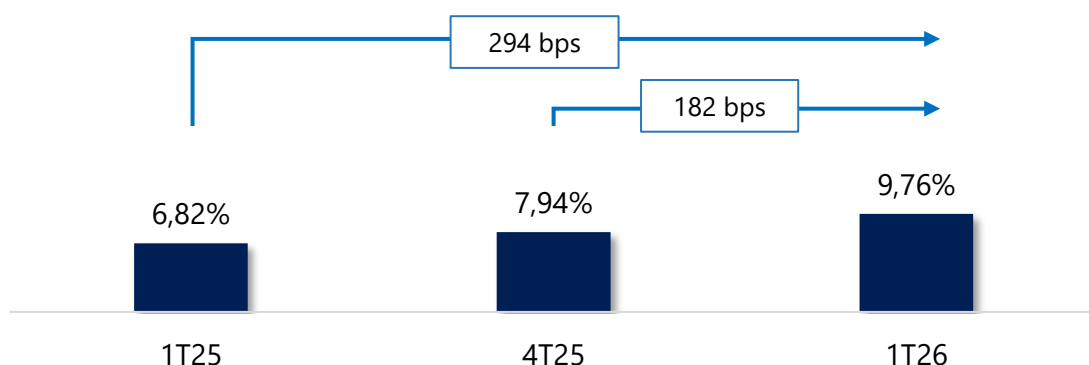




## VGV Vendido por Tipologia % TGAR (R\$ milhões)



## VSO



Por fim, no trimestre, o índice de velocidade de vendas (VSO) atingiu 9,76%, uma elevação de 294 bps em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, refletindo uma aceleração no ritmo de comercializações no período.

## VSO por Tipologia



## ESTOQUE

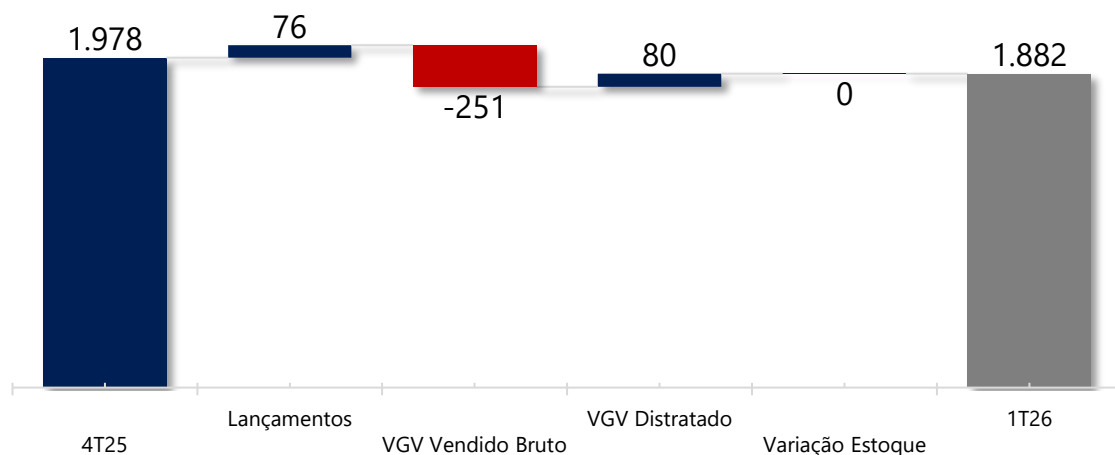
Ao final do trimestre o TG Ativo Real registrou um estoque de projetos lançados de R\$ 1,88 bilhão.

A tipologia de urbanismo segue como principal componente do estoque, encerrando o trimestre com R\$ 789 milhões, seguida por incorporação (R\$ 683 milhões) e multipropriedade (R\$ 410 milhões).

O VGV vendido bruto somou R\$ 251 milhões, enquanto o volume de distratos foi de R\$ 80 milhões. Parte relevante desses distratos diz respeito a ações pontuais de limpeza de carteira, em que é realizado o distrato de contratos com mais de 6 parcelas em atraso.

Apesar de reduzir o VSO no curto prazo, essa iniciativa é benéfica para o Fundo, pois contribui para o controle da inadimplência e viabiliza a revenda dos ativos a preços atualizados, na maioria dos casos, fortalecendo a qualidade da carteira no médio prazo.

### Evolução do Estoque - VGV %TGAR (R\$ milhões)

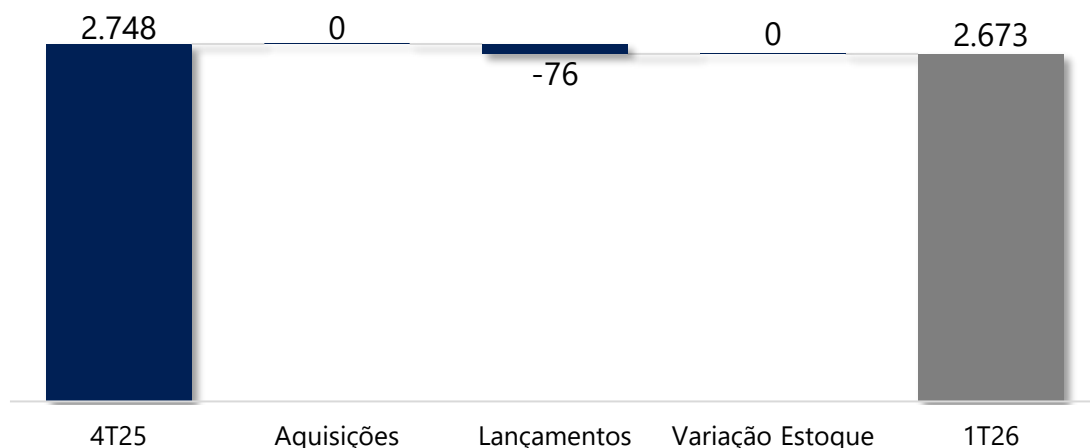


### Distribuição do Estoque por Tipologia - VGV %TGAR (R\$ milhões)



**LANDBANK**

Como o próprio nome sugere, os projetos em *landbank* correspondem a um "banco de terrenos", ou seja, envolvem empreendimentos em estágio inicial e ainda não lançados. O Fundo encerrou o trimestre com 14 ativos nesta etapa, sendo 6 ativos de urbanismo, 4 incorporações, 3 multipropriedades e 1 ativo de renda, o que representa 4,44% do PL de Equity.

