



**OURO VERDE**

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**

**Janeiro/2023**

### **Disclaimer**

*O presente relatório foi elaborado exclusivamente para benefício e uso interno do gestor do Fundo, a fim de resumir os acontecimentos relevantes ocorridos ao longo da vida do Fundo e sobre os quais o Gestor teve conhecimento até a presente data.*

*Este relatório foi elaborado somente para fins de discussão e deve ser visto apenas como um material de auxílio para a busca das melhores práticas de proteção dos interesses dos cotistas. Sendo assim este relatório é incompleto e deve ser considerado apenas em conjugação com o briefing oral fornecido pelo Gestor, bem como com leitura cuidadosa do regulamento e demais documentos obrigatórios do Fundo.*

*Nem este relatório, nem qualquer parte de seu conteúdo podem ser divulgados, utilizados, citados, distribuídos, reproduzidos, copiados ou mencionados para qualquer outra finalidade que não o uso previsto acima, sem o consentimento prévio e por escrito do Gestor.*

*Nós não fazemos, nem faremos, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou daremos qualquer garantia com relação à completude de tais informações ou documentos e nada neste material é ou deve ser considerado como uma declaração, seja com relação ao passado, presente ou futuro.*

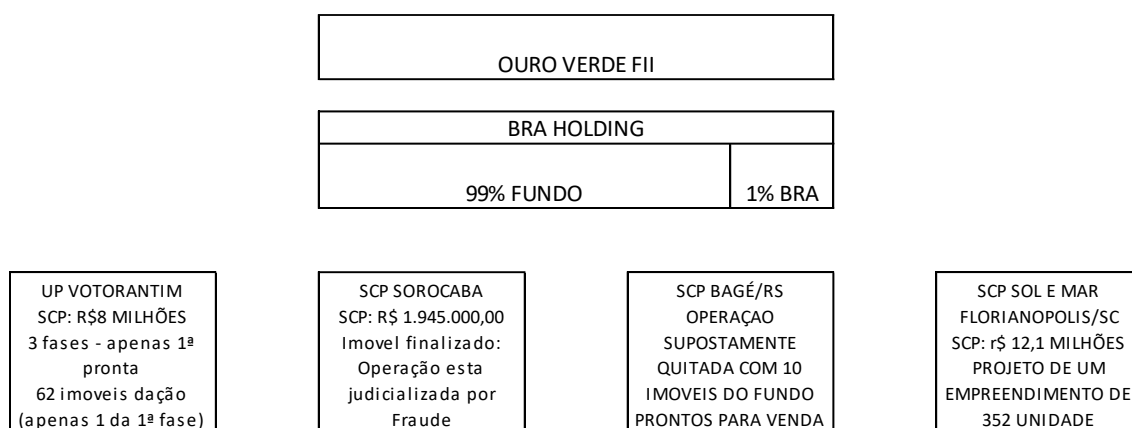
*Não existe garantia de rentabilidade para o Fundo, sendo certo que a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Os investimentos em fundos não são garantidos pela GRAPHEN ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito – FGC.*

*Este material não é parte de um processo de due diligence e não deve ser considerado como tal. Este Relatório de Avaliação não deve ser considerado como uma recomendação, entendimento, parecer ou opinião, implícita ou não, sobre qualquer aspecto relativo ao Fundo. Este material não constitui publicidade sobre o Fundo, oferta ou solicitação de venda ou compra de quaisquer títulos ou valores mobiliários.*

## Eventos ocorridos até Janeiro de 2023.

É interessante destacar que a Graphen Investimentos iniciou as atividades de gestão do Fundo em agosto de 2022, não tendo participado da estruturação, captação e alocação dos recursos nas operações. Com intuito de recuperar ao máximo o patrimônio do fundo, identificamos as seguintes informações.

