



**ICATU | VANGUARDA**

**GRU Logístico - GRUL11**



**Julho - 2026**

Informações gerais

|                                                   |                                |                                                     |
|---------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Quantidade de Cotas                               | Vacância                       | Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão |
| 24.700.000                                        | 0%                             | 11 anos                                             |
| Número de Cotistas                                | ABL dos Galpões                | Início das Negociações na B3                        |
| 5.137                                             | 43.274 m <sup>2</sup>          | 11/10/2024                                          |
| Encerramento do direito de exploração dos galpões |                                | Valor Patrimonial                                   |
| Fev/2062                                          |                                | R\$ 239.325.463                                     |
| Volume Negociado (no mês)                         | Liquidez Média Diária (no mês) | Valor a Mercado                                     |
| R\$ 6,254 milhões                                 | R\$ 272 mil                    | R\$ 206.492.000                                     |

|                                                                                        |                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Início das atividades                                                                  | Taxa de Gestão <sup>1</sup>                     |
| 10/07/2024                                                                             | 1,0% a.a.                                       |
| Código de Negociação na B3                                                             | Taxa de Performance                             |
| GRUL11                                                                                 | Não há                                          |
| Gestora                                                                                | Taxa de Administração, Custódia e Controladoria |
| ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA.                                               | 0,15% a.a.                                      |
| Cogestora                                                                              | Tributação                                      |
| DOJO CAPITAL INVESTIMENTOS ADMINISTRADORA DE CARTEIRAS DE RECURSOS E CONSULTORIA LTDA. | Isento para Pessoa Física                       |
| CNPJ                                                                                   | Público Alvo                                    |
| 54.483.412/0001-59                                                                     | Investidores em geral                           |
| Prazo                                                                                  | Classificação Anbima                            |
| Indeterminado                                                                          | FII Tijolo Híbrido Gestão Ativa                 |
| Quantidade de emissões                                                                 |                                                 |
| 1                                                                                      |                                                 |
| Administrador                                                                          |                                                 |
| BANCO DAYCOVAL S.A.                                                                    |                                                 |



## Comentário da Gestão

Prezado cotista,

No fechamento de junho a cota do fundo estava precificada em R\$ 8,36. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 11,48% a.a., considerando a manutenção das condições atuais de subcessão pelo prazo total da concessão, e portanto desprezando os prováveis ganhos reais dos valores de locação, e utilizando valor residual zero ao final do período.

Neste mês, a distribuição será de R\$ 0,08 por cota. Este nível recorrente de dividendos ainda coloca o GRUL11 numa situação de expressivo desconto em relação aos principais fundos de logística do mercado, o que parece ser incoerente dada a qualidade superior do ativo.

Adicionalmente, conforme divulgado em Fato Relevante no dia 30/07, o fundo contratou a XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. como formadora de mercado. O objetivo é contribuir para a melhoria das condições de negociação das cotas no mercado secundário, fomentando sua liquidez.

A operação do fundo continua sólida, com ocupação plena e sem inadimplência. Os três galpões possuem certificação LEED e atendem às demandas dos inquilinos mais exigentes do mercado de *e-commerce* e de carga aérea do país.

Em nosso site <https://grul11.com.br/>, é possível acessar os relatórios gerenciais, consultar o histórico de indicadores e aprofundar-se na tese de investimento do fundo.

Estamos sempre à disposição.

Icatu Vanguarda e Dojo Capital

## Comentário Macroeconômico

Julho foi marcado pelo rompimento do acordo estabelecido por meio do memorando de entendimento entre Estados Unidos e Irã, diante da retomada dos ataques entre os dois países, reacendendo as incertezas geopolíticas. Como consequência, o petróleo voltou a apresentar forte valorização, aproximando-se novamente de US\$ 100 por barril, trazendo de volta ao centro das discussões as preocupações com a inflação global e pressionando as curvas de juros. O período também foi marcado por uma realização das empresas de tecnologia mais ligadas ao tema de inteligência artificial, em um movimento que pareceu refletir principalmente fatores técnicos e realização de lucros, sem alterações relevantes nos fundamentos dessas companhias. Em contrapartida, o desempenho das demais empresas do S&P 500 permaneceu resiliente, reforçando a percepção de que a economia americana continua sustentada por uma atividade robusta.