**Evolução do Landbank - VGV %TGAR (R\$ milhões)**

No fechamento do trimestre, o VGV total estimado do portfólio de *landbank* era de R\$ 2,67 bilhões. A maior parte desse valor está concentrada em ativos do segmento de multipropriedade, responsável por R\$ 1,37 bilhão, seguida por urbanismo, com R\$ 825 milhões, e incorporação, com R\$ 478 milhões. Esses dados reforçam o potencial de geração de valor dos projetos ainda não lançados.

## **OBRAS**

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

Conforme detalhado na seção “Apêndice Metodológico” deste relatório, a PoC nada mais é do que um modelo de cálculo contábil utilizado para reconhecer a receita de empreendimentos imobiliários desenvolvidos para venda. Em seu cálculo, é utilizado o custo orçado e o custo incorrido até o momento da aferição. Assim, todos os custos relacionados à obra são considerados, incluindo aprovação de projetos, aquisição de terrenos, materiais de construção, mão de obra, impostos como ITBI e IPTU, entre outros. Como essa metodologia também leva em consideração o custo do terreno, o valor resultante, muitas vezes, pode não apresentar uma correlação perfeita com a evolução física das obras.

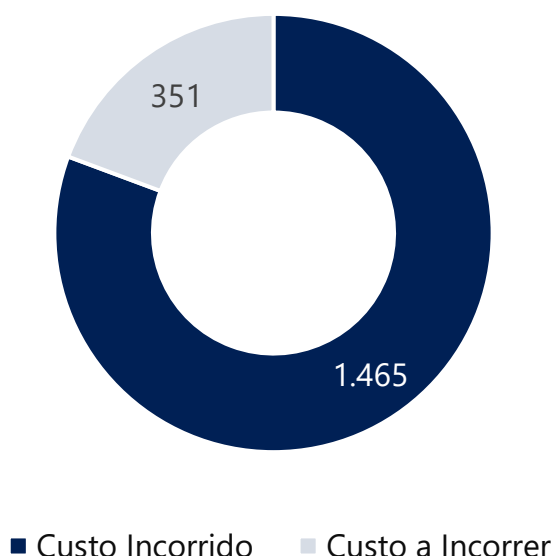
Devido ao ponto abordado acima, ao avaliar o portfólio do Fundo, alguns empreendimentos apresentam uma diferença expressiva entre o percentual vendido e a evolução das obras. Normalmente, essa relação entre o ritmo das vendas e o avanço das obras é utilizada para avaliar o desempenho operacional dos produtos. No entanto, tais diferenças não necessariamente indicam problemas de comercialização dos empreendimentos.





Durante o trimestre foram aportados R\$ 73,99 milhões em obras, dos quais R\$ 44,12 milhões corresponderam a desembolsos do Fundo, o que representa uma redução de 34,2% em relação ao trimestre anterior. Em comparação com o mesmo período de 2025, houve uma diminuição de 29,4% no fluxo de aportes destinados ao desenvolvimento dos empreendimentos, considerando exclusivamente a participação do Fundo nos projetos.

## Execução de Obras %TGAR (R\$ milhões)



Conforme pode ser observado no gráfico acima, no total, há R\$ 351 milhões em obras remanescentes. É importante destacar dois pontos:

1. 65% do montante projetado (R\$ 228,53 milhões) será destinado ao segmento de incorporação vertical, modalidade que conta com financiamento à produção com juros atrativos, que potencializam a TIR dos projetos. Na prática, isso significa que grande parte desse investimento não será aportado pelo Fundo, mas sim pelo banco que fornecerá o financiamento.

2. O TG Ativo Real não precisa realizar novas emissões para arcar com os desembolsos nas obras, pois o fluxo de caixa dos empreendimentos é suficiente para suprir essa necessidade. Isso porque parte do fluxo de caixa mensal é reconhecido como lucro e destinado ao pagamento de proventos aos cotistas, enquanto

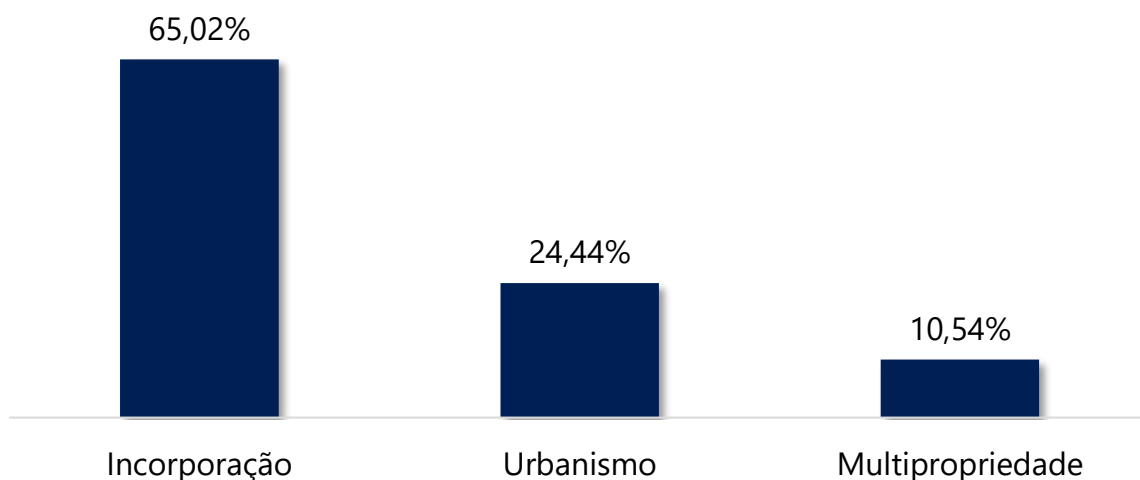




outra parte é reinvestida no desenvolvimento dos projetos.

Por fim, é importante ressaltar que os aportes para o desenvolvimento dos projetos acompanham o crescimento do Fundo, refletindo diretamente no avanço do grau de maturidade do portfólio. Além disso, vale destacar que a evolução das obras impacta diretamente o percentual de PoC (*Percentage of Completion*, ver glossário), o que, conforme detalhado na seção "Apêndice Metodológico - Precificação de Ativos", permite o reconhecimento de receitas provenientes da venda de unidades imobiliárias, tornando esses montantes elegíveis para distribuição, desde que haja o recebimento de carteira oriunda da venda de unidades.

