



TGAR11

2TRI - 2022

✉ ri@tgcore.com.br

📷 [tgar11](#)

📷 [somostrinus](#)

🌐 tgcore.com.br

🌐 tgar11.com.br

▶ [Youtube/TrinusCo](#)



Release de Resultados TG Ativo Real

Signatory of:

SUMÁRIO

1. Nota do Gestor -----	Pg. 3
1.1 Cenário Nacional Atual -----	Pg. 4
1.2 Tese do Fundo -----	Pg. 7
2. Resultados Consolidados-----	Pg. 9
2.1 Resultados Operacionais 1T22 - Lançamentos -----	Pg. 13
2.1.1 Resultados Operacionais 1T22 - Vendas -----	Pg. 16
2.1.2 Resultados Operacionais 1T22 - VSO -----	Pg. 19
2.1.3 Resultados Operacionais 1T22 - Obras -----	Pg. 21
2.2 Portfólio - CRIs com risco pulverizado -----	Pg. 23
2.3 Portfólio - Recebíveis -----	Pg. 25
2.4 Portfólio - Participação societária em empresa de Real Estate listada na B3 -----	Pg. 25
2.5 Portfólio - Aquisição direta de imóvel para locação -----	Pg. 26
2.6 Aquisição de cotas FIs -----	Pg. 26
3.0 Anexo I - Relatório de Riscos -----	Pg. 27
3.1 Estrutura de governança e controle -----	Pg. 34
4.0 Anexo II - Apêndice metodológico - Relatório de riscos -----	Pg. 35
5.0 Anexo III - Apêndice metodológico - Precificação de ativos -----	Pg. 42
6.0 Anexo IV - Apêndice metodológico - Apuração da Taxa de Performance --	Pg. 47
7.0 Glossário -----	Pg. 48

Nota do gestor

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

Conjuntamente, também divulgamos o Relatório de Riscos do Fundo, dedicado ao mapeamento das principais situações de risco ou pontos de atenção que deverão ser avaliados nos projetos de alguns ativos da carteira, já acompanhados das análises e proposições do gestor visando a resolução dos mesmos.

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

Cenário macroeconômico

No segundo trimestre de 2022, os cenários doméstico e global avançaram para direções distintas. Para o contexto mundial, o destaque foi o acirramento do conflito protagonizado por Rússia e Ucrânia, a elevação da insegurança energética no continente europeu, os indicadores de desaceleração da economia chinesa, a persistência dos índices inflacionários, além da crescente probabilidade de um ciclo de alta de juros maior e mais longo nos Estados Unidos. Já no Brasil, apesar da aproximação das eleições e as dúvidas sobre a evolução das contas fiscais do país, teve início o movimento de melhora dos dados relativos à atividade econômica e à inflação.

Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor acumulada em doze meses cresceu de 8,26% para 9,06% entre abril e o fim de junho, sucedendo o início do ciclo de aperto monetário conduzido pelo Federal Reserve (FED, o banco central americano). Em meados de março, o FED deu início ao ciclo de elevações dos juros básicos americanos (Fed Funds Rate, FFR), e, em 3 reuniões, elevou a meta da taxa de juros do intervalo de 0,00% a 0,25% para o intervalo de 0,75% a 1,00% em junho. Mesmo em meio ao ciclo de aperto, além de terem ganhado força as projeções de recessão na economia americana, os dados de atividade econômica

seguiram surpreendendo seguidamente as expectativas de mercado. A taxa de desemprego, por exemplo, continuou caindo rumo aos menores patamares dos últimos 50 anos, atingindo 3,6% da população em idade ativa.

As constantes surpresas com a resiliência dos dados de atividade americanos trouxeram ao mercado expectativas de que o ciclo de aperto de juros conduzido pelo FED pode ser maior e mais longo que o esperado, percepção essa que impactou as bolsas mundo afora. Não alheio a essa movimentação global, no segundo trimestre do ano, o Ibovespa recuou 17,88%, já o IFIX, na mesma janela de tempo, apreciou-se em 0,56%.

O Brasil, por sua vez, ao contrário dos países desenvolvidos, no segundo trimestre já caminhava para o fim do ciclo de aperto monetário conduzido pelo Banco Central. Na metade de junho a meta para a taxa Selic foi aumentada em mais 50 pontos base, de 12,75% a.a. para 13,25% a.a., sugerindo o provável fim de ciclo de aperto monetário, haja vista que, posteriormente, em agosto, houve nova elevação para 13,75% a.a. e, na reunião de setembro, o Comitê de Política Monetária decidiu pela estabilidade.

Ao fim do trimestre, a inflação acumulada em doze meses iniciou movimento de recuo, enquanto o Produto Interno Bruto (PIB) aferido no período apresentou bom resultado. No segundo trimestre, o PIB cresceu 3,2% em comparação ao mesmo período de 2021, tendo como destaques os serviços e a indústria, que foi impactada positivamente pela construção civil, que cresceu 9,9% no mesmo período. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA, a medida oficial da inflação brasileira) acumulado em doze meses atingiu o topo de 12,13% em abril, e encerrou o trimestre em 11,89%, sinalizando início do movimento de arrefecimento. Apesar da resiliência demonstrada por alguns indicadores de atividade econômica, a perspectiva é de que os efeitos do aperto monetário acelerem gradualmente seus reflexos sobre a economia real.

A despeito de serem esperados reflexos mais intensos do ciclo de aperto monetário sobre a atividade, o atual nível dos juros reais, próximos a 8,00% a.a., deve mostrar eficácia tanto no controle das leituras correntes da inflação, quanto na ancoragem das expectativas dos agentes para as leituras futuras. Com relação à política fiscal, mesmo com a esperada elevação das despesas no período pré-eleitoral, a nova composição do Poder Legislativo definida já no 1º turno reduziu a probabilidade de aprovações futuras de medidas que impactem a sustentabilidade das contas públicas, independente de qual candidato seja eleito para liderar o Poder Executivo.

Em meio à conjuntura acima descrita, o FII TG Ativo Real teve no segundo trimestre de 2022 o período de maior crescimento de suas distribuições mensais desde seu início. Frente às distribuições por cota de R\$ 1,16, R\$ 1,22 e R\$ 1,27 nos três primeiros meses do ano, os meses de abril, maio e junho apresentaram distribuições de, respectivamente, R\$ 1,44, R\$ 1,53 e R\$ 1,57. Com base nas cotas de mercado, as referidas distribuições no segundo trimestre corresponderam a *dividend yields* de 1,20% em abril, 1,29% em maio e 1,36% em junho ou, em termos anualizados, de, respectivamente, 15,39% a.a., 16,63% a.a. e 17,60% a.a. No consolidado do trimestre, o *dividend yield* em termos anuais foi de 16,53% a.a., apresentando um *spread* de 9,65 pontos percentuais sobre a taxa média da NTN-B 2033 no período. A taxa da NTN-B com vencimento em dez anos é considerada uma referência para a taxa real livre de risco do país.

A melhoria do patamar de distribuições de rendimentos do FII TG Ativo Real tem como principal fator o crescente nível de maturação dos empreendimentos que compõem a carteira. Contribuiu também, para a boa performance da carteira, a tese de alocação geográfica do fundo, com foco em regiões com dinâmicas econômicas ligadas ao agronegócio, as quais mostram-se historicamente mais resilientes em conjunturas macroeconômicas mais desafiadoras. Por fim, é importante enfatizar que a deflação observada no IPCA, bem como a perspectiva de continuidade da tendência de redução dos patamares inflacionários, não gera impactos diretos e de curto prazo nas distribuições de lucros dos empreendimentos em que o Fundo detém participação societária.

Highlights do Trimestre



No mês de junho houve o 5º recorde consecutivo nos rendimentos distribuídos aos cotistas



TG Core Asset torna-se signatária do PRI - Princípios para o Investimento Responsável