Nesse contexto, a reunião do Federal Reserve esteve no centro das atenções. Warsh, novo presidente do Federal Reserve (Fed), voltou a reforçar seu compromisso com a convergência da inflação à meta, destacando que o processo de desinflação ainda demanda cautela após um período prolongado de inflação acima do objetivo. Parte do mercado esperava uma sinalização mais clara sobre uma possível elevação dos juros ou, ao menos, uma comunicação que indicasse maior urgência na condução da política monetária. No entanto, Warsh manteve sua estratégia de evitar *forward guidance*, reforçando uma abordagem estritamente dependente dos dados. Segundo o presidente do Fed, parte do aperto das condições financeiras já foi promovida pelo próprio mercado, em resposta aos dados de atividade. Ainda assim, a ausência de sinalizações mais objetivas acabou gerando dúvidas sobre a estratégia de condução da política monetária, refletindo na abertura da curva longa de juros. Apesar do recrudescimento das tensões geopolíticas e da alta do petróleo, os indicadores de inflação surpreenderam positivamente ao longo do mês. Tanto nos Estados Unidos quanto em outras economias relevantes, os dados vieram abaixo das expectativas, sugerindo que os efeitos da piora do ambiente externo sobre a inflação permanecem, até o momento, mais contidos do que se imaginava.

No Brasil, a divulgação de dois indicadores de inflação abaixo das expectativas, acompanhados de uma composição qualitativa mais favorável, somou-se aos sinais de desaceleração da atividade econômica. Os dados de crédito também mostraram perda de dinamismo, refletindo uma postura mais cautelosa dos bancos na concessão de novas operações diante da expectativa de aumento da inadimplência. Em conjunto, esses fatores caminham na direção esperada pelo Copom e reforçam a perspectiva de mais um corte de 25 pontos-base na Selic na reunião de Agosto. Ainda assim, a deterioração do ambiente externo e a perspectiva de juros mais elevados nos Estados Unidos reforçam a necessidade de cautela por parte do Banco Central na condução da política monetária, tornando sua comunicação um elemento particularmente relevante nas próximas reuniões.

Ainda no âmbito doméstico, a aproximação do calendário eleitoral também começa a ganhar relevância para os mercados. À medida que outubro se aproxima, a evolução do quadro político tende a influenciar de forma mais direta o comportamento dos ativos brasileiros, adicionando uma fonte de volatilidade a um ambiente que já permanece desafiador sob a ótica externa.

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de abril, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 12/08/2026 aos detentores das cotas no dia 31/07/2026.

O resultado corresponde às receitas imobiliárias e financeiras decrescidas de todas as despesas do fundo.

| R\$                           | Fev/26    | Mar/26    | Abr/26    | Mai/26    | Jun/26    | Jul/26    | 2026        |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| Total de Receitas             | 2.033.418 | 2.030.853 | 2.553.439 | 2.166.114 | 2.146.724 | 2.091.008 | 15.049.126  |
| Rendimento Imobiliário        | 1.965.720 | 1.949.334 | 2.467.715 | 2.086.907 | 2.067.836 | 2.006.388 | 14.490.404  |
| Rendimento Financeiro Líquido | 67.698    | 81.519    | 85.724    | 79.206    | 78.888    | 84.620    | 558.722     |
| Total de Despesas             | (204.024) | (147.417) | (154.110) | (213.289) | (140.420) | (114.105) | (1.135.619) |
| Despesas Operacionais         | (158.808) | (120.929) | (148.750) | (172.289) | (134.192) | (107.753) | (980.903)   |
| Despesas com Propriedades     | -         | -         | -         | -         | -         | -         | -           |
| Despesas Gerais               | (45.216)  | (26.488)  | (5.360)   | (41.000)  | (6.229)   | (6.352)   | (154.716)   |
| Despesas Financeiras          | -         | -         | -         | -         | -         | -         | -           |
| Resultado                     | 1.829.394 | 1.883.436 | 2.399.329 | 1.952.825 | 2.006.304 | 1.976.903 | 13.913.506  |
| Distribuição de Rendimentos   | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 13.832.000  |
| Distribuição por cota         | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,56        |

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.302.210.

