



TGAR11

3TRI - 21

Release de Resultados TG Ativo Real



✉ ri@tgcore.com.br

📷 [tgar11](#)

📷 [somostrinus](#)

🌐 tgcore.com.br

🌐 tgar11.com.br

▶ [Youtube/TrinusCo](#)

SUMÁRIO

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

Nota do gestor

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

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

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

Cenário nacional atual

No terceiro trimestre de 2021 a economia brasileira apresentou melhora de importantes indicadores de atividade econômica. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 7,7% contra o trimestre imediatamente anterior, o Índice de Confiança do Consumidor (Fecomercio) permaneceu em trajetória de recuperação, assim como os Índice de Confiança do Setor de Serviços (FGV). O setor industrial, por sua vez, conforme a Sondagem Industrial divulgada pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), mostrou-se menos otimista, sinalizando deterioração das condições econômico-financeiras, com destaque à pressão de custos de matérias-primas. O setor imobiliário, por sua vez, seguiu com bom ritmo de lançamentos, muito embora as vendas tenham arrefecido o crescimento observado no segundo trimestre.

Desde o primeiro quarto de 2020 tem se observado fracos níveis de atividade, devido, destacadamente, à eclosão da pandemia e as necessárias medidas de distanciamento social adotadas. Neste cenário fez-se necessário o posicionamento das políticas fiscal e monetária em terreno amplamente expansionista. A taxa básica de juros da economia, a Selic, fora reduzida até atingir o inédito patamar de 2,00% ao ano. A taxa real, que desconta a inflação, ingressou em território negativo, no qual ainda permanece.

O trimestre encerrado em setembro, de modo geral, foi marcado pelo início da transição de momentos econômicos. Ao longo deste período, alguns aspectos começaram a se consolidar, como, por exemplo: os frutos da intensificação do ritmo de vacinação dos últimos meses, que desafogou a ocupação de leitos intensivos e trouxe fôlego à atividade econômica, à medida que a circulação de pessoas está próxima da normalidade; a inflação mostrou sua resiliência, muito embora a autoridade monetária já tivesse migrado a política para direção contracionista; a condução da política fiscal em cenário de crescente proximidade do pleito eleitoral de 2022 tem sido fonte de incerteza para os agentes, o que tem pressionado os ativos domésticos, com destaque ao resiliente patamar do câmbio, variável muito correlacionada à inflação.

De modo geral, o cenário esperado é desafiador, haja vista a necessidade de retomada da confiança na condução da política econômica em meio à proximidade das eleições de 2022 e o pesado fluxo de notícias advindas de Brasília.

Cenário nacional atual

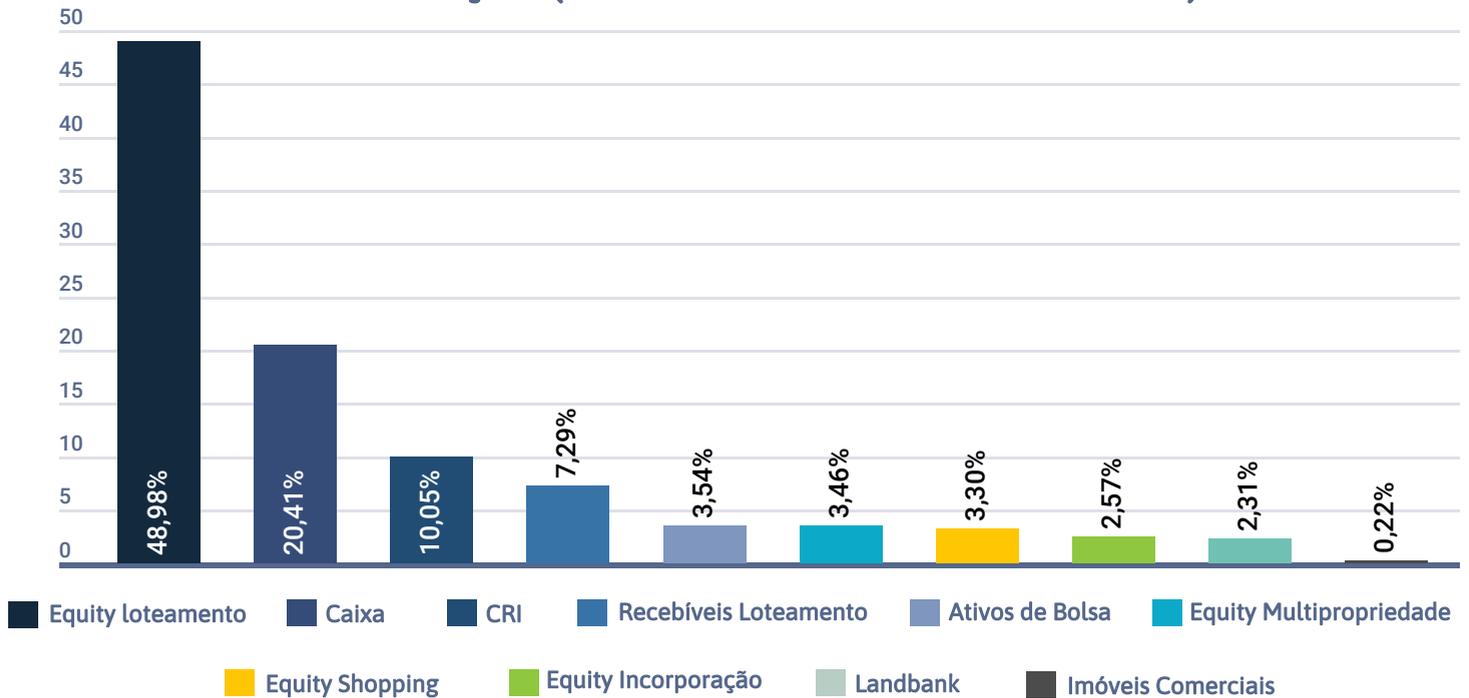
TGAR11 e o cenário econômico esperado

Apesar do contexto econômico prospectivo ser predominantemente negativo, a tese de investimentos do FII TG Ativo Real o torna mais resiliente frente ao cenário esperado. Aqui vale citar a estratégia de alocação geográfica dos empreendimentos da carteira, focada nas regiões mais pujantes do agronegócio brasileiro, com destaque ao cinturão da soja, no Mato Grosso, e ao Matopiba (região que engloba partes dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), a nova fronteira de expansão agrícola do país. Estas regiões possuem dinâmicas econômicas regionais próprias que as tornam menos correlacionadas ao cenário sistêmico do Brasil. Os empreendimentos localizados nestas regiões, conforme pode ser visto nas páginas seguintes desta publicação, seguem com bom ritmo de vendas e satisfatório padrão de salubridade das carteiras de recebíveis, com inadimplência controlada e baixo nível de distratos.

Tese do Fundo

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

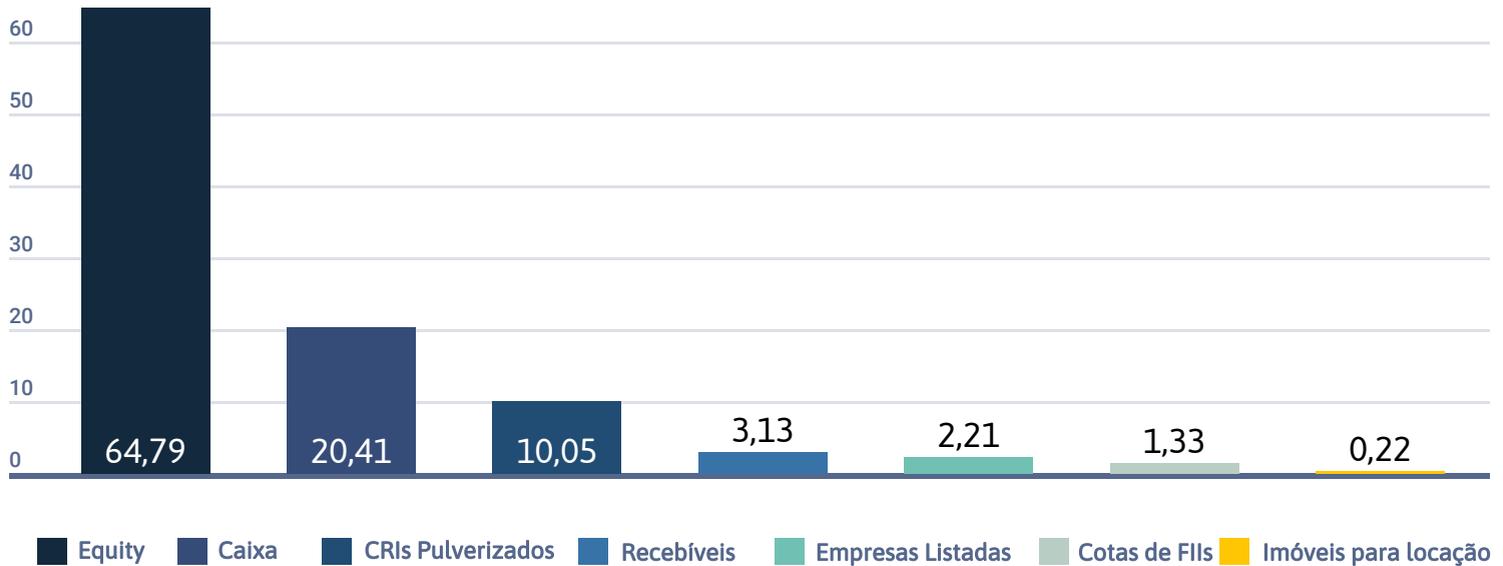
Diversificação (% do PL Patrimonial em 09/21)



