



TGAR11

Release de Resultados TG Ativo Real

4T23





Sumário

1. [Descrição](#)
2. [Big Numbers](#)
3. [Mensagem da Gestão](#)
4. [Tese do Fundo](#)
5. [Resultados Consolidados de Equity](#)
 - 5.1 [Lançamentos](#)
 - 5.2 [Vendas](#)
 - 5.3 [Obras](#)
6. [Portfólio - Crédito](#)
7. [Relatório de Riscos](#)
8. [Apêndice Metodológico](#)
 - 8.1 [Estrutura de Governança e Controle](#)
 - 8.2 [Matriz de riscos](#)
 - 8.3 [Precificação de ativos](#)
 - 8.4 [Apuração da Taxa de Performance](#)
9. [Relatório ESG](#)
10. [Glossário](#)



Descrição

A TG Core Asset, gestora independente de recursos de terceiros com foco no mercado imobiliário, distinta pela excelência em seus negócios e pelo registro de segurança e rentabilidade nos investimentos dos quais participa, divulga os resultados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real referentes ao 4º trimestre do exercício de 2023 (4T23).

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

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

Portfólio do Fundo

- ▶ **180 ativos** (143.696 unidades imobiliárias)
- ▶ **2,36 Bi** de Patrimônio Líquido
- ▶ Atuação em **23 estados e 101 municípios**

Highlights do Trimestre

- ▶ **R\$ 288 milhões** de VGV vendido
- ▶ **+2.200** unidades comercializadas
- ▶ **+25 mil** novos cotistas
- ▶ **140.200** cotistas (dez/23)



Big Numbers

Consolidado

R\$ 13,85 Bi

VGV total

R\$ 8,69 Bi

VGV % TGAR

Laçados Entregues

VGV

TOTAL **R\$ 5,36 Bi**



R\$ 2,77 Bi

VGV Estoque - Entregues (% TGAR)

95,70%



Loteamento

4,30%



Incorporação

Laçados em Desenvolvimento

VGV

TOTAL **R\$ 5,32 Bi**



R\$ 3,06 Bi

VGV Estoque - em Desenvolvimento (% TGAR)

42,86%



Incorporação

37,51%



Loteamento

19,62%



Multipropriedade

Landbank

VGV

TOTAL **R\$ 3,17 Bi**



R\$ 2,86 Bi

VGV Potencial Estoque - Landbank (% TGAR)

44,26%



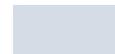
Multipropriedade

30,97%



Loteamento

23,46%



Incorporação



Mensagem da Gestão

Prezados investidores,

É com imensa satisfação, que a TG Core Asset apresenta os resultados consolidados do Fundo de Investimento Imobiliário TG Ativo Real referentes ao 4º trimestre de 2023.

Em 2023, apesar dos desafios enfrentados, o TG Ativo Real manteve sua trajetória de sucesso, registrando resultados notáveis em termos de comercializações. Em comparação com 2022, o Fundo apresentou um crescimento de 26,6% no volume de vendas. Esse aumento substancial resultou em um Valor Geral de Vendas (VGV) expressivo, atingindo a marca de R\$ 953,43 milhões.

No consolidado do trimestre, foram comercializadas mais de 2.100 unidades, o que resultou em R\$ 176,77 milhões de VGV vendido, considerando apenas o percentual de participação do Fundo nos projetos. Em relação às vendas por tipologia, é relevante destacar o desempenho significativo da classe de loteamento, a qual respondeu por 39,9% do volume de vendas no período, seguida pela classe de incorporação vertical, que representou 24,9% das comercializações. No que diz respeito ao volume de vendas por região, o estado do Pará foi a região que obteve o maior volume vendido, respondendo por 25,5% das comercializações, seguido pelos estados de Goiás, São Paulo e Mato Grosso, contribuindo com 24,0%, 7,3% e 7,3%, respectivamente. Esses dados refletem a atuação estratégica do Fundo, que se concentra em regiões pouco assistidas pelas grandes incorporadoras, com destaque para as regiões com matriz econômica direcionada ao agronegócio, como a região do Matopiba (nova fronteira agrícola do Brasil, composta por porções dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), o cinturão da soja, com destaque ao estado do Mato Grosso, além da região que engloba o estado de Goiás, o Triângulo Mineiro e o interior paulista.

Os dados apresentados acima, vão em linha com os resultados da indústria, segundo o estudo realizado pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), em 2023, o destaque foi a resiliência do segmento residencial, que apresentou crescimento de 23% no volume vendido, apesar de um aumento de apenas 2% na quantidade de unidades vendidas. Isso resultou em um aumento de, aproximadamente, 20% no preço médio por unidade vendida em comparação com o mesmo período do ano anterior. No acumulado do ano, o volume de vendas superou os lançamentos, fator que contribuiu para a redução dos estoques, aumento do preço médio das unidades, e, dessa forma, preparou o terreno para uma nova safra de lançamentos em 2024, cuja demanda é cada vez mais impulsionada pela redução dos juros e melhora na acessibilidade ao crédito.



No que diz respeito ao aporte em obras, no 4º trimestre, foram aportados R\$ 88,86 milhões para o desenvolvimento dos projetos do portfólio do TG Ativo Real, considerando apenas o percentual de participação do Fundo nos projetos, sendo a maior parte destinada para os ativos da classe de incorporação vertical, ativos que necessitam de maior volume de aporte na fase inicial dos projetos. É crucial destacar que o avanço das obras tem o efeito de elevar o percentual de PoC (*Percentage of Completion*, ver Glossário), o que, conforme descrito na seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias.

O Fundo encerrou o ano com um portfólio robusto, composto por 180 ativos, sendo 159 de *equity* (representando 76,04% do PL) e 19 de crédito (representando 6,72% do PL), distribuídos por mais de 100 municípios. Destaca-se a presença majoritária de ativos com obras e vendas em estágios avançados, mas também é importante a classe de *landbank*, a qual permitirá o contínuo crescimento e reinvestimento do Fundo em projetos promissores. Importante lembrar que o Fundo possui uma estratégia de alocação bem definida (para mais detalhes ver seção "Estratégia de Alocação" dos Relatórios Gerenciais) e mais de 7 anos de histórico de crescimento e resiliência de suas operações. Por fim, destacamos o crescimento do Fundo ao longo do ano, cujo Patrimônio Líquido encerrou 2023 em R\$ 2,36 bilhões. A liquidez também apresentou aumento significativo, atingindo R\$ 6,97 milhões de média diária no mês de dezembro, contra R\$ 3,34 milhões no mesmo período do ano anterior. Adicionalmente, o Fundo distribuiu aos seus cotistas R\$ 16,49 por cota, representando um *dividend yield* anualizado de 14,67%, ou 132,38% do CDI (considerando um *Gross Up* de 15% a fim de se comparar com opções de investimento sujeitas ao imposto de renda).

Por fim, os 159 ativos de *equity* presentes na carteira do Fundo somam mais de 83 mil unidades imobiliárias que totalizam R\$ 13,85 bilhões de VGV, considerando também o VGV potencial dos empreendimentos em estágio de *landbank*, sendo R\$ 8,69 bilhões referentes à participação do Fundo nos projetos. Ao considerar o fluxo total de unidades já comercializadas, o valor da carteira a receber, trazido a valor presente pela mesma taxa dos contratos, encerrou o trimestre totalizando R\$ 2,29 bilhões.

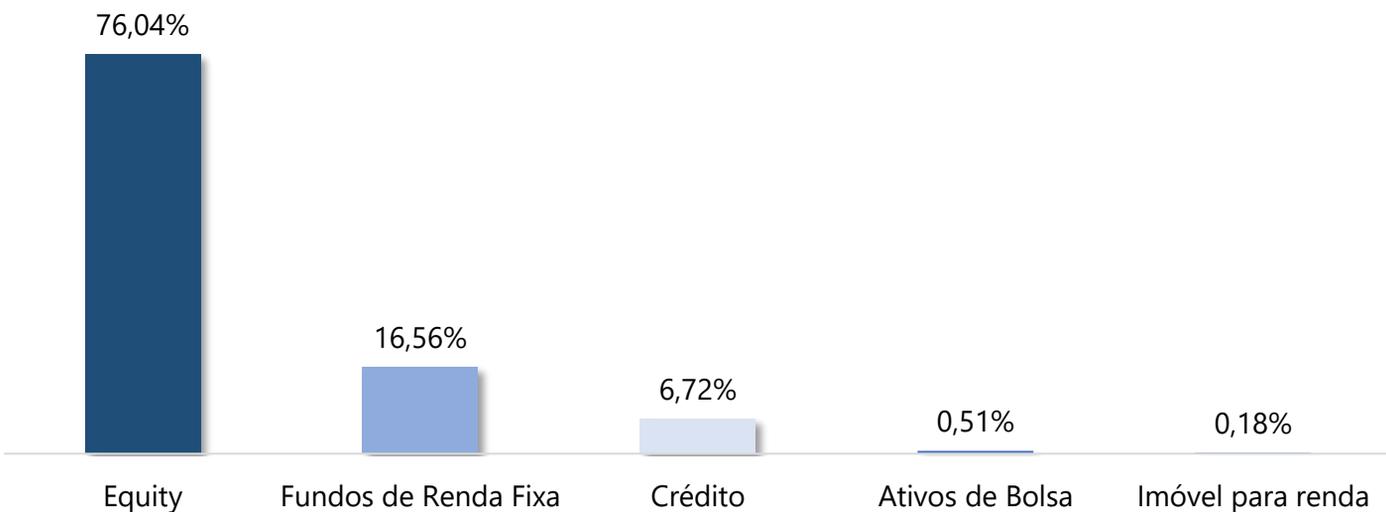
A Gestão agradece a confiança dos mais de 150 mil investidores do Fundo, e reitera o compromisso de sempre entregar o melhor trabalho.

Tese do Fundo

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

Para o período findo de dezembro de 2023, o portfólio do Fundo era composto pelas seguintes classes de ativos:

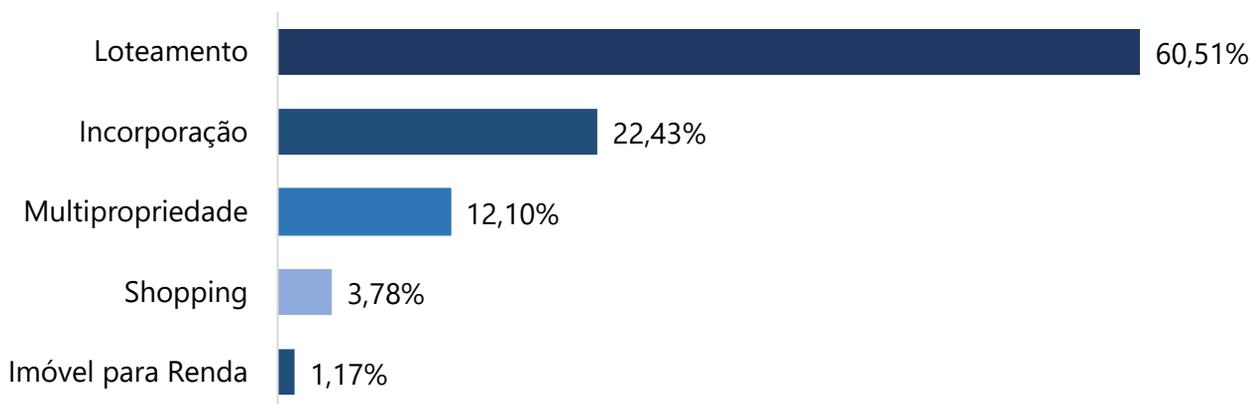
Classes de Ativos Investidos (% do PL em dez/23)



