



ICATU | VANGUARDA



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Junho - 2026

Informações gerais

Quantidade de Cotas

24.700.000

Vacância

0%

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

11 anos

Número de Cotistas

5.117

ABL dos Galpões

43.274 m²

Início das Negociações na B3

11/10/2024

Encerramento do direito de exploração dos galpões

Fev/2062

Valor Patrimonial

R\$ 239.704.426

Volume Negociado (no mês)

R\$ 5,507 milhões

Liquidez Média Diária (no mês)

R\$ 262 mil

Valor a Mercado

R\$ 204.269.000

Início das atividades

10/07/2024

Taxa de Gestão

0,5% a.a. até Julho de 2026

1,0% a.a. para demais Períodos

Código de Negociação na B3

GRUL11

Taxa de Performance

Não há

Gestora

ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Taxa de Administração, Custódia e Controladoria

0,15% a.a.

Cogestora

DOJO CAPITAL INVESTIMENTOS ADMINISTRADORA DE CARTEIRAS DE RECURSOS E CONSULTORIA LTDA.

Tributação

Isento para Pessoa Física

CNPJ

54.483.412/0001-59

Público Alvo

Investidores em geral

Prazo

Indeterminado

Classificação Anbima

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\$ 8,27. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 11,58% 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

Ao longo do mês, o cenário internacional, no que tange ao conflito geopolítico, evoluiu de forma mais favorável, com a melhora do preço do petróleo. A continuidade das negociações envolvendo Estados Unidos e Irã resultou em maior fluxo de petróleo no Estreito de Hormuz, reduzindo de maneira relevante o risco de disrupções mais severas na oferta global. Esse movimento contribuiu para uma queda expressiva do preço da *commodity* ao longo do mês. Ainda que o quadro geopolítico permaneça sem uma solução definitiva ou estrutural, observou-se uma redução clara do grau de incerteza associado a essa fonte de risco. Apesar disso, a mudança de postura dos bancos centrais trouxe um ambiente de juros mais elevados e, portanto, mais desafiador para os mercados emergentes.

No campo da política monetária, o mês foi marcado por decisões relevantes tanto nos Estados Unidos quanto no Brasil. Nos Estados Unidos, a primeira reunião conduzida por Warsh à frente do Federal Reserve evidenciou um forte compromisso com a meta de inflação, o que foi interpretado pelo mercado como um reforço adicional da credibilidade da autoridade monetária. Em termos de comunicação, destacou-se também uma mudança de postura relevante em relação à gestão anterior, com menor ênfase em *forward guidance*, isto é, menor utilização de sinalizações explícitas sobre os próximos passos da política monetária. Warsh sinaliza preferência por uma comunicação mais dependente de dados, com maior flexibilidade interpretativa por parte do mercado e menos orientada a indicações prospectivas explícitas, reforçando uma abordagem mais reativa às condições correntes da economia.

No Brasil, por outro lado, embora o corte de 25 bps já fosse amplamente esperado e precificado, a comunicação da autoridade monetária gerou ruído relevante no mês. A extensão do horizonte de convergência da inflação foi interpretada como um elemento de maior flexibilidade na condução da política monetária, o que acabou levantando questionamentos sobre a credibilidade do processo de desinflação em curso. Em um contexto em que a atividade econômica permanece resiliente, com mercado de trabalho em níveis historicamente apertados e expectativas de inflação desancoradas e em trajetória de desancoragem adicional, o espaço para uma flexibilização mais agressiva da política monetária segue limitado.

Adicionalmente, a ausência de um quadro fiscal mais construtivo – com a política fiscal ainda atuando em direção contrária à política monetária – contribui para manter um ambiente de maior cautela por parte dos agentes econômicos e dos formadores de expectativa. Nesse contexto, junho foi um mês mais desafiador para os ativos locais. O real apresentou desvalorização frente ao dólar, refletindo a reprecificação global das expectativas de juros e o aumento da cautela em relação ao cenário doméstico. A curva de juros brasileira abriu, tanto nos vencimentos nominais quanto reais, incorporando maior prêmio de risco e ajustes nas expectativas futuras. A bolsa brasileira apresentou desempenho mais moderado, pressionada pela combinação entre juros mais altos e, portanto, mais desafiador para os mercados emergentes.