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

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

Investimento em cada estrutura (% do PL Patrimonial em 09/21)



Cada uma dessas estruturas possuem particularidades que devem ser consideradas para mensuração do risco e análise dos ativos. Nesse relatório falaremos de cada uma dessas estruturas e como o *portfólio* do Fundo está exposto em cada uma delas.

Portfólio

Participação societária em empreendimentos imobiliários (*equity*)

Conforme visto acima, a estratégia de *equity* segue como a atividade de maior relevância na carteira do TGAR, sendo a estratégia *core* do Fundo. No 3º trimestre foram integralizados 9 projetos de *equity*, consistindo de 2 loteamentos em estágio de *landbank*, 1 multipropriedade já lançada, 1 ativo de carteira de recebíveis já lançado e 5 incorporações, com 3 em etapa de *landbank*. Além desses empreendimentos, também ocorreu a integralização da Nova Colorado S.A, que acrescentou 24 loteamentos para o *portfólio* do Fundo. Ao total foram investidos R\$ 294,78 milhões tanto na integralização de novos ativos quanto no desenvolvimento dos empreendimentos já presentes na carteira.

Conforme mencionado no *Release* de Resultados 2T21, a entrada de caixa proveniente da 10ª Emissão diluiu os percentuais de participação de cada estrutura no patrimônio consolidado do Fundo, como esperado. No entanto, a rápida alocação no trimestre possibilitou o retorno das estruturas para níveis próximos do ótimo, com o caixa saindo de 37,33% para 20,41%.

	Loteamento	Condomínio Fechado	Incorporação Vertical	Incorporação Horizontal	Multipropriedade	Shopping	TOTAL
Landbank - % do PL	0,58%	0,36%	0,12%	0,47%	0,80%	0,00%	2,31%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	8,60	5,30	1,74	6,94	11,84	n.a	34,42
Quant. Empreendimentos em Aprovação	10	3	6	3	2	n.a	24
VGV Potencial Projetos ³ (R\$)	700,84	436,91	370,66	228,38	856,34	n.a	2.593,12
VGV Potencial Projetos % TGAR ^{2 3} (R\$)	499,25	400,25	240,81	151,85	786,05	n.a	2.078,21
Lançados em desenvolvimento (em obras) - % do PL⁴	22,01%	2,63%	2,57%	0,00%	3,46%	0,00%	30,67%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	327,24	39,10	38,22	0,00	51,45	n.a	456,01
Quant. Empreendimentos	14	4	15	0	4	n.a	37
Quant. Unidades Total	16.887	1.632	3.370	0	29.234	n.a	51.123
VGV Total Projetos ³ (R\$)	1.109,68	229,34	1.047,99	0,00	1.220,58	n.a	3.607,59
VGV Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	821,14	97,37	478,58	0,00	530,15	n.a	1.927,23
VGV Vendido % TGAR ² (R\$)	413,21	53,24	226,41	0,00	230,91	n.a	923,77
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	441,37	40,54	152,14	0,00	89,22	n.a	723,27
VGV Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	407,93	44,13	252,17	0,00	299,24	n.a	1.003,46
Obras total (R\$)	215,95	23,99	396,41	0,00	290,64	n.a	926,99
Obras remanescentes (R\$)	72,76	7,18	322,35	0,00	100,49	n.a	502,78
Obras remanescentes (R\$) %TGAR	61,02	6,43	170,98	0,00	94,87	n.a	333,30
Lançados entregues (obras concluídas) - % do PL	24,20%	4,31%	0,00%	0,00%	0,00%	3,30%	31,81%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	361,15	64,16	0,00	0,00	0,00	49,04	474,35
Quant. Empreendimentos	44	27	0	0	0	1	72
Quant. Unidades total	32.971	14.801	0	0	0	n.a	47.772
VGV Total Projetos (R\$)	2.909,33	2.378,08	0,00	0,00	0,00	n.a	5.287,41
VGV Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	1.225,05	340,96	0,00	0,00	0,00	n.a	1.566,01
VGV Vendido % TGAR ^{2 3} (R\$)	851,37	308,99	0,00	0,00	0,00	n.a	1.160,36
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	421,52	153,18	0,00	0,00	0,00	n.a	574,71
VGV Estoque % TGAR ^{2 3} (R\$)	373,68	31,97	0,00	0,00	0,00	n.a	405,65
Valores consolidados - % do PL	46,78%	7,30%	2,69%	0,47%	4,26%	3,30%	64,79%
Valor patrimonial MEP ¹ (R\$)	696,99	108,56	39,96	6,94	63,29	49,04	964,78
% do PL de Equity	72,24%	11,25%	4,14%	0,72%	6,56%	5,08%	100%
Quant. Empreendimentos	68	34	21	3	6	1	133
Quant. Unidades total	49.858	16.433	3.370	0	29.234	n.a	98.895
VGV Total/Potencial Projetos ³	4.719,85	3.044,33	1.418,64	228,38	2.076,92	n.a	11.488,13
VGV Total % TGAR ^{2 3} (R\$)	2.545,44	838,58	719,39	151,85	1.316,20	n.a	5.571,45
VGV Vendido % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	1.264,58	362,23	226,41	0,00	230,91	n.a	2.084,13
VGV Estoque % TGAR ^{2 3} Total (R\$)	781,61	76,10	252,17	0,00	299,24	n.a	1.409,11
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	862,89	193,72	152,14	0,00	89,22	n.a	1.297,98

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

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

³ Valores levam em conta unidades em permuta ou dação.

⁴ Participação de *equity* do Residencial Setor Solange considerada, representando 3,08% do PL do Fundo e Lotes Alphaville, representando 1,08% do PL do Fundo.

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

É perceptível a predominância da estratégia de *equity* dentre todas as diversas adotadas pelo TGAR11, em especial a participação dos loteamentos abertos, *core* de atuação do Fundo. No consolidado de todas as tipologias, o VGV total de projetos é de aproximadamente R\$ 11,49 bilhões, sendo a participação do Fundo equivalente a R\$ 5,57 bilhões. Desse volume, já foram vendidos R\$ 2,08 bilhões em VGV (valor apenas da participação do TGAR11), que gerou uma carteira total, ou seja, VGV mais receitas financeiras, que, quando trazidas a valor presente pela mesma taxa dos contratos, resultam no montante de R\$ 1,30 bilhão. Além disso, o Fundo conta com VGV de estoque %TGAR (valor ponderado pela participação do Fundo nos investimentos) de R\$ 1,41 bilhão.

Entre os destaques temos o TGAR11 prestes a superar a marca histórica de 100 mil unidades imobiliárias, assim como um incremento de R\$ 319 milhões no patrimônio líquido alocado em *equity*. Visto que o Fundo não passou por uma reprecificação dos ativos durante esse trimestre, esse valor é composto pela alocação dos recursos obtidos

na 10ª Emissão de cotas, aproximadamente R\$ 503 milhões, sendo assim, uma alocação aproximada de 63% do valor captado na principal estratégia do Fundo em apenas três meses.

Entre as principais movimentações da carteira de *landbank*, tivemos a integralização do Bambui, Tectus Ecovillage e Chanés, assim como o lançamento do Parque dos Ingleses Liverpool e Londres, alterando a quantidade de incorporações verticais a serem lançadas de 5 para 6. Para os lançados entregues (obras concluídas), teve-se uma elevação considerável em todos os indicadores, com a integralização de Lotes Alphaville e Nova Colorado S.A, elevando a quantidade de loteamentos nessa categoria de 19 para 44.