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

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

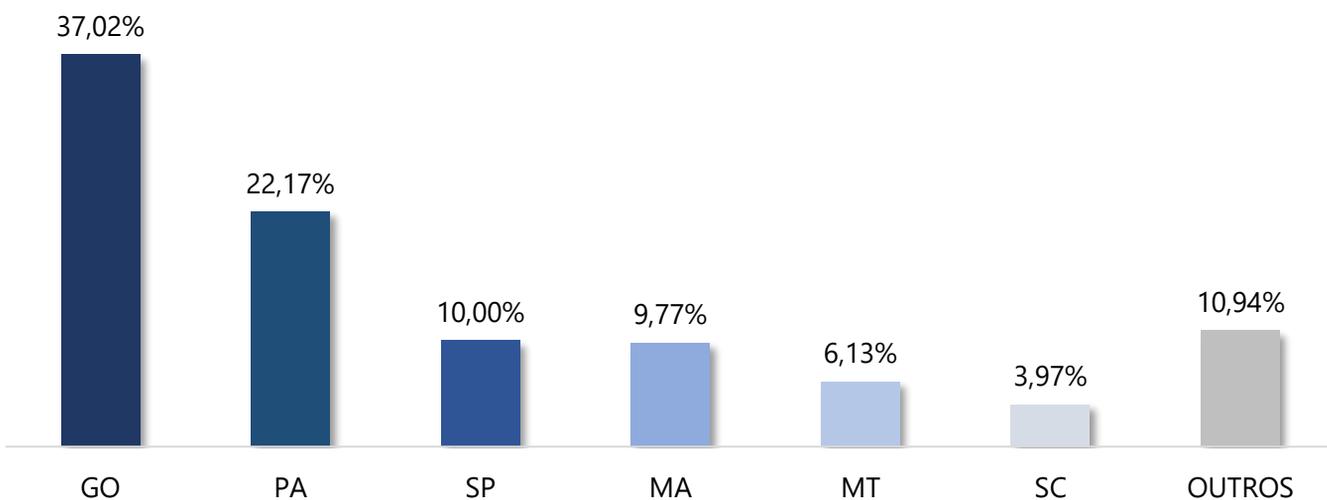
Diversificação do Portfólio de Equity (dez/23)



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

Ao final do trimestre, o Fundo possuía ativos localizados em 101 municípios de 23 estados brasileiros, sendo as regiões descritas no parágrafo anterior responsáveis por 68% do PL.

Diversificação Geográfica (% do PL em dez/23)





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



Resultados Consolidados Equity

	Loteamento	Cond. Fechado	Inc. Vertical	Multipropriedade	Shopping	Total
Landbank - % do PL de equity	0,83%	1,07%	2,86%	0,60%	0,00%	5,36%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	14,95	19,42	51,62	10,84	0	96,83
Quant. Empreendimentos	9	3	6	3	0	21
VGV Potencial Projetos (R\$)	458,61	657,91	738,96	1.318,66	n.a.	3.174,15
VGV Potencial Projetos % TGAR ² (R\$)	302,96	608,33	691,92	1.254,19	n.a.	2.857,40
Lançados em Desenvolvimento (em obras) - % do PL de equity	26,59%	2,49%	18,27%	11,04%	0,00%	58,39%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	480,37	44,99	330,07	199,53	0	1.054,96
Quant. Empreendimentos	18	4	25	1	0	48
Quant. Unidades Total	16.836	2.783	4.997	13.600	n.a.	38.216
VGV Total Projetos (R\$)	1.199,50	1.450,27	1.984,50	685,04	n.a.	5.319,30
VGV Total % TGAR ² (R\$)	854,82	307,38	1.257,74	640,58	n.a.	3.060,51
VGV Vendido % TGAR ² (R\$)	522,65	100,32	641,57	358,51	n.a.	1.623,05
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR ² (R\$)	517,93	35,03	550,29	166,95	n.a.	1.270,20
VGV Estoque % TGAR ² (R\$)	332,17	207,06	616,17	282,07	n.a.	1.437,46
Obras Total (R\$)	247,30	325,64	1.218,51	140,08	n.a.	1.931,53
Obras Remanescentes (R\$)	67,38	206,08	776,37	50,22	n.a.	1.100,05
Obras Remanescentes (R\$) %TGAR ²	48,98	46,38	478,89	46,96	n.a.	621,22
Lançados Entregues (obras concluídas) - % do PL de equity	24,05%	7,87%	1,32%	0,00%	3,02%	36,25%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	434,53	142,14	23,78	0,00	54,59	655,03
Quant. Empreendimentos	46	34	9	0	1	90
Quant. Unidades Total	30.505	14.321	802	0	n.a.	45.628
VGV Total Projetos (R\$)	2.047,47	2.317,36	994,83	0,00	n.a.	5.359,66
VGV Total % TGAR ² (R\$)	1.130,28	1.425,99	212,51	0,00	n.a.	2.768,79
VGV Vendido % TGAR ² (R\$)	922,26	959,20	182,18	0,00	n.a.	2.063,64
Valor Presente Carteira Vendida a Receber % TGAR ² (R\$)	648,92	338,42	9,18	0,00	n.a.	1.018,87
VGV Estoque % TGAR ² (R\$)	208,03	466,79	30,32	0,00	n.a.	705,15
Valores Consolidados - % do PL de equity	51,46%	11,43%	22,44%	11,64%	3,02%	100%
Valor Patrimonial MEP ¹ (R\$)	929,86	206,54	405,46	210,37	54,59	1.806,82
Quant. Empreendimentos	73	41	40	4	1	159
Quant. Unidades Total	47.341	17.104	5.799	13.600	n.a.	83.844
VGV Total/Potencial Projetos	3.705,58	4.425,54	3.718,29	2.003,70	n.a.	13.853,11
VGV Total % TGAR ² (R\$)	2.288,06	2.341,70	2.162,17	1.894,77	n.a.	8.686,70
VGV Vendido % TGAR ² Total (R\$)	1.444,91	1.059,52	823,75	358,51	n.a.	3.686,69
VGV Estoque % TGAR ² Total (R\$)	540,19	673,85	646,49	282,07	n.a.	2.142,61
VGV Potencial % TGAR ² Total (R\$)	302,96	608,33	691,92	1.254,19	n.a.	2.857,40
Valor Presente Carteira Vendida a receber % TGAR ² (R\$)	1.166,85	373,45	559,46	166,95	n.a.	2.289,07

*Valores monetários em milhões de reais.

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

²Valores referentes somente à participação do Fundo.

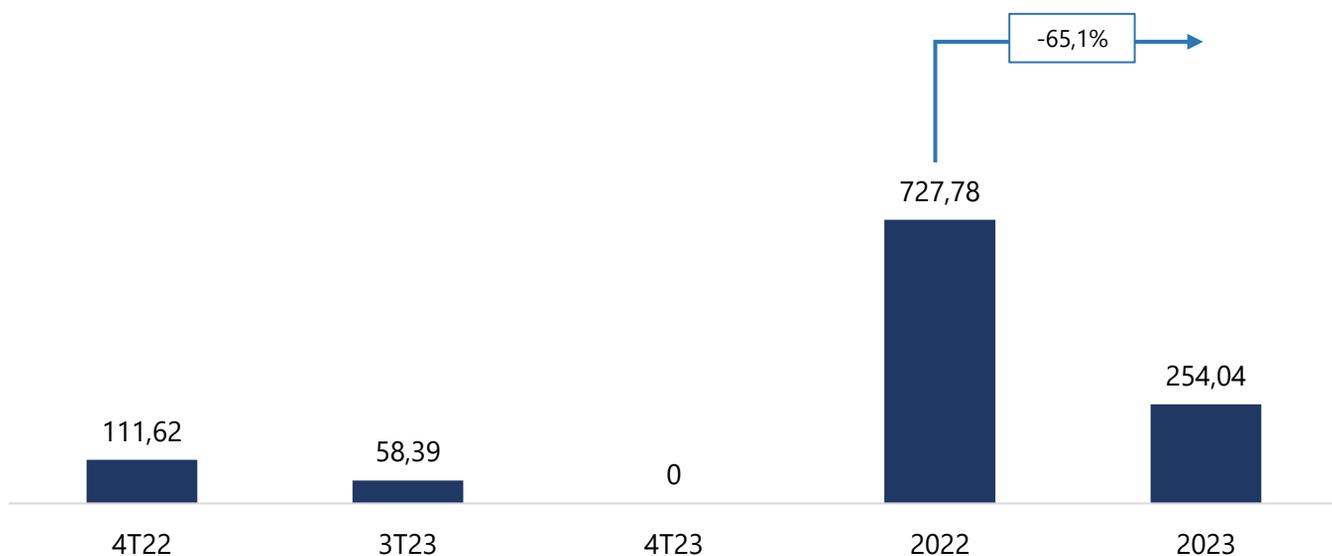


Lançamentos

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

Conforme poderá ser notado nas próximas sessões, no quarto trimestre de 2023 a Gestão priorizou os esforços em execução de obras e na venda dos estoques dos empreendimentos da carteira, em detrimento de novos lançamentos, em linha com os trimestres anteriores. Com isso, a Gestão almeja potencializar o resultado do bom ritmo de lançamentos de projetos observado nos meses anteriores.

VG V Lançado % TGAR (R\$ milhões)



Conforme pode ser observado no gráfico acima, a variação anual do número de lançamentos (2023 x 2022) foi de -65,1%. Vale pontuar que, atualmente, o Fundo possui 18 ativos em estágio de *landbank*, sendo que 14 possuem previsão de lançamento para o ano de 2024. No total, a carteira de *landbank* do TG Ativo Real possui R\$ 2,86 bilhões de VG V potencial considerando apenas a participação do Fundo nos projetos.

Na página seguinte é apresentada a tabela consolidada dos resultados dos lançamentos por classe de ativos.



	Período	Qtde. de Lanç.	VGV Total (R\$)	VGV % TGAR (R\$) ¹	Preço médio do m ² (R\$)	Área útil (m ²)	Qtde. Unidades
Loteamento Aberto	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T22	2	89,35	88,95	444,32	201.089	846
	2023	1	54,35	39,13	n.a.	61.783	172
	4T23 x 3T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	4T23 x 4T22	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
Condomínio Fechado	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2023	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	4T23 x 3T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	4T23 x 4T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Incorporação Vertical	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T23	1	83,42	58,39	6.511,40	12.811	232
	4T22	2	167,80	111,62	7.090,00	23.667	260
	2023	4	327,38	214,91	n.a.	54.618	1.060
	4T23 x 3T23	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
	4T23 x 4T22	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%	-100%
Multipropriedade	4T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	3T23	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	4T22	0	0,00	0,00	0,00	0	0
	2023	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	4T23 x 3T23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	4T23 x 4T22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total	4T23	0	0,00	0,00	n.a.	0	0
	3T23	1	83,42	58,39	n.a.	12.811	232
	4T22	2	167,80	111,62	n.a.	23.667	260
	2023	5	381,73	254,04	n.a.	116.401	972
	4T23 x 3T23	-100%	-100%	-100%	n.a.	-100%	-100%
	4T23 x 4T22	-100%	-100%	-100%	n.a.	-100%	-100%

*Valores monetários em milhões de reais.