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de abril, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 10/07/2026 aos detentores das cotas no dia 30/06/2026.

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

| R\$ | Jan/26 | Fev/26 | Mar/26 | Abr/26 | Mai/26 | Jun/26 | 2026 |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| Total de Receitas | 2.027.569 | 2.033.418 | 2.030.853 | 2.553.439 | 2.166.114 | 2.146.724 | 12.958.118 |
| Rendimento Imobiliário | 1.946.503 | 1.965.720 | 1.949.334 | 2.467.715 | 2.086.907 | 2.067.836 | 12.484.016 |
| Rendimento Financeiro Líquido | 81.066 | 67.698 | 81.519 | 85.724 | 79.206 | 78.888 | 474.102 |
| Total de Despesas | (162.254) | (204.024) | (147.417) | (154.110) | (213.289) | (140.420) | (1.021.515) |
| Despesas Operacionais | (138.182) | (158.808) | (120.929) | (148.750) | (172.289) | (134.192) | (873.150) |
| Despesas com Propriedades | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas Gerais | (24.072) | (45.216) | (26.488) | (5.360) | (41.000) | (6.229) | (148.364) |
| Despesas Financeiras | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado | 1.865.315 | 1.829.394 | 1.883.436 | 2.399.329 | 1.952.825 | 2.006.304 | 11.936.603 |
| Distribuição de Rendimentos | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 11.856.000 |
| Distribuição por cota | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,48 |

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.301.306.

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 | 21,49% | 19,69% | 15,71% | 13,99% |
| 7,25 | 20,85% | 19,12% | 15,10% | 13,45% |
| 7,50 | 20,26% | 18,59% | 14,53% | 12,95% |
| 7,75 | 19,71% | 18,10% | 14,01% | 12,48% |
| 8,00 | 19,19% | 17,63% | 13,51% | 12,03% |
| 8,25 | 18,70% | 17,20% | 13,05% | 11,62% |
| 8,50 | 18,24% | 16,79% | 12,61% | 11,22% |
| 8,75 | 17,81% | 16,40% | 12,20% | 10,85% |
| 9,00 | 17,40% | 16,03% | 11,81% | 10,50% |
| 9,25 | 17,01% | 15,68% | 11,44% | 10,17% |
| 9,50 | 16,64% | 15,35% | 11,09% | 9,85% |
| 9,75 | 16,29% | 15,03% | 10,76% | 9,55% |
| 10,00 | 15,96% | 14,73% | 10,44% | 9,26% |
| 10,25 | 15,64% | 14,44% | 10,14% | 8,99% |
| 10,50 | 15,34% | 14,16% | 9,85% | 8,73% |
| 10,75 | 15,05% | 13,90% | 9,57% | 8,48% |
| 11,00 | 14,77% | 13,65% | 9,30% | 8,23% |
| 11,25 | 14,50% | 13,40% | 9,05% | 8,00% |
| 11,50 | 14,25% | 13,17% | 8,81% | 7,78% |
| 11,75 | 14,00% | 12,95% | 8,57% | 7,57% |
| 12,00 | 13,76% | 12,73% | 8,35% | 7,36% |

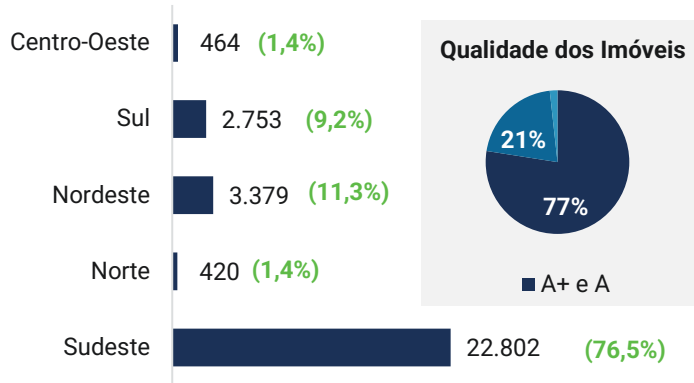
As taxas incluem gestão, administração, custódia, controladoria e escrituração. O IPCA projetado para os anos futuros é de 5,0% ao ano.