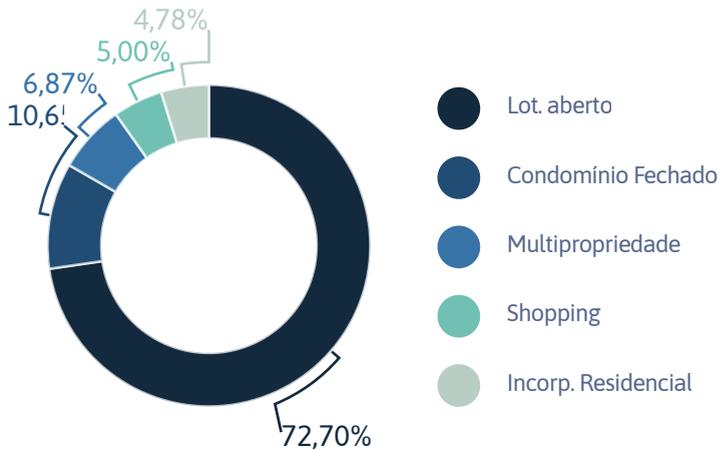
Distribuição geográfica da carteira de equity (% da carteira de equity por unidade federativa)

Unidade federativa	% do PL alocado em equity
 Goiás	38,91%
 Maranhão	15,62%
 Pará	13,49%
 São Paulo	8,39%
 Mato Grosso	8,04%
 Rio Grande do Sul	5,60%
 Paraíba	3,11%
 Minas Gerais	2,75%
 Pernambuco	0,98%
 Bahia	0,62%
 Santa Catarina	0,54%
 Espírito Santo	0,45%
 Alagoas	0,42%
 Sergipe	0,32%
 Rio Grande do Norte	0,31%
 Tocantins	0,16%
 Piauí	0,14%
 Rondônia	0,05%
 Rio de Janeiro	0,05%
 Amapá	0,05%

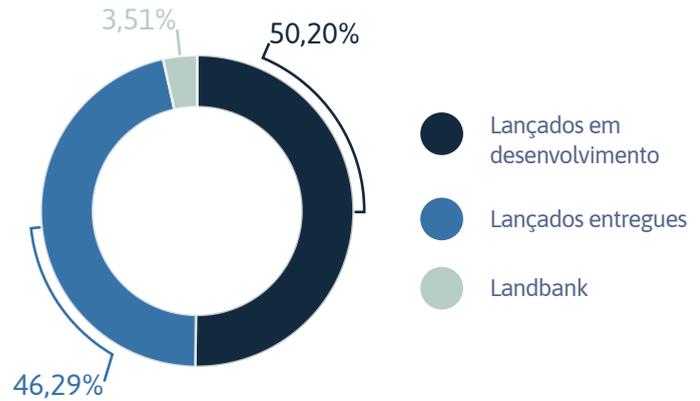


O Fundo possui como estratégia o investimento em municípios expostos a sólidos ciclos de crescimento econômico ligados ou a movimentos de expansão e adensamento de regiões metropolitanas ou a fatores regionais específicos, sendo as duas principais regiões de investimento: (i) Cinturão da Soja (Goiás, Mato Grosso e Pará) e o (ii) Matopiba (Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), que juntos representam 77% do Patrimônio Líquido alocado em equity.

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



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



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

Conforme pode ser visto no gráfico acima, é evidente o foco residencial do TGAR, com cerca de 88% da carteira de *equity* investida em tipologias residenciais. Somado a isso, temos que 96% dessa posição está em ativos lançados em desenvolvimento ou entregues, sendo, portanto, ativos que possuem carteira de recebíveis e possibilitam, em maior ou menor grau, geração de receita para os cotistas. Em relação ao trimestre anterior, os perfis tipológico e de etapa do desenvolvimento imobiliário não sofreram alterações relevantes, sendo digno de nota a elevação de 85% para 88% da porção da carteira de *equity* em ativos residenciais.

Resultados Operacionais 3T21 - Lançamentos

Durante esse trimestre o TGAR11 efetuou o lançamento de três incorporações e o de novas etapas em quatro loteamentos e um condomínio fechado, perfazendo o VGV de R\$ 293,24 milhões, um crescimento de 123,76% frente ao período anterior. Comparado ao mesmo trimestre de 2020, em que o único lançamento foi o *Duo Sky Garden*, o crescimento em VGV lançado foi de 614,87%. O 3T20 foi uma excepcionalidade, onde o Fundo, assim como diversas incorporadoras, preferiu focar na venda de unidades em estoque em detrimento de lançamentos, diferentemente do que vinha acontecendo nos trimestres anteriores.

Resultados operacionais 3T21 - Lançamentos		Qtde. de Lanç.	VGV Total (R\$) ¹	VGV % TGAR (R\$) ¹	Preço médio do m ² (R\$)	Área útil (m ²)	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	3T21	4	57,25	48,35	325,64	175.818	754
	2T21	3	80,75	58,01	284,86	283.487	1.058
	3T20	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T21 X 2T21	33,3%	-29,1%	-16,7%	14,3%	-38,0%	-28,7%
	3T21 x 3T20	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Condomínio Fechado	3T21	1	1,74	1,43	1.037,85	1.679	17
	2T21	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T20	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T21 X 2T21	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	3T21 x 3T20	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Incorporação Residencial Vertical	3T21	3	234,24	117,12	2.014,32	116.288	1.064
	2T21	2	50,30	22,89	5.781,48	9.460	263
	3T20	1	41,02	20,52	4.652,36	10.296	156
	3T21 X 2T21	50%	366%	412%	-65%	1129%	305%
	3T21 x 3T20	200%	471%	471%	-57%	1029%	582%
Total	3T21	8	293,24	166,90	n.a	293.786	1.835
	2T21	5	131,05	80,90	n.a	292.947	1.321
	3T20	1	41,02	20,52	n.a	10.296	156
	3T21 X 2T21	60,00%	123,76%	106,29%	n.a	0,29%	38,91%
	3T21 x 3T20	700,00%	614,87%	713,36%	n.a	2753,40%	1076,28%

¹ Valores de VGV em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Resultados Operacionais 3T21 - Vendas

O VGV vendido líquido total no 3T21 foi de R\$ 438,19 milhões, um volume 136,31% superior ao apresentado no 2T21 (R\$ 185,43 milhões) e 192,71% superior ao 3T20 (R\$ 149,70 milhões). Os principais contribuintes para tal resultado foram as incorporações residenciais verticais e multipropriedade, que juntos, responderam por 76,6% do resultado. Importante destacar que, a medida que se avança o percentual da população vacinada, e com isso, reduz-se o risco de contágio, a tipologia de multipropriedade apresenta um grande potencial de recuperação *pari passu* o setor turístico retoma a atividade regular, impulsionando as vendas dessa classe de ativo, conforme se pode verificar no quadro abaixo.

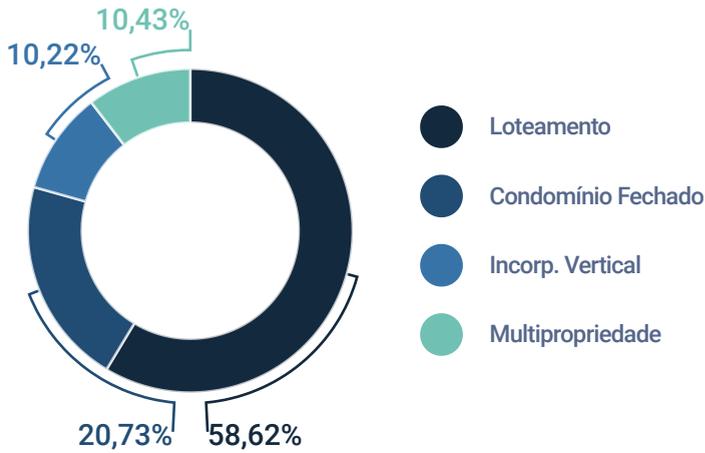
O Fundo apresentou elevação do VGV Vendido %TGAR acima de dois dígitos, frente ao 2T21, em todas as tipologias. Esse resultado é uma mescla do crescimento do *portfólio*, evolução do volume de vendas ao passo que as obras vão sendo executadas, certo nível de retomada econômica a medida que se avança a vacinação e o efeito sazonal.