### **% de Custo a Incorrer por Tipologia (%TGAR)**



## Carteira de Recebíveis

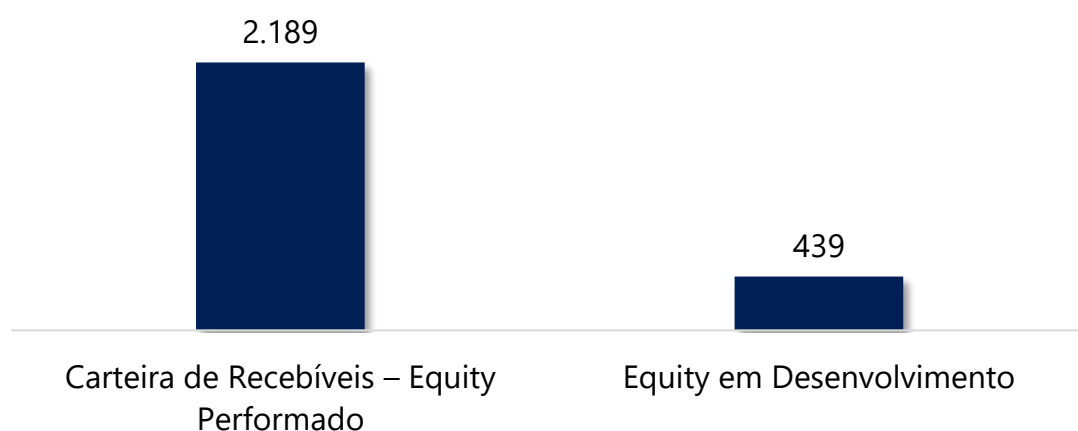
Atualmente o portfólio de equity do TG Ativo Real possui um montante a receber a valor presente de R\$ 2,63 bilhões, considerando apenas a participação do Fundo nos projetos. Esse montante corresponde à soma de todos os valores a receber das vendas de unidades imobiliárias dos projetos investidos pelo Fundo, trazida a valor presente e ponderada de acordo com o percentual de participação do Fundo nas SPes.

### Valor Presente da Carteira Vendida a Receber %TGAR (R\$ milhões)



É importante destacar que o recebimento dos valores ocorre no médio e longo prazo e depende da tipologia do projeto. O segmento de incorporação, por exemplo, possui um prazo de recebimento inferior ao de urbanismo, devido ao processo de desligamento bancário, etapa que, após a conclusão das obras do empreendimento, o comprador deixa de pagar as parcelas ao desenvolvedor e passa a ser financiado por um banco, que repassa integralmente o saldo remanescente ao incorporador. Enquanto que no caso do segmento de urbanismo, o próprio Fundo realiza o financiamento diretamente ao comprador, que realiza o pagamento em prazos mais longos, que podem chegar a até 180 meses.

## Valor Presente da Carteira Vendida a Receber %TGAR (R\$ milhões)



Conforme pode ser observado no gráfico acima, a classe de "Carteira de Recebíveis – Equity Performado" é responsável por mais de 70% do valor a receber. Vale lembrar que a "Carteira de Recebíveis - Equity Performado" corresponde a ativos de equity caracterizados por um elevado percentual de obras concluídas (80% ou mais), que não demandam aportes significativos para sua finalização e que geram um fluxo de caixa mensal robusto, proveniente do recebimento das vendas a prazo do empreendimento.

## **RELATÓRIO DE RISCOS**

Para melhor organização dos tópicos relacionados a essa 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 riscos que podem afetar a performance frente aos parâmetros projetados e, ainda, caso seja necessário, apresentação do respectivo plano de contingenciamento; e (ii) caderno conceitual, apresentado em forma de apêndice metodológico, com detalhamento da estrutura de governança e controle da TG Core e 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, 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**

Uma das formas de exposição ao setor imobiliário ocorre por meio do desenvolvimento imobiliário, modalidade à qual o mercado atribui um prêmio de risco devido a fatores intrínsecos desse tipo de ativo. Esses fatores incluem principalmente: (i) risco de orçamento de obras; (ii) risco de comercialização das unidades imobiliárias; e (iii) risco de inadimplência dos compradores.

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) por meio de operações estruturadas de crédito, denominadas "Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)".

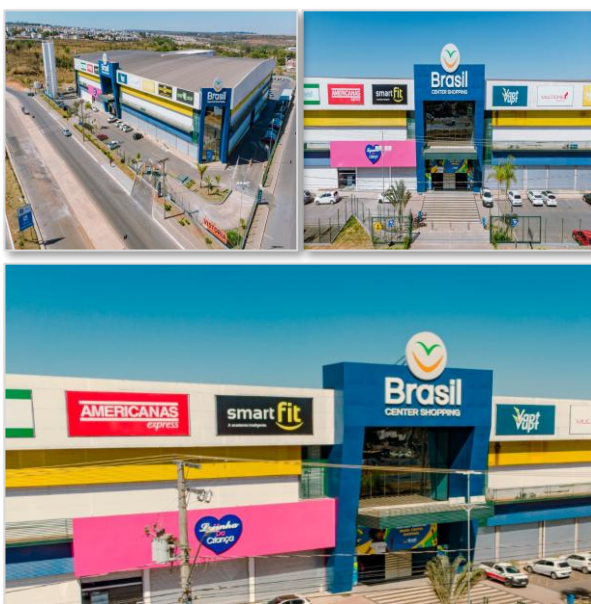




Conforme falado, nas operações de *equity* o Fundo torna-se sócio do empreendedor no projeto e deve aportar o capital necessário, conforme sua participação, para cobrir a necessidade de caixa para o desenvolvimento dos empreendimentos. Nessa modalidade, o Fundo participa de todos os riscos inerentes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

## RELATÓRIO DE RISCOS – ATIVOS

### Brasil Center Shopping



#### Dados da Operação

Classificação: Shopping

Localização: Valparaíso (GO)

% do PL: 0,87%

% de Obras: 100%

% Locado: 93%

ABL total: 13.949,66 m<sup>2</sup>

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, que contribuem para a atração do fluxo de pessoas.

Diante do longo ciclo de maturação do empreendimento, a Gestão tem intensificado esforços para impulsionar o desempenho do ativo. Entre as medidas adotadas, destacam-se campanhas de marketing voltadas à ampliação do fluxo de visitantes e atração de novos lojistas para o empreendimento

Durante o trimestre, passaram pelo empreendimento 462 mil visitantes, um aumento de 5,0% frente ao mesmo período do ano anterior, se caracterizando como o trimestre com o maior número de visitantes da história do shopping.