O Ouro Verde é um Fundo de Investimento Imobiliário idealizado para aporte imobiliário via participação. A estrutura dele é composta de uma forma com que o Fundo possui 99% de uma empresa chamada BRA HOLDING que aportou R\$ 24 milhões em 4 SCPs de empreendimentos diferentes, sendo



A estrutura de SCP é bem conhecida no mercado imobiliário, porém não tão comum nas atuais estruturas de Fundos de Investimentos Imobiliários. Nela, obrigatoriamente, há as figuras da sócia oculta (ou socio investidor) e sócia ostensiva (incorporadora). A sócia ostensiva (normalmente a incorporadora ou construtora) é a mesma já conhecida em qualquer empreendimento, tendo obrigações fiscais, tributários e trabalhistas. Já o sócio oculto (investidor) não possui obrigações trabalhistas no empreendimento, pois essa não aparece no contrato social, e por ser uma operação do tipo Equity, esse sócio busca o retorno superior, caso este comprasse unidades na fase da construção.

Apenas os signatários da SCP saberão da existência do socio oculto e dos detalhes dos contratos. Pela pouca transparência das partes não envolvidas, talvez, seja difícil fiscalizar tal estrutura, fazendo dela pouco utilizada hoje em dia. Considerando que na época foi possível, cabe ao Gestor analisar os detalhes de cada operação, a fim de acompanhar, fortalecer (se possível) e executar as garantias que existiam nesses contratos, segue um resumo das operações:

**UP VOTORANTIM – Avenida Cristiano Vieira Pedrosa, 688, Votorantim/SP**

- Dívida em 27/06/2017: R\$ 8.000.000,00
- Dívida em 10/agosto/2021: R\$ 13.930.435,83
- 2021 ocorreu distrato da SCP, confissão de dívida e dação em pagamento de 62 unidades, sendo 1 da fase concluída e 61 da fase a construir. A construtora possui pendências com a BRA HOLDING no que tange ao envio de relatórios de obras/recebíveis para comprovar que todos os esforços estão sendo aplicados na obra. As cobranças estão sendo realizadas rotineiramente, porém, não obtivemos respostas. A BRA HOLDING estuda uma forma de pressionar a SPE, sendo extra ou judicialmente.

**Perspectiva - Descrição**

- Apartamentos de 50 m<sup>2</sup>.
  - a) 2 dormitórios sendo 1 com suíte
  - b) Varanda
  - c) Lazer completo.
  - d) Elevador
  - e) Garagem coberta
  - f) Preparado para instalação de Ar-Condicionado
  - g) Área Fitness
  - h) Espaço Pet



**SCP BAGE / Residencial General Osorio I (Avenida Portugal, nº 265, Bagé/RS)**

IMÓVEL Pronto. A operação gerou 14 imóveis ao fundo, que utilizou 4 desses para finalizar as obras via permuta. Abaixo, a lista dos imóveis do fundo e destacado em amarelo as unidades que foram transferidas, ainda em janeiro de 2023, para que fosse possível concluir a obra.

Situação	unidade	valor em balancete	valor anuncio	Qtos	vagas
ESTOQUE	102	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	103	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	104	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	201	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	202	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	203	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	204	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	301	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	302	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	303	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	304	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	402	103.571,42	149.000,00	2	1
ESTOQUE	403	103.571,42	149.000,00	2	1
Terceiros	404	103.571,42	149.000,00	2	1

Vale lembrar que o contrato de prestação de serviço que idealizou a transferência desses 4 apartamentos foi assinado na antiga gestão, não tendo nenhuma opção pelo atual Gestor em contestar, apenas fiscalizar se o serviço foi realmente entregue. A BRA HOLDING, através do seu administrador (sr. Ademir), enviou um relatório de conclusão de obras que foi feito por um profissional local. O Gestor analisou e entendeu como devido a conclusão do imóvel pela empresa prestadora de serviço.

O próximo passo para esse empreendimento é a venda das unidades que são da BRA HOLDING, buscando quitar as pendências gerais dessas unidades com condomínio, prefeitura etc. e trazer algum tipo de liquidez ao Fundo, posteriormente.

### **SCP SANTA ROSALIA – Sorocaba/SP**

No SCP do empreendimento Santa Rosalia foi investido/integralizado na SCP (Sociedade em Conta de Participação) o valor de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) em 15/06/2016, buscando retorno de IPCA+12,00%a.a. na venda das unidades do empreendimento.