Anexos

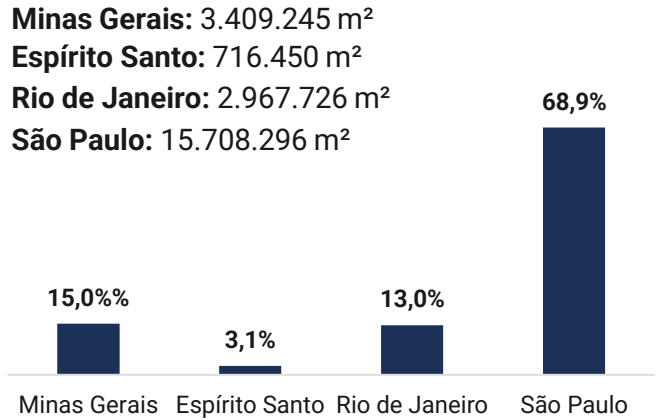
Panorama do Mercado Logístico

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.

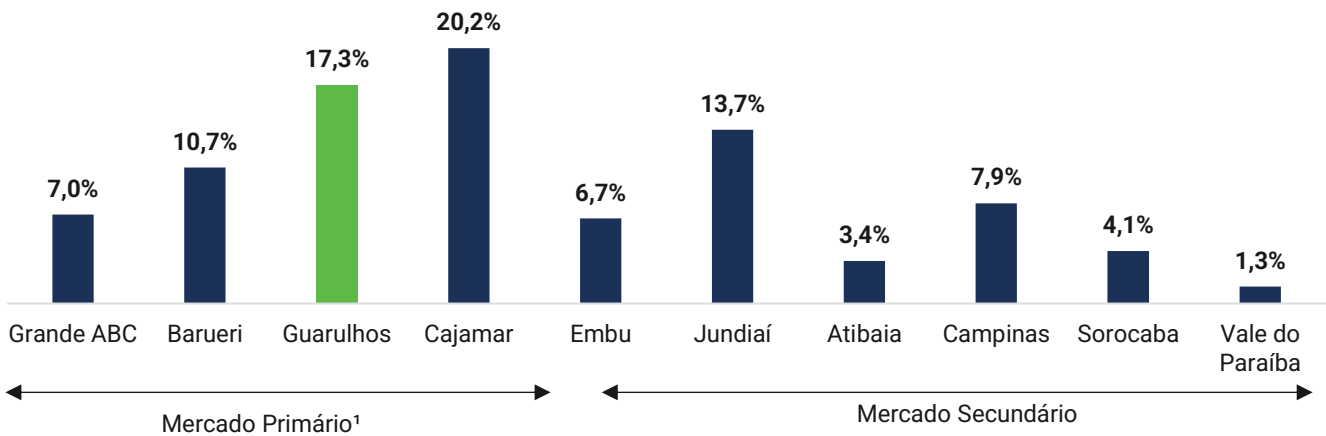
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



