



ICATU | VANGUARDA



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Novembro - 2024

Informações gerais

Quantidade de Cotas

24.700.000

Vacância

0%

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

12 anos

Número de Cotistas

4.310

ABL dos Galpões

43.274 m²

Início das Negociações na B3

11/10/2024

Encerramento do direito de exploração dos galpões

Fev/2062

Cota Patrimonial

R\$ 9,56

Cota a Mercado

R\$ 8,04

Início das atividades

10/07/2024

Administradora

BANCO DAYCOVAL S.A.

Código de Negociação na B3

GRUL11

Taxa de Gestão

0,5% a.a. até Julho de 2026

1,0% a.a. para demais Períodos

Gestora

ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Taxa de Performance

Não há

Cogestora

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

Taxa de Administração, Custódia e Controladoria

0,15% a.a.

CNPJ

54.483.412/0001-59

Tributação

Isento para Pessoa Física

Prazo

Indeterminado

Público Alvo

Investidores em geral

Quantidade de emissões

1

ri@icatu Vanguarda.com.br



icatu Vanguarda.com.br



Comentário da Gestão

Prezado cotista,

O Fundo segue auferindo resultados expressivos fruto da exploração dos seus galpões. Embora a cota de mercado tenha apresentado performance negativa, com queda de 9,36% no mês, afetada por um mercado demasiadamente desafiador, as expectativas seguem otimistas fruto de fundamentos que continuam extremamente sólidos, com localização única no país, dentro do Aeroporto Internacional de Guarulhos com conexão direta com a pista, inquilinos líderes em seus respectivos setores de atuação e vacância nula.

Nos valores de fechamento do mês, a Taxa Interna de Retorno do Fundo em termos reais elevou-se para 11,34% ao ano, o que na nossa opinião supera qualquer parâmetro razoável em se tratando de um ativo tão diferenciado.

Icatu Vanguarda e Dojo Invest

Comentário Macroeconômico

A eleição norte-americana foi um dos eventos mais esperados do ano. A vitória de Donald Trump foi por uma vantagem superior às expectativas. Além desse fator, a conquista da maioria pelos Republicanos nas duas casas legislativas sugere um governo com força para aprovar suas principais pautas. A preocupação dos mercados é o quanto essas pautas podem ser inflacionárias, já que são fundamentadas na restrição de importação de bens e mão de obra estrangeira, fatores importantes para desinflação observada nos últimos anos.

O comportamento dos mercados refletiu essas preocupações ao longo de novembro. Na primeira quinzena do mês, foi notável um movimento de alta nas curvas de juros, em reação às pautas possivelmente mais inflacionárias, em conjunto à apreciação do dólar global. Cabe destacar que em um mundo de tarifas mais altas é possível que se observe depreciação das moedas para compensar o efeito dos impostos sobre a importação.

No cenário doméstico, o mercado tem questionado a capacidade do governo brasileiro de conter a trajetória de endividamento diante dos altos níveis de despesa e de juros. Desde outubro, o Ministério da Fazenda sinalizava um pacote fiscal que firmasse compromisso com o Arcabouço Fiscal instituído pelo próprio governo. Além da decepção quanto às medidas anunciadas, a Reforma do Imposto de Renda, apresentada em conjunto evidencia a ausência de prioridade para ajustes fiscais e revela a preferência por medidas populistas.

A piora na percepção fiscal tem levado à deterioração do câmbio e, conseqüentemente, das expectativas, pressionando a inflação e exigindo um nível de juros cada vez mais alto para levar a inflação à meta no horizonte relevante para política monetária. Nesse ambiente, a autoridade monetária tem se tornado refém dos desdobramentos fiscais. A dúvida que resta aos mercados é a velocidade de ajuste dos juros, o que leva o Banco Central a um dilema importante: se por um lado pode-se argumentar que o ambiente requer uma autoridade monetária ativa diante da desancoragem das expectativas de inflação em curso, por outro, o patamar de juros é extremamente alto, podendo levar a uma espiral negativa.

Para o mês de dezembro, será importante acompanhar a tramitação da PEC dos gastos, que irá englobar mudanças nas regras do abono salarial, do Fundeb, entre outras. No cenário externo, os dados mais fortes levaram a uma menor probabilidade implícita pelo mercado de mais um corte de juro neste ano. No entanto, alguns discursos recentes de membros do Fed apontam para continuidade do ciclo, em razão do grau de restrição da política monetária. Os próximos dados, especialmente os relacionados ao mercado de trabalho serão importantes para ditar os passos futuros.