Resultados operacionais 3T21 ¹	Vendas	GVV Vendido Total (R\$)	GVV Vendido % TGAR ² (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	3T21	76,18	60,91	828,98	556
	2T21	64,51	40,86	555,94	698
	3T20	32,24	29,00	281,39	261
	3T21 X 2T21	18,1%	49,1%	49,1%	-20,3%
	3T21 x 3T20	136,3%	110,0%	194,6%	113,0%
Condomínio Fechado	3T21	26,46	7,44	1.395,00	74
	2T21	9,26	2,92	1.345,07	29
	3T20	53,11	15,36	824,99	116
	3T21 X 2T21	185,8%	154,9%	3,7%	155,2%
	3T21 x 3T20	-50,2%	-51,5%	69,1%	-36,2%
Incorporação Vertical Residencial	3T21	171,85	86,14	6.522,96	278
	2T21	80,45	35,96	5.874,62	177
	3T20	26,94	12,99	3.977,49	89
	3T21 X 2T21	113,6%	139,5%	11,0%	57,1%
	3T21 x 3T20	537,8%	563,2%	64,0%	212,4%
Multipropriedade	3T21	163,70	82,25	33.827,27	2.756
	2T21	31,21	11,96	38.534,94	647
	3T20	37,41	20,92	18.682,54	1.070
	3T21 X 2T21	424,5%	587,7%	-12,2%	326,0%
	3T21 x 3T20	337,6%	293,1%	81,1%	157,6%
Total	3T21	438,19	236,75	n.a	3.664
	2T21	185,43	91,70	n.a	1.551
	3T20	149,70	78,27	n.a	1.536
	3T21 X 2T21	136,31%	158,2%	n.a	136,2%
	3T21 x 3T20	192,71%	202,5%	n.a	138,5%

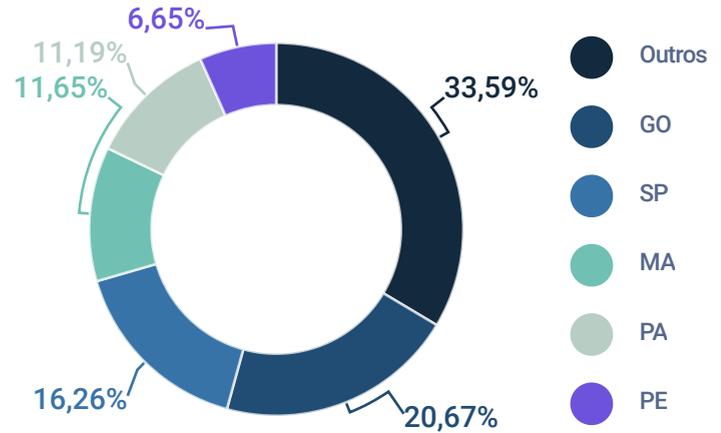
¹ Valor apresentando em milhões.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

VGW Vendido %TGAR11 por produto (% do VGW)



% VGW vendido acumulado por estado



O somatório do percentual de loteamentos e condomínios fechados representou cerca de 79% do VGW vendido por tipologia, enquanto que, por unidade federativa, a grande novidade foi a presença de "Outros" em primeiro lugar. Uma das estratégias adotadas pela gestão é a pulverização tanto em nível estadual quanto municipal, sendo dois dos responsáveis pela mudança do indicador a Cipasa e a Nova Colorado, as principais aquisições de *equity* em 2021 até o momento. O predomínio de atuação nos estados de Goiás, São Paulo (em grande parte interior paulista), Maranhão e Pará se devem, como mencionado anteriormente, a preferência do Fundo de atuar em regiões onde o agronegócio, seja devido a entrepostos logísticos, seja pela produção agrícola, é um *driver* importante para a economia regional.

Resultados Operacionais 3T21 - VSO

O VSO consolidado do Fundo, no fechamento do 3T21, foi de 14,42%, um valor 107,02% superior ao apresentado no 2T21 (6,96%) e 58,59% inferior ao 3T20 (34,81%). Conforme explicado na seção "Resultados Operacionais 3T21 - Lançamentos", o terceiro trimestre do ano geralmente é acompanhado pelo pico de vendas do ano, fazendo com que seja esperada uma queda percentual no último trimestre, com eventos sazonais que comprometem o orçamento familiar, como férias, festas de fim de ano e proximidade com o primeiro trimestre, que é marcado pelo pagamento de tributos e auge das despesas com crianças.

O terceiro trimestre de 2020 foi uma excepcionalidade, com volume de vendas acima do esperado para o período e uma reversão frente ao início da pandemia, levando a resultados positivos no setor imobiliário. Esse fator, associado a integralização de Cipasa e Nova Colorado, empresas que possuem uma carteira de recebíveis sólidas, assim como diversas unidades em estoque, gera uma redução do VSO no curto prazo, com uma queda de 58,59% do indicador em 3T21 frente ao 3T20. Importante ressaltar que o VSO é a razão entre unidades vendidas líquidas e o estoque no início do período.

O principal destaque vai para as multipropriedades, em especial o Aqualand, que realizou evento de inauguração da maior piscina de ondas da América Latina em julho, sendo o multipropriedade com o maior volume de vendas do país no mês. Essa tipologia é muito sensível as medidas de distanciamento social e ao temor da população, fatores estes que impactaram, em especial, o setor de consumo de bens não duráveis e turismo, que com o avanço da vacinação, estão apresentando uma forte recuperação.

Resultados operacionais 3T21	VSO	Unidades disponíveis	VSO do período
Loteamento aberto	3T21	6.912	8,04%
	2T21	6.242	11,18%
	3T20	3.256	16,34%
	3T21 X 2T21	10,73%	-28,05%
	3T21 x 3T20	112,29%	-50,77%
Condomínio Fechado	3T21	2.105	3,52%
	2T21	1.504	1,93%
	3T20	363	31,96%
	3T21 X 2T21	39,96%	82,15%
	3T21 x 3T20	479,89%	-89,00%
Incorporação Residencial Vertical	3T21	1.572	17,68%
	2T21	951	18,82%
	3T20	432	20,60%
	3T21 X 2T21	65,30%	-6,05%
	3T21 x 3T20	263,89%	-14,2%
Multipropriedade	3T21	14.828	18,59%
	2T21	13.605	4,76%
	3T20	12.832	8,34%
	3T21 X 2T21	8,99%	290,83%
	3T21 x 3T20	15,55%	122,90%
Total	3T21	25.417	14,42%
	2T21	22.900	6,96%
	3T20	5.191	34,81%
	3T21 X 2T21	10,99%	107,02%
	3T21 x 3T20	389,64%	-58,59%

Resultados Operacionais 3T21 - Obras

O valor aportado em obras pelo fundo no 3T21 foi de R\$ 39,31 milhões, valor 47,3% superior ao apresentado em 2T21 (R\$ 26,70 milhões) e 241% superior ao 3T20 (R\$ 11,5 milhões). Conforme mencionado nos relatórios gerenciais dos últimos três meses, o terceiro trimestre é marcado pelo último momento de estiagem em grande parte do país, sendo assim, levando a avanços expressivos de obra, mais ainda que no trimestre anterior. A expectativa é de redução dos valores nos próximos meses, consequência do início das chuvas.

Importante ressaltar o crescimento acima de 155% frente ao mesmo período do ano anterior, janela de tempo que permite desconsiderar as condições climáticas. Apenas para os ativos lançados, a previsão de necessidade de aporte para a finalização das obras é de R\$ 333,30 milhões, valor próximo a 22% do total do Patrimônio Líquido do TGAR11.

Resultados operacionais 3T21	Obras	Obras Executadas Total (R\$) ¹	Obras a serem executadas ¹	Obras Executadas Total %TGAR (R\$) ^{1 2}	Obras a serem exec. %TGAR (R\$) ^{1 2}
Loteamento aberto	3T21	15,14	72,76	15,06	61,02
	2T21	9,17	72,28	8,98	57,38
	3T20	4,36	72,38	4,36	62,75
	3T21 X 2T21	65,0%	0,7%	67,7%	6,3%
	3T21 x 3T20	247,2%	0,5%	245,4%	-2,8%
Condomínio Fechado	3T21	4,15	7,18	3,87	6,43
	2T21	2,26	11,33	1,96	10,30
	3T20	0,82	5,92	0,82	5,92
	3T21 X 2T21	83,1%	-36,6%	97,8%	-37,5%
	3T21 x 3T20	405,7%	21,2%	372,0%	8,6%
Incorporação Residencial Vertical	3T21	14,90	322,35	7,06	170,98
	2T21	12,27	106,47	5,54	59,53
	3T20	4,85	91,62	1,73	34,48
	3T21 X 2T21	21,5%	202,8%	27,5%	187,2%
	3T21 x 3T20	207,4%	251,8%	308,9%	395,9%
Multipropriedade	3T21	23,19	100,49	13,32	94,87
	2T21	23,45	154,03	10,22	128,45
	3T20	12,47	198,12	4,62	137,99
	3T21 X 2T21	-1,1%	-34,8%	30,4%	-26,1%
	3T21 x 3T20	86,0%	-49,3%	188,3%	-31,3%
Total	3T21	57,37	502,78	39,31	333,30
	2T21	47,16	344,11	26,70	255,66
	3T20	22,50	368,05	11,53	241,14
	3T21 X 2T21	21,7%	46,1%	47,3%	30,4%
	3T21 x 3T20	155,0%	36,6%	241,0%	38,2%

¹ Valores em milhões de reais.