+ 425 milhões de VGV vendido



Quatro novos ativos entraram para o portfólio do Fundo

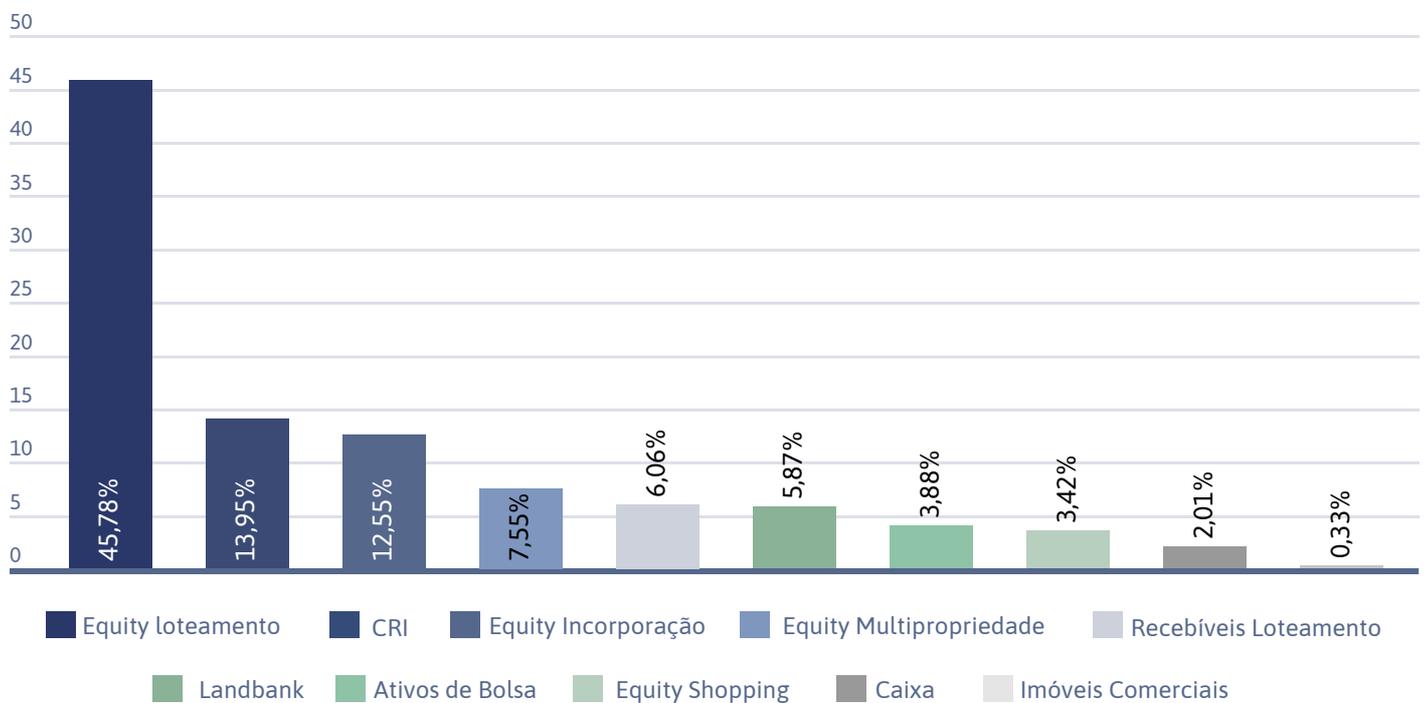


+ 1.170 unidades lançadas

Tese do Fundo

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

Diversificação (% do PL em 06/22)*

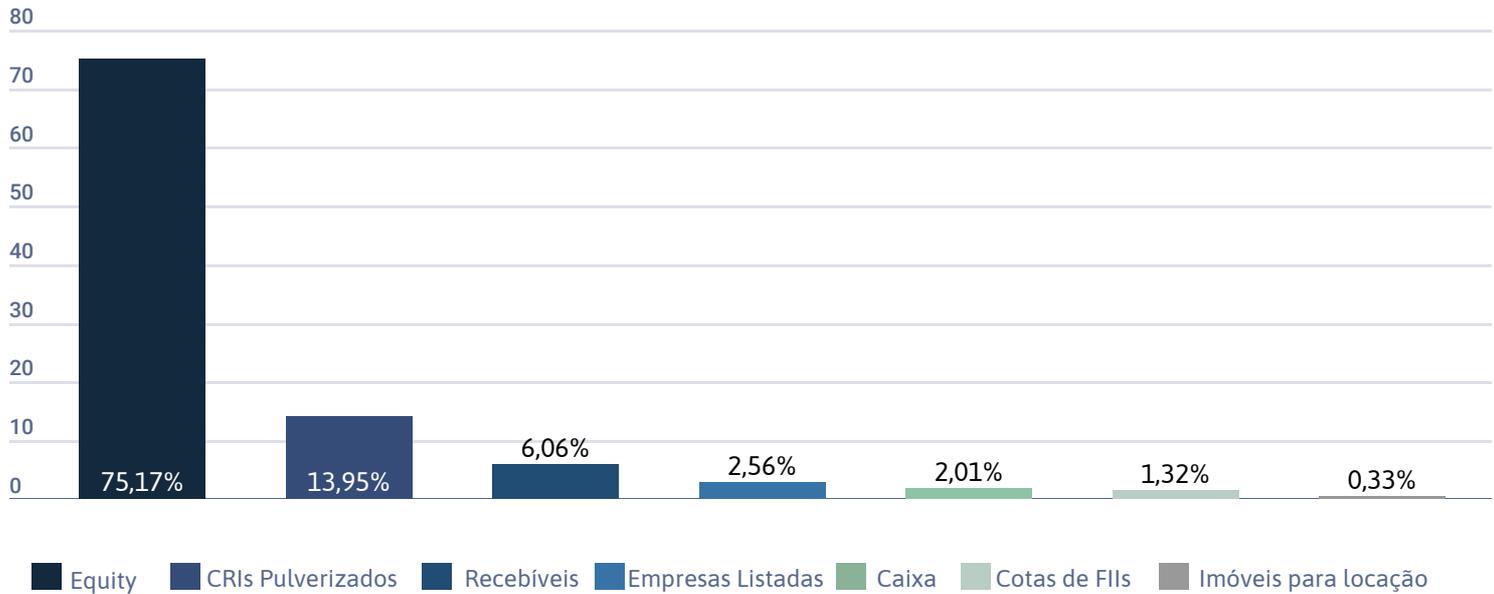


*Não considera as despesas do Fundo

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

Atualmente o Fundo investe em seus ativos através das seguintes estruturas: (i) participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*); (ii) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) com risco pulverizado; (iii) recebíveis (aquisição direta de lotes); (iv) participação societária em empresas de *Real Estate* listadas em bolsa; (v) imóveis comerciais para aluguel; e (vi) cotas de FIs.

Estrutura dos ativos investidos (% do PL em 06/22)*



*Não considera as despesas do Fundo.

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

Conforme visto acima, a estratégia de *equity* segue como a atividade de maior relevância na carteira do TGAR, sendo a estratégia *core* do Fundo. No 2º trimestre foram integralizados 4 projetos de *equity*, sendo 2 loteamentos, 1 incorporação vertical e 1 condomínio fechado.

Resultados Consolidados Equity

	Loteamento	Cond. Fechado	Inc. Vertical	Inc. Horizontal	Multipropriedade	Shopping	Total
Landbank - % do PL	2,09%	0,31%	2,05%	0,66%	0,76%	0,00%	5,87%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	29,40	4,36	28,84	9,29	10,69	n.a	82,58
Quant. Empreendimentos em Aprovação	11	4	10	3	2	n.a	30
VGv Potencial Projetos ³ (R\$)	729,78	777,86	640,58	161,19	904,86	n.a	3.214,26
VGv Potencial Projetos % TGAR ^{2 3} (R\$)	692,78	455,96	444,50	149,78	862,94	n.a	2.605,95
Laçados em desenvolvimento (em obras) - % do PL⁴	25,32%	1,66%	11,93%	0,57%	6,07%	0,00%	45,55%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	360,28	23,35	167,84	0,00	85,40	n.a	636,87
Quant. Empreendimentos	15	3	24	0	3	n.a	45
Quant. Unidades Total	19.170	1.163	4.472	0,00	31.790	n.a	56.595
VGv Total Projetos ³ (R\$)	1.279,16	153,98	2.041,87	0,00	1.192,45	n.a	4.667,48
VGv Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	990,53	71,57	1.150,05	0,00	914,92	n.a	3.127,07
VGv Vendido % TGAR ² (R\$)	553,58	31,47	728,61	0,00	188,03	n.a	1.501,69
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	486,26	17,72	408,20	0,00	124,48	n.a	1.036,65
VGv Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	470,33	39,57	469,52	0,00	745,93	n.a	1.725,35
Obras total (R\$)	252,71	48,26	981,87	0,00	321,63	n.a	1.604,47
Obras remanescentes (R\$)	84,57	23,82	720,03	0,00	269,49	n.a	1.097,91
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	65,31	14,54	410,96	0,00	220,54	n.a	711,34
Laçados entregues (obras concluídas) - % do PL	12,36%	6,40%	0,62%	0,00%	1,48%	3,42%	24,28%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	228,62	117,12	8,72	0,00	20,82	48,12	423,40
Quant. Empreendimentos	42	33	1	0	1	1	78
Quant. Unidades total	30.960	17.298	142	0	7.590	n.a	55.990
VGv Total Projetos (R\$)	2.218,61	2.833,85	110,24	0,00	484,39	n.a	5.647,08
VGv Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	904,79	561,01	88,19	0,00	72,66	n.a	1.626,64
VGv Vendido % TGAR ^{2 3} (R\$)	601,18	418,32	84,98	0,00	65,47	n.a	1.169,95
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	325,12	98,37	2,05	0,00	39,56	n.a	465,09
VGv Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	249,56	121,40	6,81	0,00	6,93	n.a	384,70
Valores consolidados - % do PL	39,77%	8,37%	14,60%	1,23%	8,31%	3,42%	75,70%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	618,30	144,83	205,40	9,29	116,91	48,12	1.142,85
% do PL de Equity	54,10%	12,67%	17,97%	0,81%	10,23%	4,21%	100%
Quant. Empreendimentos	68	40	35	3	6	1	153
Quant. Unidades total	50.130	18.461	4.614	0	39.380	n.a	112.585
VGv Total/Potencial Projetos ³	4.227,55	3.765,69	2.792,69	161,19	2.581,70	n.a	13.528,82
VGv Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	2.588,10	1.088,53	1.682,74	149,78	1.850,51	n.a	7.359,66
VGv Vendido % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	1.154,76	449,79	813,60	0,00	253,50	n.a	2.671,64
VGv Estoque % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	719,89	160,97	476,33	0,00	752,86	n.a	2.110,05
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	811,38	116,08	410,25	0,00	164,03	n.a	1.501,74

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

²Valores referentes somente a participação do Fundo.

³Valores consideram unidades em permuta ou dação.

⁴Participação de *equity* do Residencial Setor Solange considerada, representando 5,24% do PL do Fundo.

Valores de VGV, Valor Presente Carteira, Obras e Valor Patrimonial MEP em milhões de reais.

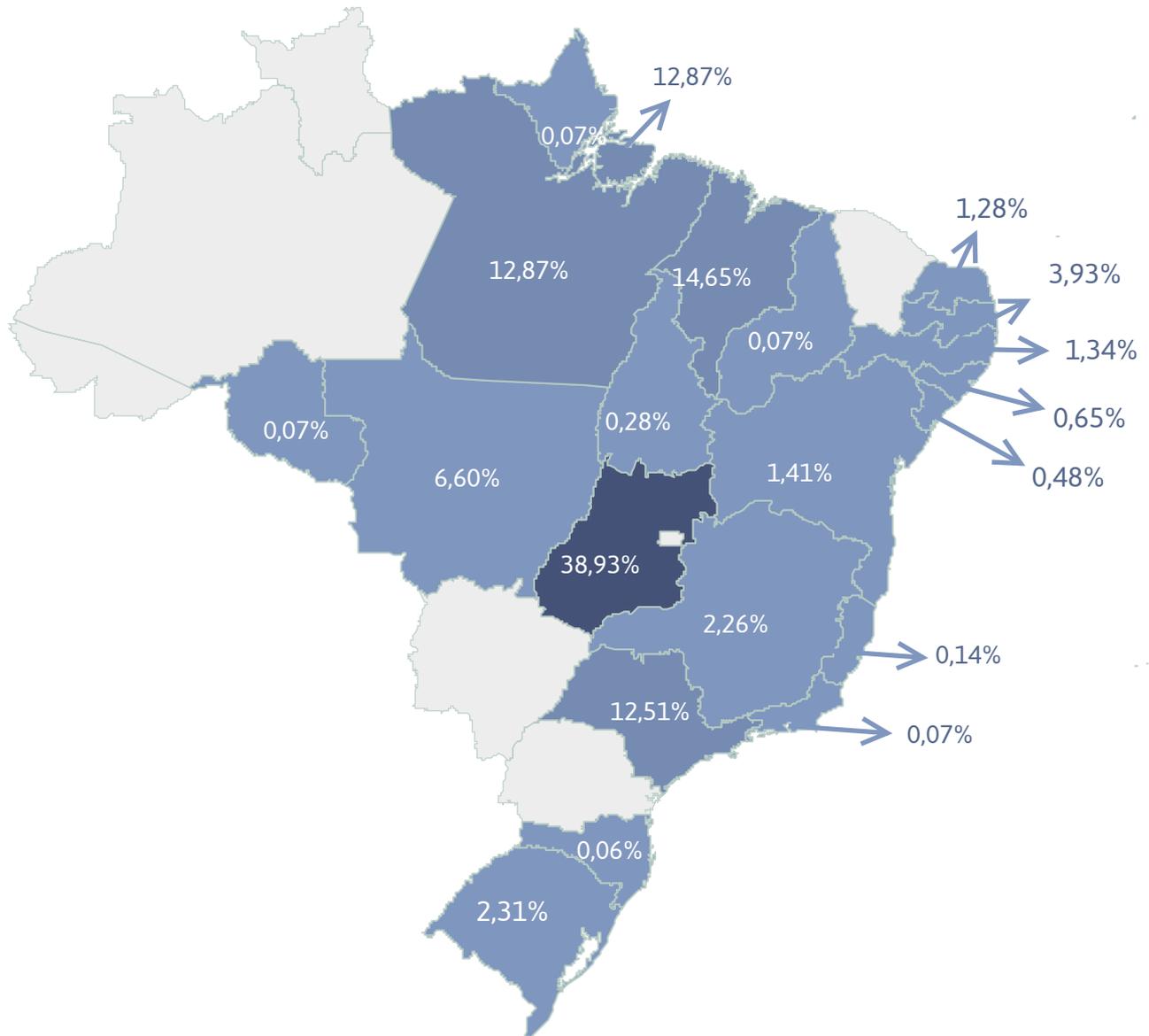
É perceptível a predominância da estratégia de *equity* dentre as diversas investidas pelo TGAR11, em especial a participação dos loteamentos abertos, *core* de atuação do Fundo. No consolidado de todas as tipologias, o VGV total de projetos é de, aproximadamente, R\$ 13,53 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 7,36 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 2,67 bilhões em VGV (valor apenas da participação do TG Ativo Real), que gerou uma carteira total, ou seja, VGV mais receitas financeiras, que, quando trazidas a valor presente (VP) pela mesma taxa dos contratos, resultam no montante de R\$ 1,50 bilhão. Além disso, o Fundo conta com VGV de estoque %TGAR (valor ponderado pela participação do Fundo nos investimentos) de R\$ 2,11 bilhões.