## Tabela de Sensibilidade

A tabela abaixo mostra a sensibilidade do retorno do Fundo com base no valor da cota de mercado no fechamento do mês. Os cálculos consideram manutenção das condições atuais de subcessão pelo prazo total da concessão, utilizando valor residual zero ao final do período.

| Cota a mercado (R\$) | Yield nominal | Yield nominal (-) Custos | Yield real (IPCA +) | Yield real (IPCA +) (-) Custos |
|----------------------|---------------|--------------------------|---------------------|--------------------------------|
| 7,00                 | 21,56%        | 19,74%                   | 15,77%              | 14,04%                         |
| 7,25                 | 20,92%        | 19,17%                   | 15,16%              | 13,50%                         |
| 7,50                 | 20,33%        | 18,64%                   | 14,60%              | 12,99%                         |
| 7,75                 | 19,77%        | 18,15%                   | 14,07%              | 12,52%                         |
| 8,00                 | 19,25%        | 17,68%                   | 13,57%              | 12,08%                         |
| 8,25                 | 18,76%        | 17,24%                   | 13,10%              | 11,66%                         |
| 8,50                 | 18,30%        | 16,83%                   | 12,66%              | 11,27%                         |
| 8,75                 | 17,86%        | 16,44%                   | 12,25%              | 10,89%                         |
| 9,00                 | 17,45%        | 16,07%                   | 11,86%              | 10,54%                         |
| 9,25                 | 17,06%        | 15,72%                   | 11,49%              | 10,21%                         |
| 9,50                 | 16,69%        | 15,38%                   | 11,14%              | 9,89%                          |
| 9,75                 | 16,34%        | 15,07%                   | 10,80%              | 9,59%                          |
| 10,00                | 16,01%        | 14,76%                   | 10,48%              | 9,30%                          |
| 10,25                | 15,69%        | 14,48%                   | 10,18%              | 9,02%                          |
| 10,50                | 15,38%        | 14,20%                   | 9,89%               | 8,76%                          |
| 10,75                | 15,09%        | 13,93%                   | 9,61%               | 8,51%                          |
| 11,00                | 14,81%        | 13,68%                   | 9,35%               | 8,27%                          |
| 11,25                | 14,54%        | 13,44%                   | 9,09%               | 8,04%                          |
| 11,50                | 14,29%        | 13,20%                   | 8,85%               | 7,81%                          |
| 11,75                | 14,04%        | 12,98%                   | 8,61%               | 7,60%                          |
| 12,00                | 13,80%        | 12,76%                   | 8,38%               | 7,39%                          |

As taxas incluem gestão, administração, custódia, controladoria e escrituração. O IPCA projetado para os anos futuros é de 5,0% ao ano.