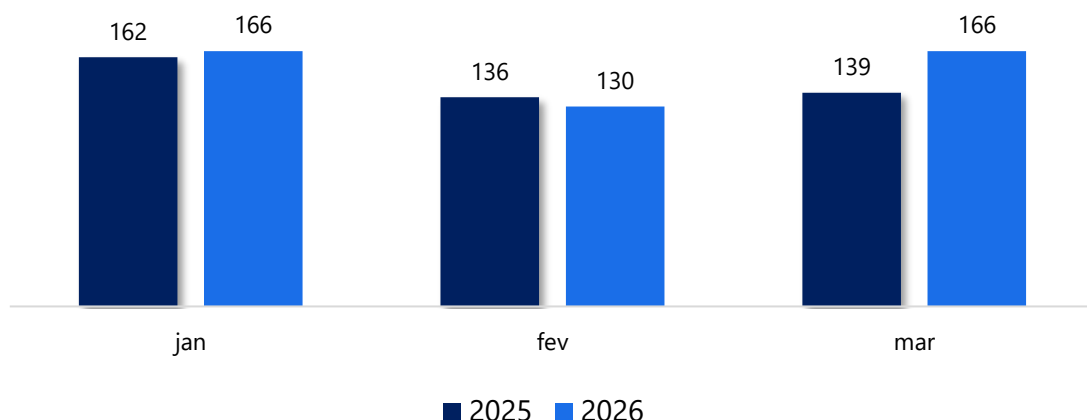




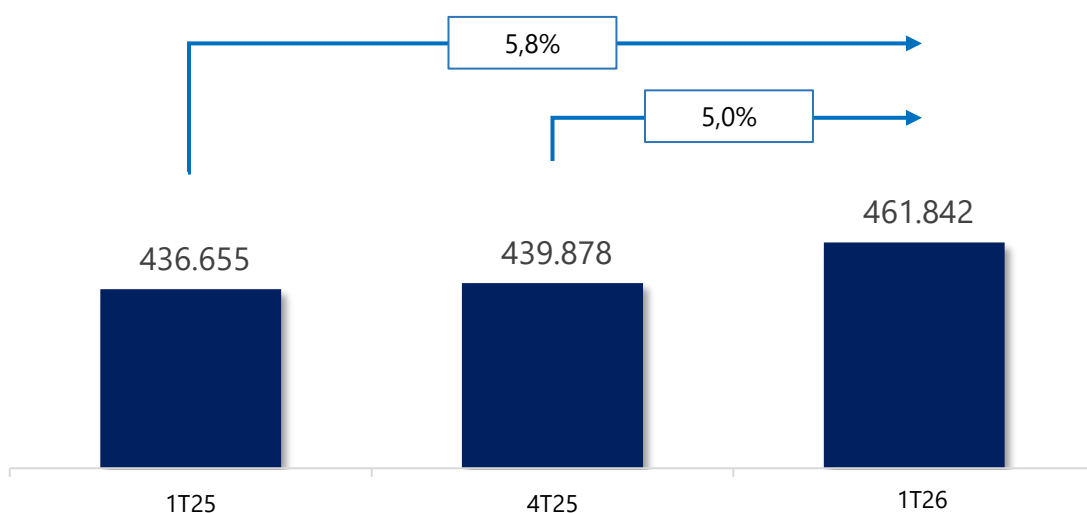
Além dos trabalhos para a melhoria do número de visitantes a Gestão tem trabalhado de forma ativa para manter um controle da inadimplência do empreendimento. O fortalecimento do relacionamento com lojistas, a renegociação de dívidas e o aumento do fluxo de visitantes contribuíram para a redução da inadimplência, que encerrou o trimestre em 0,58%.

Apesar das melhoras observadas, o empreendimento ainda não gera fluxo de distribuição para o Fundo, porém, o resultado financeiro gerado é suficiente para arcar com os custos e despesas operacionais, não necessitando de aportes por parte do Fundo.

## Fluxo Mensal de Visitantes (em milhares)



## Variação do Número de Visitantes



**Jardim Roma****Dados da Operação**

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Xanxerê (SC)

% do PL: 1,43%

Vendas: 44%

PoC: 97%

TIR: 0,55% 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 continua sendo monitorado de perto em razão das dificuldades enfrentadas na comercialização das unidades e do aumento nos custos das obras da incorporação. Esses fatores impactaram negativamente a Taxa Interna de Retorno (TIR) esperada do empreendimento, que encerrou o trimestre em 0,55% a.m.

No andamento das obras, o empreendimento apresentou postergação em relação ao cronograma originalmente previsto, com entrega inicialmente estimada para o primeiro trimestre de 2025. Diante do atraso na evolução das obras e do aumento aproximado de R\$ 5 milhões nos custos totais frente ao orçamento original, a Gestão decidiu por substituir a construtora responsável pela fase final do projeto. Após a revisão do cronograma, a conclusão das obras passou para o primeiro trimestre de 2026.

Conforme esperado, durante o trimestre, houve a emissão do Habite-se do empreendimento, marco que atesta que as obras foram entregues e que viabiliza o início do processo de desligamento bancário das unidades já comercializadas. Nessa etapa, os compradores contratam financiamento diretamente com instituições financeiras, que realizam a quitação integral dos saldos devedores junto ao Fundo. Com a entrega das obras, houve uma



melhora notável nas vendas do empreendimento. Durante o trimestre, foram comercializadas 45 unidades resultando em um VGV total de R\$ 13,26 milhões, sendo o melhor resultado trimestral do empreendimento desde o seu lançamento. Além da melhora nas vendas, as unidades têm sido comercializadas com preços maiores, o que deve contribuir para a melhora no resultado do empreendimento.

A Gestão segue acompanhando de forma próxima a evolução do projeto, tanto em seus aspectos operacionais quanto financeiros, e novas atualizações serão comunicadas nos próximos relatórios.

## Linea



### Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,22%

Vendas: 68%

PoC: 100%

TIR: 0,77% 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 milhões. Ao final do trimestre, o ativo representava 0,22% do PL do Fundo.

O ativo passou a integrar o relatório de riscos em função do aumento dos custos de construção, combinado com desafios na comercialização das unidades remanescentes, mesmo após a conclusão integral das obras. Durante o trimestre, o ativo não apresentou uma melhora no fluxo de vendas mensais, tendo como principal fator o encarecimento de crédito, oriundo de uma Selic de 14,75% a.a., conforme tem sido observado em alguns ativos do portfólio do Fundo, em especial, na classe de incorporação.