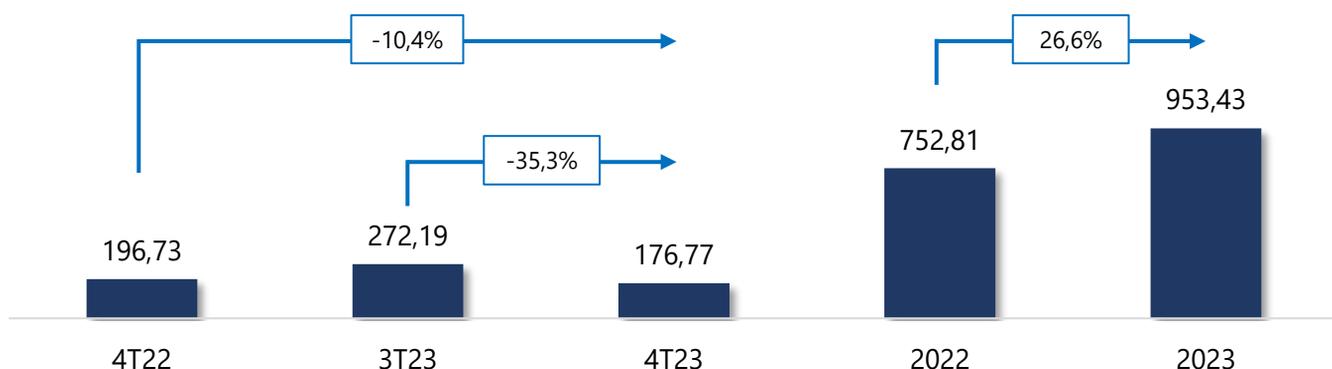
¹Valores referentes somente a participação do Fundo.



Vendas

No consolidado do ano foram comercializadas 12.505 unidades, o que resultou em um VGV vendido total de R\$ 1,44 bilhão (R\$ 953,43 milhões considerando o percentual de participação do TGAR), representando um crescimento de 26,6% em relação ao consolidado do ano anterior. Considerando apenas o 4T23, foram comercializadas 2.270 unidades, resultando em um VGV vendido de R\$ 288,41 milhões (R\$ 176,77 milhões considerando o % TGAR).

VGV Vendido % TGAR (R\$ milhões)

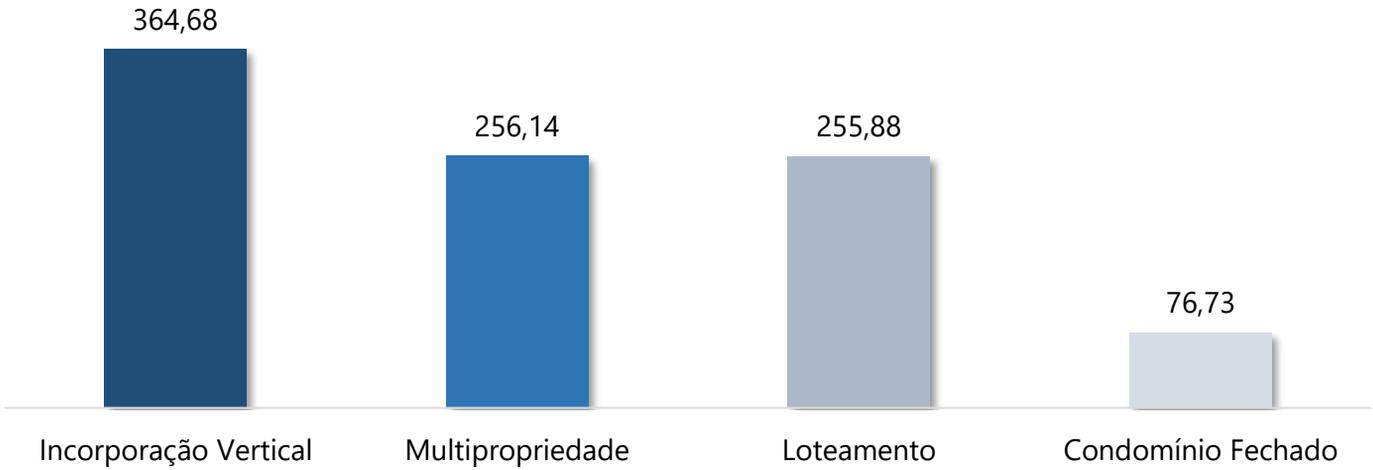


As classes de loteamento e condomínio fechado seguiram apresentando um bom desempenho, com um crescimento de, respectivamente, 8,2% e 26,5% em comparação ao trimestre anterior, considerando apenas as vendas relacionadas à participação do Fundo. Em comparação ao mesmo período de 2022, os resultados foram de -1,8% para a classe de loteamentos e, 189,3% para a classe de condomínios. Essas classes de ativos seguem sendo o *core* de atuação do Fundo, responsáveis por mais de 60% do PL.

Em relação à classe de incorporação, houve uma redução de 65,7% no volume de comercialização em relação ao 3T23, ocasionado, principalmente, pelo fluxo de lançamentos do trimestre anterior. No final do trimestre passado, fora lançado o Mood Clube House, empreendimento que teve 90% das unidades vendidas no 3T23, resultando em mais de R\$ 50 milhões de VGV vendido, o que elevou de forma considerável as vendas do período. Na comparação entre o 4T23 e 4T22, a redução foi de 7,0%.

Por fim, conforme pode ser observado na tabela da página seguinte, a classe de multipropriedade também teve uma queda expressiva, 38,9% em comparação ao trimestre anterior.

VGV Vendido no ano por Tipologia % TGAR (R\$ milhões)



Mesmo diante dos cenários apresentados na página anterior, a gestão entende que o resultado foi positivo para o Fundo, principalmente, pela retração no volume de lançamentos pontuado anteriormente, o que vem acontecendo desde o primeiro trimestre do ano, e não impactou na velocidade de vendas.

Na página seguinte são apresentados os resultados conforme as subclasses de ativos.



TGAR11

Release de Resultados – 4T23

	Vendas	VGW Vendido Total (R\$)	VGW Vendido % TGAR ¹ (R\$)	Preço médio do m ² vendido (R\$)	Quant. Unidades Vendidas
Loteamento aberto	4T23	106,27	70,50	489	1.217
	3T23	95,07	65,18	472	1.084
	4T22	97,12	71,78	259	1.289
	2023	363,00	255,88	359	4.399
	4T23 x 3T23	11,8%	8,2%	3,6%	12,3%
	4T23 x 4T22	9,4%	-1,8%	89,3%	-5,6%
Condomínio Fechado	4T23	60,60	25,58	906	110
	3T23	42,75	20,22	1285	132
	4T22	22,99	8,84	402	90
	2023	161,12	76,73	805	430
	4T23 x 3T23	41,7%	26,5%	-29,5%	-16,7%
	4T23 x 4T22	163,6%	189,3%	125,5%	22,2%
Incorporação Vertical	4T23	82,32	44,01	6.088	196
	3T23	197,64	126,79	6.622	520
	4T22	79,93	46,72	6.819	192
	2023	559,46	364,68	6.976	1.251
	4T23 x 3T23	-58,3%	-65,3%	-8,1%	-62,3%
	4T23 x 4T22	3,0%	-5,8%	-10,7%	2,1%
Multipropriedade	4T23	39,23	36,68	20.353	747
	3T23	64,16	60,00	30.469	1.251
	4T22	143,26	69,39	25.868	2.604
	2023	356,99	256,14	31.338	6.425
	4T23 x 3T23	-38,9%	-38,9%	-33,2%	-40,3%
	4T23 x 4T22	-72,6%	-47,1%	-21,3%	-71,3%
Total	4T23	288,41	176,77	n.a.	2.270
	3T23	399,62	272,19	n.a.	2.987
	4T22	343,30	196,73	n.a.	4.175
	2023	1.440,57	953,43	n.a.	12.505
	4T23 x 3T23	-27,8%	-35,1%	n.a.	-24,0%
	4T23 x 4T22	-16,0%	-10,1%	n.a.	-45,6%

*Valores monetários em milhões de reais.

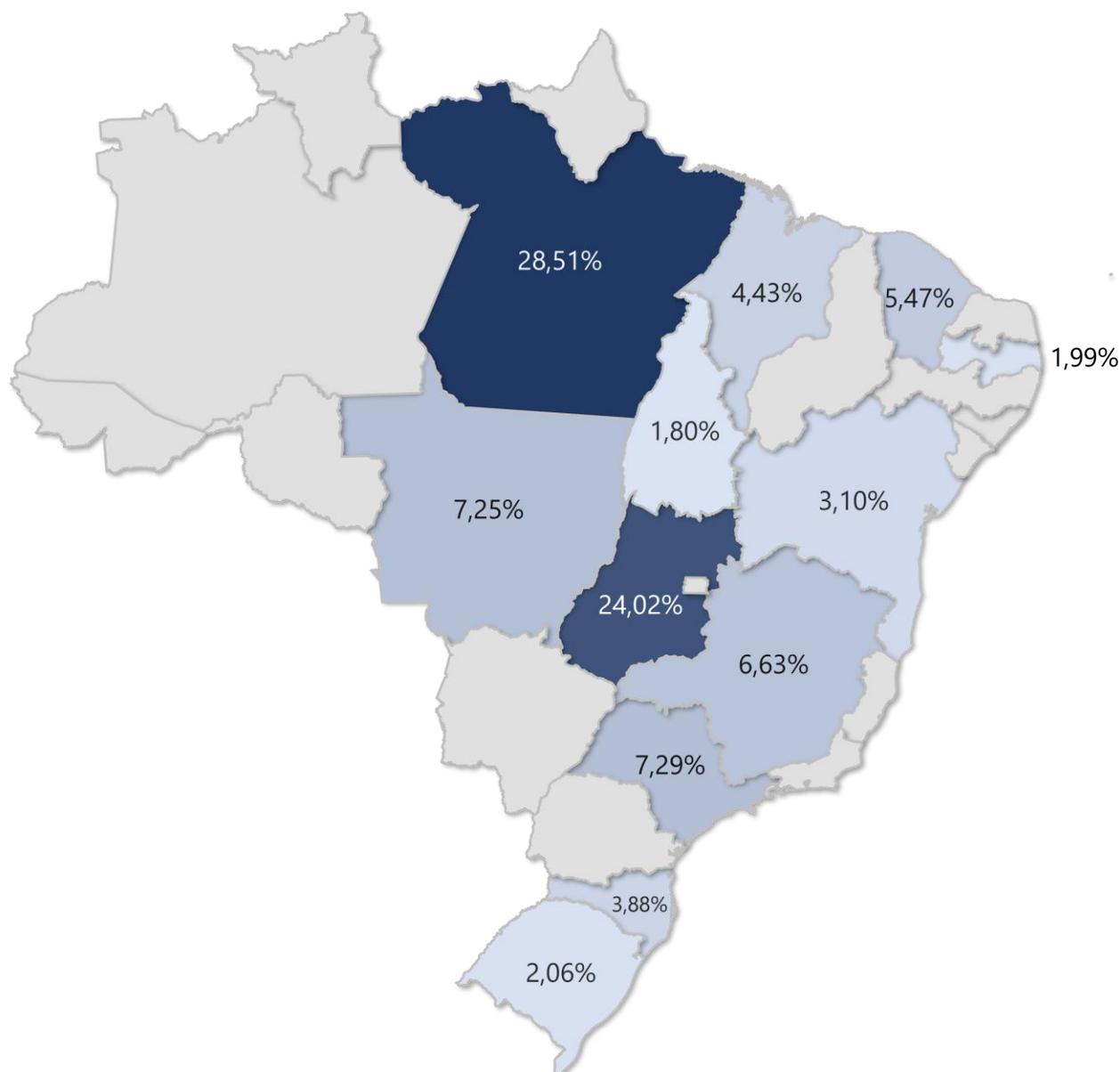
¹Valores referentes somente a participação do Fundo.