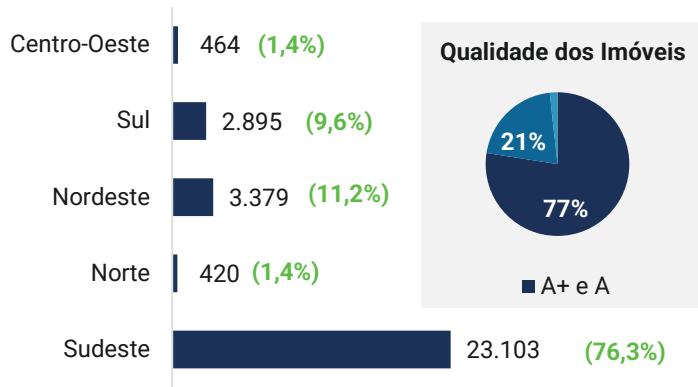
Anexos

Data Base: 1T 2026

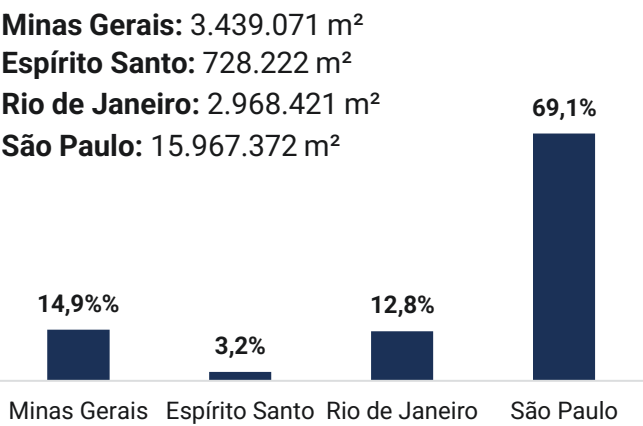
## Panorama do Mercado Logístico

O estoque de condomínios logísticos brasileiros está concentrado no Sudeste, que possui 76,5% da área total. São Paulo possui 69,0% do montante presente nesta região, e dentro do estoque paulista, 17,3% está localizado no município de Guarulhos. Esta região apresenta historicamente um preço médio de locação pedido superior à média do estado de São Paulo, e níveis saudáveis de vacância.

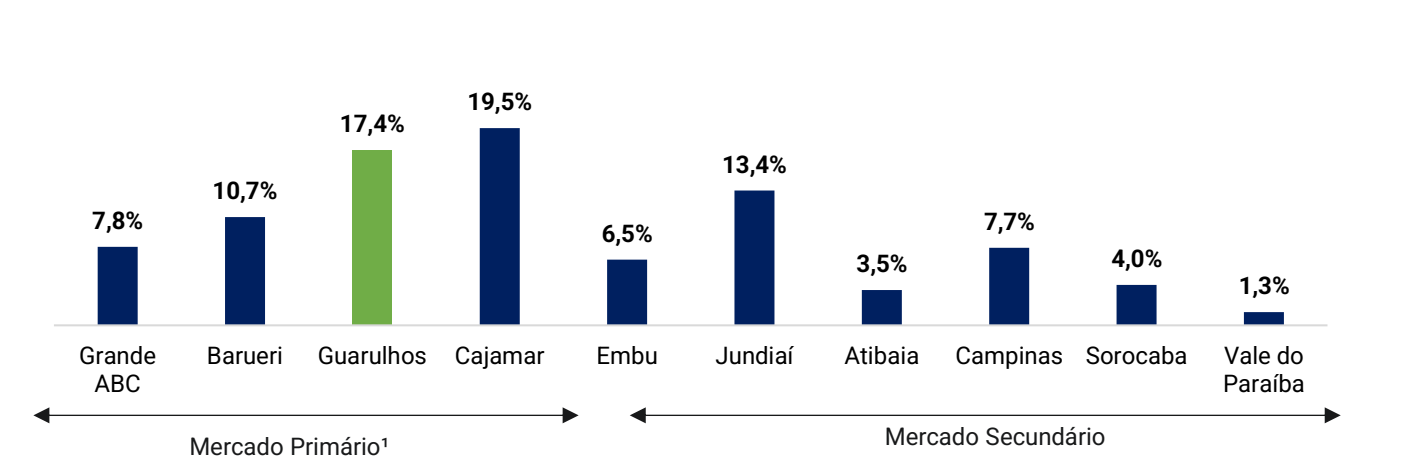
### Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