² Valores referentes somente a participação do Fundo.

Portfólio

Aquisição de CRIs pulverizados

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) pulverizados, isto é, cujos empreendimentos lastro tenham carteiras de recebíveis compostas por vários compradores de unidades imobiliárias, reduzindo a probabilidade de materialização de eventos de risco de crédito. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira de CRIs créditos oriundos de diversas tipologias, como multipropriedade, loteamentos e incorporações residenciais. No que tange às fases do desenvolvimento imobiliário, em que a maior exposição é em relação aos ativos em estágio avançado de obras, a carteira do Fundo se encontra com um média ponderada de 83,46%. No fechamento de setembro de 2021, a posição do Fundo estava distribuída conforme apresentado a seguir:

Portfólio de Crédito - TGAR11	Loteamento	Incor.residencial	Multipropriedade	TOTAL
Valor de mercado (R\$)	44.528.858,76	30.684.967,87	71.569.603,59	146.783.430,22
% do PL de Crédito	30,34%	20,90%	48,76%	100,00%
% do PL do Fundo	3,05%	2,10%	4,90%	10,05%
Ativos adquiridos no 3T21	2	3	1	6
Valor alocado no 3T21	8.500.000,00	6.853.794,46	12.389.000,00	27.742.794,46

% do PL alocado por classe				
Sênior	2,58%	0,07%	3,10%	5,75%
Mezanino	0,00%	0,00%	0,41%	0,41%
Única	0,00%	1,34%	0,73%	2,07%
Subordinada	0,47%	0,69%	0,66%	1,81%

% do PL por indexador				
IPCA	3,05%	2,03%	3,71%	8,79%
IGP-M	0,00%	0,07%	1,19%	1,26%

Indicadores operacionais				
Duration ponderada	4,01	3,13	2,05	2,87
RFM ponderada pelo % do PL ¹	413,76%	406,76%	252,08%	333,46%
RSD ponderada pelo % do PL ²	198,96%	182,44%	241,35%	216,18%
LTV ponderado pelo % do PL ³	43,52%	36,11%	32,27%	36,49%
% de vendas ponderado	83,25%	78,06%	80,46%	80,80%
% de obras ponderado	83,61%	57,26%	94,60%	83,46%

Financeiro	Julho	Agosto	Setembro	3T21
Receita aferida	5.210.040,54	4.744.368,80	4.565.426,97	14.519.836,31
Lucro contábil	2.780.342,35	2.231.678,28	2.822.565,49	7.834.586,12

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

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

³ Loan to Value (LTV): Representa quanto a operação tem de financiamento frente ao valor total de suas garantias, onde $LTV = \text{SDL} / (\text{VPe} + (\text{VPI} + \text{VGV do estoque}) * 0,7)$. Saldo Devedor Líquido (SDL): Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva. Valor Presente dos Elegíveis (VPe): Somatório do fluxo dos contratos elegíveis trazidos à valor presente. Valor presente dos inelegíveis (VPI): Somatório do fluxo dos contratos inelegíveis trazidos à valor presente.

Portfólio

A maior posição do Fundo na estratégia de crédito é em Certificados de Recebíveis Imobiliários que tenham como lastro operações de multipropriedade, sendo que estas correspondem a 48,76% do total.

Em relação à segurança das operações, mais da metade da carteira é composta por séries sênior, classe que conta com o maior nível de proteção. Concomitantemente a essa proteção por senioridade, a carteira apresenta indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal e Razão de Saldo Devedor, ponderados pelo tamanho da posição de cada ativo, ambas superiores a 200%, além de ter como lastro empreendimentos que estão em estágios bastante avançados de obras e com carteiras de recebíveis robustas, de maneira geral.

No 3T21, foram integralizados R\$ 27,74 milhões distribuídos em 6 CRIs. Desses, 1 foi nova operação e 5 foram liquidações de tranches de operações que já pertenciam à carteira do Fundo. A taxa média das liquidações do período foi de 11,27% a.a., com todas as operações indexadas ao IPCA.

Recebíveis

Essa estratégia consiste na aquisição direta de imóveis por preços muito abaixo do mercado que somente são viabilizados devido ao pagamento à vista no momento da aquisição. Posteriormente, o Fundo revende os lotes com valores maiores que os de aquisição, porém com formas de pagamento facilitadas e com parcelas que se adequam ao perfil dos consumidores. Dessa forma, o Fundo consegue rentabilizar sua carteira de duas maneiras: (i) arbitrando o valor de compra à vista com o valor de venda a prazo; (ii) e através da cobrança de juros dos clientes no parcelamento do lote. Atualmente o TGAR11 possui 1.184 lotes distribuídos em 14 empreendimentos, sendo que Lotes Alphaville são unidades a serem comercializadas em 10 loteamentos diferentes.

Empreendimentos	Cidade	UF	Tipologia	Indexador	VGW Total	Total de unidades	Vendas firmes	Disponível para venda	Fora de venda
Residencial Maria Madalena	Turvânia	GO	Loteamento	IPCA	8.056.323,90	150	150	0	0
Residencial Nova Canaã	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	2.811.741,00	44	44	0	0
Residencial Portal do Lago I e II	Catalão	GO	Loteamento	IPCA	2.176.425,33	30	28	2	0
Lotes Alphaville	Pulverizado	-	Loteamento	IPCA	15.708.674,89	170	0	170	0
Residencial Setor Solange	Trindade	GO	Loteamento	IPCA	60.191.354,53	790	274	34	482
Total					88.944.519,65	1.184	496	206	482

Portfólio

Participação societária em empresa do setor imobiliário listada na B3

Essa estratégia consiste na aquisição de ações de empresas imobiliárias listadas na bolsa de valores. Atualmente o Fundo apresenta como única representante dessa classe a Alphaville (AVLL3), loteadora que fez IPO no último trimestre de 2020 e é uma das marcas mais conhecidas do país no mercado de condomínios fechados de alto padrão, possuindo quase meio século de experiência. O Fundo detém 1.078.250 ações de AVLL3, tendo como representante no conselho da empresa o Diego Siqueira, CEO e fundador da TG Core Asset, gestora do TGAR11.

Aquisição direta de imóvel para locação

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

Aquisição de cotas de outros FIs

Essa estratégia consiste na aquisição de cotas de outros fundos de investimento imobiliários. O objetivo é adquirir ativos que estejam com deságio frente ao seu potencial ou que apresentem bom *dividend yield* e estejam a preços descontados, possibilitando maior *yield on cost*. Baseados no exposto, a composição da carteira do TGAR conta com cinco ativos em FIs: (i) Brio Crédito Estruturado (BICE11), fundo que tem prazo de encerramento em 7 anos e busca investir em CRIs *High Yield* indexados ao IPCA localizados no estado de São Paulo; (ii) RBR Rendimento *High Grade* (RBRR11), fundo de papel cujo foco é o investimento em CRIs *High Grade*, possuindo 42 ativos majoritariamente localizados no Sudeste; (iii) JS *Real Estate* Multigestão (JSRE11), fundo de lajes corporativas com cinco prédios situados em áreas nobres de São Paulo e do Rio de Janeiro; (iv) BTG Pactual *Corporate Office Fund* (BRCR11), fundo de lajes corporativas com propriedades distribuídas em quatorze prédios na região sudeste e; (v) Riza Terrax (RZTR11), fundo com estratégia de investimento em terras agrícolas com operações nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste.

Relatório de Riscos

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

Setor imobiliário

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

Portfólio - FII TG Ativo Real

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

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

Relatório de Riscos

Brasil Center Shopping



Tipologia: Shopping Center

Localização: Valparaíso de Goiás (GO), às margens da BR-040.

Percentual locado: 85% (ABL), 65% (contratos)

Percentual de obras: 100%

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

Acessar localização: 

O Brasil Center Shopping iniciou o 3T21 com 57% de suas lojas locadas e encerrou com 65% de locação, ou 85% se considerarmos a Área Bruta Locável (ABL).