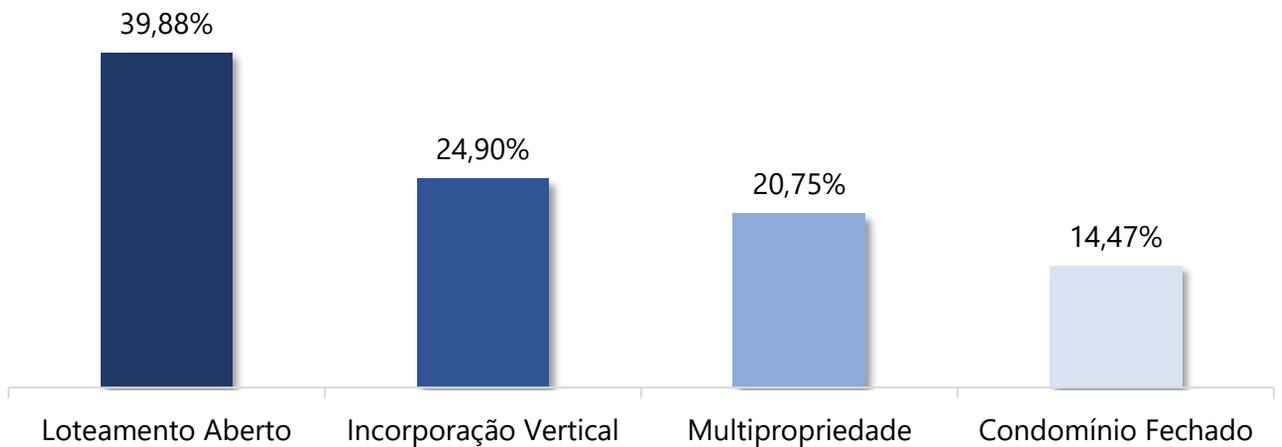
Conforme apresentado na tabela da página anterior, em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, merece destaque a tipologia de condomínio fechado, com alta de 189,3% no VGV vendido %TGAR. Em termos absolutos, é possível constatar que o maior volume de vendas adveio da tipologia de loteamento aberto, totalizando R\$ 70,50 milhões de VGV vendido (%TGAR).

No que tange à distribuição geográfica do VGV vendido, conforme ilustrado no gráfico abaixo, observa-se uma clara correlação com a distribuição geográfica do PL de *equity* por estado (dado apresentado na página 8).

VGV Vendido por Estado (% TGAR11)

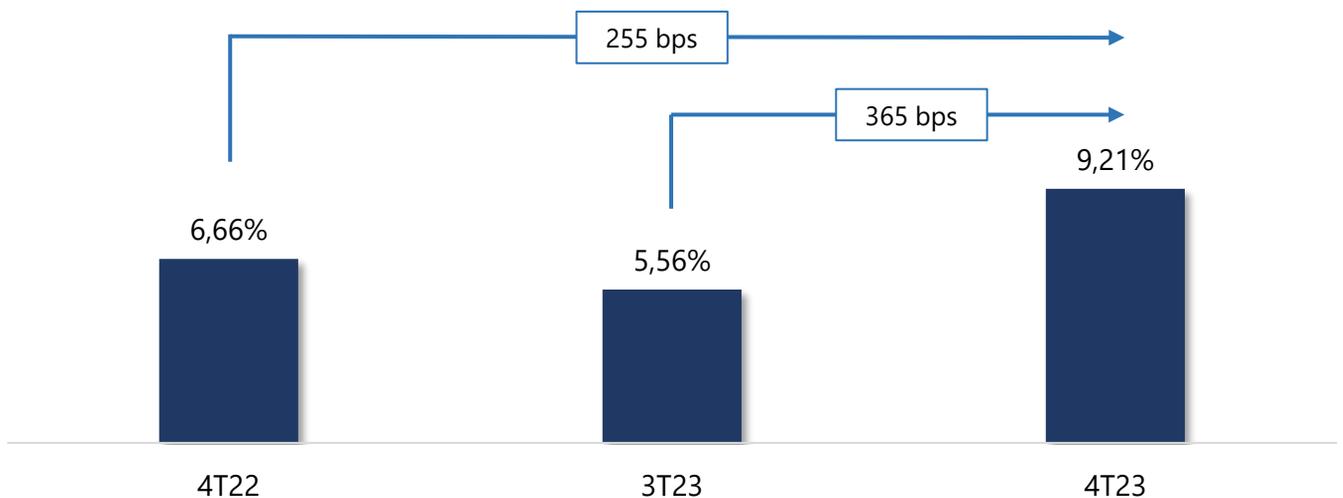


Breakdown do VGV Vendido (% TGAR11)



Em relação às vendas por tipologia, a classe de loteamentos foi responsável por 39,9% das comercializações do período, seguida pela classe de incorporação, com um resultado percentual de 29,9%.

VSO



Por fim, no quarto trimestre do ano, o índice de vendas sobre oferta (VSO) apresentou um resultado de 9,21%. Esse valor representa um aumento de 365 pontos-base em relação ao trimestre anterior e de 255 pontos-base em comparação com o mesmo período do ano passado. Esses números refletem eficiência nas operações de vendas conforme falado anteriormente.



Obras

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

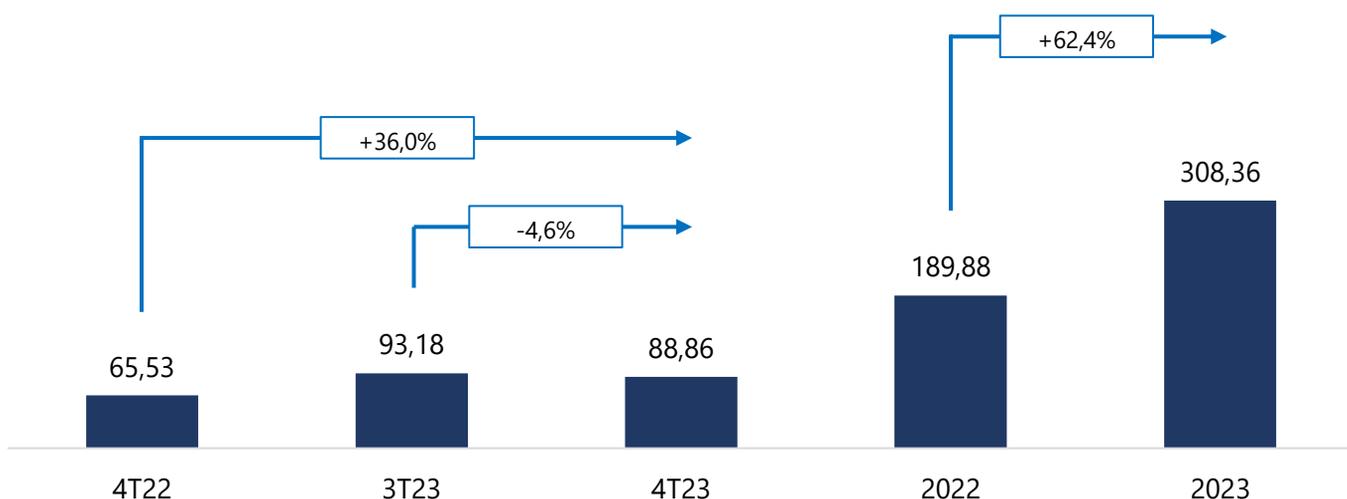
Conforme bem detalhado na sessão “Apêndice Metodológico” deste relatório, a PoC, nada mais é do que um modelo de cálculo contábil utilizado para reconhecer as receitas de empreendimentos imobiliários desenvolvidos para venda. Em seu cálculo, é utilizado tanto o custo orçado, quanto o custo incorrido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

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



No 4T23, o Fundo aportou R\$ 88,86 milhões nas obras dos empreendimentos do portfólio, montante que representa uma diminuição de 4,6% em relação ao valor aportado no terceiro trimestre (R\$ 93,18 milhões). Levando em consideração o mesmo período do ano anterior, houve aumento percentual de 36,0% (R\$ 65,53 milhões). No consolidado do ano, foram aportados R\$ 308,36 milhões, considerando apenas o percentual de participação do Fundo nos projetos. Esse montante representa uma elevação de 62,4% em relação ao volume aportado no consolidado de 2022 (R\$ 189,88 milhões).

Obras Executadas %TGAR (R\$ milhões)



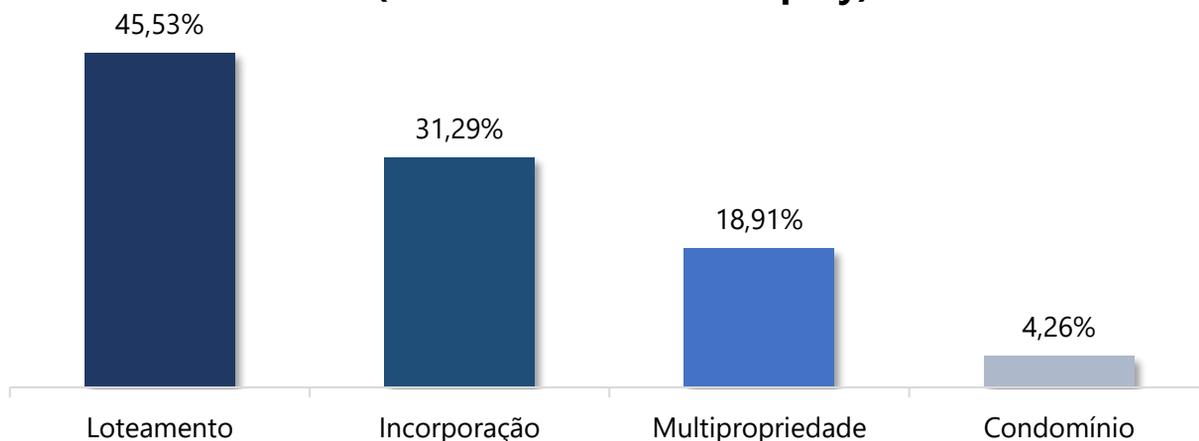
Em linha com o apresentado nos trimestres anteriores, no 4T23, a maior parte dos aportes em obras foi destinado para a classe de incorporação vertical, tipologia de ativos que necessita de um maior volume de aportes na fase inicial dos projetos. No ano de 2022 foram lançados 13 projetos dessa tipologia, e, em 2023, houve o lançamento de 6 ativos, o que justifica a elevação no fluxo de aportes do Fundo.

Vale lembrar que o aumento do volume de aportes para o desenvolvimento dos projetos acompanha o crescimento do Fundo no período, e irá se refletir em avanço no grau de maturidade do portfólio. Ainda, é crucial destacar que os aportes em obras têm o efeito de elevar o percentual de PoC (*Percentage of Completion*, ver glossário), o que, conforme descrito na seção "Apêndice Metodológico - Precificação de ativos", possibilita o reconhecimento da receita proveniente da venda de unidades imobiliárias.

Em relação a quantidade de empreendimentos com obras em execução, ao final do 4T23, havia 48 empreendimentos sendo desenvolvidos, distribuídos entre ativos de loteamento, condomínio fechado, incorporação vertical e multipropriedade.