Em termos de análise entre trimestres, no 2T22 houve a entrega de 3 empreendimentos e início das obras de outros 2, o que resultou na redução do valor das obras dos empreendimentos lançados em desenvolvimento, dado que ao valor das obras desses empreendimentos é inferior ao montante dos ativos anteriores.

Ainda em relação às obras, no trimestre em análise houve início das obras de 3 incorporações, antes classificadas como *landbank*, resultando no aumento do valor referente a obras da classe.

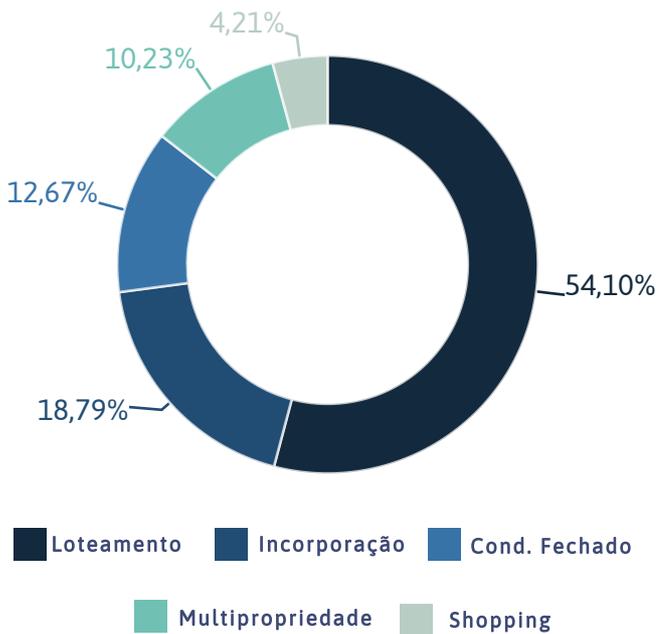
Por fim, vale destacar que o excelente desempenho de vendas da classe de incorporação vertical, e o lançamento de 3 novos empreendimentos, resultaram na elevação de 30% do VP a receber da classe.

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

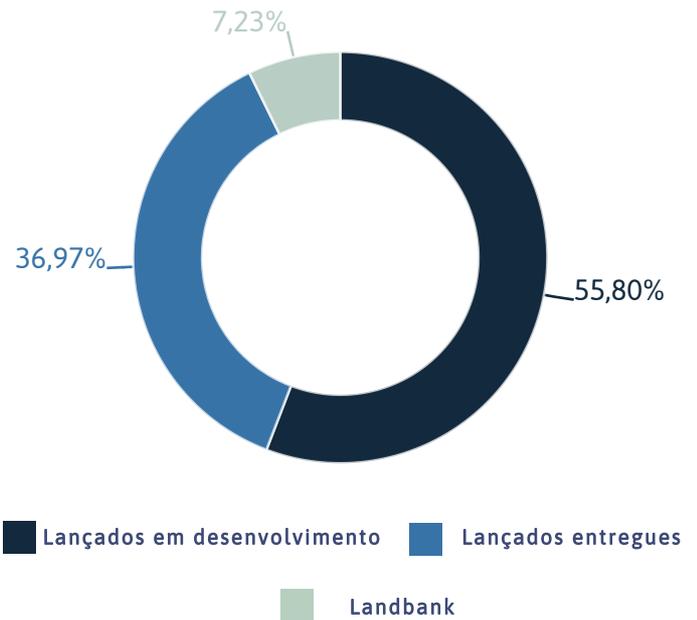


O Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados a movimentos de expansão e adensamento de regiões metropolitanas ou a fatores regionais específicos, sendo as duas principais regiões de investimento: (i) Cinturão da Soja (Goiás, Mato Grosso e Pará); e (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam 75% do Patrimônio Líquido alocado em *equity*.

Tipologia dos ativos investidos (% da carteira de *equity*)



Fase dos ativos investidos (% da carteira de *equity*)



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

Conforme pode ser visto no gráfico acima, é evidente o foco residencial do TGAR, com cerca de 86% da carteira de *equity* investida em tipologias residenciais. Somado a isso, temos que quase 93% dessa posição está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo, portanto, ativos que possuem carteira de recebíveis e possibilitam, em maior ou menor grau, geração de receita para os cotistas.

Resultados Operacionais 2T22 - Lançamentos

	Qtde. de lanç.	VGV total (R\$) ¹	VGV % TGAR (R\$) ²	Preço médio do m ² (R\$ unidade)	Área útil (m ²)	Qtde. unidades
Loteamento Aberto	2T22	0	0	0	0	0
	1T22	2	23,22	19,40	298,18	77.855,00
	2T21	3	80,75	58,01	284,86	283.487
	2022	2	23,22	19,40	298,18	n.a
	2T22 X 1T22	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	2T22 x 2T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Condomínio Fechado	2T22	0	0,00	0,00	0	0
	1T22	0	0,00	0,00	0	0
	2T21	0	0,00	0,00	0,00	0
	2022	0	0,00	0,00	n.a	n.a
	2T22 X 1T22	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	2T22 x 2T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Incorporação Residencial Vertical	2T22	6	340,12	233,28	4.222,84	80.542,78
	1T22	3	212,74	99,10	3.925,16	54.198,00
	2T21	2	50,30	22,89	5.781,48	9.460
	2022	9	552,86	332,38	4.074,00	n.a
	2T22 X 1T22	100%	60%	135%	8%	49%
	2T22 x 2T21	200%	576%	919%	-27%	751%
Multipropriedade	2T22	0	0,00	0,00	0,00	0
	1T22	0	0,00	0,00	0,00	0
	2T21	0	0,00	0,00	0,00	0
	2022	0	0,00	0,00	0,00	0
	2T22 X 1T22	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	2T22 x 2T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Total	2T22	6	340,12	233,28	n.a	80.542,78
	1T22	5	235,96	118,50	n.a	132.053,00
	2T21	5	131,05	80,90	n.a	292.947,14
	2022	11	576,08	351,78	n.a	n.a
	2T22 X 1T22	20,00%	44,14%	96,87%	n.a	-39,01%
	2T22 x 2T21	20,00%	159,53%	188,35%	n.a	-72,51%

¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

No segundo trimestre de 2022 o TG Ativo Real efetuou o lançamento de 6 incorporações verticais, sendo 2 delas referentes ao lançamento de novas etapas, anteriormente classificadas como fora de venda. O Fundo lançou R\$ 340 milhões neste trimestre, uma elevação de, aproximadamente, 45% em relação ao primeiro trimestre (R\$ 235,96 milhões), ou 96% se considerado apenas a participação do TGAR11 (R\$ 233,28 milhões no 2T22 *versus* R\$ 118,50 milhões no 1T22). No consolidado semestral houve o lançamento de 1.742 unidades habitacionais, divididas entre loteamento e incorporação vertical, e que correspondem a R\$ 576 milhões em VGV.

Frente ao mesmo período do ano passado, o que permite a exclusão de efeitos de sazonalidade para a análise, o Fundo teve uma elevação de 159,53% no VGV lançado (R\$ 340,12 milhões no 2T22 *versus* R\$ 131,05 milhões no 2T21), ou 188,35% se levado em consideração apenas o VGV lançado pela participação do TG Ativo Real.

Conforme apresentado nos relatórios gerenciais do Fundo, o segundo trimestre foi bem produtivo para a classe de incorporação, com destaque para o empreendimento Vila Rosa, que no evento de lançamento comercializou 100% de umas das torres em 3h.

Novos ativos lançados no período

Jardim Roma



Empreendimento localizado em Xanxerê (SC), conta com 215 unidades, das quais, 32% já foram comercializadas. O Ativo possui um VGV total de, aproximadamente, R\$ 41 milhões e, ao final de junho, 19% das obras haviam sido executadas.

Linea



Empreendimento localizado em Goiânia (GO), conta com 136 unidades, das quais, 29% já foram comercializadas. O Ativo possui um VGV estimado de R\$ 55 milhões.

Vila Rosa



Empreendimento localizado em Goiânia (GO), conta com 231 unidades, das quais, 77% já foram comercializadas. O Ativo possui um VGV total de, aproximadamente, R\$ 69 milhões.

Max Cidade



Empreendimento localizado em Goiânia (GO), conta com 346 unidades, das quais, 39% já foram comercializadas. O Ativo possui um VGV total de, aproximadamente, R\$ 77 milhões.

Novas etapas lançadas no período

Parque dos Ingleses Londres



Incorporação vertical residencial localizada em Itu (SP). O empreendimento é composto por 324 unidades, das quais, 108 foram liberadas para comercialização no lançamento desta 3ª etapa. Ao final do mês de junho, 53% das unidades haviam sido comercializadas e 14% das obras executadas.

Parque dos Ingleses Liverpool



Incorporação vertical residencial localizada em Itu (SP). O empreendimento é composto por 432 unidades, das quais 144 foram liberadas para comercialização no lançamento desta 3ª etapa. Ao final do mês de junho, 47% das unidades haviam sido comercializadas e 18% das obras executadas.

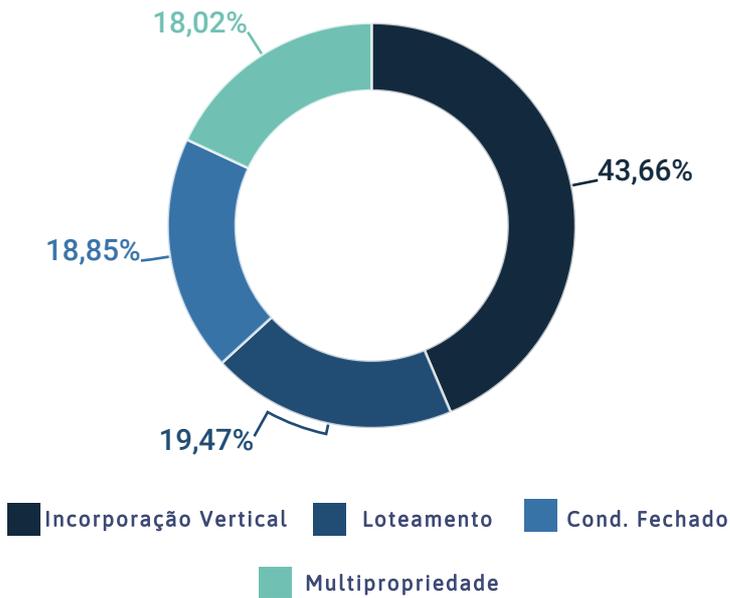
Resultados Operacionais 2T22 - Vendas

		VGV vendido total (R\$) ¹	VGV vendido % TGAR (R\$) ^{1,2}	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. de unidades vendidas
Loteamento Aberto	2T22	77,32	53,79	217,40	996
	1T22	31,74	19,82	474,91	283
	2T21	64,51	40,86	555,94	698
	2022	109,06	73,60	n.a	1279
	2T22 X 1T22	143,7%	171,4%	-39,6%	251,9%
	2T22 x 2T21	19,9%	31,6%	-48,4%	42,7%
Condomínio Fechado	2T22	35,32	10,77	366,49	146
	1T22	20,72	12,48	526,68	90
	2T21	9,26	2,92	1.345,07	29
	2022	56,04	23,25	n.a	235
	2T22 X 1T22	70,5%	-13,7%	-30,4%	61,4%
	2T22 x 2T21	281,5%	268,8%	-72,8%	400,9%
Incorporação Residencial Vertical	2T22	188,47	112,02	6.581,74	602
	1T22	71,25	30,53	3.684,93	198
	2T21	80,45	35,96	5.874,62	177
	2022	259,72	142,55	n.a	800
	2T22 X 1T22	164,5%	266,9%	78,6%	204,0%
	2T22 x 2T21	134,3%	211,5%	12,0%	240,1%
Multipropriedade	2T22	95,24	49,78	29.026,37	1.233
	1T22	37,88	24,57	24.410,40	930
	2T21	31,21	11,96	38.534,94	647
	2022	133,12	74,35	n.a	2.163
	2T22 X 1T22	151,4%	102,6%	18,9%	32,6%
	2T22 x 2T21	205,2%	316,2%	-24,7%	90,6%
Total	2T22	396,36	226,36	n.a	2.976
	1T22	161,58	87,40	n.a	1.501
	2T21	185,43	91,70	n.a	1.551
	2022	557,94	313,75	n.a	4.477
	2T22 X 1T22	145,30%	159,0%	n.a	98,3%
	2T22 x 2T21	113,8%	146,8%	n.a	91,9%