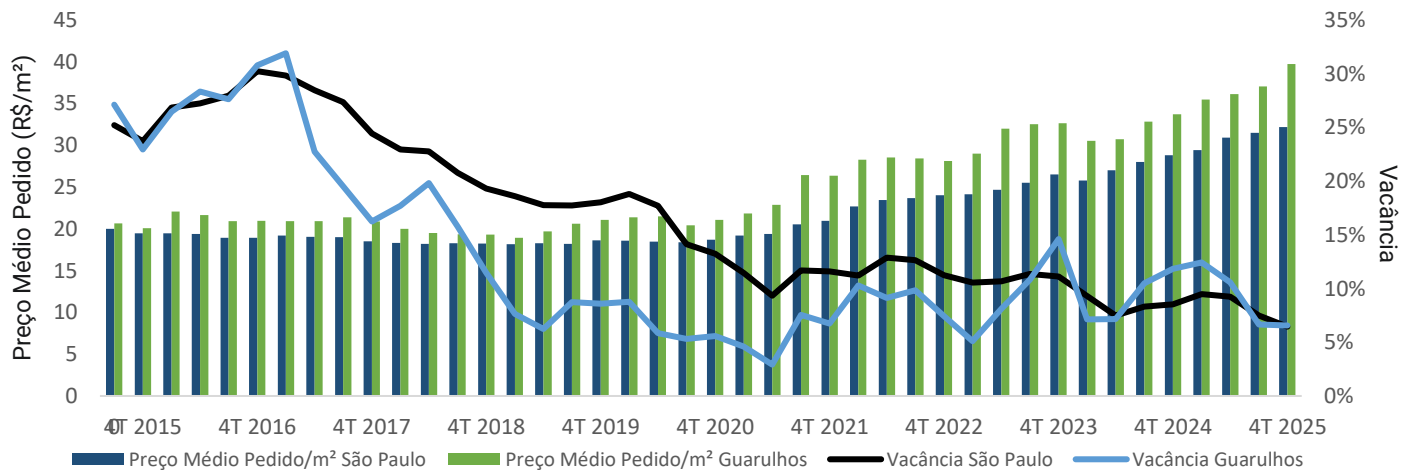
### Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



### Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



### Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo



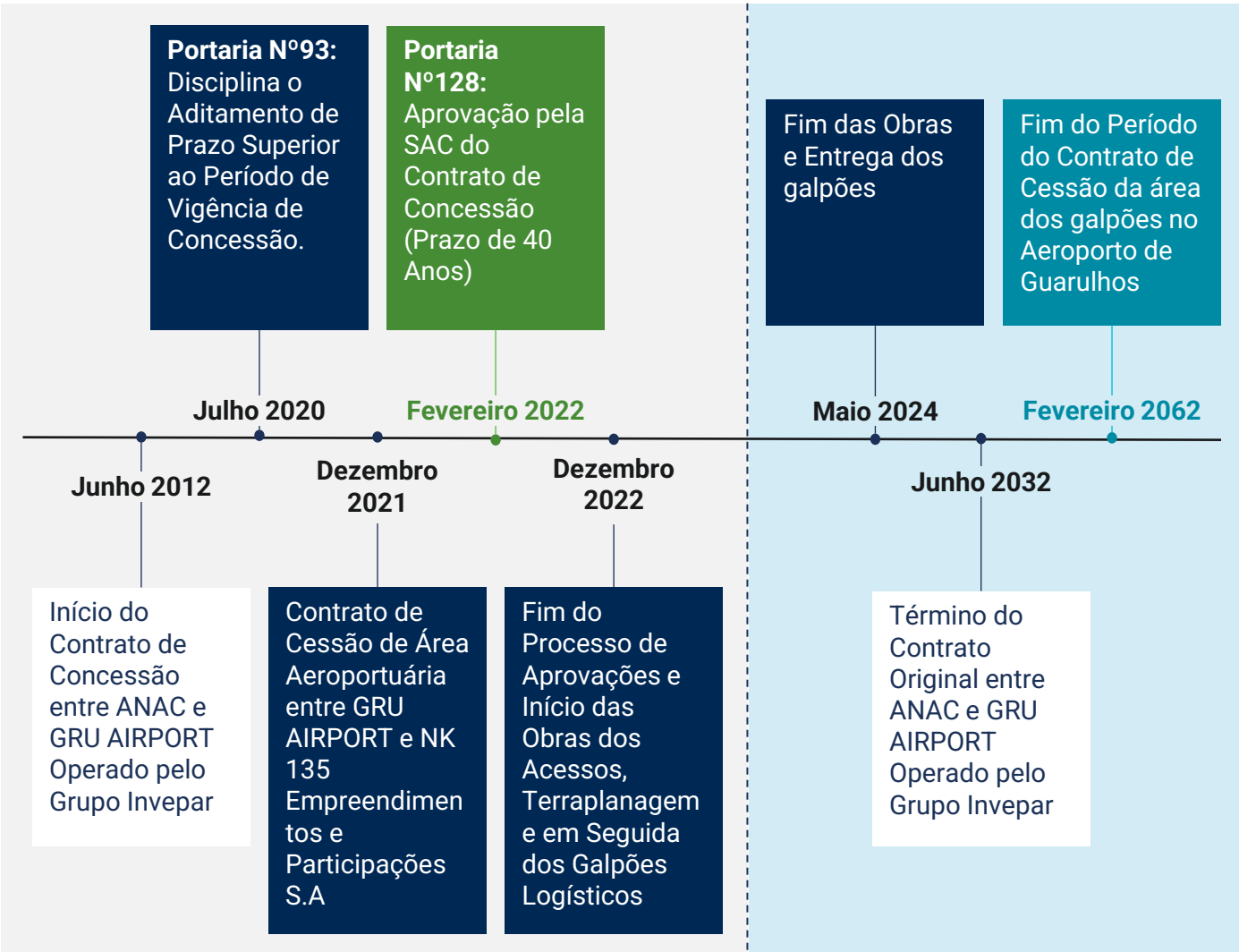
Fonte: SiiLa | Nota: (1) O mercado primário contempla os empreendimentos localizados no raio de 30 km do centro de SP