Equipe Icatu Vanguarda.

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de novembro, no montante R\$ 0,11/cota, será paga no dia 11/12/2024 aos detentores das cotas no dia 29/11/2024. A queda do patamar de receita deste mês deve-se à antecipação de valores de locação recebidos nos meses anteriores.

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

A expectativa de distribuição média durante o primeiro ano é de R\$0,11/cota por mês.

R\$	Parte de Jul/24 e Ago/24	Set/24	Out/24	Nov/24	2024 Acumulado
Total de Receitas	2.190.507	3.348.133	3.175.606	2.676.800	11.391.046
Rendimento Imobiliário	1.116.878	3.317.206	3.120.515	2.640.437	10.195.036
Rendimento Financeiro Líquido	1.073.629	30.926	55.091	36.363	1.196.009
Total de Despesas	(105.162)	(144.266)	(127.549)	(141.485)	(518.462)
Despesas Operacionais	(98.164)	(144.207)	(126.444)	(141.485)	(510.300)
Despesas com Propriedades	-	-	-	-	-
Despesas Gerais	(6.998)	(59)	(1.105)	-	(8.162)
Despesas Financeiras	-	-	-	-	-
Resultado	2.085.345	3.203.866	3.048.057	2.535.314	10.872.582
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	2.717.000	2.717.000	2.717.000	10.127.000
Resultado não distribuído	109.345	486.866	331.057	(181.686)	745.583
Distribuição por cota	0,08	0,11	0,11	0,11	0,41

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.

Cota a mercado (R\$)	Yield nominal	Yield nominal (-) Taxas	Yield real (IPCA +)	Yield real (IPCA +) (-) Taxas
7,00	19,59%	17,91%	14,99%	13,37%
7,25	18,96%	17,34%	14,39%	12,83%
7,50	18,38%	16,82%	13,83%	12,32%
7,75	17,83%	16,33%	13,30%	11,85%
8,00	17,33%	15,87%	12,81%	11,41%
8,25	16,85%	15,44%	12,36%	11,00%
8,50	16,40%	15,03%	11,93%	10,61%
8,75	15,98%	14,65%	11,52%	10,24%
9,00	15,58%	14,29%	11,14%	9,90%
9,25	15,21%	13,95%	10,78%	9,57%
9,50	14,85%	13,63%	10,43%	9,26%
9,75	14,51%	13,32%	10,11%	8,96%
10,00	14,19%	13,03%	9,80%	8,68%
10,25	13,89%	12,75%	9,51%	8,41%
10,50	13,60%	12,48%	9,23%	8,15%
10,75	13,32%	12,23%	8,96%	7,91%
11,00	13,05%	11,98%	8,70%	7,67%
11,25	12,79%	11,75%	8,46%	7,45%
11,50	12,55%	11,52%	8,22%	7,23%
11,75	12,31%	11,31%	7,99%	7,03%
12,00	12,09%	11,10%	7,78%	6,83%

Os cálculos acima consideram manutenção das condições atuais de subcessão pelo prazo total da concessão, utilizando valor residual zero ao final do período.

As taxas incluem gestão, administração, custódia, controladoria e escrituração. O IPCA projetado para os anos futuros é de 4% ao ano.