Diante desse ambiente, a adoção de estratégias comerciais baseadas na redução dos preços de venda não se mostra adequada no momento. Embora tal medida pudesse gerar um estímulo pontual às vendas, seu efeito sobre a rentabilidade seria negativo, ao comprimir ainda mais a Taxa Interna de Retorno (TIR) do empreendimento.

A estratégia atual da Gestão concentra-se na preservação da rentabilidade do projeto e na manutenção do valor das unidades, ainda que em detrimento de um ritmo mais acelerado de vendas. A expectativa é de que, com a melhora das condições macroeconômicas e eventual redução da taxa de juros, o ambiente de crédito se torne mais favorável, possibilitando uma retomada gradual da demanda e, conseqüentemente, maior liquidez para o empreendimento.

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

## **Residencial Masterville Juína**



### **Dados da Operação**

Classificação: Condomínio Fechado

Localização: Juína (MT)

% do PL: 0,35%

Vendas: 82%

PoC: 100%

TIR: 0,60% a.m.

VGv: R\$ 42,82 milhões

Quantidade de unidades: 244

O Residencial Masterville Juína foi o primeiro condomínio fechado da cidade de Juína. O empreendimento é composto por 244 unidades e possui um VGv total de R\$ 42,82 milhões.

Lançado em novembro de 2019, o projeto enfrentou desafios relevantes ao longo de sua trajetória, especialmente em função da baixa velocidade de vendas em seu lançamento, o que resultou em





um estoque elevado por mais tempo do que o inicialmente projetado. Essa condição, embora venha sendo gradualmente revertida nos últimos meses, gerou despesas operacionais adicionais, como taxas condominiais e IPTU.

Com o intuito de mitigar esses impactos, a Gestão implementou medidas voltadas à melhoria da atratividade do ativo. Entre elas, destaca-se o incentivo à construção de residências dentro do condomínio, aliado a ajustes nas condições comerciais e maior flexibilidade no modelo de pagamento dos lotes, buscando agregar valor ao produto e ampliar a base de potenciais compradores.

Ainda que tais iniciativas tenham contribuído para sustentar o ritmo de vendas, a rentabilidade do projeto permanece pressionada. Ao final do primeiro trimestre de 2026, a TIR situava-se em 0,60% a.m., patamar modesto frente ao inicialmente projetado. Considerando que mais de 80% das unidades já foram comercializadas, a expectativa de recuperação plena do retorno econômico é limitada, de modo que o foco da Gestão se concentra agora na conclusão das vendas remanescentes com preservação de valor e eficiência operacional.

Importante enfatizar que, apesar do fluxo de vendas estar abaixo do esperado, o empreendimento não apresenta problemas com inadimplência. Nos últimos 12 meses, findos em março de 2026, o ativo apresentou uma inadimplência média, acumulada, de 0,63%, patamar bastante confortável e abaixo da média do portfólio do Fundo, situada em torno de 5%.

Por fim, apesar de o empreendimento estar apresentando um retorno abaixo do esperado, ele não trouxe nenhum prejuízo para o Fundo, apresentando uma margem líquida de 11,34% ao final do trimestre.

A Gestão segue buscando alternativas para melhorar o fluxo de vendas do empreendimento, e novos detalhes serão repassados no próximo release.



## Duo Sky Garden

## Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,11%

Vendas: 88%

PoC: 100%

TIR: 0,85% a.m.

VGV: R\$ 44,21 milhões

Quantidade de unidades: 139



O Duo Sky Garden é um empreendimento de médio padrão situado em Goiânia (GO), composto por 139 unidades residenciais e com um VGV estimado em R\$ 44,21 milhões. Em razão da queda na taxa interna de retorno (TIR) esperada nos últimos meses, que encerrou o mês de março em 0,85% a.m., o ativo passou a compor a seção de risco deste relatório nos últimos releases.

O empreendimento foi impactado, principalmente, pelo aumento no custo das obras, ocasionando impacto negativo na Taxa Interna de Retorno (TIR) da incorporação. Além disso, a curva de vendas do empreendimento aquém do esperado contribuiu para essa queda na taxa.

Em relação às comercializações, um dos maiores desafios enfrentados tem sido a venda das unidades de dois quartos, que representam uma parte significativa do portfólio e enfrentam alta competitividade de outros players na região. Nesse sentido, apesar das vendas abaixo do esperado, a Gestão não tem pretensão de vender as unidades a qualquer preço, tendo em vista a qualidade dos imóveis. A intenção é manter essas unidades e aguardar um movimento de queda na taxa Selic, o que propicia um crédito mais barato e facilita a comercialização de unidades imobiliárias.

Como o empreendimento já está com aproximadamente 90% das unidades vendidas, a estimativa é que após a comercialização das unidades remanescentes a TIR do projeto apresente, ao menos,

uma melhora sutil. Ainda nesse contexto, é importante enfatizar que o empreendimento não trouxe e não há perspectivas de trazer prejuízos para o Fundo.

### Residencial Park Jardins



#### Dados da Operação

Classificação: Loteamento

Localização: Açailândia (MA)

% do PL: 2,38%

Vendas: 68%

PoC: 98%

TIR: 0,66% a.m.

VGV: R\$ 126,85 milhões

Quantidade de unidades: 2.223

O Residencial Park Jardins é um loteamento localizado em Açailândia (MA), composto por 2.223 unidades e com um VGV estimado em R\$ 126,85 milhões. O projeto foi lançado em dezembro de 2013 e integralizado pelo Fundo em dezembro de 2017.

Dada a elevada quantidade de lotes, o empreendimento foi estruturado em cinco fases de lançamento, sendo que a última entrega, inicialmente prevista para o segundo semestre de 2025, foi postergada para 2026. Em decorrência do aumento expressivo dos custos e das dificuldades observadas na comercialização das unidades em estoque, o ativo passou a integrar o relatório de riscos.

Apesar dos percalços enfrentados e da redução no Valor Geral de Vendas (VGV) comercializado em relação ao mesmo período do ano anterior, queda de aproximadamente 18%, o empreendimento apresenta inadimplência acumulada controlada, encerrando o trimestre em 4,5%. Esse indicador evidencia que, embora haja uma desaceleração momentânea no ritmo de comercializações, os compradores vêm honrando regularmente seus compromissos de pagamento.



Com o lançamento da última etapa do empreendimento, a estratégia é realizar ajustes na tabela de vendas do empreendimento a fim de melhorar o indicador de rentabilidade.