Ocorre que foi constatado que ocorreu desvio do recurso, que seria do fundo, por parte do incorporador. Uma das obrigações contratuais era que TODO e QUALQUER recurso financeiro recorrente da exploração do empreendimento (venda das unidades/apartamentos) deveria, necessariamente, ser creditado em conta vinculada própria, de titularidade da BRA HOLDING.

A partir de algumas evidencias coletadas, foi possível identificar que a SPE vendeu algumas unidades, não efetuaram o crédito na conta vinculada e não fizeram nenhum tipo de repasse ao Socio Investidor (BRA HOLDING).

Atualmente o fundo está seguindo com um processo judicial (Processo: 83.2021.8.16.0014, TJPR) buscando reparação dos danos causados pelo crime cometido pelos sócios e administradores da SPE, devido a fraude cometida.

### **SOL E MAR, Florianópolis/SC - SUMMER PARK**

#### **O Empreendimento**

O Sol e Mar – Parque Residencial, foi idealizado para desenvolver um empreendimento em um terreno com 21.196,07m<sup>2</sup> e que comportará 356 unidades residenciais distribuídas em 11 torres. Está localizado no bairro da Vargem da Bom Jesus em Florianópolis/SC, zona norte da Ilha de Florianópolis, em uma região residencial possuindo pequenos comércios às margens da recém duplicada rodovia SC-403. Segue localização:



- População Florianópolis: 508.826 habitantes;
- PIB per Capita: R\$ 39 678,10;
- IDH: 0,847;

### Características

- Empreendimento: Sol e Mar Parque Residencial
- Tipo: Residencial
- Padrão construtivo: Médio
- Área do terreno: 21.196,07 m<sup>2</sup>
- Área privativa media: 69,56 m<sup>2</sup>
- Endereço: Rua Fabriciano Inácio Monteiro, 1471
- Bairro/cidade: Vargem do Bom Jesus/Florianópolis
- Unidades Tipo: 352



### A Operação

Inicialmente, os investimentos da SCP, sendo o Socio Oculto (BRA HOLDING, com aporte de R\$ 12,1 milhões), e Sócio Ostensivo (SPE), em conjunto, seriam suficientes para o desenvolvimento do empreendimento, porém, com o tempo, foi-se entendendo a necessidade de novo aporte para conclusão das obras. Visto que a BRA HOLDING não faria novos aportes e a SPE não conseguiria financiamento das obras via CEF (CAIXA ECONOMICA FEDERAL), a saída foi buscar investidores no mercado para conclusão da Obra.

Atualmente, o empreendimento necessita de recursos para concluir as obras da 1ª fase, que dispõe de 03 torres com 96 unidades residenciais, mais a área comum distribuída pelo térreo do empreendimento e 96 vagas de garagem autônomas vinculadas às unidades e 25 vagas para visitantes, com um total de 121 vagas.

De um orçamento de R\$ 23,7 milhões previstos para 1ª fase, faltam ainda R\$ 13,4 milhões para conclusão, recurso que será angariado através do CRI que já está aprovado e vinculado a operação desde outubro/2022. Este possui as seguintes características:

- Instrumento: CRI
- Lastro: CCB
- Valor: de R\$ 13 milhões até R\$ 18 milhões
- Taxa: IPCA + 13,00% a.a.
- Prazo: 48 meses
- Garantias: Fundo de Reserva, Alienação Fiduciária, Cessão Fiduciária dos Recebíveis e Alienação Fiduciária das Quotas.

### A forma de pagamento do CRI será é a seguinte:

- Prazo Operação: 48 meses
- Carência de Juros: 0 meses

- Carência Principal: 10 meses

#### Status atual das unidades

- Total de 96 unidades, sendo:
  - a. 66 apartamentos Vendidos, com carteira de, aproximadamente, R\$ 14,8 milhões. \*
  - b. 30 apartamentos em estoque, representando, aproximadamente, VGV de R\$ 10 milhões. \*\*

(\*) Valores foram obtidos através de relatório enviado pelo *Servicer* da Operação (INNOVAR) em 06/10/2022.

