



ICATU | VANGUARD



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Agosto - 2026

Informações gerais

Quantidade de Cotas	Vacância	Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão
24.700.000	0%	10 anos
Número de Cotistas	ABL dos Galpões	Início das Negociações na B3
5.094	43.274 m ²	11/10/2024
Encerramento do direito de exploração dos galpões		Valor Patrimonial
Fev/2062		R\$ 239.327.015
Volume Negociado (no mês)	Liquidez Média Diária (no mês)	Valor a Mercado
R\$ 4,255 milhões	R\$ 203 mil	R\$ 199.576.000

Início das atividades	Taxa de Gestão ¹
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	Formador de mercado
1	XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S/A
Administrador	
BANCO DAYCOVAL S.A.	

Comentário da Gestão

Prezado cotista,

No fechamento de junho a cota do fundo estava precificada em R\$ 8,08. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 12% 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.

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

Agosto foi marcado pela continuidade do conflito entre Estados Unidos e Irã, que manteve o preço do petróleo pressionado e reforçou as preocupações com a inflação global. Ao mesmo tempo, a abertura dos juros longos seguiu como um dos principais vetores de atenção nos mercados, refletindo uma combinação de riscos inflacionários, maior fragilidade fiscal em diversas economias e um ciclo mais intenso de formação de capital associado à inteligência artificial. Nesse processo, a IA deixou de ser apenas uma discussão restrita ao setor de tecnologia e passou a assumir maior relevância macroeconômica, diante da necessidade crescente de investimentos em infraestrutura.

Apesar das dúvidas sobre a capacidade dos projetos relacionados à inteligência artificial gerarem retornos compatíveis com o elevado volume de capital empregado, os resultados das empresas do setor seguiram surpreendendo positivamente, acompanhados por revisões de lucros e planos de expansão. Esse movimento também tem alimentado a discussão sobre uma mudança mais ampla no padrão de investimento global, em linha com a avaliação apresentada por Warsh, presidente do Federal Reserve, na reunião do G20. Segundo ele, a economia global estaria deixando para trás um período marcado pela estagnação secular e pelo excesso de poupança, em que a disponibilidade de capital convivia com uma menor oferta de oportunidades atrativas de investimento, e entrando em uma nova fase de crescimento mais estrutural, definida por Warsh como “*secular growth*”, em meio a uma expansão global dos investimentos.

Nesse cenário, a reunião de Jackson Hole ganhou relevância adicional. Pela primeira vez, o presidente do Federal Reserve apresentou uma avaliação mais direta sobre a economia, destacando que a inflação permanece em nível desconfortável e que as condições financeiras atuais não podem ser consideradas restritivas. A comunicação aumentou a probabilidade de uma alta de juros nas próximas reuniões, contribuindo para uma postura mais defensiva por parte dos investidores.

Esse ambiente se refletiu de forma mais intensa nos ativos de risco durante a primeira metade do mês. A bolsa brasileira chegou a acumular queda próxima de 6,3%, em meio à piora do cenário externo e à abertura dos prêmios domésticos. Na segunda metade de agosto, porém, parte desse movimento foi revertida, permitindo que a bolsa brasileira recuperasse parcela relevante das perdas e encerrasse o mês próximo da estabilidade.

No Brasil, a melhora observada na segunda metade do mês esteve associada aos dados mais favoráveis de inflação e à perspectiva de continuidade do ciclo de redução da Selic, reforçada por sinais mais fracos de atividade econômica. O PIB do segundo trimestre, ainda que referente a um período já defasado, apresentou composição mais fraca do que o esperado, com maior contribuição de componentes menos relacionados ao ciclo econômico. Em nossa avaliação, esse comportamento reflete a redução do impulso dos estímulos fiscais adotados na virada do ano, os efeitos mais evidentes da política monetária restritiva e o elevado nível de endividamento de famílias e empresas. As pesquisas eleitorais também contribuíram para a mudança de percepção ao longo do mês, ao passarem a indicar uma disputa mais apertada do que vinha sendo observada no período recente.

Comentário Macroeconômico

De forma geral, o ambiente externo permanece marcado por elevado grau de incerteza, diante dos riscos geopolíticos e das dúvidas em relação à trajetória da inflação e dos juros globais. No Brasil, a proximidade do calendário eleitoral adiciona uma fonte adicional de incerteza à formação de preços dos ativos. A combinação desses fatores tende a manter a volatilidade elevada no curto prazo.