Com a continuidade da vacinação nacional, saindo de 92,26 milhões de doses administradas no encerramento de junho para 263,09 milhões em setembro, o ativo teve uma melhora notável no fluxo de passantes, saindo de uma média mensal de 37,7 mil no segundo trimestre para 45,46 mil no terceiro trimestre, sendo evidente o impacto do controle dos níveis de contágio para a circulação da população.

Como plano de ação para reduzir os impactos da pandemia e mitigar a saída dos lojistas, a Gestão forneceu desconto no pagamento da taxa de condomínio para todos durante o 3º trimestre. Devido a essa carência, o Fundo precisou aportar no período R\$ 775,87 mil para cobrir as despesas operacionais do shopping, um valor 25,40% menor que o registrado no 2º trimestre, fruto da melhora do resultado operacional do ativo pari passu se aumenta a quantidade de pessoas no local.

Conforme dito no relatório gerencial de setembro, o shopping firmou um contrato com a "Lojinha da Criança", marca consolidada na região do Distrito Federal e entorno, se configurando como uma loja âncora, saindo de 5 para 6 a quantidade de locatários com essa classificação. Essa adição, aliada a inauguração do Vapt Vupt no fim do ano e o aumento de pessoas vacinadas, abre a possibilidade para o quarto trimestre ser marcado por números cada vez maiores no fluxo médio de pessoas visitando o ativo e de redução da área vaga.

Relatório de Riscos

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

Pérola do Tapajós



Tipologia: Loteamento aberto

Localização: Itaituba (PA)

Percentual vendido: 97%

Percentual de obras: 99%

Quantidade de lotes: 1.208

VGv: R\$ 88,01 milhões

Acessar localização: 

Apesar da alteração do indexador inflacionário do IGP-M para IPCA durante o trimestre, os altos valores alcançados pelo IGP-M no último ano foram o suficiente para elevar a inadimplência da carteira de forma que, mesmo com a alteração mencionada, impactos ainda são sentidos nas unidades que estavam inadimplentes mas ainda não configuravam como inelegíveis. No encerramento de setembro, o empreendimento apresentava 125 unidades inelegíveis (inadimplentes há mais de 6 meses), com valor total em aberto aumentando de R\$ 820 mil, em 2T21, para R\$ 1,23 milhão ao fim deste período.

Os vencimentos totais da carteira a receber do 3º trimestre foram de R\$ 1,76 milhão, dos quais R\$ 1,38 milhão foram recebidos no período (não considerando recebimentos antecipados). Os R\$ 377 mil não recebidos no período gerariam um resultado líquido para o Fundo, após dedução de impostos, despesas e permuta do terreno, de aproximadamente R\$ 254 mil no trimestre. Diante disso, o impacto da inadimplência na distribuição de dividendos do trimestre foi de, aproximadamente, menos R\$ 0,01 por cota.

Vale ressaltar que os R\$ 377 mil em aberto poderão ser recuperados nos meses seguintes.

Relatório de Riscos

O loteamento apresentou VGV vendido no fechamento do trimestre de R\$ 82,54 milhões e uma carteira de recebíveis trazida a valor presente de R\$ 97,64 milhões, sendo os R\$ 377 mil em aberto equivalentes a apenas 0,45% do VGV vendido e 0,38% da carteira de recebíveis, configurando, portanto, um valor que não apresenta qualquer impacto considerável nos recebimentos do empreendimento, em cenário de *coeteris paribus*.

Abaixo é apresentado um gráfico com quantidade recebida da carteira (com exceção de antecipações) pelos vencimentos do período:

Recuperados + adimplentes pelos vencimentos do período



Masterville Juína

Tipologia: Condomínio Fechado

Localização: Juína (MT)

Percentual vendido: 70%

Percentual de obras: 76%

Quantidade de lotes: 245

VGV: R\$ 41,40 milhões

Acessar localização: 



O empreendimento teve como ponto de atenção a necessidade de paralisação parcial das obras devido a uma exigência do órgão ambiental do estado do Mato Grosso. Durante as escavações para a construção da área de lazer encontrou-se um afloramento de água, indicando a possibilidade de existência de uma nascente no local. Assim que identificado o exposto, o órgão ambiental foi notificado e as obras, em obediência ao arcabouço jurídico, fo-

Relatório de Riscos

-ram imediatamente interrompidas.

Foi realizado estudo de solo afim de constatar ou não a existência de uma nascente no terreno. O estudo apontou não se tratar de nascente mas sim de um afloramento devido ao local estar em uma região alagadiça, o que seria corrigido readequando o projeto com elevação da área de lazer do condomínio. A readequação não gerou impacto significativo na TIR, visto que a alteração era simples e foi executada antes que as obras tivessem avançado, não gerando retrabalho, e com isso, custos desnecessários. Após a alteração, as obras foram liberadas para continuação pelos órgãos ambientais competentes.

A paralisação de obras acabou gerando um impacto negativo nas vendas, com diminuição das mesmas no período. De maneira geral, a manutenção de bons volumes de vendas tem uma relação com o avanço de obras, em que atrasos ou interrupções, mesmo que para atender o ordenamento jurídico nacional, geram redução no número de compradores. Em setembro o empreendimento já voltou a apresentar volumes mais expressivos desse indicador, com 8 unidades vendidas e 3 propostas em aberto.

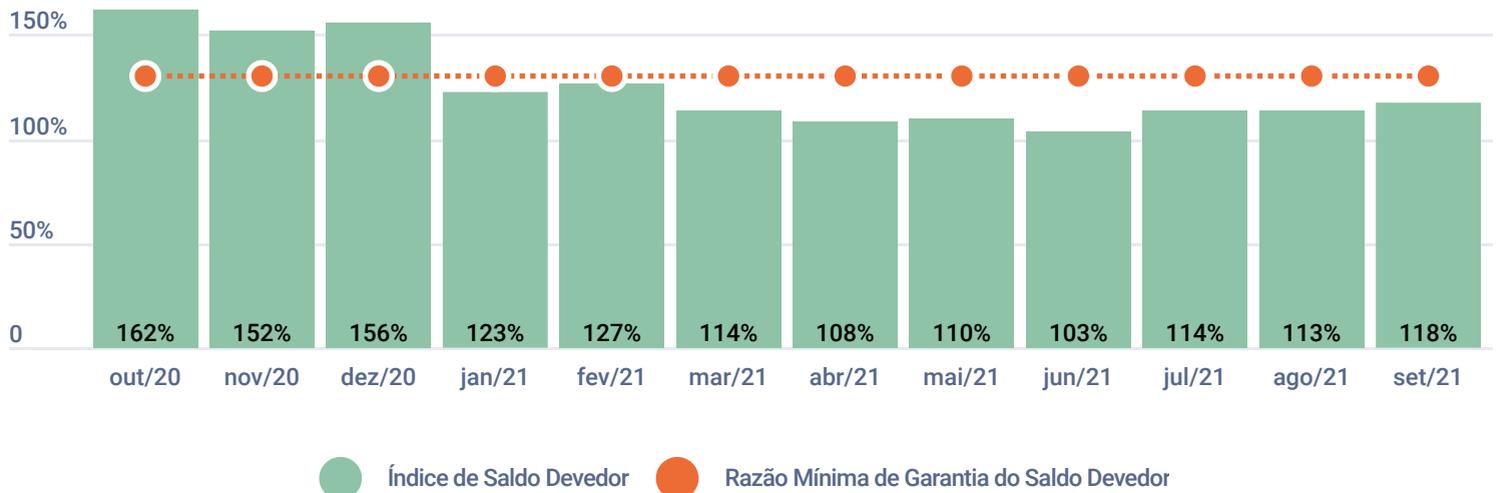
Relatório de riscos



O empreendimento Water Park São Pedro precisou, em abr/21, liquidar as tranches remanescentes para o andamento das obras. Devido à redução do ritmo de vendas no último ano, ocasionado pela pandemia, essa nova liquidação elevou o saldo devedor, resultando no desenquadramento da Razão de Saldo Devedor do CRI frente a seu limite mínimo, conforme visto no gráfico na página a seguir:

Acessar localização: 