(\*\*) Valor considerando o valor de R\$ 330.000,00 por unidade

Além desse, vale considerar os seguintes valores para o empreendimento:

**1ª Tranche:** Corresponde as torres A, B e C (3 torres) com 96 unidades, com orçamento a realizar de R\$ 13,4 milhões

**2ª e 3ª Tranche:** Corresponde as torres D, E, F, G, H, I, J e K (8 torres) que resultam em 256 apartamentos. Cada torre dessas tranches tem orçamento de R\$ 5 milhões a ser executado e R\$ 10,5 milhões de VGV.

#### Racional do CRI

É importante destacar que, antes do CRI ser estruturado e subscrito, todas as garantias envolvendo a obra eram da BRA HOLDING, e deveriam ser liberadas para o CRI.

A BRA HOLDING (sócio oculto) como credor do empreendimento, possui na SCP a remuneração de IPCA +9,5%A.A., Alienação Fiduciária do empreendimento e Cessão Fiduciária dos recebíveis, além da prioridade no recebimento do VGV (vendas das unidades) do empreendimento, frente ao sócio ostensivo (SOL e MAR SPE). Ocorre, que essas garantias foram idealizadas como Lastro no CRI, que é visto como única possibilidade da BRA HOLDING retomar as obras, e assim, a maior remuneração dentre os ativos indiretos do Fundo. Por isso, foram considerados os seguintes pontos:

- O fundo não possui condições para realizar novos aportes ao empreendimento e entende-se que a SPE não possui recursos suficientes para conclusão da obra, por isso a necessidade de financiamento externo.
- Atualmente, a SCP (veículo criado para o aporte no empreendimento) possui todas as garantias do empreendimento e preferência nos resultados financeiros. Assim, como não poderia ser diferente, estes ônus impedem que a SPE obtenha recursos de terceiros, como financiamento bancário ou outras fontes de recursos do mercado de capitais, pois não há como transferir estas garantias ao financiador.
- O risco de crédito da SCP, devido a eventual perda das garantias para viabilizar o CRI, devem ser minimizadas por estruturas definidas pelo gestor, adaptando a SCP à estrutura desenhada pela securitizadora.



- Quando se analisa a viabilidade econômico-financeira do empreendimento, percebe-se a capacidade de honrar seus compromissos com o CRI, e, direcionando todo o sobejo do resultado, capacidade de realizar o pagamento do aporte feito pela SCP, sendo, obviamente, necessário que ocorram os controles necessários.
- Assim, depois de estudar o caso, considerando a situação atual do investimento, que não tem perspectiva de retorno sem a tomada de um novo crédito, a estrutura desenhada entre a SPE e a securitizadora disposta a conceder o novo crédito, os riscos mapeados, a capacidade de geração de caixa do empreendimento, entende-se que a contratação do CRI, apesar de representar a concessão integral das garantias da operação, é a única opção plausível para retomar o investimento, de forma que o risco, se controlado de forma adequada, se encontra dentro das condições necessárias e viáveis para o fundo.
- Para chegar em suas conclusões, o Gestor teve acesso: a) às informações julgadas necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do Ativo; b) aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução. Adicionalmente, realizou: c) as devidas diligências e alterações nos documentos fornecidos de acordo com o que julgou necessário.
- Ainda, o Gestor entende que existe a necessidade de incluir “gatilhos” que tragam a segurança para o contrato de SCP durante e após a operação, e esses estarão especificados em AGE e em aditivos do próprio contrato da SCP.
- Por fim, dentre todas as exigências do Gestor, destacam-se:
  - (i) a previsão de que a SPE contratará o mesmo *servicer* que atua para o emissor do CRI, para que continue o trabalho realizado após a quitação do CRI, mas desta vez em favor do fundo. O intuito é trazer segurança de acesso às informações reais de unidades vendidas, cobrança e fluxo financeiro do empreendimento;
  - (ii) contratação pela SPE de uma conta vinculada (conta centralizadora) para onde devem ser destinados os valores de sobejo (créditos líquidos remanescentes após a quitação das parcelas/obrigações do CRI), o que deve ser realizado imediatamente, antes da liquidação do CRI;
  - (iii) celebração de um aditivo ao contrato de SCP, onde devem ser refletidas as obrigações aprovadas na AGE que deliberará pela liberação das garantias do empreendimento; e
  - (iv) a imediata reconstituição das garantias previstas no contrato de SCP originalmente após a quitação o CRI (desde que necessário e possível, já que algumas das garantias deixarão de existir naturalmente diante da evolução do empreendimento).