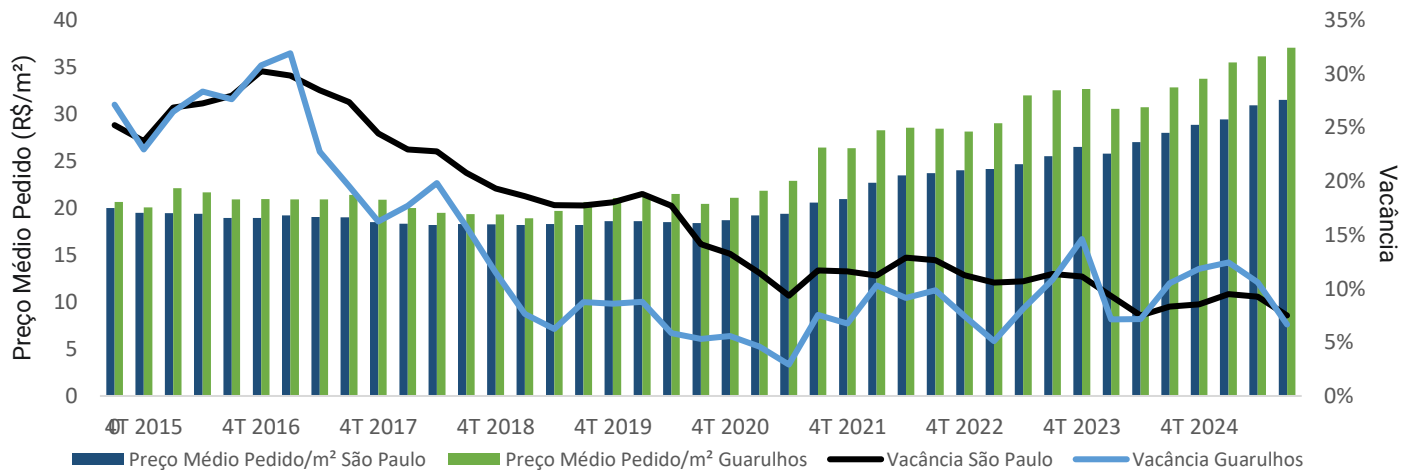
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo

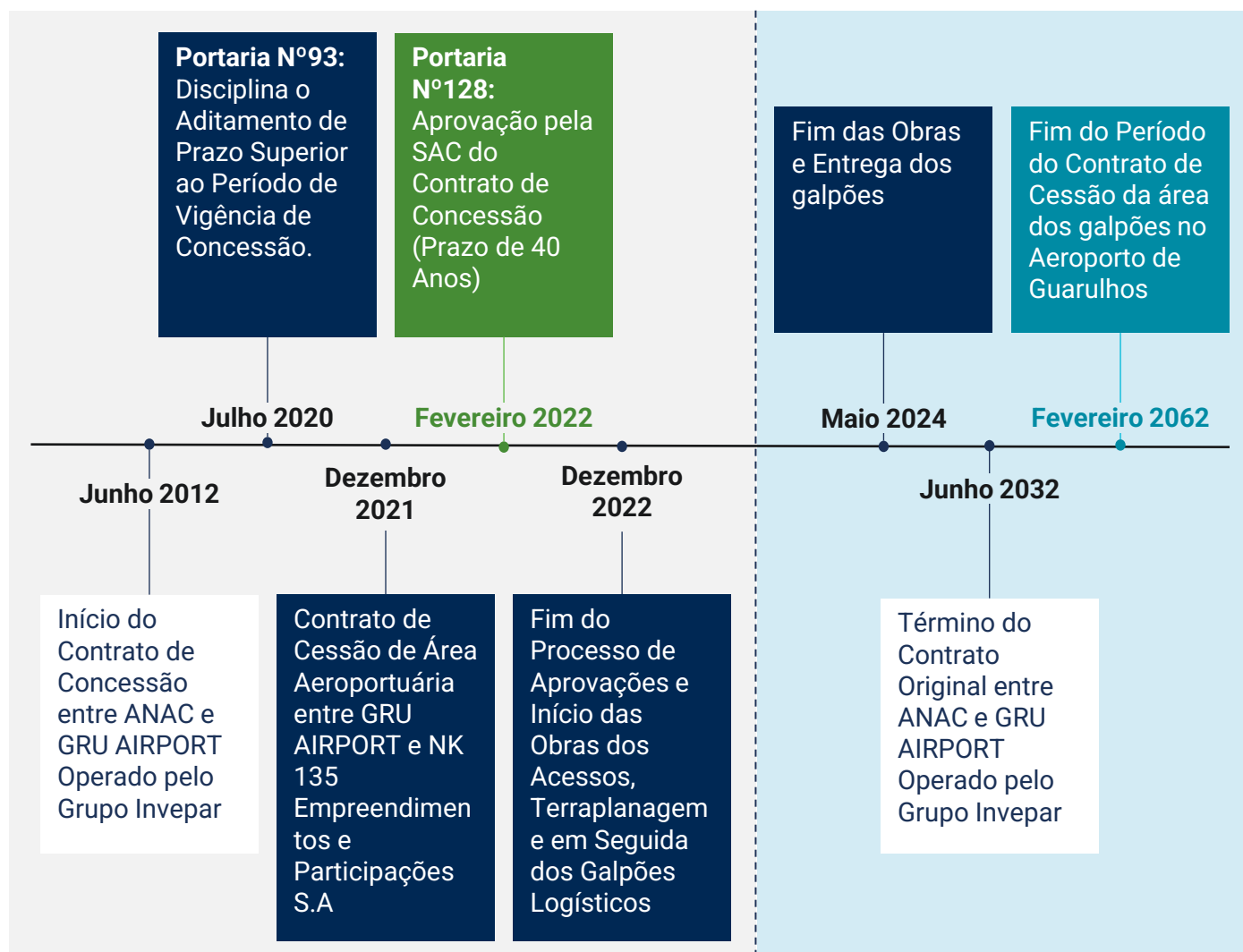


Concessão de GRU

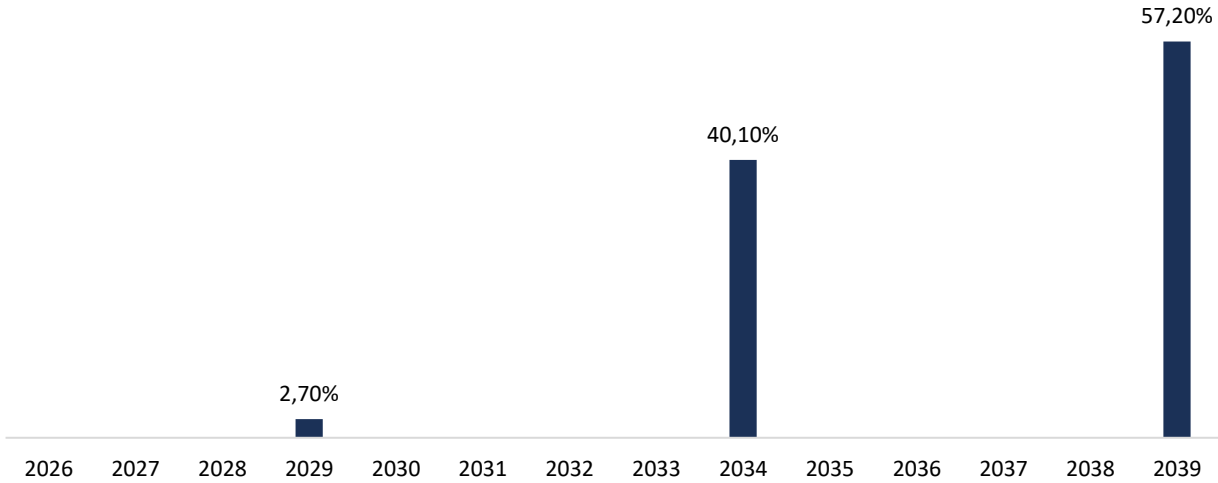
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