## Concessão de GRU

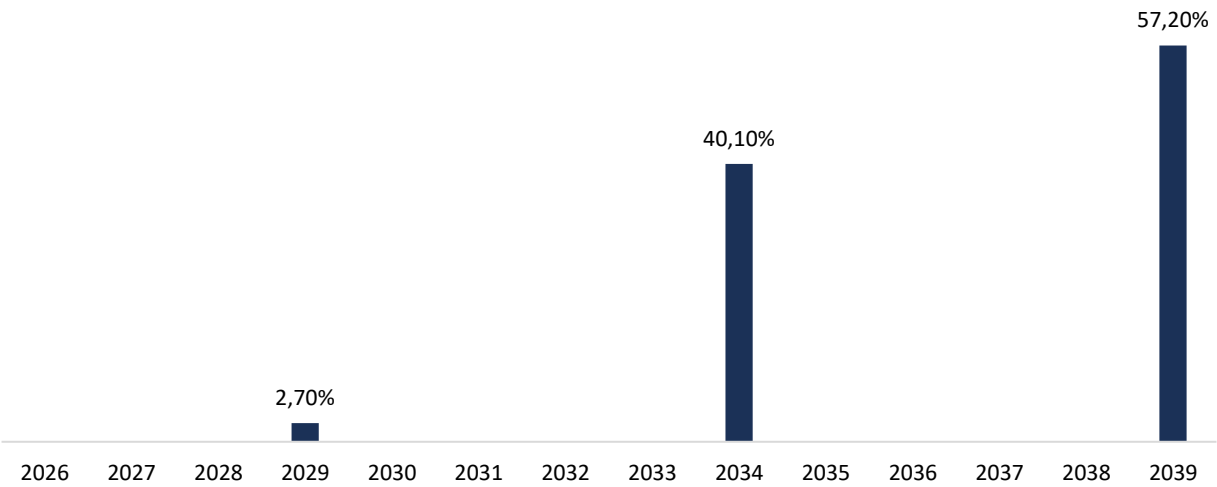
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna de retorno de **IPCA+10,18% a.a.**, considerando valor terminal zero ao fim do período de concessão. O encerramento do direito de exploração é posterior ao término da concessão atual do próprio aeroporto, que ocorrerá em junho de 2032. Essa diferença de prazos está respaldada na Lei nº 13.448 de 2017, cuja redação inclui:

*“Quando se mostrar necessário à viabilidade dos projetos associados ou dos empreendimentos acessórios, admitir-se-á que a exploração de tais projetos ou empreendimentos ocorra por prazo superior à vigência dos respectivos contratos de parceria.”*