### Status Atual

A SCP BRA HOLDING alcançou, ao final de janeiro/2023, **R\$ 30.737.383,45** de saldo devedor, considerando sua remuneração de ipca+9,5%a.a. (data base: 16/06/2016 a 30/01/2023).

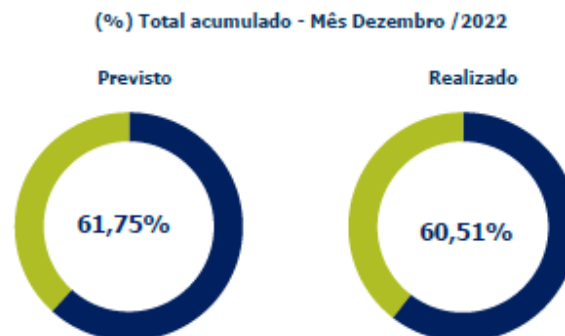
Após a aprovação da liberação das garantias, o gestor iniciou com cobranças em duas frentes, sendo a) acompanhamento das obras e recebíveis do empreendimento SOL E MAR e b) a cobrança para a continuidade nas documentações da SCP da BRA HOLDING, do qual o fundo possui 99% das participações. Segue um resumo:

- a) Acompanhamento Obras e Recebíveis do Empreendimento
- b) Alteração e continuidade nos documentos que protegem a BRA HOLDING, como:
  - Aditivo do Contrato da SCP retomando a BRA HOLDING a prioridade em receber os resultados financeiros do empreendimento e a restituição das suas garantias frente ao socio ostensivo e outras partes;
  - Contratação prévia do Agente de Acompanhamento das Garantias (INNOVAR), dando continuidade no controle de recebíveis das vendas das unidades;
  - Contratação prévia da Conta Vinculada, onde o sobejo de recebíveis da operação do CRI seria transferido após a sua quitação.

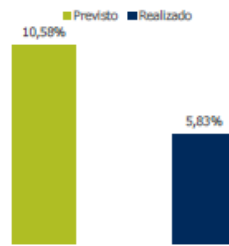
### Acompanhamento Obras e Recebíveis do Empreendimento

#### a. OBRAS

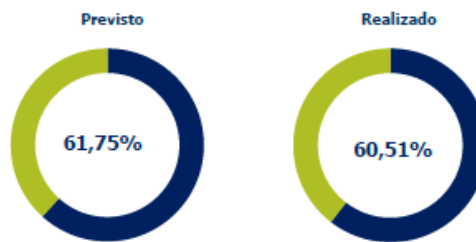
Quanto os acompanhamentos das obras, nos foi enviado os relatórios de obras referente ao final do período de dezembro/2022, estando ainda dentro do prazo para envio do relatório de janeiro/2023. O relatório de obras é feito por uma empresa contratada pela CREDORA do CRI, dando legitimidade pelas informações contidas nele. É possível identificar que a evolução física e financeira do empreendimento vem acompanhando o previsto (Previsto vs executado), conforme pode ser visto nas tabelas abaixo:



(%) Andamento físico mensal - Novembro a Dezembro/2022



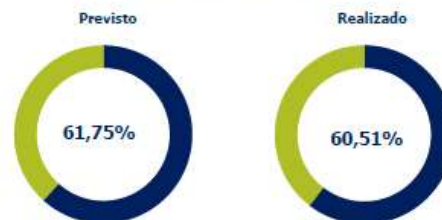
(%) Total acumulado - Mês Dezembro /2022