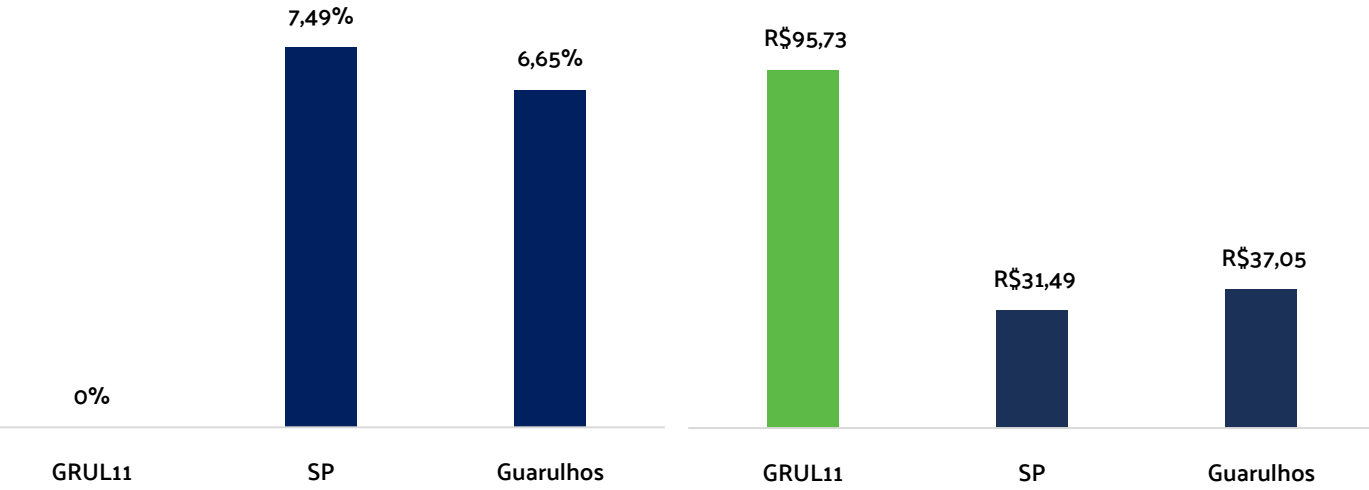


Vencimento dos contratos



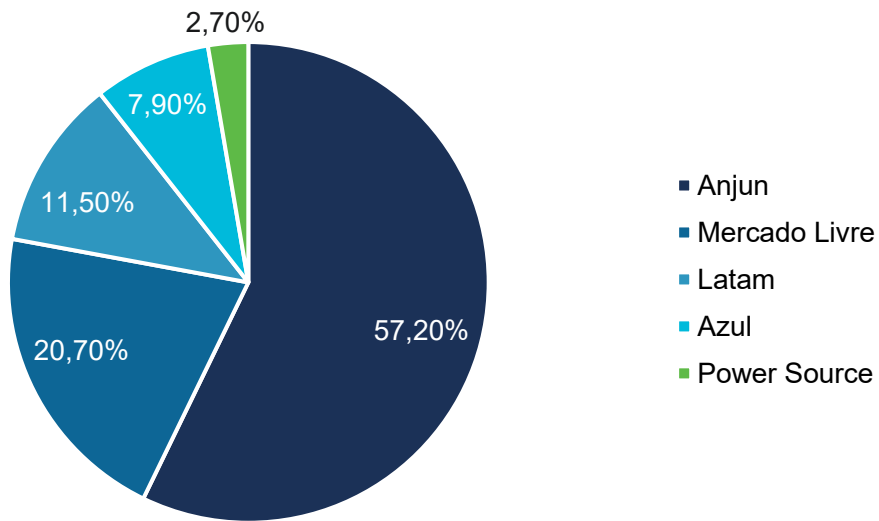
Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado ¹