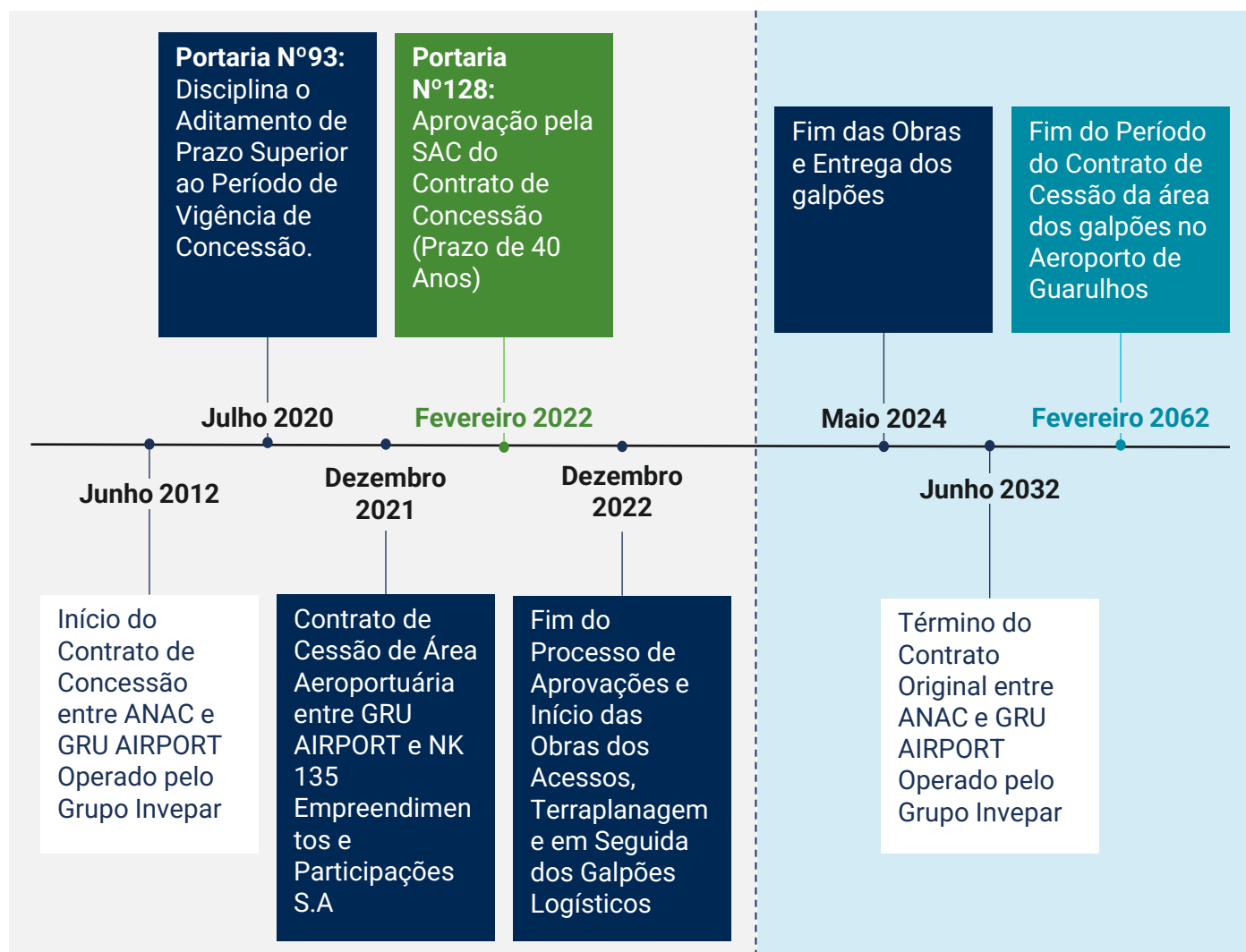
Anexo

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.”

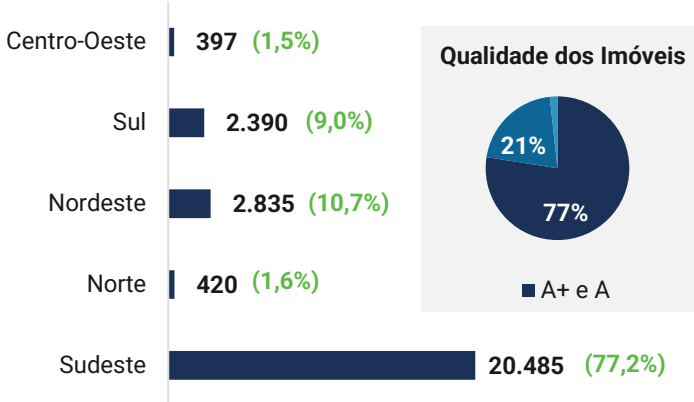
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