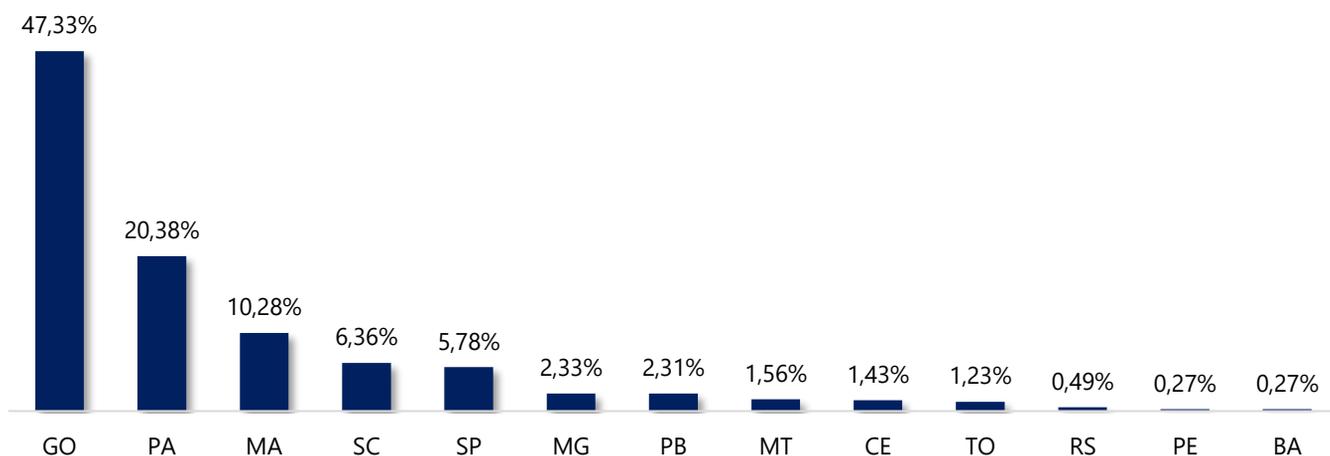


Ativos em Desenvolvimento por Classe (% do PL alocado em Equity)



Dos 48 projetos em desenvolvimento, considerando a ponderação pelo PL do Fundo, 45,5% são ativos de loteamento, seguido pela classe de incorporação com 31,3%. Em relação aos dados por região, o estado de Goiás lidera o ranking, com 47,3% dos ativos sob desenvolvimento, seguido pelos estados do Pará, Maranhão e Santa Catarina, com 20,4%, 10,3% e 6,4%, respectivamente.

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





	Período	Obras executadas total (R\$)	Obras executadas %TGAR (R\$) ¹	Obras a serem executadas (R\$)	Obras a serem executadas %TGAR (R\$) ¹
Loteamento aberto	4T23	24,58	14,71	67,38	48,98
	3T23	22,35	20,66	83,81	70,03
	4T22	13,23	10,16	112,80	96,76
	2023	65,15	50,11	345,14	271,39
	4T23 x 3T23	10,0%	-28,8%	-19,6%	-30,1%
	4T23 x 4T22	85,8%	44,8%	-40,3%	-49,4%
Condomínio Fechado	4T23	26,12	11,31	206,15	46,45
	3T23	24,17	9,45	241,22	75,88
	4T22	21,90	8,27	167,77	67,09
	2023	89,61	36,46	890,06	271,22
	4T23 x 3T23	8,1%	19,6%	-14,5%	-38,8%
	4T23 x 4T22	19,3%	36,8%	22,9%	-30,8%
Incorporação Vertical	4T23	85,60	56,70	776,60	478,96
	3T23	91,24	56,51	790,64	474,39
	4T22	70,02	39,12	806,42	465,84
	2023	316,65	193,90	3.236,46	1.940,49
	4T23 x 3T23	-6,2%	0,3%	-1,8%	1,0%
	4T23 x 4T22	22,3%	45,0%	-3,7%	2,8%
Multipropriedade	4T23	6,56	6,13	50,22	46,96
	3T23	7,01	6,56	55,16	51,58
	4T22	9,68	7,81	130,34	113,71
	2023	30,76	27,89	355,18	322,39
	4T23 x 3T23	-6,5%	-6,5%	-9,0%	-9,0%
	4T23 x 4T22	-32,2%	-21,5%	-61,5%	-58,7%
Total	4T23	142,86	88,86	1.100,35	621,36
	3T23	144,77	93,18	1.170,82	671,88
	4T22	114,83	65,36	1.217,33	743,40
	2023	502,18	308,36	4.826,84	2805,49
	4T23 x 3T23	-1,3%	-4,6%	-6,0%	-7,5%
	4T23 x 4T22	24,4%	36,0%	-9,6%	-16,4%

*Valores monetários em milhões de reais.

¹Valores referentes somente a participação do Fundo.



Portfólio - Crédito

Essa estratégia consiste na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) que apresentem, preponderantemente, risco pulverizado, isto é, cujos empreendimentos lastro tenham carteiras de recebíveis compostas por vários compradores de unidades imobiliárias, reduzindo a probabilidade de materialização de eventos de risco de crédito. Da mesma forma que os ativos de *equity*, o TGAR11 também possui em sua carteira operações de crédito lastreadas em empreendimentos imobiliários, os quais podem abarcar diversas tipologias, como loteamentos, incorporações residenciais, multipropriedades e logístico.

Ao longo do trimestre foram realizados novos investimentos na carteira de crédito do TG Ativo Real. Dessa forma, o Fundo encerrou o 4T23, com 19 operações de crédito em seu portfólio, representando 6,84% do PL.

Mesmo com a participação pequena no portfólio do TGAR, os referidos ativos dessa categoria apresentavam indicadores de *over collateral* em níveis confortáveis, com Razão de Fluxo Mensal acima de 190%, Razão de Saldo Devedor acima de 180% e LTV de 45% (para saber mais sobre esses indicadores, acesse a seção Glossário). Além dos indicadores saudáveis, os ativos lastro das operações são, em sua maioria, empreendimentos com estágio avançado de obras e possuem carteiras de recebíveis robustas. A evolução de obras, ponderada pelo valor alocado em cada operação, situou-se em 86% ao final do quarto trimestre, enquanto as vendas, por sua vez, resultaram em uma média ponderada de 78%.



Relatório de Riscos

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

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

Portfólio - FII TG Ativo Real

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

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



Relatório de Riscos - Ativos

Brasil Center Shopping



Dados da Operação

Classificação: Shopping

Localização: Valparaíso (GO)

% do PL: 2,31%

% de Obras: 100%

% Locado: 93%

ABL total: 12.298,20 m²

O Brasil Center Shopping é um empreendimento localizado às margens da BR-153, na cidade de Valparaíso (GO), região do entorno do Distrito Federal. Atualmente o empreendimento possui diversas lojas âncora (empresas que atraem maior fluxo de pessoas), no entanto, conforme divulgado nos relatórios mensais, o ativo ainda se encontra em fase de maturação, ou seja, ainda não gerando lucro operacional passível de distribuição.

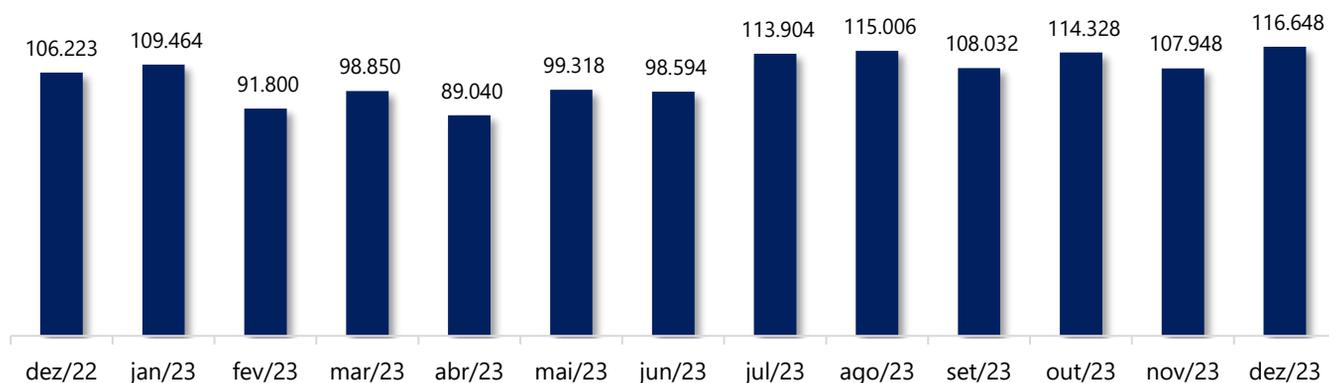
Com relação ao desempenho do ativo, é importante enfatizar que o empreendimento encontrava-se em fase de maturação no início de 2020. No entanto, esse período de maturação foi prolongado devido às medidas de isolamento social que afetaram a economia como um todo, em especial os setores fortemente dependentes do tráfego presencial, como os shoppings. Além disso, devido à sua natureza como um ativo ainda em processo de consolidação, o impacto sobre o shopping foi particularmente acentuado, o que resultou em um atraso adicional em seu amadurecimento.

No que tange ao número de visitantes, o empreendimento continuou apresentando melhora em seu fluxo, impactado, principalmente, pelo período de férias. No consolidado do ano, o shopping apresentou um fluxo de mais de 1,26 milhão de pessoas, um crescimento de 34% em comparação com o ano anterior.

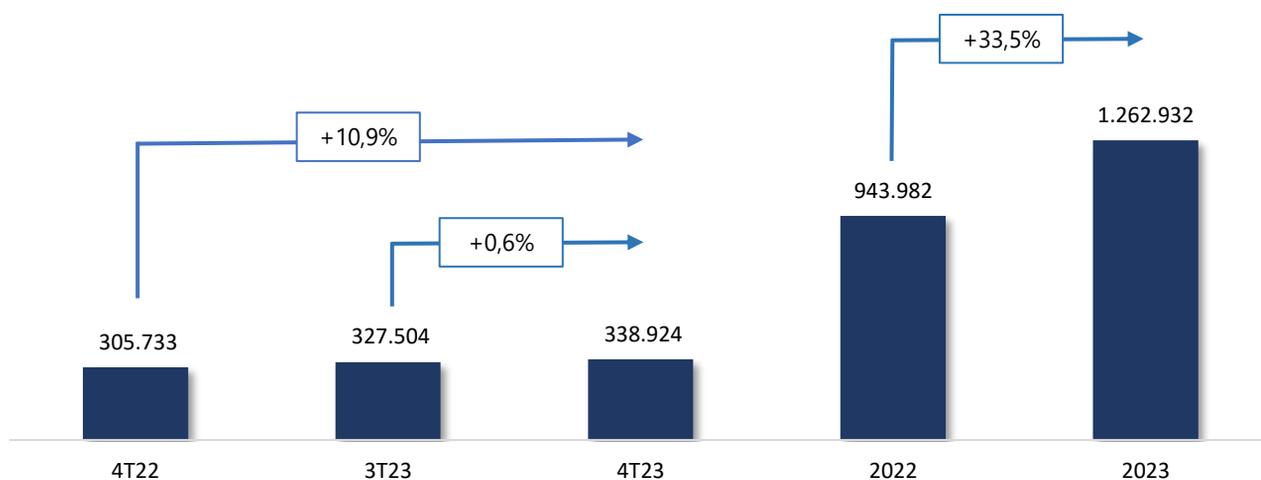


No consolidado apenas do 4T23, foi registrado um fluxo de 338 mil pessoas, o melhor resultado trimestral desde o início do empreendimento. Em termos comparativos entre trimestres, o shopping apresentou um resultado bastante positivo, com um crescimento no fluxo de 10,86% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

Fluxo Mensal de Visitantes



Variação do Número de Visitantes



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

Gran Life

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Anápolis (GO)

% do PL: 2,43%

Vendas: 63%

PoC: 81%

TIR: 1,12% a.m.

VGW: R\$ 239,42 milhões

Quantidade de unidades: 355



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

O ativo entrou para o relatório de riscos em decorrência da redução de 63 bps em sua TIR esperada. O impacto é reflexo da elevação dos preços dos insumos ABC (20% dos insumos que representam 80% dos custos) acima do INCC, índice de inflação da Construção Civil.

Conforme abordado nos releases anteriores, algumas tratativas para solucionar a situação do empreendimento foram implementadas, dentre elas, a busca por financiamento para construção. Para tal, foi realizada a individualização das matrículas por tipologia, o que visa facilitar as tratativas com os bancos. Em meados de janeiro de 2023, o empreendimento teve seu financiamento aprovado e, no consolidado do ano, já totaliza 16 novas vendas líquidas, resultando em R\$ 6,53 milhões de VGW vendido.

Durante o quarto trimestre, o empreendimento chegou a apresentar uma melhora em sua TIR, de 18 bps, porém, ao final do mês de dezembro, houve um novo aumento de custo, o que deve atrasar a recuperação do resultado.