Fonte: SiiLa

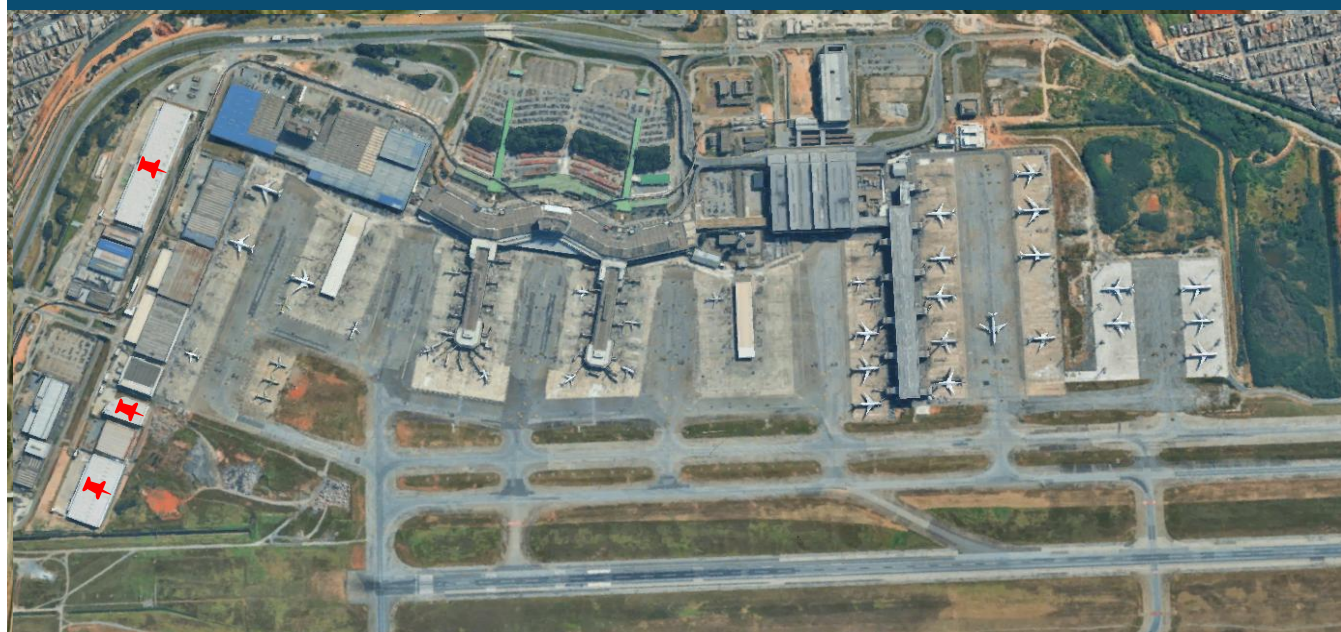
Área por inquilino



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 m ² | 100% | 1 |
| G 200 | 13.912 m ² | 100% | 2 |
| G 300 | 4.590 m ² | 100% | 2 |
| Total | 43.274 m ² | 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