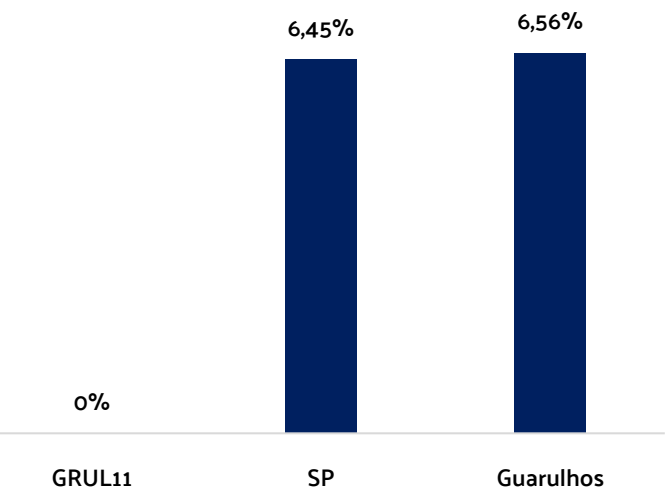
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam as deliberações da lei que legitimam a existência deste projeto.



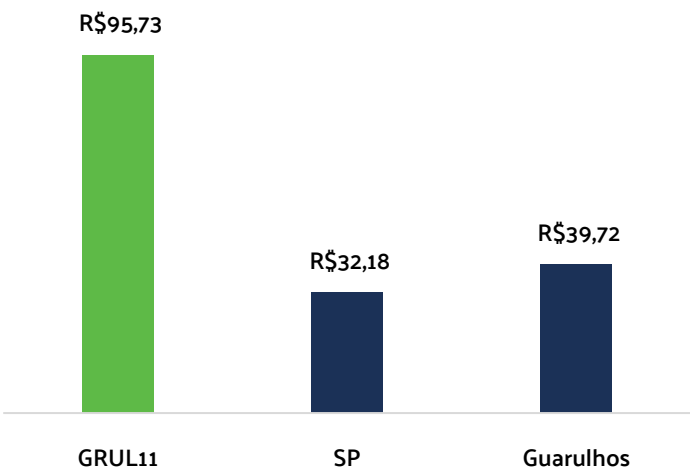
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

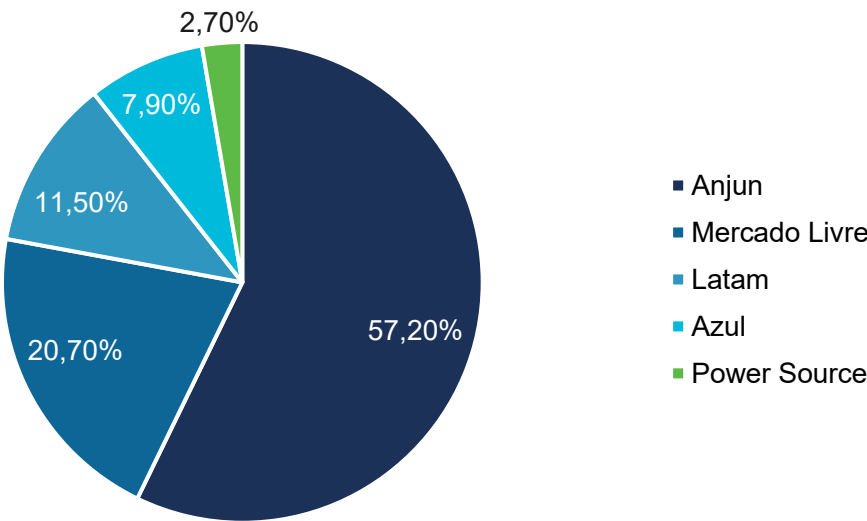


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado <sup>1</sup>



Fonte: SiLa

Área por inquilino



<sup>1</sup> O GRUL11 repassa 50% da receita de locação para a concessionária do aeroporto.