Por fim, a Gestão segue monitorando atentamente o ativo e avalia que os indicadores atualmente observados demonstram que, mesmo diante das adversidades enfrentadas ao longo de seu desenvolvimento, o empreendimento não representa, até o momento, risco de prejuízo financeiro para o Fundo.



## **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, conhecedores 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, responsável pela análise de novos ativos para o portfólio do Fundo e também por realizar o monitoramento de maneira ativa do desempenho dos ativos após a integralização; e (ii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro, responsável por assegurar que a atuação da gestora esteja em conformidade com os órgãos reguladores e normativas internas, garantindo a execução das atividades conforme as melhores práticas de mercado. Além disso, participa e possui voto (com poder de veto), em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Investimentos da Gestora, que ocorre semanalmente para a deliberação de novos ativos para a carteira do Fundo.

A estrutura externa, por sua vez, conta com 4 prestadores de serviços 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. Cada prestador de serviço possui funções diferentes, conforme apresentado a seguir:

#### **(i) Servicer imobiliária**

a. Originação e estruturação de novos ativos: responsável por prospectar e estruturar os ativos imobiliários que poderão compor a carteira do Fundo. Conforme mencionado





anteriormente, todos os projetos que compõem o portfólio dos fundos devem ser aprovados no Comitê de Investimentos 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. Auditoria técnica: responsável pelo acompanhamento do processo de aprovação e licenciamento do empreendimento, bem como a verificação de conformidade em temas como: requisitos ambientais legais, gestão de resíduos sólidos, energia limpa, acesso a saneamento, itens de aproveitamento e reuso de água, contaminação do solo, acessibilidade, impactos no patrimônio histórico-cultural e povos tradicionais, se o projeto é destinado à habitação de interesse social, e se ocupa vazios urbanos.

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, retroagindo a um período de 10 anos.

c. Contencioso: responsável pelas ações judiciais dos empreendimentos.

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





**(iv) Auditoria Externa** - responsável por auditar os dados contábeis de todas as SPEs investidas do Fundo, bem como do Fundo em si. Desde o exercício de 2021, a auditoria vinha sendo conduzida pela Ernst & Young (EY). A partir do exercício de 2025, a auditoria passa a ser conduzida pela KPMG. Ambas as empresas estão entre as quatro maiores e mais respeitadas firmas globais de auditoria.

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, é o principal responsável pelo aproveitamento da originação de novos ativos imobiliários.



## ESTRUTURA DE GOVERNANÇA E CONTROLE

### Processo de Investimento

O processo de investimento da Gestora segue uma estrutura rigorosa e bem definida, dividida em seis etapas que garantem a análise aprofundada, a gestão eficiente dos riscos e a criação de valor de longo prazo. Desde a análise inicial dos ativos até o monitoramento contínuo e eventual desinvestimento, cada fase é orientada por critérios claros e alinhada às diretrizes de investimento responsáveis. Abaixo, detalhamos as etapas que compõem esse processo, assegurando a transparência e a qualidade das decisões tomadas.

- 1. Análise de novos ativos:** Nessa etapa, são considerados diversos fatores, incluindo: (i) alinhamento à tese de investimento e à estratégia de alocação; (ii) pré-due diligence e verificação da lista de exclusão, em que são utilizados filtros para excluir investimentos em projetos cujas empresas controladoras e/ou sócios estejam envolvidos em práticas consideradas prejudiciais ou antiéticas (de acordo com a Política de Investimento Responsável, Anexo I); (iii) retorno ajustado ao risco; (iv) análise macroeconômica e vetores de crescimento da cidade; (v) capacidade de pagamento e execução do projeto; (vi) estrutura de garantias reais e fidejussórias (para os ativos de crédito); (vii) viabilidade econômica e financeira do produto e do projeto, com projeções e modelagens; e (viii) demonstrações financeiras.
- 2. Comitê de Investimentos:** O comitê avalia a viabilidade financeira e a adequação dos ativos às estratégias de alocação dos fundos. Participam desse processo: (i) a Diretoria de Gestão, que analisa a viabilidade financeira e o alinhamento com as estratégias de alocação e investimento dos fundos; e (ii) a Diretoria de Compliance, Risco e PLD-FT, que assegura o cumprimento da lista de exclusão do fundo e os riscos envolvidos.
- 3. Due Diligence:** Essa etapa envolve auditorias jurídicas, técnicas, da carteira de recebíveis, orçamentárias, contábeis, de negócios dos sócios e da matrícula do imóvel envolvido. Após a análise completa, são identificados tanto os pontos fortes, que podem gerar valor, quanto os pontos de atenção.

Com base nesses resultados, ocorre uma nova validação da lista de exclusão e a decisão final sobre o investimento, ou não, no ativo.

4. **Formalização jurídica e integralização/aquisição:** Nessa fase, formalizam-se os instrumentos jurídicos definitivos, contendo cláusulas suspensivas, resolutivas ou condições precedentes, que refletem os pontos levantados durante a due diligence. Além disso, caso necessário, são construídos planos de ação com mitigadores e responsáveis por sua execução.
5. **Monitoramento:** Após o investimento, a Gestora monitora continuamente os ativos imobiliários para proteger os interesses dos cotistas, promover a criação de valor no longo prazo e gerenciar riscos. São acompanhados os planos de ação e indicadores como avanço das obras, evolução das vendas, carteira de recebíveis, inadimplência, contencioso, fiscalização, riscos socioambientais, interação com a comunidade local, conformidade trabalhista dos prestadores de serviços e engajamento contínuo com os empreendedores regionais.
6. **Desinvestimento:** Essa etapa marca o encerramento do investimento pelo fundo, com a sua saída do ativo, podendo ocorrer, por exemplo, de três maneiras: (i) recompra pelo sócio, em casos de descumprimento de cláusulas resolutivas contratuais, exigindo que o sócio adquira novamente a participação do fundo; (ii) venda do ativo no mercado secundário, caso surja uma oportunidade de ganho de capital; ou (iii) liquidação do investimento, quando o projeto atinge seu objetivo final, com a conclusão das obras do empreendimento, venda de todas as unidades e o recebimento do capital investido acrescido dos lucros da operação.

Para mais informações, acesse a [Política de Investimento Responsável](#) e o [Relatório de Stewardship](#), ambos disponíveis no site da TG Core Asset.