Equipe Icatu Vanguarda

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de abril, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 11/09/2026 aos detentores das cotas no dia 31/08/2026.

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

R\$	Mar/26	Abr/26	Mai/26	Jun/26	Jul/26	Ago/26	2026
Total de Receitas	2.030.853	2.553.439	2.166.114	2.146.724	2.091.008	2.183.244	17.232.370
Rendimento Imobiliário	1.949.334	2.467.715	2.086.907	2.067.836	2.006.388	2.110.656	16.601.060
Rendimento Financeiro	81.519	85.724	79.206	78.888	84.620	72.588	631.310
Total de Despesas	(147.417)	(154.110)	(213.289)	(140.420)	(114.105)	(236.357)	(1.371.976)
Despesas Operacionais	(120.929)	(148.750)	(172.289)	(134.192)	(107.753)	(219.335)	(1.200.238)
Despesas com Propriedades	-	-	-	-	-	-	-
Despesas Gerais	(26.488)	(5.360)	(41.000)	(6.229)	(6.352)	(17.022)	(171.738)
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-
Resultado	1.883.436	2.399.329	1.952.825	2.006.304	1.976.903	1.946.887	15.860.394
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	1.976.000	1.976.000	1.976.000	1.976.000	1.976.000	15.808.000
Distribuição por cota	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,64

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.273.098.

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	21,63%	19,80%	15,84%	14,09%
7,25	20,99%	19,23%	15,23%	13,55%
7,50	20,39%	18,69%	14,66%	13,04%
7,75	19,83%	18,20%	14,13%	12,57%
8,00	19,31%	17,73%	13,63%	12,12%
8,25	18,82%	17,29%	13,16%	11,70%
8,50	18,35%	16,87%	12,72%	11,31%
8,75	17,92%	16,48%	12,30%	10,94%
9,00	17,50%	16,11%	11,91%	10,58%
9,25	17,11%	15,76%	11,54%	10,25%
9,50	16,74%	15,43%	11,18%	9,93%
9,75	16,39%	15,11%	10,85%	9,63%
10,00	16,05%	14,80%	10,53%	9,34%
10,25	15,73%	14,51%	10,22%	9,06%
10,50	15,43%	14,24%	9,93%	8,80%
10,75	15,14%	13,97%	9,65%	8,54%
11,00	14,86%	13,72%	9,39%	8,30%
11,25	14,59%	13,47%	9,13%	8,07%
11,50	14,33%	13,24%	8,88%	7,84%
11,75	14,08%	13,01%	8,65%	7,63%
12,00	13,84%	12,79%	8,42%	7,42%

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

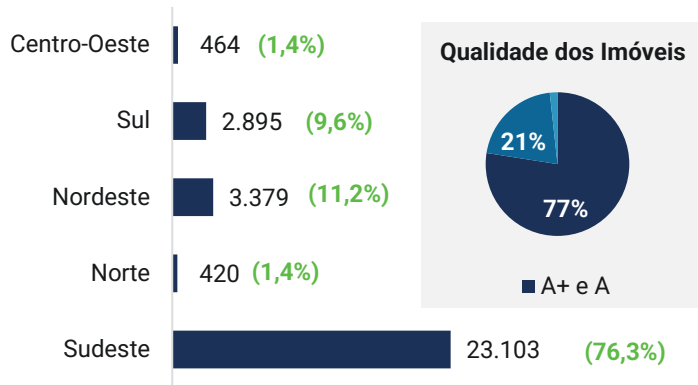
Anexos

Data Base: 1T 2026

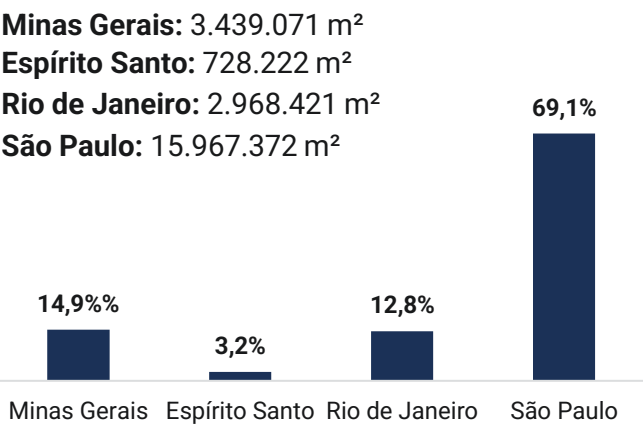
Panorama do Mercado Logístico

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.