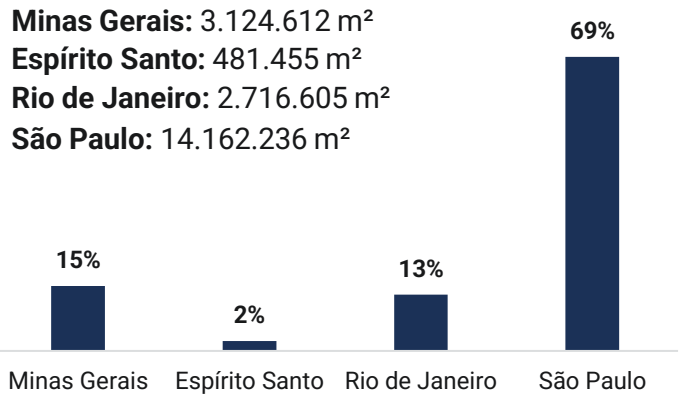
Panorama do Mercado Logístico

O estoque de condomínios logísticos brasileiros está concentrado no Sudeste, que possui 77% da área total. São Paulo possui 69% do montante presente nesta região, e dentro do estoque paulista, 16,2% está localizado no município de Guarulhos. Esta região apresenta historicamente um preço médio de locação pedido superior à média do estado de São Paulo, ao passo que possui níveis de vacâncias também inferiores à média paulista desde 2017.

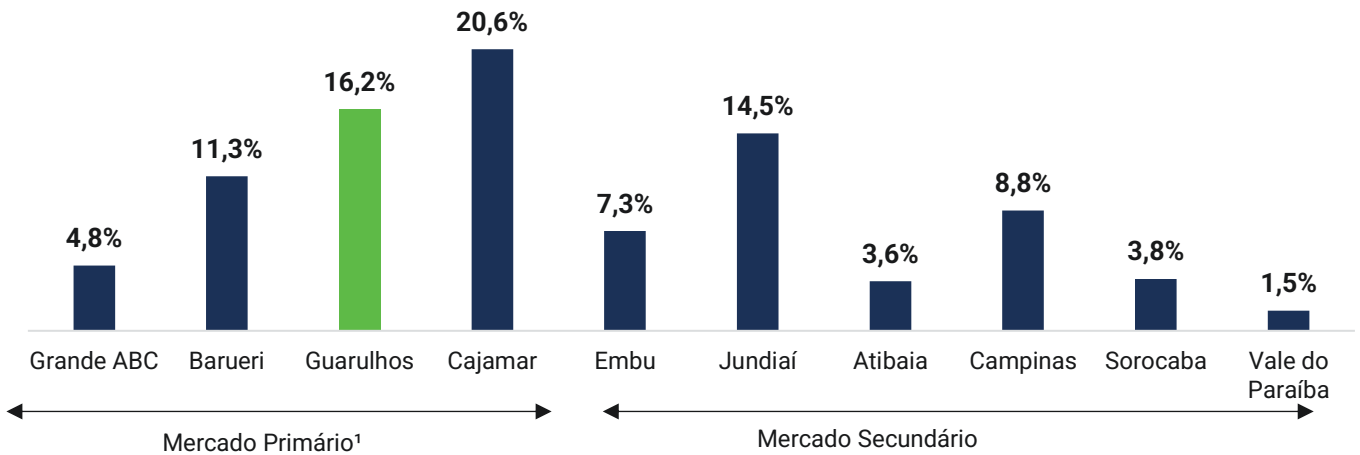
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



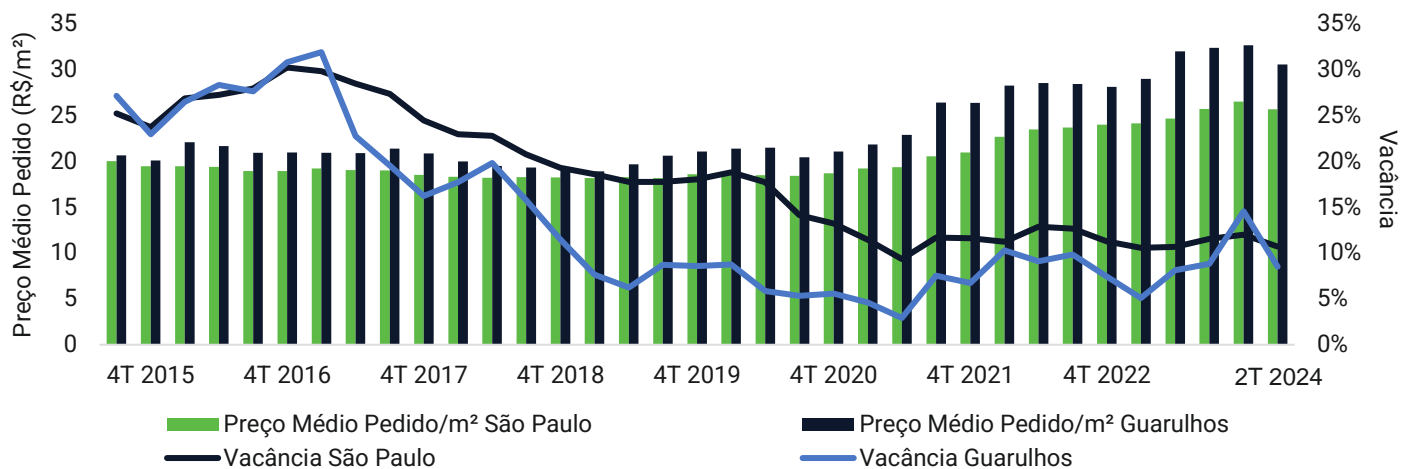
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