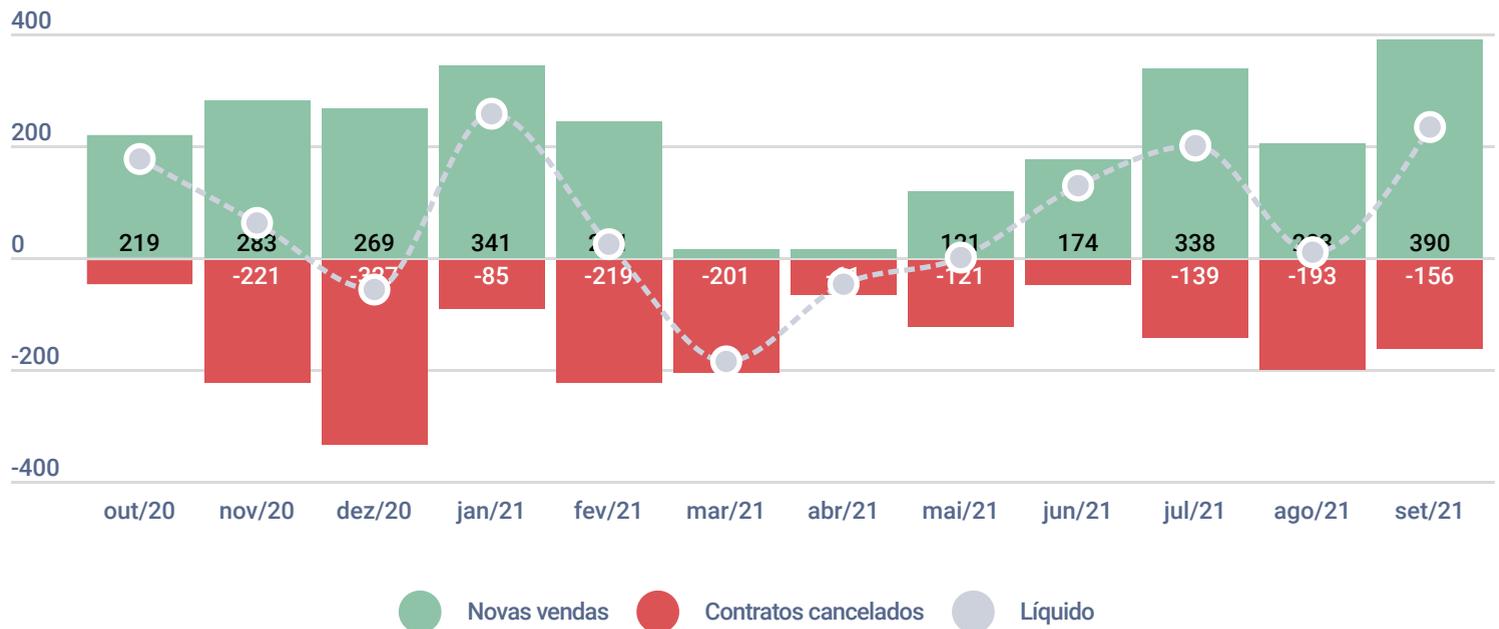
Razão de Saldo Devedor - últimos 12 meses



O empreendimento começou uma retomada da sua Razão de Saldo Devedor nesse trimestre, apresentando o maior valor desde fevereiro de 2021. Essa recuperação está associada com a retomada da atividade no setor de turismo, podendo ser visto no gráfico na página abaixo o impacto nas vendas de frações:

Relatório de riscos

Unidades vendidas - últimos 12 meses



Ao contrário do trimestre anterior, este foi marcado por elevação considerável nas vendas, que antes estavam em uma média de +28,83 unidades/mês comercializadas nos últimos seis meses e passaram a ser +87,50 unidades/mês, um crescimento de 203%. A tendência de retomada acentuada da comercialização de unidades, conforme informado no *Release* de Resultados 2T21, está se confirmando. Aliado a isso, os níveis de inelegibilidade e inadimplência da carteira apresentaram-se em patamares historicamente baixos, de maneira que o desempenho da carteira não é um ponto de atenção.

Apesar do desenquadramento da Razão de Saldo Devedor, a operação continua com suas obrigações em dia, Fundo de Reserva 100% constituído e Fundo de Obra com 110% do valor remanescente da obra.

Apêndice metodológico

Estrutura de governança e controle

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

Iniciando pela estrutura interna, tanto o Fundo quanto seus ativos são monitorados pelos times de (i) Gestão; (ii) Guardiões da TIR; e (iii) Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro.

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

(ii) Guardiões da TIR: Assim como o nome diz, é responsável por zelar pela Taxa Interna de Retorno (TIR) dos projetos, acompanhando o desempenho do ativo e garantindo o menor nível de desvios negativos com relação ao planejamento.

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

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

Apêndice metodológico

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

(i) *Servicer* Imobiliária

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

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

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

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

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

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

(ii) Escritório Jurídico

a. Estruturação: Responsável pela estruturação de contratos.

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

c. Contencioso: Responsável pelas ações judiciais dos projetos.

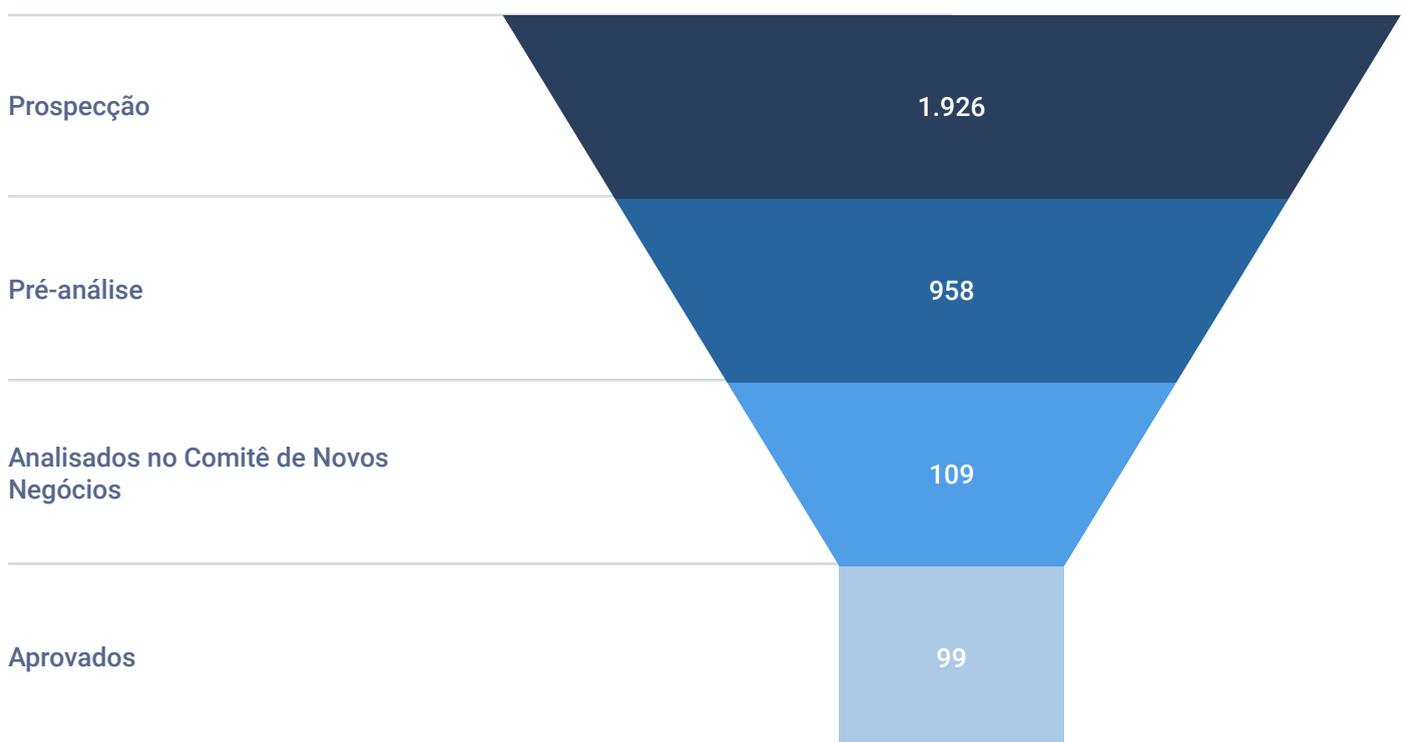
Apêndice metodológico

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

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

Para concluir, acreditamos que o melhor mitigador de riscos é a identificação e estruturação de bons ativos antes da entrada do Fundo. Nesse sentido, previamente à aquisição de qualquer ativo é realizada diligência jurídica da SPE, dos imóveis, sócios e antecessores, a qual é conduzida por escritório jurídico especializado, em conjunto à equipe de Compliance, enquanto a diligência técnica (obras e projetos), gestão da carteira de recebíveis, renegociação e execução de distratos é realizada pela servicer imobiliária e auditoria contábil pela empresa de contabilidade. A presença de tais auditorias e diligências em critérios técnicos, financeiros, contábeis e jurídicos, são os principais responsáveis pelo aproveitamento da originação de novos ativos imobiliários: no ano de 2021, dos 1.926 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 99 foram aprovadas em Comitê de Novos Negócios.