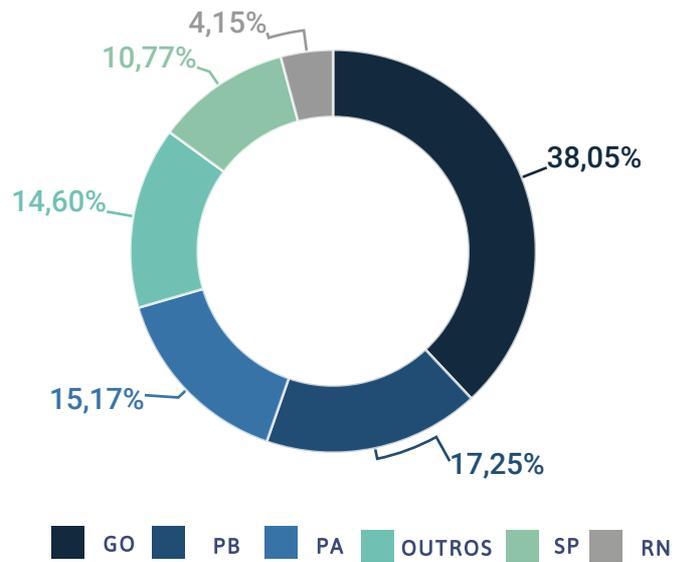
¹ Valor apresentando em milhões.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

2T22: VGV Vendido %TGAR11 por produto



2T22: VGV vendido por estado



Conforme mencionado anteriormente, a classe de incorporação vertical apresentou um resultado considerado bastante positivo no segundo trimestre, impulsionado, principalmente, pelo sucesso de vendas no lançamento de novos empreendimentos. No 2T22 a tipologia foi responsável por 43% das vendas do período, uma elevação de 295% frente ao trimestre anterior (R\$ 120 milhões no 2T22 *versus* R\$ 30,53 milhões no 1T22).

A classe de loteamento, apesar de não ter apresentado lançamentos no período, auferiu um resultado expressivo, sendo responsável por 19% das vendas no trimestre, o que representa, em termos de VGV, um montante de, aproximadamente, R\$ 54 milhões, considerando apenas a participação do TG Ativo Real. O resultado apurado representa um crescimento de 171% frente ao trimestre imediatamente anterior. Em relação ao período homólogo, o que permite a exclusão de eventos de sazonalidade, as vendas apresentaram uma elevação de 32% (R\$ 54 milhões no 2T22 *versus* R\$ 41 milhões no 1T21).

O resultado auferido no período vai na contramão dos dados nacionais apresentados no relatório da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) que, em seu último relatório trimestral divulgado ([acesse aqui](#)), apresentou um resultado de vendas negativo (-7,5%) frente ao primeiro trimestre do ano, o que demonstra que as estratégias de comercialização adotadas pelo Fundo têm sido resilientes frente ao mercado.

Em relação às vendas por região, o estado de Goiás foi o destaque, representando 38% do

consolidado de vendas, um aumento percentual de quase 100 pontos base frente ao 1T22. Em abertura por regiões, o referido resultado é consonante aos indicadores apresentados pela CBIC que, em seu relatório trimestral, apresentou uma elevação de 3,1% no número de vendas do Centro-Oeste em relação ao 1T22, e de 12,9% quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

De modo geral, o desempenho de vendas do TG Ativo Real se mostrou resiliente no período, apresentando excelentes resultados, tendo como destaque: (i) parcerias com corretores locais, contribuindo para a maximização das vendas; (ii) campanhas de marketing direcionadas para o público alvo do empreendimento; (iii) eventos de lançamento robustos, atraindo uma quantidade expressiva de pessoas; e (iv) treinamento de equipe de vendas.

Resultados Operacionais 2T22 - VSO

	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento Aberto	2T22	7.169	13,89%
	1T22	5.909	7,41%
	2T21	6.242	11,18%
	2T22 X 1T22	21,32%	648,28 bps
	2T22 x 2T21	14,85%	271,28 bps
Condomínio Fechado	2T22	2.406	6,04%
	1T22	2.013	2,17%
	2T21	1.504	1,93%
	2T22 X 1T22	19,52%	386,70 bps
	2T22 X 2T21	59,97%	410,70 bps
Incorporação Residencial Vertical	2T22	2.419	24,89%
	1T22	1.505	8,11%
	2T21	951	18,82%
	2T22 X 1T22	60,73%	1.677,63 bps
	2T22 X 2T21	154,36%	606,63 bps
Multipropriedade	2T22	19.858	6,21%
	1T22	19.115	5,19%
	2T21	13.605	4,76%
	2T22 X 1T22	3,89%	101,91 bps
	2T22 X 2T21	45,96%	144,91 bps
Total	2T22	31.852	9,34%
	1T22	28.542	5,58%
	2T21	22.302	6,96%
	2T22 X 1T22	11,60%	375,76 bps
	2T22 X 2T21	42,82%	237,76 bps

BPS: *Basis points*, método utilizado para demonstrar variações entre taxas. 1 bps é igual a 1/100 de 1%, ou seja, 0,01%. E 1% equivale a 100 bps.

No fechamento do 2T22, o VSO total do TG Ativo Real foi de 9,34%, elevação de 376 bps frente ao 1T22 e, 238 bps superior ao resultado apurado no 2T21. O melhor resultado adveio da classe de incorporações, que auferiu um VSO de 24,89%, um crescimento de 1.678 bps frente ao primeiro trimestre do ano. A elevação é reflexo do excelente desempenho de vendas da classe no segundo trimestre do ano, impulsionado, principalmente, pelos lançamentos do período, o que corroborou para o resultado final.

A classe de loteamento, *core* de atuação da gestora também teve uma melhora expressiva no indicador, auferindo um resultado consolidado de 13,89%, um crescimento de, aproximadamente, 648 bps frente ao 1T22.

Para realizar o cálculo do indicador, o time de gestão utiliza a razão entre unidades vendidas líquidas e o estoque no início do período.

Resultados Operacionais 2T22 - Obras

Obras	Obras executadas total (R\$) ¹	Obras a serem executadas (R\$) ¹	Obras executadas % TGAR (R\$) ²	Obras a executar % TGAR (R\$) ²	
Loteamento Aberto	2T22	8,17	93,13	5,49	73,55
	1T22	5,93	155,17	4,80	142,73
	2T21	9,17	72,28	8,98	57,38
	2022	14,10	248,30	10,29	208,04
	2T22 X 1T22	37,8%	-40,0%	14,4%	-54,2%
	2T22 x 2T21	-10,9%	28,9%	-38,8%	13,8%
Condomínio Fechado	2T22	9,87	25,27	4,59	14,54
	1T22	2,40	9,10	2,20	6,25
	2T21	2,26	11,33	1,96	10,30
	2022	12,27	34,37	6,79	20,79
	2T22 X 1T22	311,3%	177,6%	108,7%	132,6%
	2T22 x 2T21	336,8%	123,0%	134,3%	41,2%
Incorporação Residencial Vertical	2T22	42,19	720,03	21,67	410,96
	1T22	23,82	442,01	13,27	307,07
	2T21	12,27	106,47	5,54	59,53
	2022	66,01	1.162,04	34,94	718,03
	2T22 X 1T22	77,1%	62,9%	63,3%	33,8%
	2T22 x 2T21	243,8%	576,3%	291,1%	590,3%
Multipropriedade	2T22	9,69	269,49	5,92	220,54
	1T22	1,09	305,06	1,06	301,68
	2T21	23,45	154,03	10,22	128,45
	2022	10,78	574,55	6,98	522,22
	2T22 X 1T22	788,6%	-11,7%	458,4%	-26,9%
	2T22 x 2T21	-58,7%	75,0%	-42,1%	71,7%
Total	2T22	69,91	1.107,92	37,67	711,34
	1T22	33,25	911,34	21,33	757,73
	2T21	47,15	344,11	26,70	255,66
	2022	103,14	2.019,26	59,00	1.469,07
	2T22 X 1T22	110,3%	21,6%	76,6%	-6,1%
	2T22 x 2T21	48,3%	222,0%	41,1%	178,2

¹ Valores em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Resultados Operacionais 2T22 - Obras

No 2T22 o valor aportado em obras foi de, aproximadamente, R\$ 70 milhões, dos quais, R\$ 37 milhões foram aportes realizados pelo TG Ativo Real. Crucial destacar que o desembolso em obras consequentemente eleva o percentual de PoC, o que, conforme a seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias.

Ainda em relação à tipologia de incorporação vertical, nota-se uma elevação no valor de obras a serem executadas, que tem como motivo principal a entrada de novos ativos para o status de "em desenvolvimento", antes classificados como "*landbank*". O mesmo vale para a classe de condomínio fechado, que, além da mudança de descrição de um empreendimento (antes classificado como loteamento), recebeu um novo ativo no segundo trimestre do ano.

Por fim, as obras a serem executadas na classe de loteamento sofreram uma queda de 40% frente ao primeiro trimestre do ano, tendo como motivo a entrega de dois empreendimentos, e a saída de um ativo, conforme explanado no parágrafo acima. Além disso, houve a entrada de um novo empreendimento, o qual possui menor necessidade de aportes que os ativos anteriores.

¹ Valores em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Portfólio

CRIs com risco pulverizado

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) com 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 de diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedade e logístico. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, a maior exposição se dá em ativos em estágio avançado de obras e de vendas. A média de evolução de obras, ponderada pelo volume das operações da carteira de crédito do Fundo, situou-se em 89,12% ao final do primeiro trimestre. Em relação às vendas, a média ponderada aferida foi de 85,73%.