Linea

Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,20%

Vendas: 35%

PoC: 55%

TIR: 0,68% a.m.

VGW: R\$ 80,50 milhões

Quantidade de unidades: 136



O Linea é uma incorporação vertical residencial de médio padrão localizada em Goiânia (GO). O empreendimento é composto por 136 unidades e possui um VGW de R\$ 80,50 milhões. Ao final do trimestre, o ativo representava 0,20% do PL do Fundo.

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

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

Além disso, estão sendo realizadas iniciativas para impulsionar as vendas do empreendimento com foco nas campanhas de marketing, mudança da equipe de vendas e revisões nas estratégias comerciais. Essas estratégias já começaram a apresentar resultados ao longo do 4T23, gerando um impacto positivo na TIR do empreendimento de 15 bps.

Em relação às vendas, no consolidado anual, foram comercializadas 17 unidades, o



que resultou em R\$ 7,38 milhões de VGV vendido.

Por fim, apesar do empreendimento estar apresentando uma TIR de 0,68% a.m., a gestão ainda enxerga que há espaço para recuperar parte do lucro, dado que o empreendimento encontra-se com menos de 40% das unidades vendidas.

Soho Bueno



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Goiânia (GO)

% do PL: 0,25%

Vendas: 77%

PoC: 80%

TIR: 0,78% a.m.

VGv: R\$ 52,06 milhões

Quantidade de unidades: 113

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

Diante desse cenário desafiador, foram adotadas medidas para mitigar o impacto adverso na TIR do projeto. Estratégias de contenção foram implementadas, incluindo a revisão criteriosa da tabela de vendas do empreendimento para otimizar o fluxo de receita, preservando a competitividade no mercado. Paralelamente, foram conduzidas negociações estratégicas com fornecedores, visando a obtenção de insumos a preços mais vantajosos.

O empreendimento encerrou o ano de 2023 com 80% das obras concluídas, com previsão de finalização no mês de setembro de 2024.



Vale enfatizar que apesar da queda no resultado esperado do empreendimento, o ativo não gerou prejuízo para o Fundo, tendo uma margem de lucro bruta, ao final de dezembro, de 27%, e margem líquida de 3,91%.

Novas atualizações sobre as estratégias e resultados do projeto serão repassadas em relatórios posteriores.



Jardim Roma



Dados da Operação

Classificação: Incorporação Vertical

Localização: Xanxerê (SC)

% do PL: 1,08%

Vendas: 31%

PoC: 86%

TIR: 0,59% a.m.

VGv: R\$ 41,89 milhões

Quantidade de unidades: 216

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

O empreendimento está sendo monitorado mais de perto devido às dificuldades enfrentadas na comercialização das unidades, bem como ao aumento nos custos de desenvolvimento. Esses desafios impactaram negativamente a Taxa Interna de Retorno (TIR) do empreendimento, a qual encerrou o trimestre em 0,59% ao mês.

No caso do Jardim Roma, houve dificuldades na obtenção de financiamento à produção devido a, entre outros motivos, falta da habilitação GERIC* da Caixa Econômica Federal (CEF). Tal habilitação é necessária para acesso a capital com condições diferenciadas na CEF. Este fator resultou em exposição de capital pelo Fundo maior que o previsto, impactando a taxa interna de retorno do projeto.

Ademais, por se tratar de um empreendimento de perfil econômico cujos compradores teriam acesso via CEF a taxas de juros mais favoráveis, a questão do GERIC acima exposta também tem atrapalhado a velocidade de vendas do empreendimento.

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



As obras do empreendimento estão previstas para serem entregues no segundo trimestre de 2024, e a equipe de gestão está em constante contato com a CEF para auxiliar os clientes com o financiamento, visando contribuir para a melhora nos indicadores do empreendimento.

É relevante ressaltar que, mesmo diante dos resultados aquém das expectativas apresentados pelo ativo, não houve ocorrência de prejuízo para o TG Ativo Real. Ao término do trimestre, o referido empreendimento apresentava uma margem líquida de 13,7%.

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

GVI – 575^a e 576^a Séries Sênior



Dados da Operação

Classificação: CRI

Localização: Gramado (RS)

% do PL: 0,17%

Securitizadora: Fortesec

Data de Vencimento: 20/06/2028

Tipologia: Multipropriedade

Taxa: 9,50%

Indexador: IPCA

Duration: 1,98

O Fundo possui R\$ 3,92 milhões alocados na operação, o que representa 0,17% do PL do TG Ativo Real. No encerramento do ano, o ativo estava com 100% das suas obras executadas e 96% das unidades comercializadas.

A operação foi estruturada para realizar o financiamento do término das obras do empreendimento Gramado Buona Vitta, resort multipropriedade localizado na cidade de Gramado (RS). A operação é composta por 9.997 frações, e possui um VGV total de R\$ 765,78 milhões.

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

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

No mês de outubro, uma nova AGT foi realizada, na qual foi decidida a aprovação do pedido de waiver, suspendendo os efeitos do vencimento antecipado da operação e a incorporação no saldo devedor de todos os pagamentos pendentes



até então. Além disso, houve uma modificação na curva de pagamentos do CRI, incluindo uma carência parcial no pagamento de juros na parcela referente ao mês de novembro de 2023 e uma carência total de amortização nas parcelas de outubro e novembro de 2023. Adicionalmente, foi aprovada a dispensa da classificação de riscos da operação.

Como evento subsequente, no dia 20 de fevereiro de 2024, ocorreu uma nova AGT para deliberar sobre novas medidas em relação à operação. Dentre as pautas, estavam: (i) nova carência de um ano para amortizações e alongamento de prazo da operação; (ii) alteração da remuneração dos CRIs; e (iii) alteração do agente fiduciário e custodiante.

Importante destacar que a representatividade da Gestora no CRI em relação ao volume total da emissão é baixa, o que resulta em pouca influência na tomada de decisões. Mesmo discordando das pautas discutidas na última assembleia, não obtivemos êxito em reprová-las.

Diante de todo os fatos, vale ressaltar que a operação possui uma estrutura de subordinação, que garante maior margem de segurança para a classe sênior, a qual o Fundo tem posição. Outro ponto que vale ser destacado é em relação aos indicadores de solvência do CRI, que, ao fim do mês de dezembro, apresentaram: razão de saldo devedor de 201%, razão de fluxo mensal de 130% e LTV de 51%, indicando que, apesar dos problemas jurídicos e financeiros envolvendo o grupo Gramado Parks, o empreendimento continua apresentando uma carteira robusta e boa margem de garantias.

Por fim, em relação às vendas, no consolidado do quarto trimestre foram comercializadas 246 unidades líquidas, o que resultou em um VGV total de R\$ 18,84 milhões.

A operação segue sendo monitorada de perto, e novas atualizações serão repassadas nos próximos relatórios.



Apêndice Metodológico

Estrutura de governança e controle

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

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

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

(ii) **Risco, Compliance e Prevenção à Lavagem de Dinheiro:** Responsável por garantir a atuação da gestora em conformidade com os órgãos reguladores e normativas internas, garantindo a execução das atividades conforme as melhores práticas de mercado. Participa e possui voto (com poder de veto), em conjunto com a Diretoria de Gestão, no Comitê de Novos Negócios da Gestora, que ocorre semanalmente para deliberar sobre os ativos que 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: (i) Servicer Imobiliária; (ii) Escritório Jurídico especializado; (iii) Empresa de Contabilidade; e (iv) Auditoria Externa.

(i) **Servicer Imobiliária**

a. **Originação e Estruturação de Novos Negócios:** tem a função de prospectar e estruturar os ativos imobiliários que poderão compor a carteira do Fundo. Conforme mencionado acima, todos os projetos que compõem a carteira devem ser



aprovados no Comitê de Novos Negócios da TG Core.

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

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

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

e. Marketing e Vendas: equipe responsável pela estratégia de marketing e vendas dos empreendimentos, organizando eventos de lançamento, propagandas, tabela de vendas e condições de pagamento.

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

(ii) Escritório Jurídico

a. Estruturação: Responsável pela estruturação de contratos.

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

c. Contencioso: responsável pelas ações judiciais dos empreendimentos.

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

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

Para concluir, acreditamos que o melhor mitigador de riscos é a identificação e estruturação de bons ativos antes da entrada do Fundo. Nesse sentido, previamente à aquisição de qualquer ativo é realizada diligência jurídica da SPE, dos imóveis, sócios e antecessores, a qual é conduzida por escritório jurídico especializado, em conjunto à equipe de Compliance, enquanto a diligência técnica (obras e projetos), gestão da carteira de recebíveis, renegociação e execução de distratos é realizada pela servicer imobiliária e auditoria contábil pela empresa de contabilidade. A presença de tais auditorias e diligências em critérios técnicos, financeiros, contábeis e jurídicos, são os principais responsáveis pelo



aproveitamento da originação de novos ativos imobiliários: no ano de 2023, dos 2.944 empreendimentos que chegaram para a análise do Fundo, apenas 215 foram aprovados em Comitê de Novos Negócios.

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





Matriz de Riscos – Equity

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

Riscos inerentes à atividade imobiliária

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

Riscos ambientais: fatores ambientais inesperados durante o processo de desenvolvimento imobiliário, como identificação de nascentes, podem atrasar as obras, elevar os custos, ou mesmo reduzir a quantidade de unidades imobiliárias previstas no projeto. Principalmente nos projetos em áreas em processo de urbanização e de grande extensão territorial, como loteamentos, há riscos relativos à existência de espécies de flora nativa com preservação obrigatória, identificação de cursos d'água não previstos no projeto, e demais entraves que podem levar a embargos temporários na execução, ou mesmo à redução do número de unidades imobiliárias previstas inicialmente, com impacto na rentabilidade projetada.

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

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

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



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

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

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

Como esses riscos mais são evidenciados em cada tipologia?

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

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



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

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

Shopping: segmento bastante sensível ao ciclo econômico, em que o seu desempenho está diretamente ligado aos níveis de consumo da economia e disponibilidade de renda na mão dos trabalhadores. O período de maturação dessa classe é de 3 a 5 anos, tempo necessário para que o ativo se torne conhecido pelos consumidores da região e se estabeleça como uma centralidade local. A capacidade de atração dos shoppings tem relação direta com o estabelecimento de lojas âncoras, de forma que a saída de uma delas pode afetar o desempenho geral do empreendimento. Em casos de variações intensas do índice inflacionário de reajuste contratual, podem ocorrer renegociações ou até mesmo alteração do índice inflacionário, o que pode acarretar revisões nos valores esperados de retorno sobre o investimento.



CRI

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

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

Matriz de riscos – Crédito

Obras, mercadológico, crédito e minoritário.