**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 a trâmites processuais individuais relativos a 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 parceiras 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 se manifestam 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, vetor 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 estresse 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 nas famílias. O período de maturação desse segmento 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.



**MATRIZ DE RISCOS – CRÉDITO**

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.

**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 do 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 que ocorra um problema grave 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 caso o 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

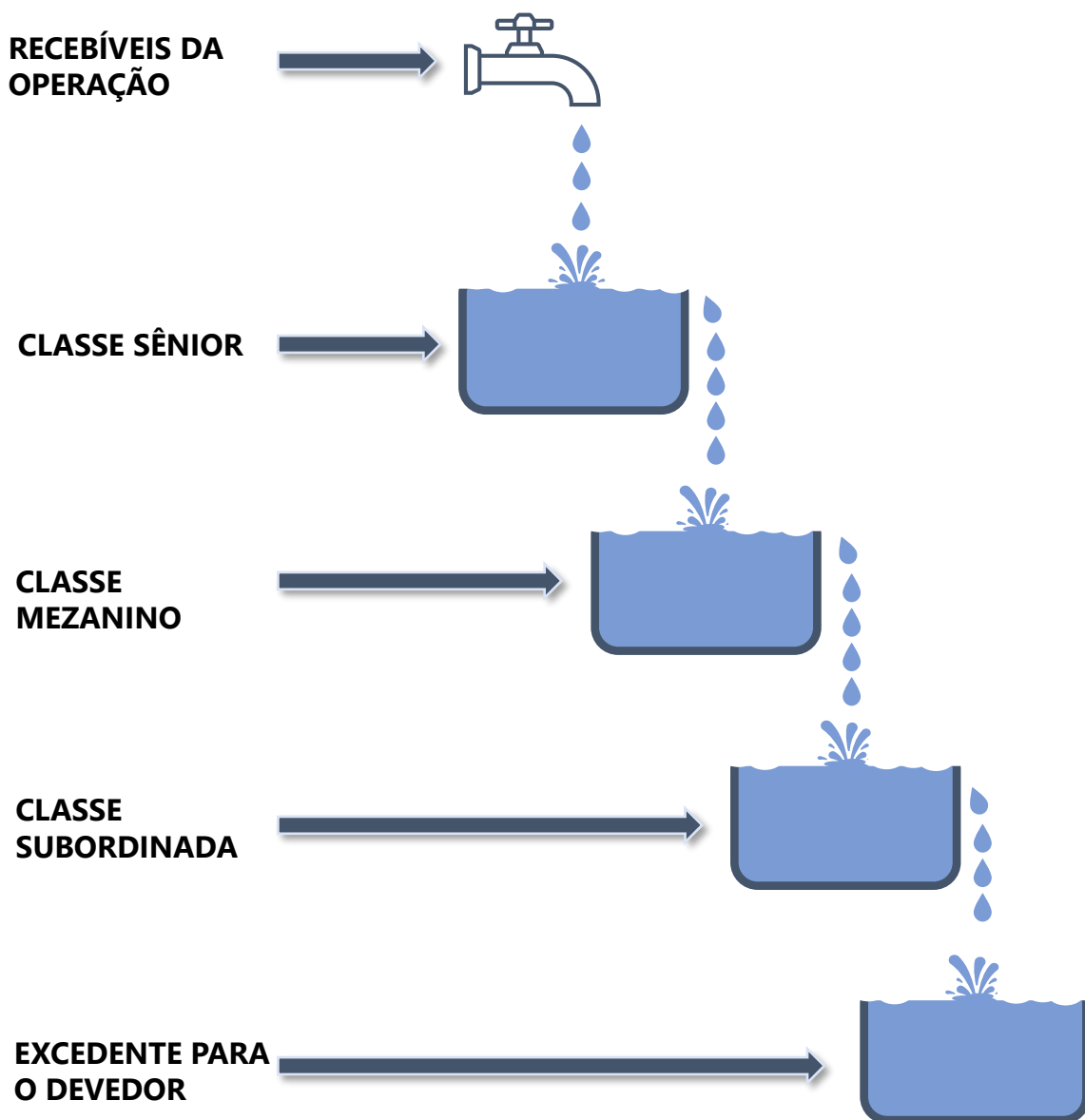
Em complemento, uma distinção significativa entre as operações de *equity* e as operações de crédito é a existência de garantias nas operações de crédito. Exemplo de garantias usualmente pactuadas são: (i) alienação fiduciária do imóvel e/ou das quotas da SPE desenvolvedora; (ii) cessão fiduciária do 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 desta seção é apresentar, de forma resumida, os principais critérios utilizados na mensuração dos ativos que compõem o patrimônio do TG Ativo Real. A precificação observa a regulamentação aplicável aos fundos de investimento imobiliário, em especial a Resolução CVM 175 e seu Anexo Normativo III, o Manual de Marcação a Mercado (MaM) do administrador fiduciário, as normas contábeis aplicáveis aos FII e às sociedades investidas, bem como as demonstrações financeiras auditadas. As referências à precificação dos ativos devem ser lidas como uma descrição gerencial da metodologia adotada, sem substituir os critérios previstos no regulamento do Fundo, nos manuais do administrador fiduciário e nas normas contábeis e regulatórias aplicáveis.

### Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)

Os CRI são marcados a mercado na carteira do Fundo em periodicidade diária, conforme metodologia prevista no MaM do administrador fiduciário, publicamente disponibilizado nesse [link](#).

Em linhas gerais, a marcação a mercado dos CRI é preferencialmente obtida pela coleta de preços e taxas divulgados pela ANBIMA e disponibilizados para consulta pública. Eventualmente, entretanto, não há dados publicamente disponibilizados para determinados ativos, para tais casos, considera-se, em linhas gerais, o *spread* da operação em relação ao título público federal indexado à inflação com prazo compatível com a *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 da posição em CRI, ou o valor de mercado da carteira de CRI do FII TG Ativo Real.

### Equity

Os ativos de *equity* consistem em participações societárias em





Sociedades de Propósito Específico (SPE) voltadas ao desenvolvimento de empreendimentos imobiliários. Por possuírem natureza não padronizada, sua precificação demanda análise específica, com base nas demonstrações financeiras das sociedades investidas, no Método de Equivalência Patrimonial (MEP) e nas normas contábeis aplicáveis.

A carteira do Fundo e os ativos elegíveis para FII são disciplinados pela Resolução CVM 175, especialmente por seu Anexo Normativo III. Já a mensuração contábil das participações societárias deve observar as normas contábeis aplicáveis aos FII e às sociedades investidas, incluindo a ICVM 516, no que couber.