No fechamento do 2T22, a posição do Fundo estava distribuída conforme apresentado a seguir:

	Loteamento	Incorp.residencial	Multipropriedade	Outros	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	81.227.414,41	39.527.803,22	55.927.649,31	19.604.008,47	196.286.875,41
% do PL de Crédito	41,38%	20,14%	28,49%	9,99%	100,00%
% do PL do Fundo	5,77%	2,81%	3,98%	1,39%	13,95%
Ativos adquiridos no 2T22	0	1	0	0	1
Valor alocado no 2T22	0,00	2.632.000,00	0,00	0,00	2.632.000,00
% do PL do Fundo alocado por classe					
Sênior	4,48%	0,08%	3,10%	0,64%	8,29%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,31%	0,00%	0,31%
Única	0,00%	1,97%	0,00%	0,75%	2,73%
Subordinada	1,29%	0,76%	0,57%	0,00%	2,62%
% do PL do Fundo por indexador					
IPCA	5,77%	2,73%	3,34%	1,39%	13,24%
IGP-M	0,00%	0,08%	0,64%	0,00%	0,71%

Portfólio

	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	Outros	TOTAL
Indicador operacionais					
Duration ponderada	5,36	2,50	1,81	4,49	3,68
RFM ponderada pelo % do PL ¹	280,26%	289,44%	299,42%	225,07%	284,82%
RSD ponderada pelo % do PL ²	230,72%	163,04%	261,58%	128,71%	220,08%
LTV ponderado pelo % do PL ³	40,71%	49,89%	32,06%	62,29%	42,14%
% de vendas ponderado	87,84%	81,48%	85,62%	n.a	85,73%
% de obras ponderado	95,02%	79,79%	98,74%	41,53%	89,83%

Resultados apurados

Financeiro	Abril	Maio	Junho	2T22
Lucro contábil	R\$ 3.684.131	R\$ 4.492.971	R\$ 4.400.960	R\$ 12.578.062
Fluxo de caixa	R\$ 4.319.424	R\$ 4.686.676	R\$ 7.480.859	R\$ 16.486.959
Distribuição*	R\$ 2.801.266	R\$ 4.019.508	R\$ 3.042.133	R\$ 9.862.907

No segundo trimestre de 2022 foi adquirida apenas uma operação de crédito, o CRI Torre Santoro 233ª Série única, com remuneração de IPCA + 12,00% a.a.. O Ativo é lastreado em uma incorporação vertical localizada em Belém (PA). O empreendimento foi lançado em novembro de 2018 e, ao final de junho de 2022, o estágio de obras já havia ultrapassado 76%. Em relação às vendas, no acumulado até junho, 60% das unidades já haviam sido comercializadas. Além da aquisição supracitada, no mês de junho, foi realizada a venda do CRI Eve Bella, no valor de R\$ 2,70 milhões.

Em relação à segurança das operações, mais da metade da carteira é composta por séries seniores, classe que conta com o maior nível de proteção. Concomitantemente a essa proteção por senioridade, a carteira apresenta indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal acima de 280% e Razão de Saldo Devedor acima de 220%. Além dos indicadores saudáveis, os ativos lastro das operações são, em sua maioria, empreendimentos com estágio avançado de obras e carteiras de recebíveis robustas.

*O resultado apresentado na tabela acima é referente ao consolidado da carteira de CRIs e a distribuição que é realizada aos cotistas é pautada na análise individual de cada um dos ativos, ou seja, o fluxo de caixa que excede o lucro gerado por um ativo não é utilizado para compensar o lucro de outro ativo que não auferiu fluxo de caixa.

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

² Razão de Saldo Devedor (RSD): $RSD = VP/SD$, somatório do valor presente (VP) das parcelas futuras dos direitos creditórios objeto da cessão fiduciária, dividido pelo saldo devedor da operação (SD)

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

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

Portfólio

Recebíveis Loteamento

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

Atualmente o TG Ativo Real possui 2.092 lotes distribuídos em 5 empreendimentos. Frente ao mês anterior, o crescimento no número de unidades foi de 106%, impactado por dois fatores principais: (i) aquisição da operação lotes Alphaville; e (ii) consolidação de unidades adicionais do Residencial Setor Solange. O último ponto também justifica a elevação do VGV Total do empreendimento.

Por fim, há os lotes fora de venda do Residencial Setor Solange, que tratam-se de unidades a serem lançadas na terceira etapa do empreendimento, com previsão para o início de 2023.

Empreendimentos	Cidade	Indexador	VGV Total	Total de Unidades	Vendas Firmes	Disponível para venda	Fora de venda
Residencial Maria Madalena	Turvânia GO	IPCA	R\$ 8,05 M	150	150	0	0
Residencial Nova Canaã	Trindade GO	IPCA	R\$ 3,01 M	44	24	20	0
Residencial Portal do Lago I e II	Catalão GO	IPCA	R\$ 2,26M	30	29	1	0
Residencial Setor Solange	Trindade GO	IPCA	R\$ 143,43M	1698	658	106	934
Lotes Alphaville	Pulverizado	IPCA	R\$ 35,89M	170	96	74	0

Participação societária em empresa de Real Estate listada na B3

Essa estratégia consiste na aquisição de ações de empresas imobiliárias listadas na bolsa de valores. Atualmente o Fundo apresenta como única representante dessa classe a Alphaville (AVLL3), loteadora que fez IPO no último trimestre de 2020 e é uma das marcas mais conhecidas do país no mercado de condomínios fechados de alto padrão, possuindo quase meio século de experiência. O Fundo detém 1.810.850 ações de AVLL3 a um preço médio de R\$ 27,86, tendo como representante no conselho da empresa o Diego Siqueira, CEO e fundador da TG Core Asset, gestora do TGAR11. As ações de AVLL3 fecharam o trimestre cotadas a R\$ 32,30.

Portfólio

Imóvel para locação

Essa estratégia consiste na aquisição direta de imóveis para a geração de renda recorrente através da locação do imóvel. Atualmente o Fundo possui apenas uma operação desse tipo em carteira, o Garavelo Center. O ativo é um imóvel comercial de 2.913m² de Área Bruta Locável (ABL) e atualmente está 100% locado para o Tribunal de Justiça do estado de Goiás. O contrato está atrelado ao IPCA, apresenta reajuste inflacionário nos meses de fevereiro e possui prazo de 5 anos, contados a partir de fevereiro de 2020. A operação possui um *cap rate* de 9,99% e foi adquirida em janeiro de 2020, pelo valor de R\$ 4,20 milhões, referentes à aquisição de 50% do imóvel.

Cotas de FIIs

Essa estratégia consiste na aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliários. O objetivo é adquirir ativos que estejam com deságio frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Baseado no exposto, ao fim de junho, a composição da carteira do TGAR contava com sete ativos dessa classe: (i) Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que tem prazo de encerramento em 7 anos e busca investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA e localizados no estado de São Paulo; (ii) JS Real Estate Multigestão (JSRE11), fundo de lajes corporativas com cinco prédios situados em áreas nobres de São Paulo e do Rio de Janeiro; (iii) BTG Pactual Corporate *Office Fund* (BRCR11), fundo de lajes corporativas com propriedades distribuídas em quatorze prédios na região sudeste; (iv) Kinea Índice de Preços (KNIP11), fundo com foco em Certificados de Recebíveis Imobiliários, primordialmente em operações indexadas pelo IPCA; (v) Riza Arctium (ARCT11), gerido pela Riza Asset, com ênfase no segmento logístico, em especial em operações de *Sale and Leaseback* e *Built to Suit*; (vi) o HGI Créditos Imobiliários (HGIC11), fundo de recebíveis imobiliários com taxa média de carteira de IPCA + 11,55% a.a no final de jun/22; e (vii) Suno Recebíveis Imobiliários Fundo de Investimento Imobiliário (SNCI11) com estratégia de alocação em Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Relatório de Riscos

Foi decidido pela segmentação do relatório de riscos em duas partes: (i) a primeira, que segue abaixo, onde serão apresentadas as operações que, do ponto de vista da Gestão, têm algo que suscite maior atenção; (ii) e a parte conceitual detalhando a estrutura de governança e controle da TG Core Asset, assim como uma explicação dos riscos inerentes ao desenvolvimento imobiliário e suas diversas tipologias que, por não ser algo de atualização constante, foi migrado para o apêndice metodológico no final desse relatório.

Setor imobiliário

O setor imobiliário expõe-se a uma gama de riscos sistêmicos e não mitigáveis ligados à fatores macroeconômicos, políticas governamentais, globalização, surtos, epidemias, pandemias e endemias de doenças, de contingências ambientais, entre outros. Qualquer tipo de investimento está sujeito aos riscos sistêmicos comentados acima. Para o TGAR11, a TG Core entende que a própria tese do Fundo possui fatores que podem contribuir para a redução dos impactos desses eventos, como: (i) atuação preponderante em produtos habitacionais voltados à primeira moradia; (ii) presença em regiões fora dos grandes centros populacionais, fomentadas, principalmente, pelo agronegócio, setor que historicamente se demonstra mais resiliente a crises; e (iii) pulverização da carteira de recebíveis.

Portfólio - FII TG Ativo Real

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

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

Relatório de Riscos

Brasil Center Shopping



Localização: Valparaíso de Goiás (GO), às margens da BR-040.
Percentual locado: 93% (ABL), 81% (contratos)
Percentual de obras: 100%

Acessar localização: 

Como divulgado nos relatórios mensais, o ativo ainda se encontra em fase de maturação, não gerando lucro operacional passível de distribuição e, desta forma, também não contribuindo para a apuração de taxa de performance.

Durante o segundo trimestre de 2022 o ativo teve uma melhora em sua performance, tendo como destaque: (i) finalização das obras do Acqua, empresa de lavagem de veículos que funcionará no estacionamento do shopping; (ii) arrefecimento das medidas de distanciamento social, o que contribuiu para a elevação de passantes pelo empreendimento; (iii) aumento no fluxo de locação das lojas; (iv) inauguração da secretaria de desenvolvimento dentro do empreendimento; e (v) diminuição da inadimplência, o que propiciou um recebimento recorde no segundo trimestre do ano.

O ativo começou a ter uma melhora notável no fluxo de passantes desde o segundo semestre de 2021, marcando três trimestres seguidos de recuperação comercial, com reflexos positivos na quantidade de lojas locadas. No segundo trimestre de 2022, foi observado fluxo de 199 mil pessoas circulando pelo shopping, um aumento de, aproximadamente, 2% frente ao trimestre anterior (196 mil), com uma média diária de 2.006 pessoas.

Em relação à necessidade de aportes, frente ao primeiro trimestre, houve uma redução de 21% no fluxo de desembolsos para custear despesas operacionais do empreendimento (617 mil no 1T22 vs 486 mil no 2T22).

O ativo ainda está em estágio de maturação, com seu desenvolvimento diretamente vinculado à retomada dos indicadores de atividade econômica regionais. Apesar da elevação da locação no trimestre, esse ativo continuará nesta seção do relatório até que não se tenha mais necessidade de aportes para fazer jus às despesas operacionais.

Solar das Águas - Série 339ª Sênior



Localização: Olímpia (SP)
Percentual de vendas: 77,26%
Percentual de obras: 100%

Duration: 1,77 anos
Razão de fluxo mensal: 92,19%
Razão de saldo devedor: 113,83%

Acessar localização: 

O Fundo possui R\$ 7,69 milhões alocados na operação, representando 0,55% do patrimônio líquido. No encerramento do 2T22, o ativo contava com 100% das suas obras executadas e 77% das unidades comercializadas. Em relação aos indicadores de solvência, a operação apresentou uma deterioração do indicador de razão de fluxo mensal, que mensura o recebimento da operação, frente à parcela devida aos credores. O desenquadramento do indicador (mínimo de 130%), é consequência do fluxo de recebimento no mês, que previa um recebimento de R\$ 3,6 milhões para arcar com as despesas da operação, e recebeu o montante de R\$ 2,7 milhões. Vale enfatizar que a operação possui um fundo de reserva de, aproximadamente, R\$ 6 milhões, e uma inadimplência acumulada de 3,58%, em linha para o segmento de multipropriedade.