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

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



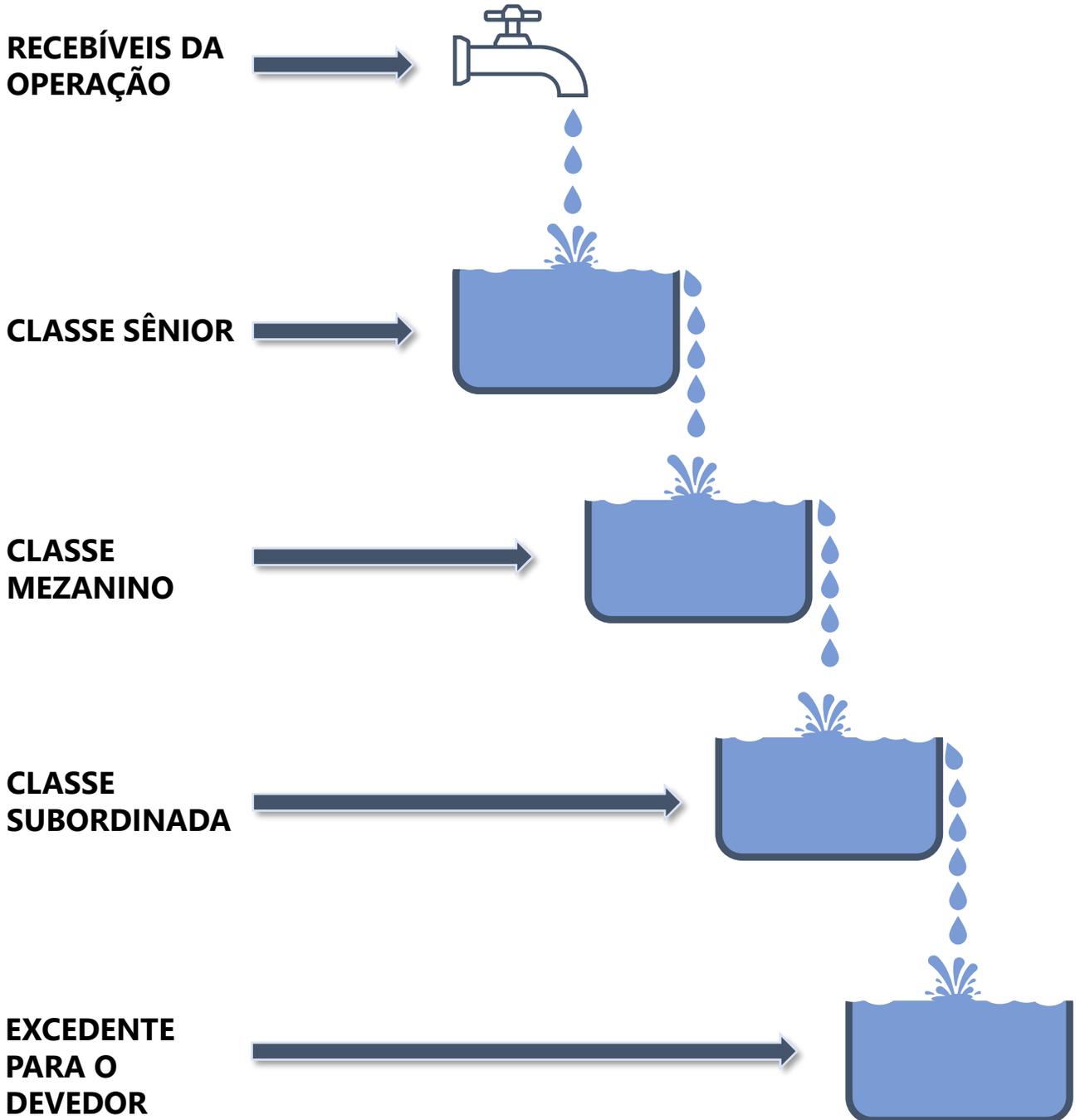
Ainda associado ao risco de crédito, há também o risco de insolvência da incorporadora sócia da SPE desenvolvedora. Nesse caso, a incorporadora pode não mais conseguir seguir com o desenvolvimento do empreendimento. Um dos mitigadores desse risco é a garantia comumente acordada de alienação fiduciária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

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

Garantias

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

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





Precificação de ativos

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

Certificados de Recebíveis Imobiliários

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

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

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

Equity

Os ativos de *equity* consistem em participações societárias em empresas (Sociedades de Propósito Específico – SPE) cujo objetivo é o desenvolvimento de um ou mais empreendimentos imobiliários. Tais participações societárias, por sua vez, possuem natureza não-padronizada e, destarte, sua precificação prescinde de avaliação específica. O Manual de Marcação a Mercado (“MaM”) do administrador dispõe brevemente sobre a metodologia de precificação deste tipo de ativo na seção 6 ([link](#)). Sobre este assunto, a referida seção do MaM, bem como o Regulamento do Fundo, são disciplinados pela Instrução CVM N° 516 (“ICVM 516”), de 29 de dezembro de 2011, e pela Instrução CVM N° 579 (“ICVM 579”), de 30 de agosto de 2016.



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

A aplicação correta dos critérios contábeis de reconhecimento acima expostos é realizada pela empresa de contabilidade e posteriormente auditada por empresa independente de auditoria. Desde o exercício de 2021 a empresa responsável pela auditoria é a Ernst & Young (“EY”).

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

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

Em outras palavras, o arcabouço normativo diz que sociedades para o desenvolvimento imobiliário de empreendimentos que serão vendidos durante o curso ordinário do negócio (diferentemente dos imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda mediante contrato de locação) são classificadas como incorporação para venda e não como propriedade para investimento. Uma vez assim classificadas, seu valor é apurado mediante confrontação entre os valores reconhecidos de ativo e passivo, e posteriormente ponderado pelo percentual de participação do Fundo. Para os que almejam um aprofundamento ainda maior, abaixo segue de modo mais preciso a composição do ativo e do passivo.

O Ativo de cada empresa na qual o Fundo detém participação é composto, de modo amplo, pelo valor presente dos recebíveis trazido a valor presente pela taxa dos contratos de compra e venda das unidades já vendidas somado ao valor do estoque. Aqui vale um adendo. Nos empreendimentos imobiliários é muito comum o lançamento (início das vendas) ocorrer anteriormente ao início das obras de desenvolvimento, gerando um descasamento temporal entre a receita e os custos/despesas.



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

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

$$\text{Ativo} = [\Sigma(\text{Valor presente dos recebíveis de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido a valor presente pela taxa de correção pactuada no contrato}) * \% \text{ PoC}] + \text{Estoque}.$$

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 já contratados referentes ao desenvolvimento do empreendimento imobiliário objeto da sociedade.

Diante do exposto, depreende-se que o valor de um ativo de *equity* no Fundo reflete o valor presente dos recebíveis das unidades vendidas ponderado pelo percentual do financeiro de obras concluídas, menos os custos e despesas já incorridos, mais o valor do estoque, menos o passivo, tudo isso ponderado pelo percentual de participação do Fundo na sociedade. Em uma expressão:

$$\text{Valor Patrimonial ativo de equity} = \{ [\Sigma(\text{Valor presente dos recebíveis de cada contrato de compra e venda de unidade imobiliária trazido a valor presente pela taxa de correção pactuada no contrato}) * \% \text{ PoC}] + \text{Estoque} - \text{Passivo} \} * \text{MEP}.$$

Cotas de fundos e ações listadas em bolsa

O FII TG Ativo Real possui também em seu portfólio cotas de fundos imobiliários e cotas de Fundos de Investimento em Renda Fixa para gestão dos valores em caixa. A precificação destes tipos de ativos ocorre em periodicidade diária, conforme exposto no MaM, seguindo preceitos a frente dispostos: cotas de Fundo de Investimento em Renda Fixa são disponibilizadas diariamente pelo administrador fiduciário do Fundo investido e, desta forma, têm seu valor definido na carteira do TG Ativo Real. Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários ("FII"), quando negociadas em mercado secundário, têm seu valor refletido no portfólio do TG



Ativo Real conforme preço de fechamento diário. Para FII não negociados em mercado secundário, o valor é dado pela cota patrimonial disponibilizada diariamente pelo administrador fiduciário do fundo investido.

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

Imóveis desenvolvidos ou adquiridos para renda

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

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

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

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

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

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



Apuração da Taxa de Performance

A Taxa de Performance é apurada pelo método do passivo. Neste método, utiliza-se a cota patrimonial do fechamento do último exercício contábil, ou, em caso de emissão durante o novo exercício, para as novas cotas emitidas, utiliza-se o valor de emissão, sobre a qual adiciona-se: (i) valorização patrimonial do Fundo; e (ii) resultado caixa distribuído. A esta cota, atribui-se o nome de “cota bruta de performance”. Caso, ao fim do novo exercício contábil, a cota bruta de performance supere a cota inicial corrigida pelo benchmark estabelecido (também conhecido como linha d’água), apura-se a taxa de performance em fração estabelecida em Regulamento, que é de 30% do valor que superar o CDI do período. Dessa forma, o período analisado para verificação de ganho patrimonial, e 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. Para que fique mais claro, vamos a um exemplo hipotético. Suponha que a cota patrimonial do fechamento do último exercício contábil seja de R\$100,00 (nesse exemplo, essa foi a cota utilizada para apuração da performance do ano anterior). Nesse período hipotético, vamos supor que a valorização patrimonial do Fundo tenha sido de +R\$5,00 e que foi distribuído aos cotistas R\$15,00. Dessa forma, a cota bruta de performance é de R\$120,00 ($100+5+15$). Nesse mesmo período hipotético, o CDI apurado foi de 10%. Assim, a cota inicial corrigida pelo benchmark resulta em R\$110,00 ($100*1,10$). Dessa forma, o alpha (retorno excedente sobre o benchmark, que é o CDI) gerado por esse fundo foi de R\$10,00 ($120 - 110$). Logo, a performance apurada nesse exemplo é de R\$3,00 ($30%*10$).

Periodicamente, o auditor contábil, mediante solicitação do Gestor, reavalia o reconhecimento de ativos e passivos de cada uma das sociedades nas quais o Fundo detém participação. Importante ressaltar que é obrigatório que a reavaliação ocorra em periodicidade mínima anual.

ESG

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

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

Pacto Global

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



Além disso, quem integra a iniciativa assume a responsabilidade de contribuir para o alcance dos **Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)**, metas globais estabelecidas pela Organização das Nações Unidas (ONU) que visam acabar com a pobreza e a fome; combater as desigualdades dentro e entre os países; construir sociedades pacíficas, justas e inclusivas; proteger os direitos humanos e promover a igualdade de gênero e o empoderamento das mulheres e meninas; e assegurar a proteção duradoura do planeta e seus recursos naturais.

 **OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**



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



Compliance

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



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

Privacidade, proteção de dados pessoais e segurança da informação

Atenta às mudanças tecnológicas e sociais presentes na sociedade da informação, a holding prioriza a privacidade, a proteção e a segurança dos dados pessoais de todos os seus *stakeholders* (colaboradores, clientes, fornecedores e demais).

Um robusto **Programa de Governança em Privacidade** foi estruturado e implementado de acordo com os princípios e diretrizes da Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/18 – “LGPD”), de outras normas aplicáveis (Resoluções do Conselho Monetário Nacional, por exemplo) e das melhores práticas de mercado (como, por exemplo, frameworks do NIST e diretrizes da ISO 27.001 e ISO 31.700).

O objetivo é assegurar a **precisão, transparência e segurança em todo o processo de tratamento de dados pessoais**, resguardando, sempre, os direitos constitucionais do indivíduo à privacidade e à proteção aos dados. O programa é periodicamente monitorado por meio de auditorias de conformidade e revisões dos processos, procedimentos e políticas internas.

Por fim, com o propósito de difundir e aprimorar a cultura de privacidade e segurança das informações são oferecidos **treinamentos periódicos** de caráter obrigatório, assim como ações e eventos para engajar colaboradores e parceiros.

Conheça as políticas de compliance do grupo Trinus:

- ❑ [Código de Ética](#)
- ❑ [Política de Privacidade e Proteção de Dados Pessoais](#)
- ❑ [Política de Segurança da Informação](#)
- ❑ [Regras, Procedimentos e Descrição dos Controles Internos](#)
- ❑ [Política de Negociação de Valores Mobiliários](#)

Código de Ética e Canal de Ética

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

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

Saúde e bem-estar

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

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



Inclusão e diversidade

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

Além disso, periodicamente, é realizado o **Censo de Diversidade** com o intuito de mapear o contexto de diversidade e propor ações assertivas e aderentes à realidade da companhia.



Trinus Baby

Em agosto, foi lançado o programa Trinus Baby com o intuito de oferecer **acolhimento e suporte para mães e pais**, principalmente no retorno da licença maternidade/paternidade.