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



Apêndice metodológico

Matriz de riscos - *Equity*

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

Riscos inerentes à atividade imobiliária

Legal/Ambiental

*Fatores ambientais inesperados durante o processo de desenvolvimento imobiliário, como identificação de nascentes, podem atrasar as obras, elevar os custos, ou mesmo reduzir a quantidade de unidades imobiliárias previstas no projeto.

Obras

*O principal risco inerente à execução de obras diz respeito à desvios de orçamento, os quais podem ser motivados por imprevistos operacionais, necessidades de alterações de escopo e atrasos.

Mercadológicos

*Riscos mercadológicos inerentes à comercialização de unidades imobiliárias e manutenção da saúde das carteiras de recebíveis.

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

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

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

Apêndice metodológico

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

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

Riscos inerentes a tipologia do projeto

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

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

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

Apêndice metodológico

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

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

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

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

Apêndice metodológico

Aquisição de CRI pulverizado

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

Matriz de riscos - Crédito

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

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

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

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

Apêndice metodológico

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

Precificação de ativos

Certificados de Recebíveis Imobiliários

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

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

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

Equity imobiliário

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

Apêndice metodológico

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

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

A aplicação correta dos critérios contábeis de reconhecimento acima expostos é realizada pela empresa de contabilidade e posteriormente auditada por empresa independente de auditoria. No exercício de 2020 a empresa responsável pela auditoria foi a Ernst & Young (“EY”).

Em consonância à ICVM 516, os valores de ativo e passivo são mensurados e sua confrontação resulta no valor contábil da empresa (patrimônio líquido). Com base no método de equivalência patrimonial (“MEP”), apura-se o valor referente ao percentual de participação do Fundo na empresa. Conforme explicitado nas Demonstrações Financeiras Auditadas de 2020 pela EY: “Os investimentos em SPE são registrados ao custo de aquisição e subsequentemente avaliados pelo método de equivalência patrimonial, tomando por base as informações financeiras das investidas, considerando que todos os investimentos em SPE tem natureza de incorporação para venda e que não se tratam de propriedades para investimento.”

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

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

Apêndice metodológico

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

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

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

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

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

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

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

Apêndice metodológico

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

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

Cotas de outros fundos e ações listadas em bolsa

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

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

Imóveis para venda detidos diretamente pelo Fundo

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

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

Apêndice metodológico

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

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

Imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda

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

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

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

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

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

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

Apêndice metodológico

Apuração da Taxa de Performance

No Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real a Taxa de Performance é apurada pelo método do passivo. Neste método, utiliza-se a cota patrimonial líquida de despesas do fechamento do último exercício contábil ou em caso de emissão durante o novo exercício, pelo valor de emissão, sobre a qual adiciona-se: (i) valorização patrimonial dos ativos da carteira; (ii) resultado caixa distribuído. A esta cota, atribui-se o nome de cota bruta de performance. Caso, ao fim do novo exercício contábil, a cota bruta de performance supere a cota inicial corrigida pelo benchmark estabelecido (também conhecido como linha d'água), apura-se a taxa de performance em fração estabelecida em Regulamento, que é de 30% do valor que superar o CDI calculado no período. Dessa forma, o período analisado para verificação de ganho patrimonial, e conseqüente aferição da existência ou não de taxa de performance a ser recolhida, é do encerramento do exercício contábil anterior até o fim do exercício em análise, devendo ocorrer, no mínimo, anualmente.

Periodicamente, o auditor contábil, mediante solicitação do Gestor, reavalia o reconhecimento de ativos e passivos de cada uma das sociedades nas quais o Fundo detém participação. Busca-se conduzir tal reavaliação junto aos demais agentes envolvidos em periodicidade mínima anual. Em 2020, houve duas reavaliações, a primeira em 26/05/2020, e a segunda em 23/12/2020. Ambas, por provocarem variação no valor patrimonial dos ativos em carteira, e por conseguinte nas cotas patrimoniais, resultaram em impacto na apuração de taxa de performance no exercício contábil de 2020.

GLOSSÁRIO

Ativos Performados:	Venda e obras em estágio avançado.
B3:	Brasil, Bolsa e Balcão. Bolsa de valores brasileira.
CDI:	Certificado de Depósito Interbancário.
Cinturão da Soja:	Região com destaque ao estado do Mato Grosso, caracterizada pela elevada produção de grãos e se estende pela rota de escoamento da produção, chegando até o município de Itaituba (PA)
Cota Ex-Dividendos:	Preço da cota negociada em bolsa, subtraída do dividendo anunciado.
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Distribuição de rendimentos/Valor da Cota).
Duration:	Prazo médio de retorno de um investimento.
Equity:	Modalidade de investimento nos quais os ativos imobiliários são adquiridos e administrados por uma sociedade limitada.
Equity Fracionado:	Modalidade de investimento nos quais as unidades imobiliárias são comercializados por meio de frações, de modo que o uso de cada unidade é compartilhada entre diversos compradores.
Inegibilidade:	Contratos que estão a mais de 6 meses sem pagamento de parcelas e portanto, passíveis a processos de distratos.
Ibovespa:	Índice de desempenho médio de uma carteira teórica de ações negociadas na B3, calculado e divulgado pela B3.
IFIX:	Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, calculado e divulgado pela B3.
IGP-M:	Índice Geral de Preços - Mercado. Medida alternativa da taxa de inflação calculada pela Fundação Getúlio Vargas.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, a medida oficial da inflação brasileira.
LTV	Loan to Value: Representa quanto a operação tem de financiamento frente ao valor total de suas garantias
Matopiba:	Acrônimo formado com as iniciais dos estados do maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia
MEP:	Método de Equivalência Patrimonial: Método contábil que consiste em atualizar o valor contábil do investimento ao valor equivalente à participação societária do Fundo e o reconhecimento dos seus efeitos na demonstração do resultado do exercício
Pipeline:	Lista de ativos e empreendimentos sob análise.

GLOSSÁRIO

PL:	Patrimônio Líquido.
PoC:	PoC: é a sigla em inglês para Percentage of Conclusion, método contábil para o reconhecimento de receita de vendas em razão de evoluções das obras
Razão de Fluxo Mensal:	Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pela PMT do CRI.
Razão de Saldo Devedor:	Somatório do valor presente das parcelas futuras do direitos creditórios objeto da cessão fiduciária dividido pelo saldo devedor da operação.
Recebíveis Imobiliários:	Ativo Imobiliários adquiridos diretamente pelo fundo e que atualmente geram fluxo de receitas.
SDL:	Saldo Devedor Líquido. Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva
SPE:	Sociedade de Propósito Específico.
Senioridade de capital:	Prioridade no recebimento de uma dívida. Quanto maior o nível de senioridade, maior a prioridade no recebimento.
Triângulo Mineiro:	Está situado entre os rios Grande e Paranaíba, formadores do rio Paraná. Uberlândia, Uberaba, Araguari, Araxá e Ituiutaba são as principais cidades.
Valor Presente	Valor do fluxo de caixa futuro previsto para uma operação, descontado por uma taxa de juros proporcional ao prazo da operação.
VGv:	Valor Geral de Vendas.
VGL:	Valor Geral de Locação.
Volume Financeiro:	Volume de cotas em R\$ negociado em mercado organizado no período.
VSO:	Velocidade Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão da quantidade líquida de unidades vendidas pela quantidade de unidades em estoque no início do período
Yield Gross-up:	Distribuição de dividendos relativo ao CDI descontado de 15%.
D+:	Quantidade de dias para concretização do fato, onde D é o dia de acontecimento

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

A empresa é aderente aos seguintes códigos ANBIMA:

CÓDIGO DE ÉTICA

CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

CÓDIGO DE PROCESSOS DE MELHORES PRÁTICAS

CÓDIGO PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA

DOCUMENTOS

REGULAMENTO VIGENTE

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 2020

INFORME MENSAL





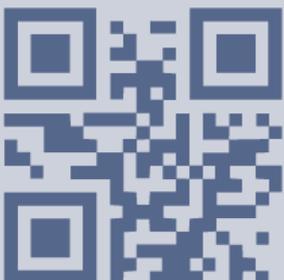
TGAR11

SÃO PAULO

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

GOIÂNIA

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



 @tgar11
 ri@tgcore.com.br
 tgar11.com.br
 tgcore.com.br
 [Youtube/TrinusCo](#)