No plano contábil, a ICVM 516 estabelece que os FII observem critérios de reconhecimento, classificação e mensuração de ativos e passivos, bem como de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas pela CVM aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições específicas para FII. No plano regulatório, a carteira e o funcionamento do FII seguem a Resolução CVM 175 e seu Anexo Normativo III.

As demonstrações financeiras são elaboradas pela contabilidade responsável e auditadas por auditor independente registrado na CVM. Desde o exercício de 2021, a auditoria vinha sendo conduzida pela Ernst & Young ("EY"). A partir do exercício de 2025, a auditoria passa a ser conduzida pela KPMG.

No âmbito das SPEs, são apurados os ativos, passivos e o seu respectivo patrimônio líquido. Nesse sentido, para empreendimentos imobiliários destinados à venda no curso ordinário dos negócios, a classificação contábil deve refletir a natureza de estoque/imóveis destinados à venda, conforme as normas contábeis aplicáveis. Essa classificação difere das propriedades para investimento, que são imóveis mantidos para renda ou valorização de capital no longo prazo.

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 da SPE 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 custos já incorridos 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 = recebíveis ponderados pelo PoC + estoque.

Em relação aos estoques, as normas contábeis aplicáveis estabelecem que sua mensuração observe o menor valor entre custo e valor realizável líquido, conforme aplicável.

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:

Patrimônio Líquido da SPE = recebíveis ponderados pelo PoC + estoque – passivo.

Por fim, com base nas demonstrações financeiras das sociedades investidas, o Fundo reconhece sua participação nessas sociedades pelo método de equivalência patrimonial (MEP), refletindo, no valor patrimonial do Fundo, a parcela proporcional ao percentual de participação detido em cada investida.

Portanto, de forma ilustrativa e simplificada, o patrimônio líquido da SPE reflete os ativos e passivos reconhecidos contabilmente, incluindo os recebíveis das unidades vendidas conforme o percentual de conclusão, os estoques imobiliários, as disponibilidades, as obrigações relacionadas às obras e os demais ativos e passivos da sociedade. O Fundo reconhece sua participação nesse patrimônio por meio do MEP.

### **Cotas de fundos e ações listadas em bolsa**

O TG Ativo Real também pode manter aplicações em cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e em instrumentos de liquidez/caixa, observados os limites e hipóteses previstos na Resolução CVM 175, especialmente nos arts. 40 e 41 do Anexo Normativo III, bem como no regulamento do Fundo. A precificação destes tipos de ativos ocorre em periodicidade diária, conforme exposto no MaM, seguindo critérios descritos a seguir: 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 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 também pode manter imóveis para renda em



seu portfólio. Neste caso, o imóvel mantido para renda é mensurado conforme as normas contábeis aplicáveis a propriedades para investimento e, quando aplicável, por laudo de avaliação elaborado por empresa especializada independente.

No plano contábil, imóveis mantidos para renda ou valorização de capital no longo prazo são classificados como propriedades para investimento, observadas as normas contábeis aplicáveis. No plano regulatório, a aquisição, avaliação e divulgação de imóveis, bens e direitos pelo FII devem observar a Resolução CVM 175, Anexo Normativo III, inclusive o Suplemento H quando aplicável.

As regras contábeis aplicáveis às propriedades para investimento preveem reconhecimento inicial pelo custo e mensuração subsequente pelo valor justo. A apuração do valor justo deve observar as normas contábeis de mensuração pertinentes e, quando suportada por laudo, os requisitos regulatórios de avaliação aplicáveis aos FII.



## **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, ao qual se adicionam: (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, reavalia as demonstrações financeiras de cada uma das sociedades nas quais o Fundo detém participação. Importante ressaltar que é obrigatório que a reavaliação ocorra em periodicidade mínima anual.

A metodologia observa o Regulamento do Fundo e a regulamentação aplicável, incluindo a Resolução CVM 175 e seu Anexo Normativo III, no que se refere à remuneração variável vinculada ao desempenho do Fundo comparado a indicador compatível.

## 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 que considera o prazo e a distribuição dos fluxos financeiros de um ativo, podendo também ser utilizada como indicador de sensibilidade do seu preço a variações nas taxas de juros.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 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.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Inelegibilidade:     | 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 $LTV = \frac{SDL}{(VPe + (VPi + VGV \text{ do estoque}) \cdot 0,7)}$ . Saldo Devedor Líquido (SDL): Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva. Valor Presente dos Elegíveis (VPe): Somatório do fluxo dos contratos elegíveis trazidos a valor presente. Valor presente dos inelegíveis (VPi): Somatório do fluxo dos contratos inelegíveis trazidos a valor presente. |



**MoU:** Sigla em inglês para *Memorandum of Understanding*. 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 (MEP): método contábil pelo qual o investimento é reconhecido com base na participação do Fundo no patrimônio líquido e nos resultados da sociedade investida. O resultado reconhecido por MEP não representa necessariamente entrada de caixa.

**Pipeline:** Lista de ativos e empreendimentos sob análise.

**PL:** Patrimônio Líquido.

**PMT:** Abreviação do inglês, *payment*, representa o valor da parcela de um empréstimo (amortização + juros).

**PoC:** Sigla em inglês para *Percentage of Completion*, 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:

*Dividend Yield* ajustado pelo benefício fiscal: corresponde ao *dividend yield* equivalente em uma aplicação tributada, considerando a potencial isenção de Imposto de Renda aplicável aos rendimentos distribuídos pelo Fundo, desde que atendidos os requisitos legais. Para fins comparativos, adota-se como referência a alíquota mínima 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.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não considera os efeitos tributários eventualmente aplicáveis a cada Cotista. Os rendimentos

distribuídos pelo Fundo podem ser isentos de Imposto de Renda para pessoas físicas residentes no Brasil que atendam aos requisitos legais aplicáveis. A tributação incidente sobre rendimentos, ganhos de capital na alienação de cotas e demais eventos dependerá da natureza do investidor e de sua situação tributária específica. Fundos de investimento não contam com garantia do Administrador, da Gestora, de mecanismos de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos.

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



# TGAR11

## **SÃO PAULO**

R. Dr. Renato Paes de Barros, 1017 - Itaim Bibi  
São Paulo – SP, 04530-001

## **GOIÂNIA**

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

## **CONTATOS:**

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

[somostrinus](#)

[tgcore.com.br](#)

[tgar11.com.br](#)