O programa conta com rodas de conversa com psicólogos, licença paternidade estendida de 30 dias, sala de amamentação e o Kit Trinus Baby, que conta com muitos acessórios para as primeiras fases do bebê.



Gestão Ambiental

O Sistema de Gestão Ambiental (SGA) da Trinus é o conjunto de normas, estratégias e procedimentos que possibilitam que a holding gerencie seus aspectos e impactos ambientais, cumpra os requisitos legais aplicáveis e aborde os riscos e oportunidades associados.

As principais iniciativas adotadas são: **gestão de resíduos** com destinação dos recicláveis para a reciclagem e orgânicos para a compostagem; **consumo eficiente** por meio do uso de equipamentos com baixo consumo energético ou hídrico; priorização de **fornecedores locais** e **monitoramento das emissões** dos gases de efeito estufa. Além disso mais de **90% da energia** utilizada nas instalações da holding é proveniente de **matriz fotovoltaica**.

Tecnologia

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

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

A TG CORE ASSET

A TG Core Asset acredita que a **integração de questões ambientais, sociais e de governança (ESG)** ao processo de investimento é um importante fator para a identificação das melhores opções de investimento, buscando **mitigar riscos**, incertezas e volatilidades, **potencializando o retorno** sobre os investimentos.

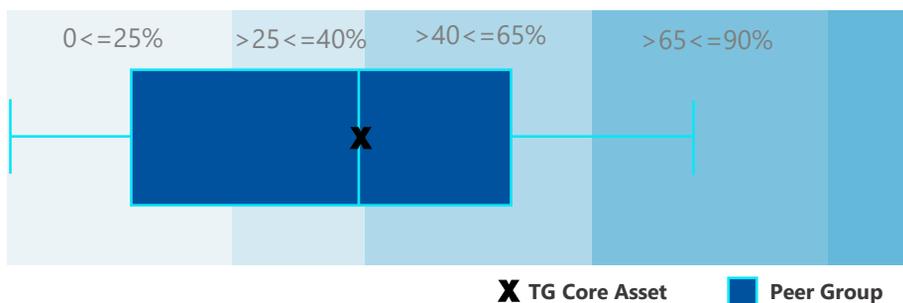
Dessa forma, com o intuito de reforçar esse posicionamento, a gestora, em 2022, tornou-se signatária dos **Princípios para o Investimento Responsável (PRI)**, uma iniciativa da ONU que visa promover um sistema financeiro global economicamente eficiente e sustentável, focado na criação de valor no longo prazo.



Em 2023, elaborou-se o primeiro **Transparency Report**, um relatório que as organizações signatárias do PRI devem fornecer anualmente para demonstrar seu compromisso com a transparência e divulgação de informações sobre como estão implementando os princípios em suas práticas de investimento responsável.

Os itens reportados resultam em uma pontuação que é comparada às demais gestoras do mesmo grupo (*peer group*). Dessa forma, a TG Core foi comparada com outras gestoras da América Latina com até U\$0,99BI de AUM.

Nesta linha, no que tange à avaliação da gestora na classe de *equity* imobiliário, das 18 gestoras do *peer group*, a pontuação da TG Core está na mediana do seu



grupo (gráfico ao lado), o que demonstra um caminho consistente em direção às melhores práticas de investimento sustentável.

Destacam-se os seguintes aspectos os quais a gestora atingiu pontos superior à média dos demais signatários:

- Existência de **cláusula socioambiental no MOU e no Acordo de Sócios**;
- **Due diligence na etapa de seleção**: consideração de fatores ESG para identificação de riscos e reprovação do ativo na hipótese do risco ser considerado muito alto para ser mitigado;



- Etapa de **monitoramento**: acompanhamento e atualização dos planos de ação elaborados a partir dos riscos identificados na fase de *due diligence*.

Como desdobramento do PRI, foram implementadas melhorias no processo de investimento de modo a trazer maior clareza e ênfase nas análises ESG. Dentre essas, destacam-se: (i) desenvolvimento da [Política de Investimento Responsável](#); e (ii) publicação do [Relatório de Stewardship](#), ambos disponíveis no site da TG Core Asset.

Vale ressaltar que o TGAR11 possui foco no desenvolvimento residencial e por meio da sua tese, possibilita ao empreendedor imobiliário regional o acesso ao capital, governança, gestão de recebíveis e contabilidade.

Por meio desta abordagem, o Fundo participa ativamente da **transformação do mercado habitacional** e atua como promotor do **desenvolvimento em todas as regiões do Brasil**.

Ativos

Duo Sky Garden

- Localização: Goiânia(GO)
- Tipologia: Incorporação
- Vendas: 84%
- POC: 97%
- VGV: R\$ 42,93 milhões
- VGV % TGAR: R\$ 22,44 milhões
- Nº de unidades: 139



O Duo Sky Garden surge com a proposta de combinar a conveniência e praticidade encontrada em regiões centrais em um bairro tranquilo.

O empreendimento é cercado de **serviços de conveniência**, como hospitais, shoppings, mercados, restaurantes e escolas, reduzindo o tempo de transporte



e do uso de veículos automotivos, assim como suas consequências para a cidade: trânsito, poluição de ar e emissão de gases de efeito estufa.

No que tange questões de promoção à **saúde, bem-estar e integração social** a incorporação conta com academia, brinquedoteca, salão de jogos e playground; e fica a menos de 6 minutos de carro de três dos principais parques do município, incluindo o Jardim Botânico.

Em relação ao projeto, destaca-se as **plantas flexíveis e inteligentes** das unidades imobiliárias para melhor aproveitamento do espaço. Além disso, as áreas comuns contam com iluminação LED, propiciando **eficiência energética**; pontos de coleta seletiva inclusive de pilhas e baterias, de modo a promover a **destinação ambientalmente preferível dos resíduos domésticos**.



A adoção desses elementos representa benefícios não apenas comerciais e para os moradores, mas também **contribui com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) 3 e 11.**





Glossário

B3:	Brasil, Bolsa e Balcão. Bolsa de valores brasileira.
CDI:	Certificado de Depósito Interbancário.
Cinturão da Soja:	Região com destaque ao estado do Mato Grosso, caracterizada pela elevada produção de grãos e se estende pela rota de escoamento da produção, chegando até o município de Itaituba (PA).
CRI:	Certificado de Recebíveis Imobiliários.
Dividend Yield:	Métrica de rentabilidade das distribuições de lucros (Rendimento/Valor da Cota).
Duration:	Medida de risco que indica o prazo médio de um ativo.
Equity:	Para o significado atribuído neste relatório, trata-se da modalidade de investimento no qual o fundo adquire participação societária no empreendimento imobiliário.
Multipropriedade:	Forma de propriedade compartilhada de imóveis, como resorts, apartamentos ou casas de férias. As unidades imobiliárias são comercializadas por meio de frações, de modo que várias pessoas compram parte do imóvel, e com isso, podem usar a propriedade por um determinado período de tempo, geralmente em um sistema de calendário rotativo.
INCC:	Índice Nacional de Custo de Construção, é um indicador que tem o papel de verificar as flutuações de preços de insumos do setor.
Inegibilidade:	Contratos que estão há mais de 6 meses sem pagamento de parcelas e, portanto, sujeitos a serem distratados.
IBOVESPA:	Índice de desempenho médio de uma carteira teórica de ações negociadas na B3, calculado e divulgado pela B3.
IFIX:	Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários, calculado e divulgado pela B3.
IGP-M:	Índice Geral de Preços – Mercado. Indicador de inflação calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), com o objetivo de medir a variação de preços de um conjunto de bens e serviços que representam os gastos das famílias com renda mensal de até 33 salários mínimos.
IPCA:	Índice de Preços ao Consumidor Amplo. Medida oficial da inflação brasileira.
Loan to Value (LTV):	Representa quanto a operação tem de saldo devedor frente ao valor total das garantias pactuadas, na qual $LTV = \frac{SDL}{(VPe + (VPi + VGV \text{ do estoque}) * 0,7)}$. Saldo Devedor Líquido (SDL): Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva. Valor Presente dos Elegíveis (VPe): Somatório do fluxo dos contratos elegíveis trazidos à valor presente. Valor presente dos inelegíveis (VPi): Somatório do fluxo dos contratos inelegíveis trazidos à valor presente.



MoU:	Sigla em inglês para <i>Memorandum of Understanding</i> . É um contrato preliminar não vinculante entre as partes, no qual os termos acordados para o negócio estão claramente expressos.
MEP:	Método de Equivalência Patrimonial: Método contábil que consiste em reconhecer o valor contábil do investimento pela equivalência da participação societária detida pelo Fundo.
Pipeline:	Lista de ativos e empreendimentos sob análise.
PL:	Patrimônio Líquido.
PMT:	Abreviação do inglês, <i>payment</i> , representa o valor da parcela de um empréstimo (amortização + juros).
PoC:	Sigla em inglês para <i>Percentage of Completion</i> , medida que indica em que estágio um projeto de construção está em relação à sua conclusão total. É expresso como um percentual do orçamento total planejado, ou seja, é a relação entre o valor já investido no projeto e o orçamento total. Dessa forma, o reconhecimento de receitas é realizado à medida que ocorrem os desembolsos necessários à execução das obras. Visa corrigir as distorções contábeis inerentes a empreendimentos imobiliários em que, geralmente, o início das vendas dá se anteriormente aos desembolsos para o desenvolvimento.
Razão de Fluxo Mensal:	Somatório dos recebimentos do mês (excluídas as antecipações) dividido pela PMT devida pelo CRI.
Razão de Saldo Devedor:	Somatório do valor presente das parcelas futuras de direitos creditórios objeto da cessão fiduciária dividido pelo saldo devedor da operação.
SDL:	Saldo Devedor Líquido. Diferença entre o Saldo Devedor da operação e o Fundo de Reserva.
SPE:	Sociedade de Propósito Específico.
Senioridade de capital:	Prioridade no recebimento de uma dívida.
Triângulo Mineiro:	Região geográfica localizada no estado de Minas Gerais. É delimitada pelos rios Grande, Paranaíba e Sapucaí, formando uma área triangular que dá nome à região. Essa área é conhecida por sua importância econômica e agrícola. É uma das regiões mais produtivas do estado de Minas Gerais, com destaque para a produção agrícola, pecuária e agroindustrial. Além disso, o Triângulo Mineiro abriga importantes centros urbanos, como Uberlândia, Uberaba e Ituiutaba, que são importantes polos comerciais, industriais e educacionais na região.
Valor Presente	Conceito financeiro que representa o valor atual de um fluxo de caixa futuro, descontado a uma taxa de juros apropriada.



VGv:	Valor Geral de Vendas. Representa a soma do preço de venda de todos os imóveis que compõem um projeto imobiliário.
VSO:	Vendas Sobre a Oferta. É um indicador comercial imobiliário, sendo a razão do VGv líquido vendido pelo VGv em estoque no início do período, somado ao VGv lançado no período.
Yield Gross-up:	<i>Dividend Yield</i> ajustado a fim de se comparar com um investimento tributado. Para tal cálculo, é utilizado uma alíquota de 15%.
Desligamento bancário:	etapa em que o comprador final encerra seu financiamento com o incorporador e passa a se financiar com um banco, que repassa o valor financiado à vista para o empreendedor, via de regra uma Sociedade de Propósito Específico, SPE, em que o Fundo é sócio.



Disclaimer

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

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

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

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

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

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

A empresa é aderente aos seguintes códigos ANBIMA:

CÓDIGO DE ÉTICA

CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

CÓDIGO DE PROCESSOS DE MELHORES PRÁTICAS

CÓDIGO PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA



Signatory of:





TGAR11

SÃO PAULO

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

GOIÂNIA

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

ri@tgcore.com.br
somotrinius

tgcore.com.br

tgar11.com.br

[youtube/TrinusCo](https://www.youtube.com/TrinusCo)