(%) Andamento físico mensal - Novembro a Dezembro/2022

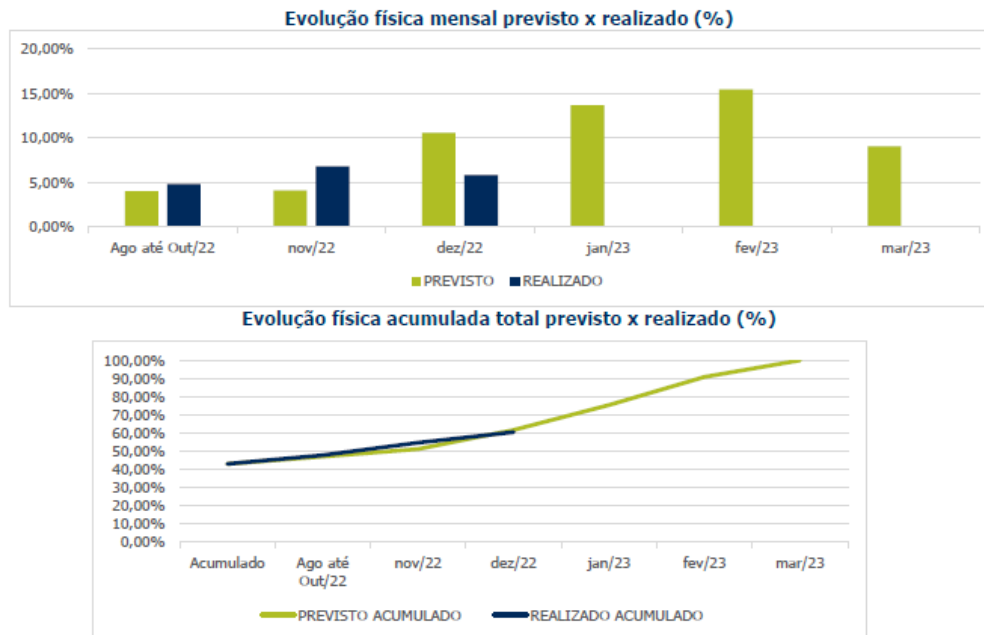


(%) Total acumulado - Mês Dezembro /2022



Evolução financeira





**b. Garantias/Recebíveis:**

Já a análise das garantias e controle de recebível é realizada por outra empresa contratada pelo credor do CRI, chamada INNOVAR. Nela é considerada alguns critérios para comprovar a saúde financeira da operação, como valor de recebíveis, saldo das contas de cada contrato, estoque e custo de obra a incorrer. Ao final, é analisado o Lastro da Operação versus o valor devedor do CRI. Foi idealizada para essa operação a razão mínima de garantia de 130%, porém a operação segue superavitária quanto a suas obrigações pecuniárias, como na razão das garantias, que atualmente se encontra acima dos 200%:

- (a) - "Recebíveis Líquidos": Montante equivalente à somatória dos valores a receber das vendas de cada um dos Contratos Imobiliários já firmados, ou seja, os valores necessários à quitação de todos os Contratos Imobiliários, todos trazidos a valor presente;
- (b) - "Saldo das Contas": Montante equivalente à somatória do saldo da Conta Arrecadadora e do saldo da Conta Centralizadora
- (c) - Unidades em Estoque": Montante equivalente à somatória dos valores de cada uma das Unidades Autônomas em Estoque;
- (d) "Custo de Obra a Incorrer": Conforme avanço de obras apurado pelo Agente de Medição no Relatório para Liberação das Parcelas imediatamente anterior à respectiva Data de Verificação. Todo custo que ainda será necessário incorrer até a conclusão da destinação da totalidade do Valor do Crédito, observadas as retenções e deduções indicadas nesta CCB, à construção e desenvolvimento do Empreendimento Alvo;
- (f) "Saldo Devedor dos CRI": Significa o saldo devedor após amortização de principal, incorporação de juros, e atualização monetária.