Em jun-22 foram realizadas 249 novas vendas, 394 cancelamentos e 47 quitações, resultando em 145 vendas líquidas negativas no período. O número total de unidades inelegíveis e elegíveis foi reduzido em 130 e 62, respectivamente, indicando que boa parte dos cancelamentos do mês atingiu os contratos com maior nível de inadimplência. O aumento de cancelamentos no período anterior à alta temporada é esperado e faz parte da sazonalidade dos projetos de multipropriedade, liberando frações para venda em julho quando há maior apelo comercial.

A carteira da operação possui um VP elegível de cauda (valor presente da carteira elegível cujas parcelas tenham seu vencimento após o vencimento final do CRI) de quase R\$ 55 milhões, o que garante uma segurança adicional à operação. Importante destacar que os valores que são apresentados de razão de saldo devedor da operação nos relatórios gerenciais e trimestrais não levam em conta a cauda da carteira, tornando os números apresentados mais conservadores.

Olímpia - Série 365^a Subordinada



Localização: Olímpia (SP)

Percentual de vendas: 78,19%

Percentual de obras: 100%

Duration: 1,39 anos

Razão de fluxo mensal: 121,32%

Razão de saldo devedor: 191,72%

Acessar localização: 

O Fundo possui cerca de R\$ 7,42 milhões alocados na classe subordinada da operação, representando 0,53% do patrimônio líquido. As obras do empreendimento foram finalizadas em meados de 2019, não existindo tranches adicionais a serem liquidadas. A operação está sendo monitorada mais de perto por conta da razão de fluxo mensal que está desenquadrada desde 2021, havendo a necessidade de realizar amortizações extraordinárias há mais de 12 meses. No encerramento do 2T22, o ativo apresentou uma melhora no indicador, fechando o mês de junho com RFM de 121,32%.

De acordo com informações prestadas pela securitizadora, apesar da melhora no indicador, a razão de garantia do fluxo mensal manteve-se abaixo do esperado devido ao aumento da participação das parcelas antecipadas no total recebido (10% em junho, frente a 7% em maio/22). A perspectiva é que a operação se reenquadre em set/22, caso os recebimentos mensais da operação se mantenham nos níveis atuais.

O empreendimento apresenta 78,19% das suas cotas comercializadas, com cerca de metade dessas já quitadas. Ao final do mês de junho a inadimplência histórica da operação sofreu uma redução de 0,41 p.p., finalizando o mês em 1,67%.

A carteira da operação possui um VP elegível de cauda de quase R\$ 27 milhões, o que garante uma segurança adicional à operação. Importante destacar que os valores que são apresentados de Razão de Saldo Devedor da operação nos relatórios gerenciais e trimestrais não levam em conta a cauda da carteira, tornando os números apresentados mais conservadores.

Hanei - Séries 161^a, 163^a e 165^a Subordinada



Localização: São Paulo (SP)

Percentual de vendas: 79,63%

Percentual de obras: 81,00%

Duration: 2,81 anos

Razão de saldo devedor: 99,64%

Acessar localização: 

O Fundo possui R\$ 10,74 milhões alocados na operação, representando 0,76% do patrimônio líquido. Ao final do mês de junho o ativo contava com 81% das suas obras executadas e 79% das unidades comercializadas. A operação é lastreada no empreendimento Cumaru Golf Club, torre residencial localizada em São Paulo (SP). O prédio é composto por 112 unidades, totalizando um VGV de R\$ 143 milhões.

A partir dessa edição, a operação passa a compor a parte de riscos deste relatório por conta do desenquadramento da razão de saldo devedor, que encerrou o mês de junho em 99,64%. Devido à integralização de mais uma tranche no segundo trimestre de 2022, o que resultou no aumento da dívida, aliado à diminuição do valor da carteira de recebíveis devido a quitações de unidades imobiliárias e contratos inelegíveis, o indicador sofreu um impacto negativo, ficando abaixo da meta de 110%.

O time de gestão, em conjunto com o time de risco, desenvolveram um plano de ação junto ao empreendedor para sanar o impacto na operação. A pauta discutida tinha como foco realizar o descongelamento de algumas unidades fora de venda e, propor estratégias para recuperação de contratos inelegíveis. Ao fim do mês de junho, o reflexo da estratégia já pôde ser observado e, em relação ao primeiro trimestre, houve uma redução de 50% no valor da inadimplência acumulada, além de 6 novas vendas realizadas.

Duo Sky Garden



Localização: Goiânia (GO)

Percentual de vendas: 88,00%

Percentual de obras: 35,00%

TIR atualizada: 1,69%

% do PL: 0,24%

VGv: R\$ 41,44 milhões

Acessar localização: 

No encerramento do mês de junho o ativo representava 0,24% do PL do Fundo, o equivalente a, aproximadamente, uma alocação de R\$ 3,38 milhões.

O resultado esperado do empreendimento, representado pela TIR, vem sendo impactado, reduzindo de 2,46% a.a. para 1,63% a.a., em virtude da elevação dos insumos que compõem a curva ABC (20% dos insumos que representam 80% dos custos) acima do INCC, índice de inflação da Construção Civil. Por outro lado, a capacidade de repasse de preço de venda ainda não respondeu em proporção suficiente para neutralização dos impactos citados. Por conta disso, o empreendimento está sendo monitorado em condições de contingenciamento, que é quando o ativo entra para uma esteira de revisões e acompanhamento mais profundo e recorrente.

Por fim, também estão sendo realizados ajustes na tabela de preço da incorporação, o que deve corroborar para uma melhora no indicador de retorno. Ao fim do mês de junho foi realizada uma nova viabilidade do empreendimento, o que resultou em uma melhora na TIR, que finalizou o segundo trimestre em 1,69%.

Gran Life



Localização: Anápolis (GO)

Percentual de vendas: 54,12%

Percentual de obras: 24,00%

TIR atualizada: 1,05%

% do PL: 1,34%

VGV: R\$ 135 milhões

Acessar localização: 

O empreendimento fica localizado na cidade de Anápolis (GO), e trata-se de um mixed-use, ativo que conta com várias tipologias dentro de um único complexo, sendo eles: (i) hospital; (ii) shopping; (iii) salas comerciais; e (iv) apartamentos residenciais. A proposta visa proporcionar praticidade e agilidade na prestação de serviços, tanto para os moradores, quando para pessoas que possuem localidade próxima ao ativo.

O ativo teve seu resultado esperado, representado pela TIR, impactado em 67 bps, saindo de 1,72% a.a. para 1,05% a.a. O impacto é reflexo da elevação dos preços dos insumos ABC, assim como no caso anterior.

Adicionado a uma maior complexidade de operacionalização vista a robustez do projeto, as incorporações verticais não residenciais como, hospitais, shoppings e salas comerciais performam abaixo do esperado e representam um maior desafio na comercialização das unidades. Dito isso, esse tipo de situação vem sendo monitorada de perto e lançando mão de estratégias específicas para equalização do ocorrido. Em busca de retornar aos resultados anteriormente esperados, o time tem se empenhado para trazer melhorias estratégias para contenção dessa tipologia de produto.

Apêndice metodológico

Estrutura de governança e controle

O TG Ativo Real possui como principal tese o investimento em regiões fora dos grandes centros populacionais e busca, em sua grande maioria, parcerias com empreendedores imobiliários regionais. Enxergamos que esses empreendedores, entendedores do mercado de sua região, possuem boas oportunidades em mãos e que a união de forças pode gerar ótimos resultados para nossos cotistas. Para viabilizar essa união e mitigar os riscos inerentes ao negócio, a TG Core desenvolveu uma forte estrutura de governança composta tanto por times internos de análise e monitoramento, quanto por parcerias externas com empresas especializadas no mercado imobiliário que atuam complementando a estrutura de controle necessária para o desenvolvimento desses empreendimentos. Abaixo discorreremos um pouco sobre essas estruturas, tanto internas quanto externas da atuação de empresas parceiras.

Iniciando pela estrutura interna, tanto o Fundo quanto seus ativos são monitorados pelos times de: (i) Gestão (mesa de equity e crédito); e (ii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro.

(i) Gestão: Equipe responsável pela gestão do Fundo, decidindo sobre a entrada de novos ativos para o portfólio, assim como realizando o acompanhamento e monitoramento de maneira ativa do desempenho dos ativos após a integralização.

(ii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro: Responsável por garantir a atuação da gestora em conformidade com os órgãos reguladores e normativas internas, garantindo a execução das atividades conforme as melhores práticas de mercado. Participa e possui voto (com poder de veto), em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Novos Negócios da gestora, que ocorre semanalmente para deliberar sobre os ativos que comporão a carteira do Fundo.

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

Apêndice metodológico

(i) Servicer Imobiliária; (ii) Escritório Jurídico especializado; (iii) Empresa de Contabilidade; e (iv) Auditoria Externa.

(i) *Servicer* Imobiliária

a. Originação e Captação de Novos Negócios: Uma das maiores áreas da *servicer* imobiliária, tem a função de prospectar e estruturar os ativos imobiliários que poderão compor a carteira do Fundo. Conforme mencionado acima, todos os projetos que comporão a carteira devem ser aprovados no Comitê de Novos Negócios da TG Core para integrar a carteira do Fundo.

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

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

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

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

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

(ii) Escritório Jurídico

a. Estruturação: Responsável pela estruturação de contratos.