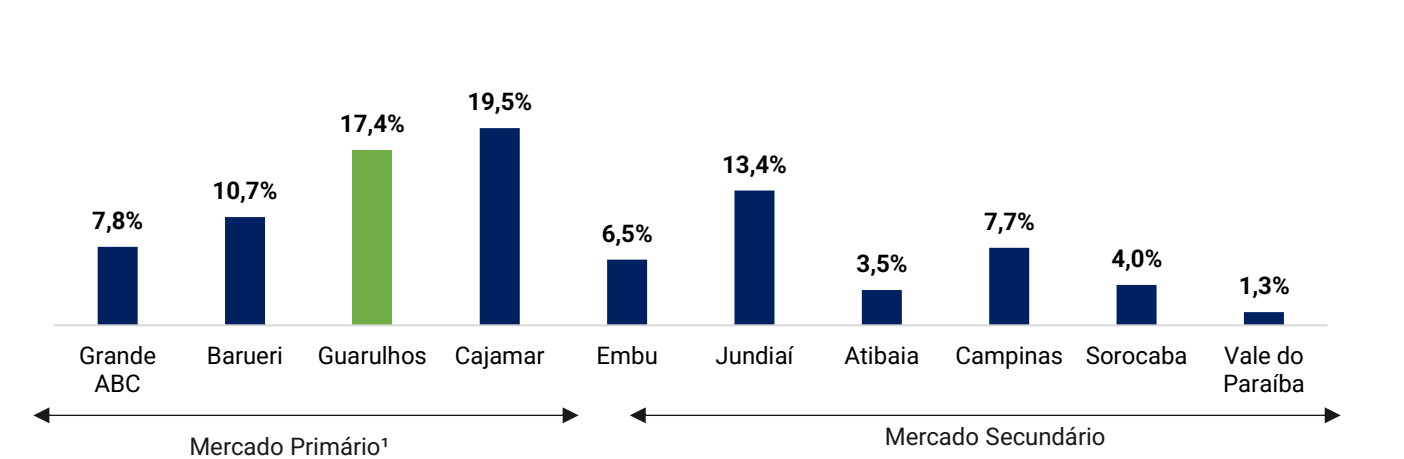
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



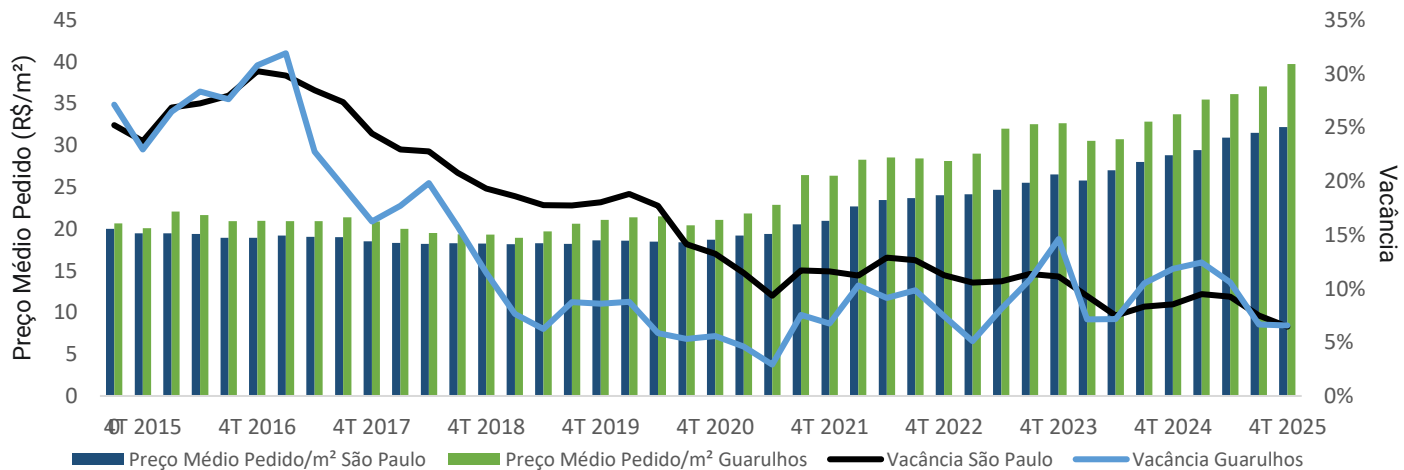
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo