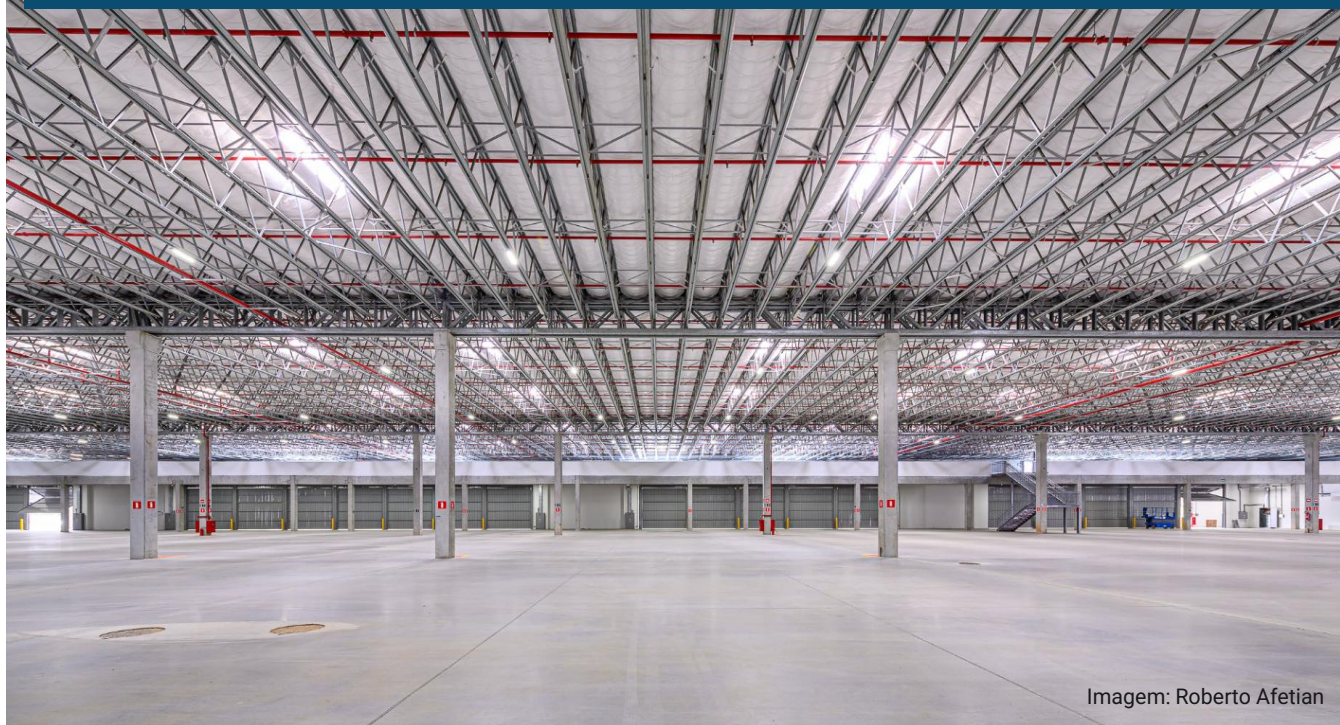
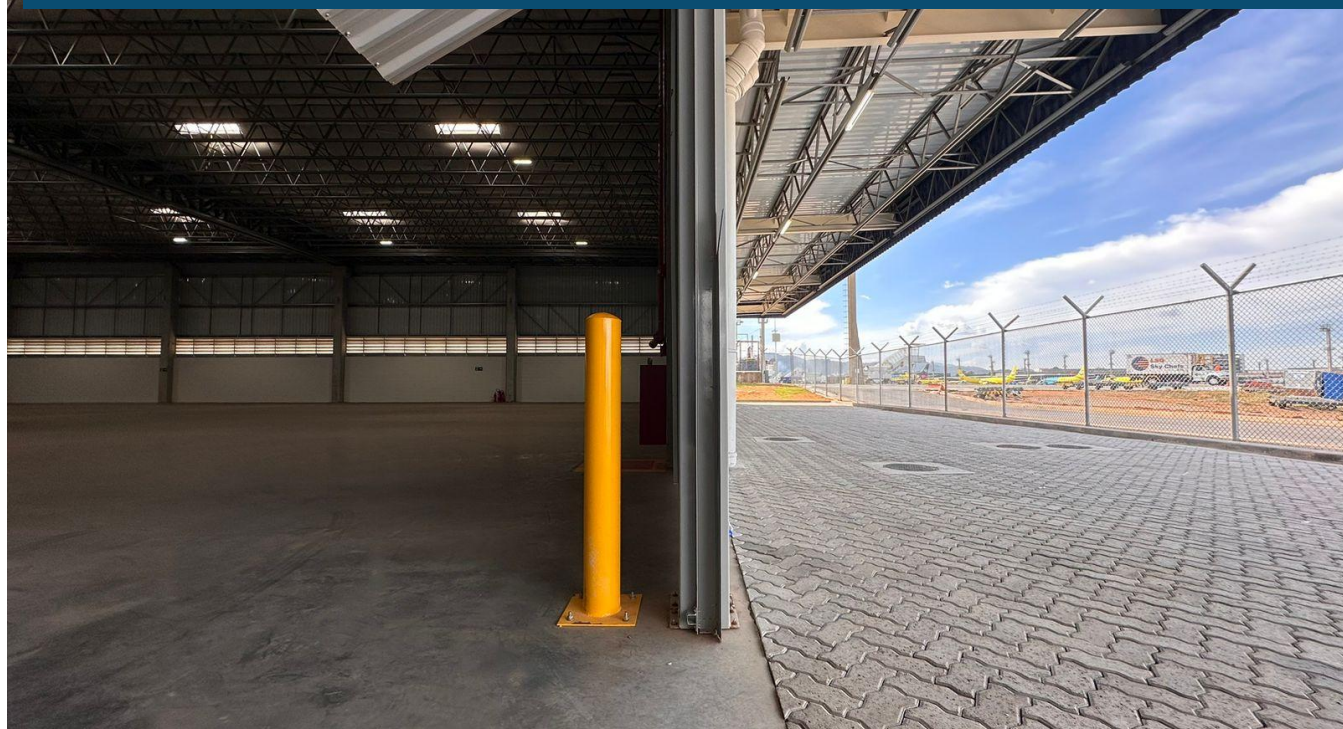


Imagem: Roberto Afetian

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.