Ativo – Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

Visão Aérea



Imagens: Google Earth

|       | Área Bruta Locável | Ocupação | Locatários |
|-------|--------------------|----------|------------|
| G 100 | 24.772 m²          | 100%     | 1          |
| G 200 | 13.912 m²          | 100%     | 2          |
| G 300 | 4.590 m²           | 100%     | 2          |
| Total | 43.274 m²          | 100%     | 5          |

**Ativo – Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)**

## Parque Logístico



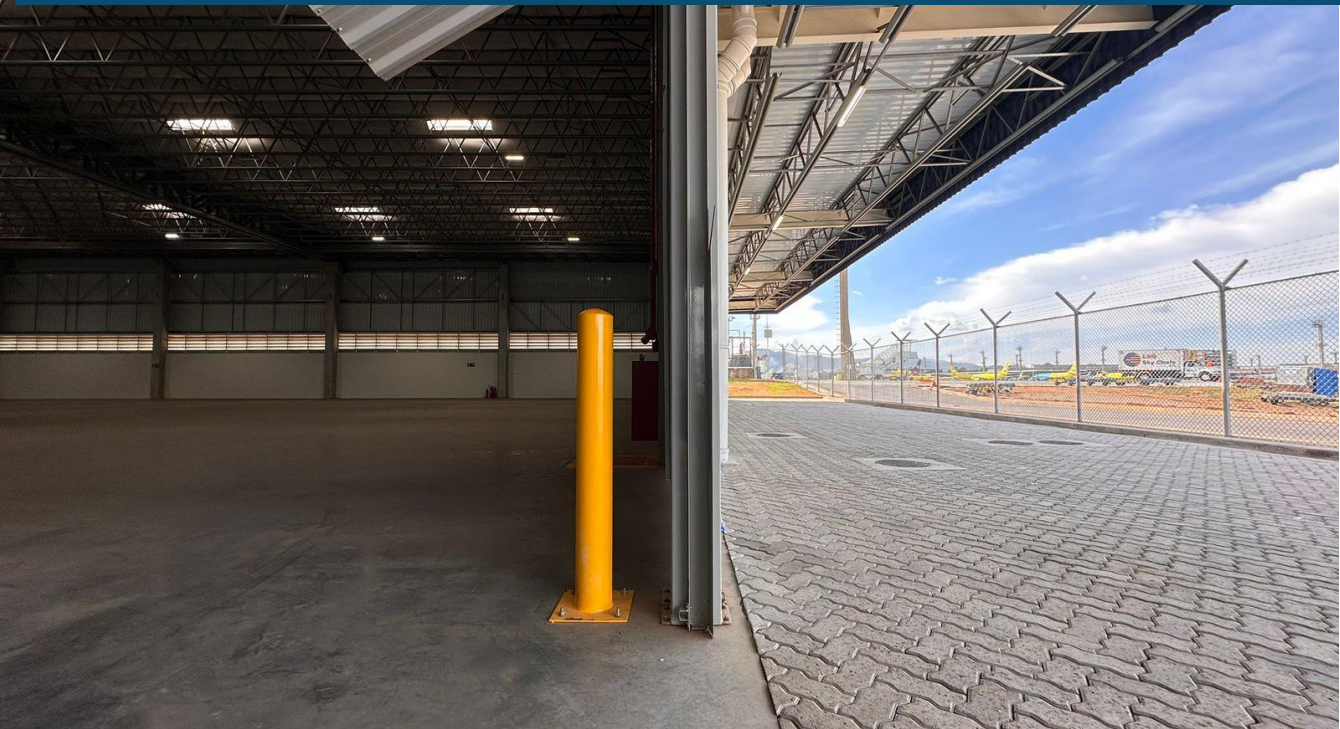
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

G100



Imagem: Roberto Afetian

G300



# ICATU | VANGUARDA

**MATERIAL DE DIVULGAÇÃO** - Este material foi preparado pela Icatu Vanguarda Gestão de Recursos Ltda, tem caráter meramente informativo e está em consonância com o Regulamento do Fundo, mas não o substitui. A Icatu Vanguarda não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do fundo garantidor de crédito - FGC. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Icatu Vanguarda. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. As rentabilidades informadas são brutas de impostos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e do formulário de informações complementares do fundo antes de aplicar seus recursos. Descrição do tipo ANBIMA disponível no formulário de informações complementares. Lâmina de informações essenciais e regulamento disponível no site do administrador e da CVM.