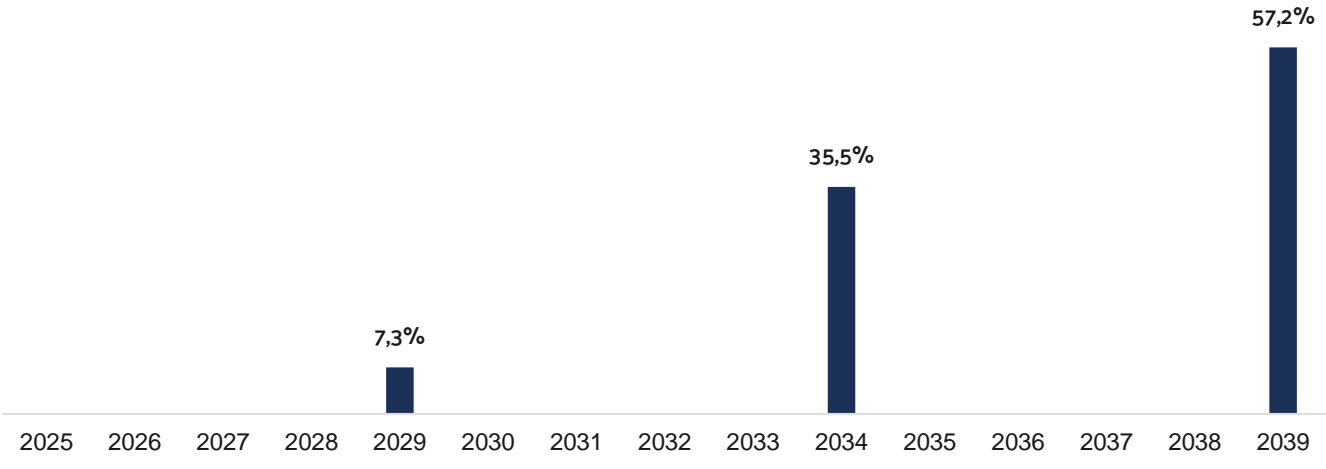
Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



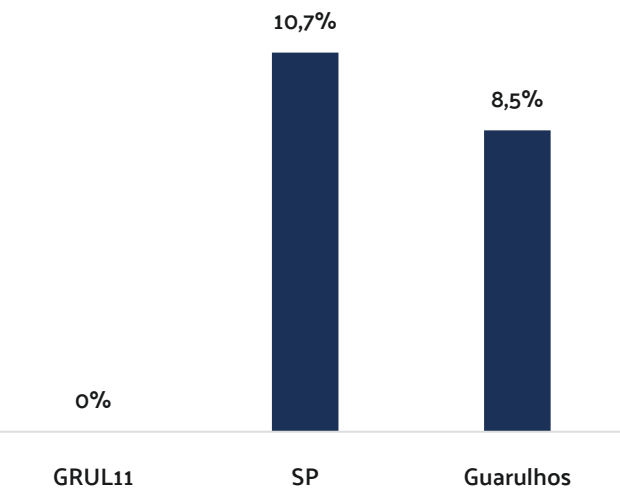
Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo