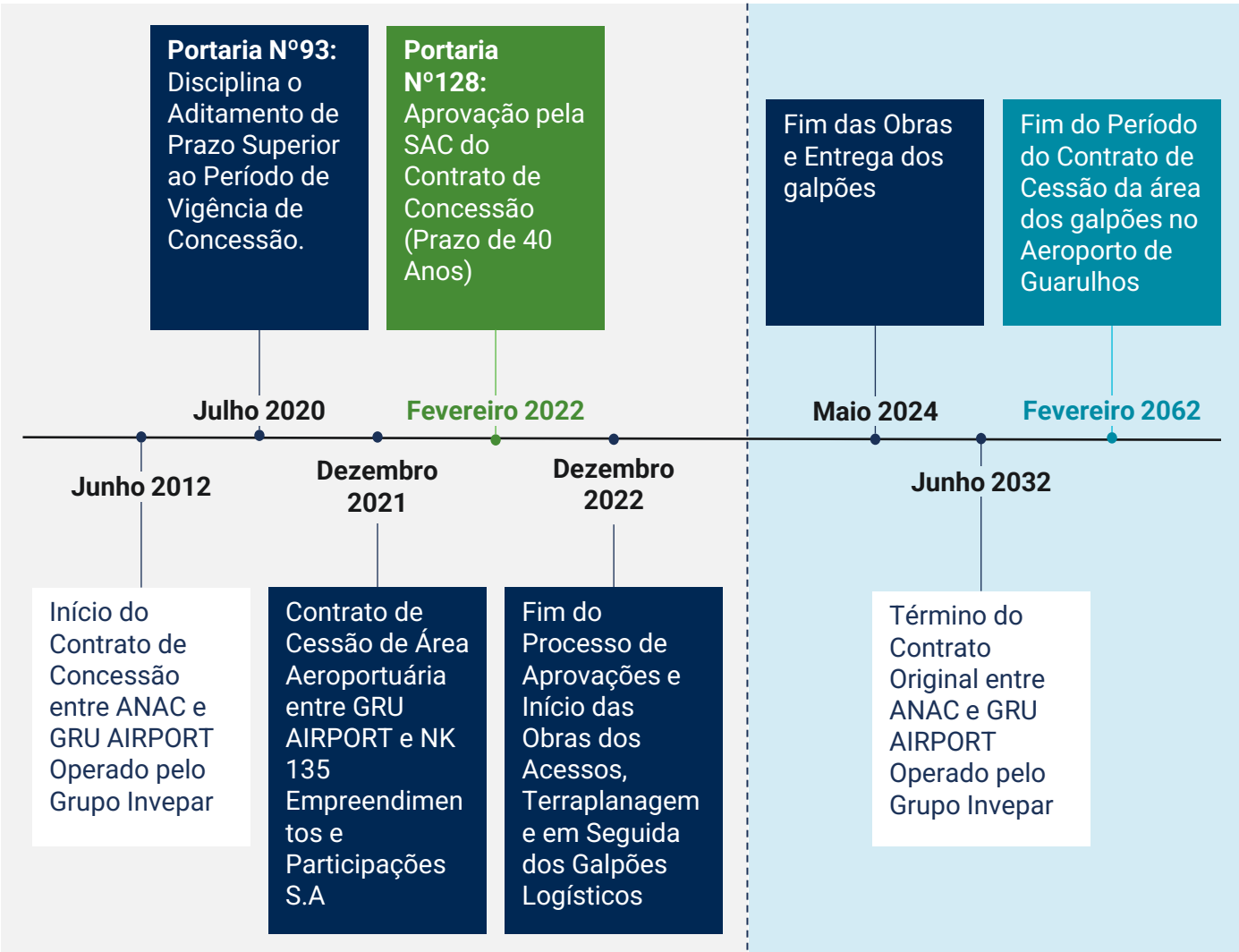


Concessão de GRU

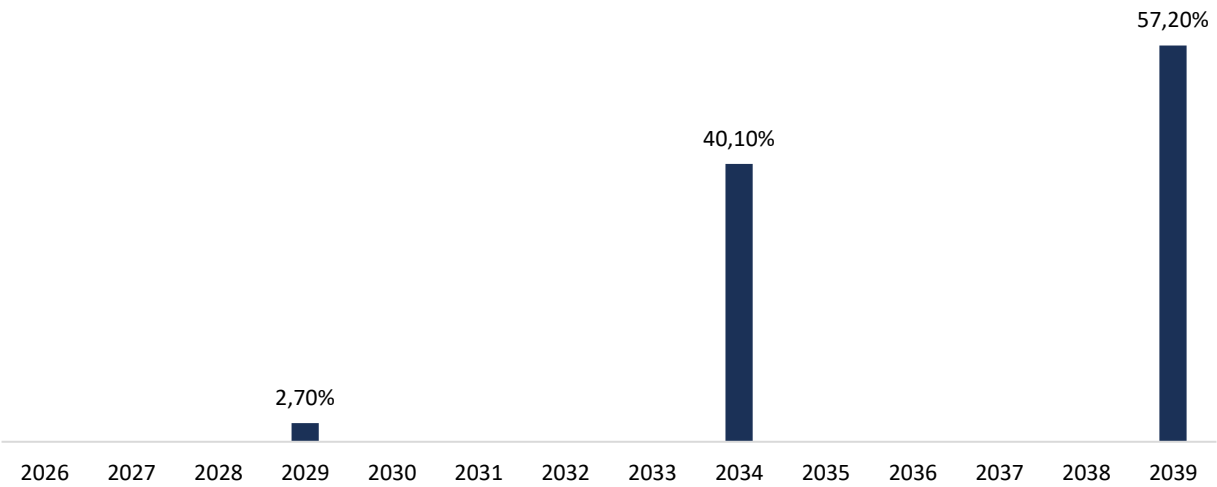
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna 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.”