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

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

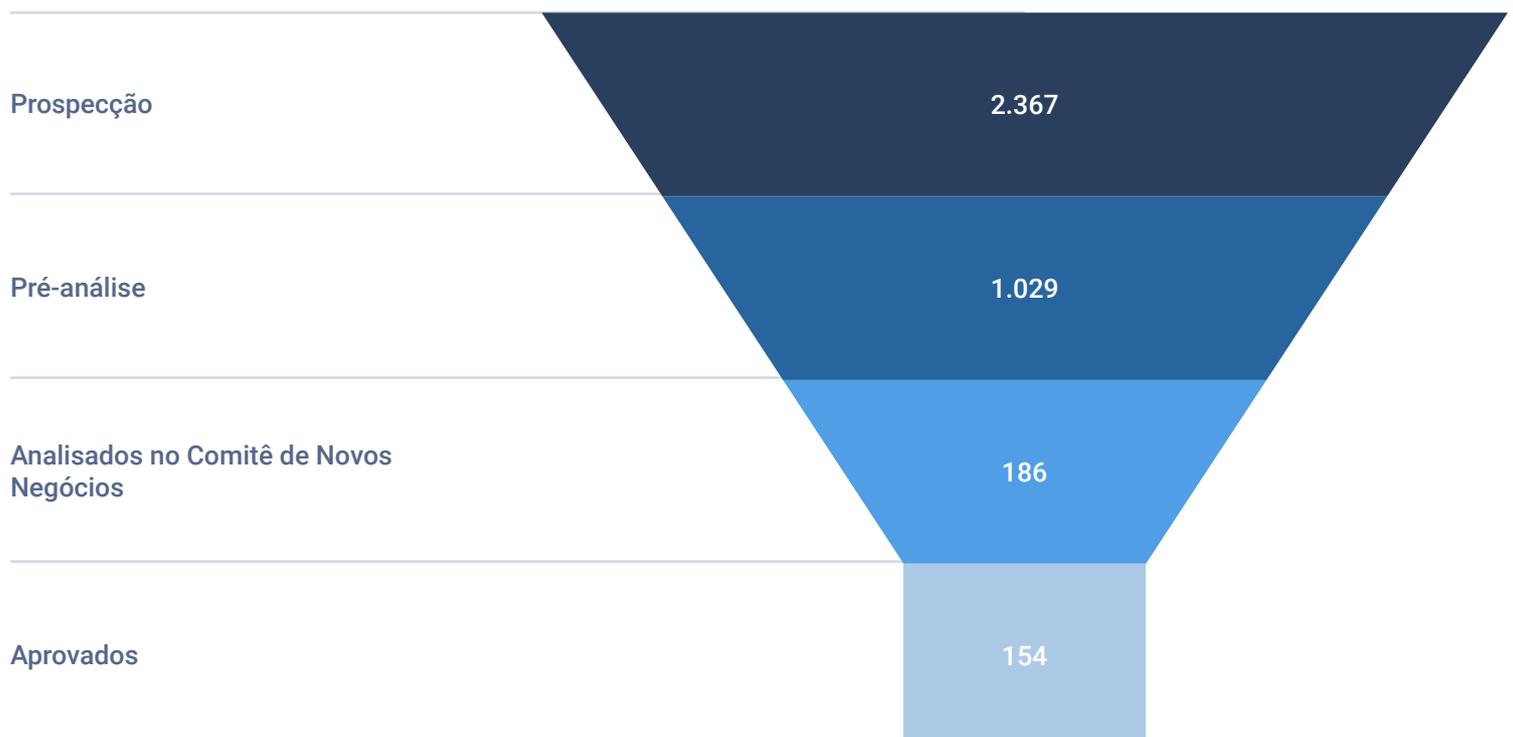
Apêndice metodológico

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

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

Para concluir, acreditamos que o melhor mitigador de riscos é a identificação e estruturação de bons ativos antes da entrada do Fundo. Nesse sentido, previamente à aquisição de qualquer ativo é realizada diligência jurídica da SPE, dos imóveis, sócios e antecessores, a qual é conduzida por escritório jurídico especializado, em conjunto à equipe de Compliance, enquanto a diligência técnica (obras e projetos), gestão da carteira de recebíveis, renegociação e execução de distratos é realizada pela *servicer* imobiliária e auditoria contábil pela empresa de contabilidade. A presença de tais auditorias e diligências em critérios técnicos, financeiros, contábeis e jurídicos, são os principais responsáveis pelo aproveitamento da originação de novos ativos imobiliários: no ano de 2022, até o fechamento do semestre, dos 2.367 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 154 foram aprovados em Comitê de Novos Negócios.

Funil de Originação da TG Core em 2022 (Quantidade de oportunidades de originação recebidas no ano)



Apêndice metodológico

Matriz de riscos - *Equity*

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

Riscos inerentes à atividade imobiliária

Legal/Ambiental	Obras	Mercadológicos
*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.	*O principal risco inerente à execução de obras diz respeito à desvios de orçamento, os quais podem ser motivados por imprevistos operacionais, necessidades de alterações de escopo, atrasos, além de oscilações de preços de matérias-primas, a depender de oscilações conjunturais macroeconômicas ou políticas.	*Riscos mercadológicos inerentes à comercialização de unidades imobiliárias e manutenção da saúde das carteiras de recebíveis.

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

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

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

Apêndice metodológico

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

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

Riscos inerentes a tipologia do projeto

Loteamento	Incorp. Residencial	Imóveis Comerciais	Multipropriedade	Shopping
*Atrasos de obra *Riscos legais *Riscos de inadimplência *Riscos ambientais	*Atrasos e desvios frente à curva planejada de obras *Riscos legais *Aumento de juros	*Inadimplência *Vacância *Conjuntura macroeconômica regional e nacional	*Pandemias e epidemias (<i>lockdown</i>) *Inadimplência *Riscos legais	*Vacância *Conjuntura macroeconômica regional e nacional *Pandemias e epidemias (<i>lockdown</i>)

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

Incorporação vertical: tipologia caracterizada por geralmente possuir *ticket* médio superior ao de loteamentos. O risco desse tipo de ativo está diretamente ligado ao risco de inadimplência e de obras. O risco de obra se dá por eventualidades que podem ocorrer

Apêndice metodológico

durante o percurso do projeto, podendo haver necessidade de aporte superior ao projetado inicialmente, ocasionado principalmente por problemas econômicos não previstos (como é o caso da pandemia), aumento de preços dos insumos e problemas climáticos, que podem interferir no andamento das obras.

Imóvel comercial: tipologia sensível aos ciclos econômicos, sendo seus riscos vinculados ao desempenho econômico dos locatários. No caso do encerramento do contrato de locação, o ativo pode passar vários períodos de tempo sem um locatário, gerando apenas despesas para o Fundo. Em casos de variações intensas do índice inflacionário do contrato, podem ocorrer renegociações nas taxas ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar em revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

Multipropriedade: essa tipologia é característica de regiões onde o turismo é um dos, senão o principal, *driver* da economia local. Dessa maneira, o desempenho desses empreendimentos é bastante influenciado pelo ciclo econômico. Como esse ativo é uma segunda moradia/local para passagem das férias, não tem a mesma prioridade no orçamento familiar que uma residência, tornando a inadimplência e os distratos mais intensos do que em empreendimentos de primeira moradia, principalmente em momentos de *stress* econômico como no caso da pandemia.

Shopping: segmento bastante sensível ao ciclo econômico, em que o seu desempenho está diretamente ligado aos níveis de consumo da economia e disponibilidade de renda na mão dos trabalhadores. O período de maturação dessa classe é de 3 a 5 anos, tempo necessário para que o ativo se torne conhecido pelos consumidores da região e se estabeleça como uma centralidade local. A capacidade de atração do shopping tem relação direta com o estabelecimento de lojas âncoras, de forma que a saída de uma delas pode afetar o desempenho geral do empreendimento. No caso do encerramento do contrato de locação, o ativo pode passar vários períodos de tempo sem um locatário, gerando apenas despesas para o Fundo. Em casos de variações intensas do índice inflacionário de reajuste contratual, podem ocorrer renegociações nas taxas ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar em revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.

Apêndice metodológico

CRI pulverizado

Para esse tipo de estrutura, entendemos que a etapa de desenvolvimento imobiliário não seja um fator relevante, visto que o foco é em operações já em estágios avançados de obras e de vendas. Sendo assim, para os ativos de crédito, os riscos podem ser divididos de duas maneiras: (i) riscos inerentes à atividade de crédito imobiliário; e (ii) riscos específicos da tipologia que serve de garantia para a operação. Abaixo segue a matriz elaborada pela Gestora, considerando os principais riscos inerentes às operações de crédito:

Matriz de riscos - Crédito

Vendas *Baixo volume de vendas	Garantia *Deterioração dos bens cedidos como garantias à operação
Obras *Atrasos ou mudanças no escopo do projeto	Fluxo *Aumento da inadimplência e deterioração no fluxo de receitas

Riscos de garantia: dizem respeito às garantias que foram pactuadas como colateral para a operação, sendo o "colchão" de proteção dos credores caso o devedor não consiga honrar com sua obrigação de pagamento, possibilitando certa proteção ao capital investido. Alguns dos principais indicadores são: (i) o *Loan to Value* (LTV), em que quanto menor, melhor o indicador; e (ii) existência de senioridade, que possibilita maiores níveis de proteção quanto maior a senioridade do capital investido.

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

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

Apêndice metodológico

O objetivo deste material é apresentar como se dá a precificação de todas as classes de ativos do Fundo que, em conjunto, formam o valor patrimonial da cota. Ao final, também é apresentada a metodologia de aferição da taxa de performance. Para todas as explicações é explicitado o arcabouço normativo que é aplicável a cada tema.

Precificação de ativos

Certificados de Recebíveis Imobiliários

Os CRI são marcados a mercado na carteira do Fundo, em periodicidade diária, conforme metodologia definida pelo custodiante/administrador do Fundo. No caso do FII TG Ativo Real, o manual de Marcação a Mercado (MaM) é publicamente disponibilizado nesse [link](#).

Em linhas gerais, a marcação a mercado dos CRI é preferencialmente obtida pela coleta de preços e taxas divulgadas pela ANBIMA e disponibilizados para consulta pública. Eventualmente, entretanto, não há dados publicamente disponibilizados para determinados ativos, e é este o caso da totalidade dos CRI da carteira do TG Ativo Real. Para tais casos, é levado em consideração o spread da taxa da operação sobre a taxa de uma NTN-B com o vencimento mais próximo à duration do ativo. Isto posto, depreende-se que a marcação a mercado dos CRI é diretamente impactada pela evolução do cenário macroeconômico, o qual se materializa em variáveis como as curvas real e nominal de juros futuros.

Todos os dias cada ativo é marcado a mercado, o que se reflete em seu Preço Unitário (PU). A multiplicação entre o PU e quantidade de papéis de cada CRI, fornece o valor patrimonial da posição de cada ativo no Fundo. A soma dos valores patrimoniais de cada um dos CRI fornece o valor patrimonial, ou patrimônio líquido da carteira de CRI do FII TG Ativo Real.

Equity imobiliário

Os ativos de equity consistem em participações societárias em empresas (Sociedades de Propósito Específico - SPE) cujo objetivo é o desenvolvimento de um ou mais empreendimentos imobiliários. Tais participações societárias, por sua vez, possuem natureza não-padronizada e, destarte, sua precificação prescinde de avaliação específica. O Manual de Marcação a Mercado ("MaM") do administrador dispõe brevemente sobre a

Apêndice metodológico

metodologia de precificação deste tipo de ativo na seção 6 ([link](#)). Sobre este assunto, a referida seção do MaM, bem como o Regulamento do Fundo, são disciplinados pela Instrução CVM N° 516 (“ICVM 516”), de 29 de dezembro de 2011, e pela Instrução CVM N° 579 (“ICVM 579”), de 30 de agosto de 2016.

A ICVM 516, em seu Capítulo II, Seção I, Art. 2º, diz que: “Os FII devem aplicar os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas por esta Comissão aplicáveis às companhias abertas, ressalvadas as disposições contidas nesta Instrução.”

A aplicação correta dos critérios contábeis de reconhecimento acima expostos é realizada pela empresa de contabilidade e posteriormente auditada por empresa independente de auditoria. No exercício de 2021 a empresa responsável pela auditoria foi a Ernst & Young (“EY”).

Em consonância à ICVM 516, os valores de ativo e passivo são mensurados e sua confrontação resulta no valor contábil da empresa (patrimônio líquido). Com base no método de equivalência patrimonial (“MEP”), apura-se o valor referente ao percentual de participação do Fundo na empresa. Conforme explicitado nas Demonstrações Financeiras Auditadas de 2021 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

Apêndice metodológico

de locação) são classificadas como incorporação para venda e não como propriedade para investimento. Uma vez assim classificadas, seu valor é apurado mediante confrontação entre os valores reconhecidos de ativo e passivo, e posteriormente ponderado pelo percentual de participação do Fundo. Para os que almejam um aprofundamento ainda maior, abaixo segue de modo mais preciso a composição do ativo e do passivo:

O Ativo de cada empresa na qual o Fundo detém participação é composto, de modo amplo, pelo valor presente dos recebíveis trazido à taxa dos contratos de compra e venda das unidades já vendidas mais o valor do estoque. Aqui vale um adendo. Nos empreendimentos imobiliários é muito comum o lançamento (início das vendas) ocorrer anteriormente ao início das obras de desenvolvimento, gerando um descasamento temporal entre os recebimentos e os custos/despesas. Para isto utiliza-se o conceito contábil de *Percentage of Completion* ("PoC"). Com base no PoC, a receita de vendas é contabilmente reconhecida *pari passu* aos desembolsos dos custos para o desenvolvimento.