Razão Mínima de Garantia		
Status	Unidades	Valor em R\$
(a) Recebíveis Líquidos - Fase I	69	R\$ 15.531.774,06
(b) Saldo das Contas		R\$ 1.139.940,42
(c) Unidades em Estoque - Fase I	19	R\$ 5.963.852,99
(d) Custo de Obra a Incorrer		R\$ 9.382.197,78
(e) Valor Total (a+b+c-d)		R\$ 13.253.369,69
(f) Saldo Devedor do CRI		R\$ 5.601.653,65
Razão Mínima de Garantia (e/f) > 1,3000		2,3660

Através dos números demonstrados acima foram obtidas as seguintes considerações:

	Data Base	Razão Mínima de Garantia Contratual	Razão Mínima de Garantia Apurada	Status
Análise Razão de Garantia	dezembro-22	1,3000	2,3660	Enquadrado
	novembro-22	1,3000	2,4230	Enquadrado

Análise de Garantia - Fluxo Mensal	
Valor Total dos Recebíveis de Dezembro - Fase I	R\$ 164.022,50
Dedução Ret 4%	R\$ 6.560,90
(a) Valor Líquido dos Recebíveis de Dezembro - Fase I	R\$ 157.461,60
(b) Valor da PMT de Janeiro (Juros + Amex)	R\$ 56.630,47
(a/b) = Cálculo da Razão de Garantia (1,0000)	2,7805
Status	Enquadrado
(c) Arrecadação - Fase II	R\$ 1.164,83
(a+c)/b = Cálculo da Razão de Garantia (1,0000) Incluindo Arrecadação Fase II	2,8011
<b>(*) Cláusula 7.3 da CCB</b>	
<p>7.3 <u>Índice de Garantia do Fluxo Mensal</u>. Observado o período de carência de amortização da CCB, e consequentemente dos CRI, durante todo o prazo de vigência da CCB e até a liquidação integral das Obrigações Garantidas, fica estabelecido que, mensalmente, a cada Data de Verificação, o Servicer Imobiliário deverá apurar o índice financeiro abaixo descrito ("<u>Índice de Garantia do Fluxo Mensal</u>", e quando designado de forma conjunta com o Índice de Garantia do Saldo Devedor, apenas "<u>Índices de Garantia</u>") a ser calculado de acordo com a seguinte fórmula:</p> $(\% \text{ do Recebimento Líquido}) / \text{PMT do CRI} > 1,0$	
<b>(*) Anexo I do Termo de Securitização</b>	
<p>8.7 - Periodicidade de Pagamentos de Juros e Amortização de Crédito Pagamento mensal de Juros Remuneratórios e Amortização de Crédito, observada a carência de 10 (dez) meses, para a Amortização de Crédito. "Vencimento da Carência - 27/09/2023"</p>	

Sendo assim, o Gestor mantém sua posição, igual ao agente de garantia INNOVAR, onde vê a operação superavitária e com chances de ser finalizada conforme projetado.

Para operação seguir positiva, cabe que sejam concluídas as etapas que protegem a BRA HOLDING após a quitação do CRI.

**Alteração e Continuidade nos documentos da BRA HOLDING SCP**

Dentre as atividades que deveriam ser continuadas, estão i) ADITIVO ao CONTRATO da SCP, ii) Contratação prévia da INNOVAR e da iii) Conta Vinculada, visando o cenário após a quitação do CRI, não deixando a operação da SCP BRA HOLDING desprotegida.

Todos os tópicos seguem pendentes, onde estão sendo realizadas pelo Sr. Ademir, administrador da BRA HOLDING, e as cobranças diárias estão sendo feitas para que essa etapa seja concluída antes da quitação do CRI.

As negociações dessas etapas foram para que os custos envolvidos sejam incorporados pela Sócia Ostensiva (SPE), visto que a BRA HOLDING é credora da operação e a contratação do CRI foi quem retirou as garantias que protegiam a SCP.

Muito provavelmente, no próximo relatório, as obrigações da Sócia Ostensiva (SPE) deverão ser relatadas como cumpridas. Seguiremos atentos, cobrando e, se preciso, tomando medidas mais enérgicas.