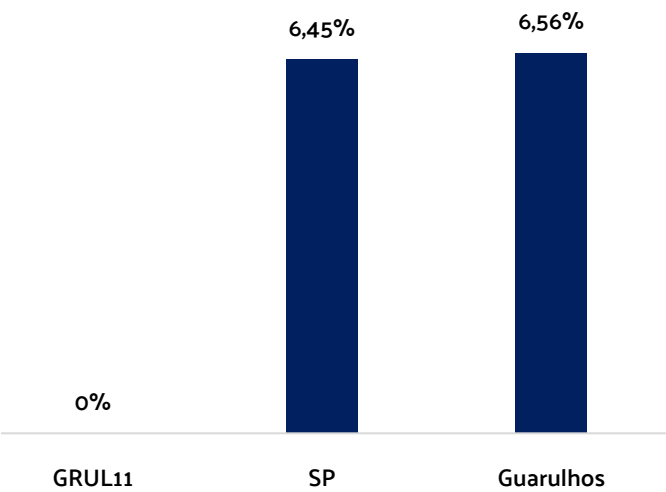
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



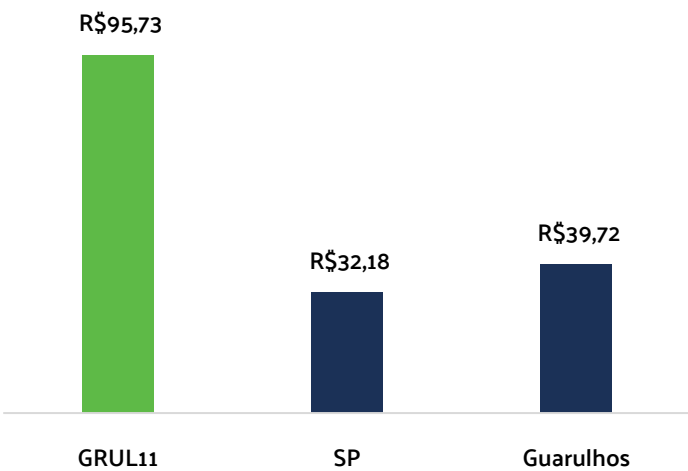
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