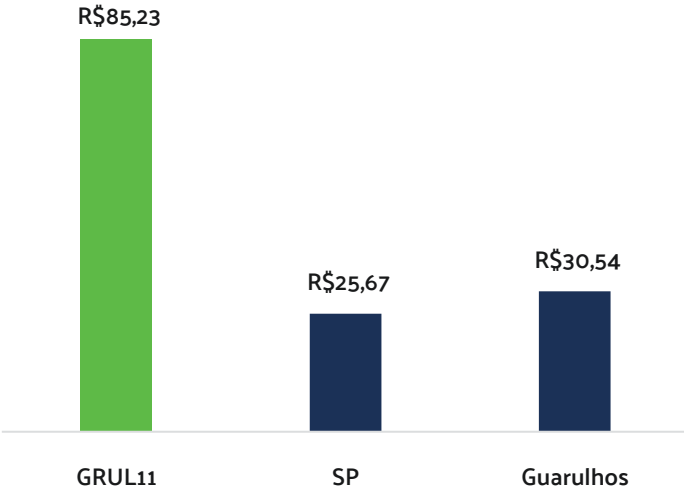
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

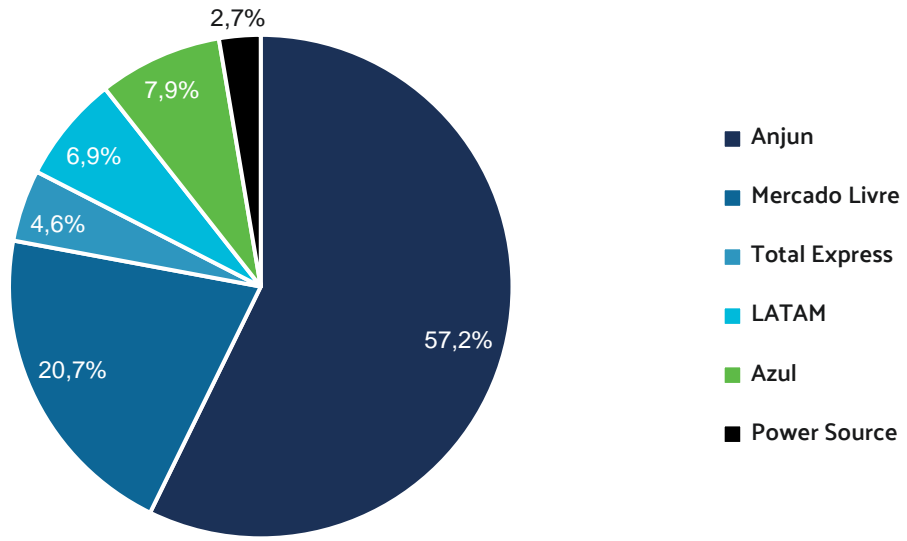


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado



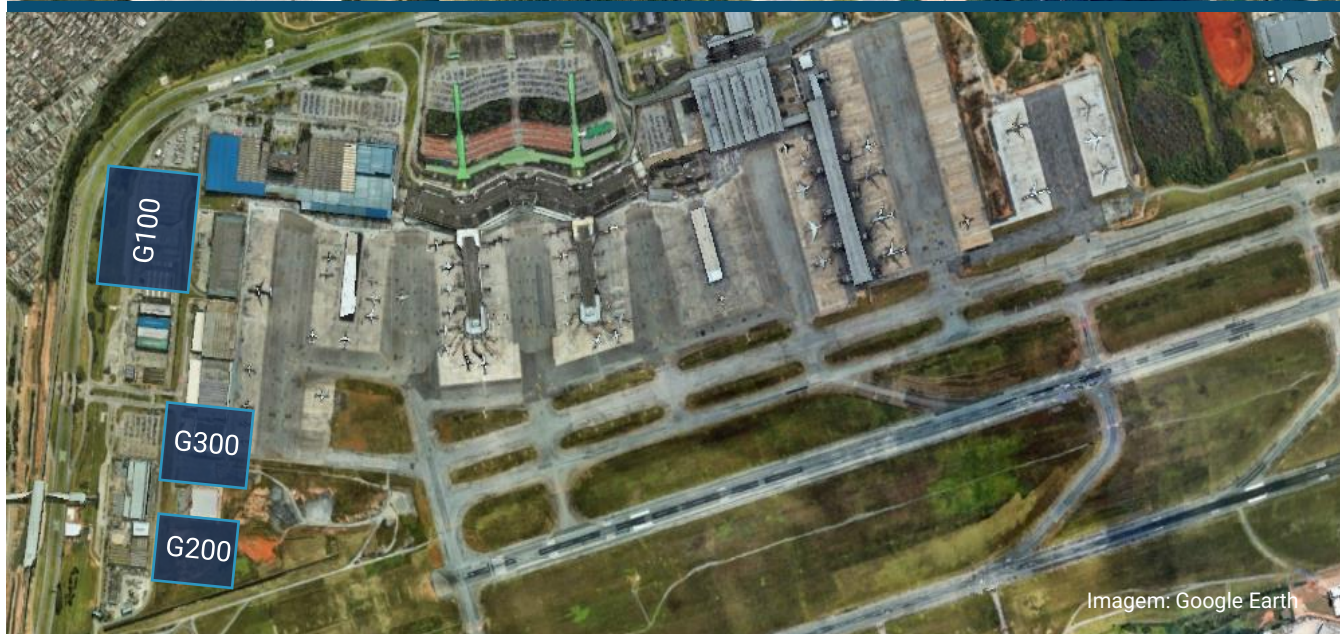
Fonte: SiLa

Área por inquilino



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

Visão Aérea



	Área Bruta Locável	Ocupação	Locatários