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

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

Sobre o valor do estoque, em seu Capítulo II, Seção I, Art. 11º, a ICVM 516 tece a seguinte ponderação: "Os imóveis destinados à venda [e que ainda não foram vendidos, compondo, desta forma, o estoque] no curso ordinário do negócio devem ser avaliados pelo menor entre o valor de custo ou valor realizável líquido."

Por fim, o Passivo pode ser descrito como a soma de todos os custos e despesas a pagar referentes ao desenvolvimento do empreendimento imobiliário objeto da sociedade.

Diante do exposto, depreende-se que o valor de um ativo de *equity* no Fundo reflete o valor presente dos recebíveis das unidades vendidas ponderado pelo percentual financeiro de obras concluídas, menos os custos e despesas já incorridos, mais o valor do

Apêndice metodológico

estoque, menos o passivo, tudo isso ponderado pelo percentual de participação do Fundo na sociedade. Em uma expressão:

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

Cotas de outros fundos e ações listadas em bolsa

O FII TG Ativo Real possui também em seu portfólio cotas de outros fundos imobiliários e cotas de Fundos de Investimento em Renda Fixa para gestão dos valores em caixa. A precificação destes tipos de ativos ocorre em periodicidade diária, conforme exposto no MaM, seguindo preceitos a frente dispostos: cotas de Fundo de Investimento em Renda Fixa são disponibilizadas diariamente pelo administrador fiduciário do Fundo investido e, desta forma, têm seu valor definido na carteira do TG Ativo Real. Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários (“FII”), quando negociadas em mercado secundário, têm seu valor refletido no portfólio do TG Ativo Real conforme preço de fechamento diário. Para FII não negociados em mercado secundário, o valor é dado pela cota patrimonial disponibilizada diariamente pelo administrador fiduciário do fundo investido.

Para ações de empresas cuja atividade fim relaciona-se ao mercado imobiliário e são negociadas em mercado secundário, seu valor na carteira do TG Ativo Real é dado pelo preço de fechamento diário.

Imóveis para venda detidos diretamente pelo Fundo

O FII TG Ativo Real detém diretamente unidades imobiliárias para venda em quatro distintos empreendimentos imobiliários, quais sejam: Setor Solange (no município de Trindade, GO), Jardim Maria Madalena (Turvânia, GO), Residencial Portal do Lago I e II (Catalão, GO) e Residencial Nova Canaã (Trindade, GO).

Os referidos ativos são compostos por: unidades vendidas e unidades em estoque. No caso de estoque para venda, vale o disposto no Capítulo II, Seção I, Art. 11º, da ICVM 516: “Os imóveis destinados à venda [e que ainda não foram vendidos, compondo, desta forma, o

Apêndice metodológico

estoque] no curso ordinário do negócio devem ser avaliados pelo menor entre o valor de custo ou valor realizável líquido.” No caso das unidades imobiliárias em estoque dos quatro referidos empreendimentos, o menor dentre os valores é o de custo.

Já no caso das unidades vendidas, por sua vez, a precificação equivale ao valor presente do fluxo futuro de recebíveis.

Imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda

O FII TG Ativo Real possui um imóvel comercial para locação em seu *portfólio*, o Garavelo Center, que encontra-se 100% locado. O ativo é avaliado uma vez a cada exercício contábil do Fundo mediante laudo elaborado por empresa independente especializada.

Sobre este assunto, no Capítulo II, Seção I, Art. 5º, da ICVM 516 diz que: “O imóvel adquirido ou construído para renda ou para apreciação de capital no longo prazo deve ser classificado como propriedade para investimento, dentro do subgrupo investimento do ativo não circulante.”

A normativa para precificação de propriedades para investimento estão dispostas no Artigos 6º e 7º da mesma instrução:

Art. 6º: “O imóvel classificado como propriedade para investimento deve ser reconhecido inicialmente pelo valor de custo.”

Art. 7º: “Após o reconhecimento inicial, as propriedades para investimento devem ser continuamente mensuradas pelo valor justo.”

Para a correta apuração do valor justo, conforme apontado acima, é contratada elaboração de laudo de avaliação por empresa especializada independente.

Apêndice metodológico

Apuração da Taxa de Performance

No Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real a Taxa de Performance é apurada pelo método do passivo. Neste método, utiliza-se a cota patrimonial líquida de despesas do fechamento do último exercício contábil, ou em caso de emissão durante o novo exercício, pelo valor de emissão, sobre a qual adiciona-se: (i) valorização patrimonial dos ativos da carteira; 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 calculado no período. Dessa forma, o período analisado para verificação de ganho patrimonial, e consequente aferição da existência ou não de taxa de performance a ser recolhida, é do encerramento do exercício contábil anterior até o fim do exercício em análise, devendo ocorrer, no mínimo, anualmente.

Periodicamente, o auditor contábil, mediante solicitação do Gestor, reavalia o reconhecimento de ativos e passivos de cada uma das sociedades nas quais o Fundo detém participação. Busca-se conduzir tal reavaliação junto aos demais agentes envolvidos em periodicidade mínima anual. Em 2022, o TG Ativo Real ainda não passou pela avaliação, devendo está ser realizada no mês de dezembro deste ano.

GLOSSÁRIO

Ativos Performados:	Vendas e obras em estágio avançado.
B3:	Brasil, Bolsa e Balcão. Bolsa de valores brasileira.
CDI:	Certificado de Depósito Interbancário.
Cinturão da Soja:	Região com destaque ao estado do Mato Grosso, caracterizada pela elevada produção de grãos e se estende pela rota de escoamento da produção, chegando até o município de Itaituba (PA)
Cota Ex-Dividendos:	Preço da cota negociada em bolsa, subtraída do dividendo anunciado.
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Distribuição de rendimentos/Valor da Cota).
Duration:	Prazo médio ponderado de recebimento dos fluxos de caixa de um ativo.
Equity:	Modalidade de investimento nos quais os ativos imobiliários são adquiridos e administrados por uma sociedade.
Fracionado:	Modalidade de investimento no qual as unidades imobiliárias são comercializadas por meio de frações, de modo que o uso de cada unidade é compartilhada entre diversos compradores.
INCC:	O Índice Nacional de Custo de Construção é um indicador que tem o papel de verificar as flutuações de preços de insumos do setor.
Inegibilidade:	Contratos que estão há mais de 6 meses sem pagamento de parcelas e, portanto, passíveis de processos de distratos.
Ibovespa:	Índice de desempenho médio de uma carteira teórica de ações negociadas na B3, calculado e divulgado pela B3.
IFIX:	Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, calculado e divulgado pela B3.
IGP-M:	Índice Geral de Preços – Mercado. Medida alternativa à taxa oficial de inflação (IPCA), calculada.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, a medida oficial da inflação brasileira.
LTV	Loan to Value: Representa a relação entre o saldo devedor da operação e suas garantias.
Matopiba:	Acrônimo formado com as iniciais dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia
MEP:	Método de Equivalência Patrimonial: Método contábil que consiste em reconhecer o valor contábil do investimento pela equivalência da participação societária detida pelo Fundo.

GLOSSÁRIO

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, método contábil para o reconhecimento de receita de vendas à medida que as obras evoluam.
Razão de Fluxo Mensal:	Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pela PMT devida pelo CRI.
Razão de Saldo Devedor:	Somatório do valor presente das parcelas futuras de direitos creditórios objeto da cessão fiduciária dividido pelo saldo devedor da operação.
Recebíveis Imobiliários:	Consiste na aquisição direta de imóveis por preços muito abaixo do mercado que somente são viabilizados devido ao pagamento à vista no momento da aquisição.
SDL:	Saldo Devedor Líquido. Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva.
SPE:	Sociedade de Propósito Específico.
Senioridade de capital:	Prioridade no recebimento de uma dívida. Quanto maior o nível de senioridade, maior a prioridade no recebimento.
Triângulo Mineiro:	Está situado entre os rios Grande e Paranaíba, formadores do rio Paraná. Uberlândia, Uberaba, Araguari, Araxá e Ituiutaba são as principais cidades.
Valor Presente	Valor do fluxo de caixa futuro previsto para uma operação, descontado por uma dada taxa de juros. Geralmente a taxa de juros corresponde à média ponderada dos contratos de compra e venda que constituem a operação.
VGv:	Valor Geral de Vendas.
VGL:	Valor Geral de Locação.
Volume Financeiro:	Volume de cotas em R\$ negociado em mercado organizado no período.
VSO:	Velocidade Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão da quantidade líquida de unidades vendidas pela quantidade de unidades em estoque no início do período.
Yield Gross-up:	Dividend Yield adicionado do Imposto de Renda, em sua alíquota mínima incidente sobre investimentos de renda fixa, de 15%, para tornar a rentabilidade comparável a outros investimentos em que há incidência de tributação.
D+:	Quantidade de dias para concretização do fato, onde D é o dia de acontecimento.

DISCLAIMER

Este material tem caráter meramente informativo. Nenhuma garantia, expressa ou implícita, pode ser fornecida com relação à exatidão, completude ou segurança dos materiais, inclusive em suas referências aos valores mobiliários e demais assuntos neles contidos.

Os materiais disponibilizados não devem ser considerados pelos receptores como substitutos ao exercício dos seus próprios julgamentos e não suprem a necessidade de consulta a profissionais devidamente qualificados, que deverão levar em consideração suas necessidades e objetivos específicos ao assessorá-los.

Quaisquer dados, informações e/ou opiniões estão sujeitas a mudanças, sem necessidade de notificação prévia aos usuários, e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressadas por outras pessoas, áreas ou dentro da própria TG Core Asset, como resultado de diferentes análises, critérios e interpretação.

As referências contidas neste material são fornecidas somente a título de informação. Nenhuma das informações apresentadas devem ser interpretadas como proposta, oferta ou recomendação de compra ou venda de quaisquer produtos e/ou serviços de investimento, nem como a realização de qualquer ato jurídico, independentemente da sua natureza.

Rentabilidades passadas não representam garantia de performance futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador, Gestor da carteira ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito-FGC. O Retorno Alvo não deve ser considerado como promessa ou garantia de rentabilidade. Leia a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir.

A TG Core é uma empresa que atua na gestão de Fundos de Investimento. Devidamente autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteira de títulos e valores mobiliários nos termos do ato declaratório nº 13.148 de 11 de julho de 2013.

A empresa é aderente aos seguintes códigos ANBIMA:

CÓDIGO DE ÉTICA

CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

CÓDIGO DE PROCESSOS DE MELHORES PRÁTICAS

CÓDIGO PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA

DOCUMENTOS

REGULAMENTO VIGENTE

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 2021



Signatory of:





TGAR11

SÃO PAULO

Avenida Brigadeiro Faria Lima, N° 4055
Ed. Helbor Lead Office Faria Lima, Conj.
1105
Itaim - São Paulo - SP - 04538-13
11 2394-9428

GOIÂNIA

Rua 72, N° 325
Ed. Trend Office Home, 12° andar
Jardim Goiás, Goiânia - GO - 74805-480
62 3773-1500



 @tgar11
 ri@tgcore.com.br
 tgar11.com.br
 tgcore.com.br
 [Youtube/TrinusCo](https://www.youtube.com/TrinusCo)