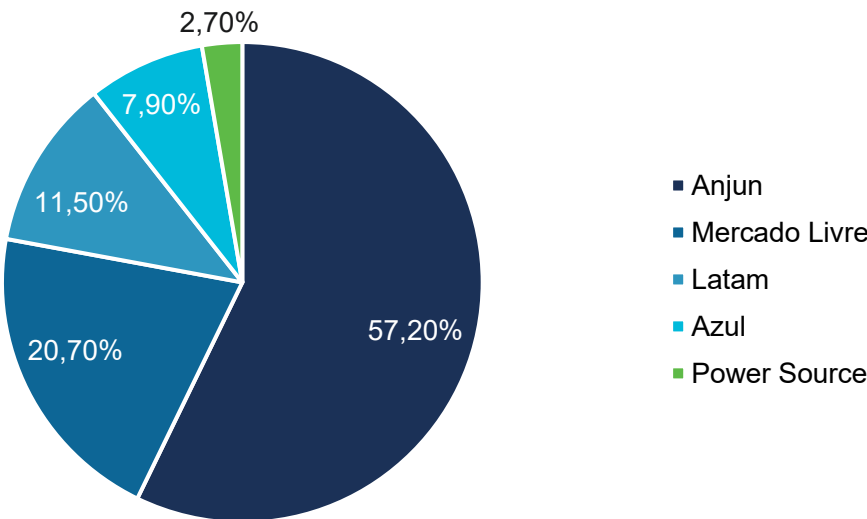


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado ¹



Fonte: SiLa

Área por inquilino



¹ 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



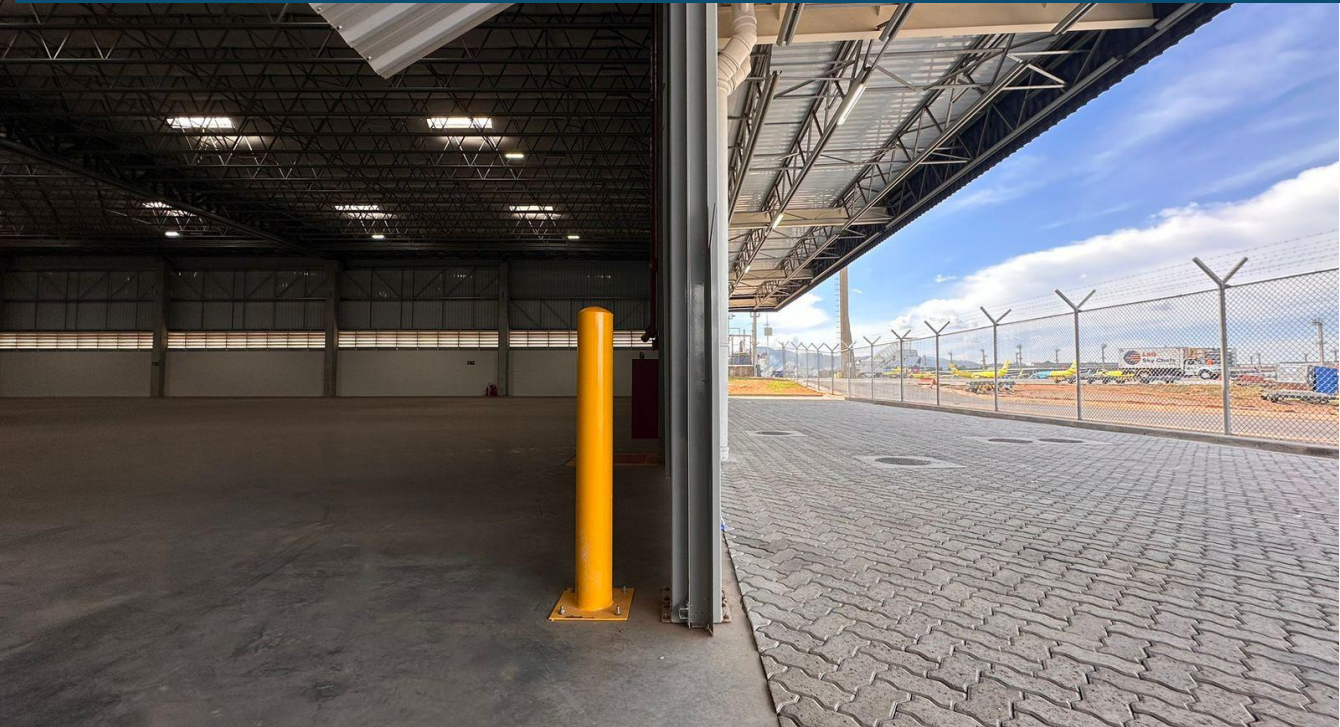
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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.