G 100	24.772 m ²	100%	1
G 200	13.912 m ²	100%	3
G 300	4.590 m ²	100%	2
Total	43.274 m ²	100%	6

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

Parque Logístico



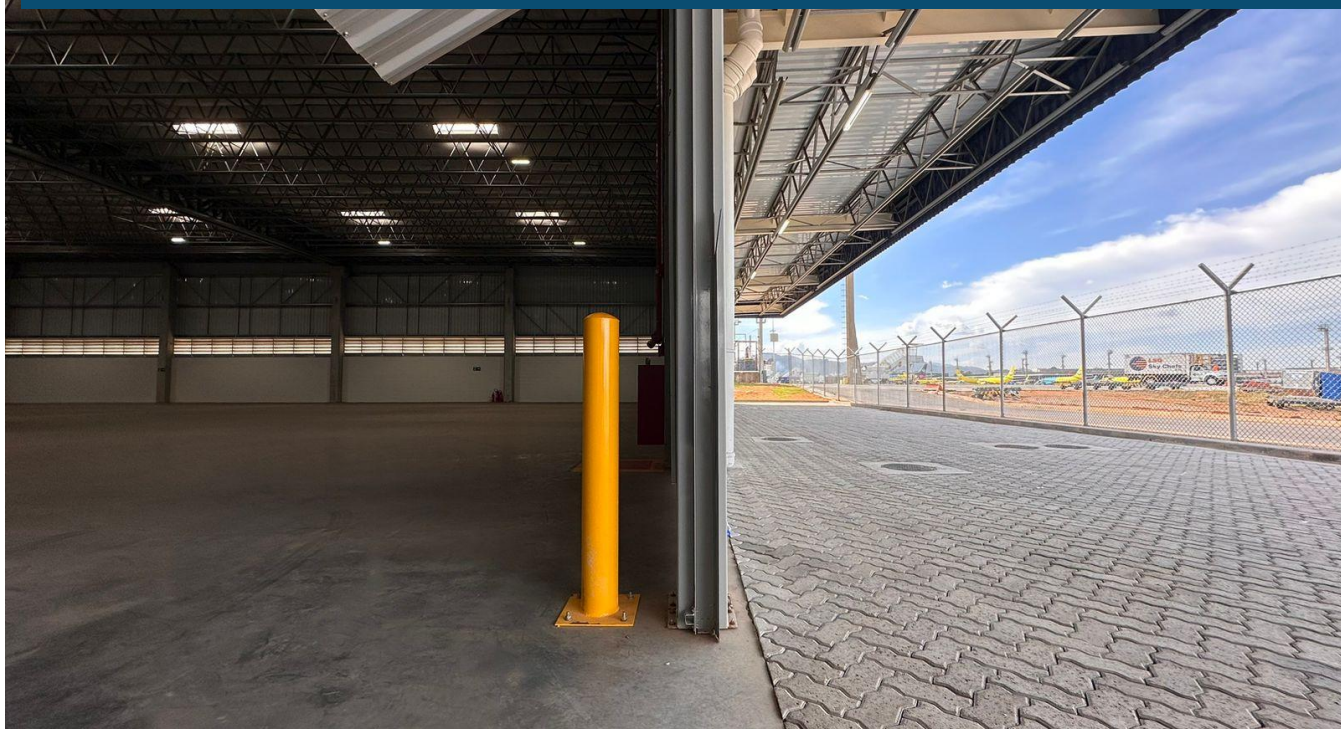
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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. 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.

