



**ICATU | VANGUARDA**

 **DOJO**  
INVESTIMENTOS

**GRU Logístico - GRUL11**

**Outubro - 2025**

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
4.786	43.274 m <sup>2</sup>	11/10/2024
Encerramento do direito de exploração dos galpões		Valor Patrimonial
Fev/2062		R\$ 236.878.440
Volume Negociado (no mês)	Liquidez Média Diária (no mês)	Valor a Mercado
R\$ 6,653 milhões	R\$ 289 mil	R\$ 202.540.000

Início das atividades	Taxa de Gestão
10/07/2024	0,5% a.a. até Julho de 2026 1,0% a.a. para demais Períodos
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	Formador de mercado
Indeterminado	XP INVESTIMENTOS CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Quantidade de emissões	Classificação Anbima
1	FII Tijolo Híbrido Gestão Ativa
Administradora	
BANCO DAYCOVAL S.A.	



## Comentário da Gestão

Prezado cotista,

No fechamento de setembro a cota do fundo estava precificada em R\$ 8,20. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 11,30% 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, e deverá manter-se neste patamar pelo próximo ano. 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.

Conforme divulgado em Fato Relevante no dia 16/10/2025, a inquilina Total Express comunicou formalmente a decisão de rescindir antecipadamente o Contrato de Subcessão. A área objeto da subcessão, com 1.988,00 m<sup>2</sup> de área bruta locável (ABL), representa aproximadamente 4,6% da área total locável do empreendimento. A desocupação e devolução do módulo ocorrerá após o cumprimento das obrigações contratuais, observando-se o prazo de aviso prévio de 180 (cento e oitenta) dias.

Durante o período de aviso-prévio, a receita do Fundo não sofrerá qualquer impacto, decorrente da obrigação da Subcessionária de manter o pagamento integral da remuneração contratual nos termos do Contrato de Subcessão. A equipe de gestão já se encontra em tratativas com potenciais interessados na ocupação do mesmo módulo e manterá o mercado e os cotistas informados sobre a efetiva formalização de uma nova subcessão substitutiva.

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

Nos EUA, as agências responsáveis pelas principais estatísticas econômicas tiveram suas divulgações suspensas, dificultando a leitura do cenário por parte do mercado e do banco central norte-americano. Além de comprometer a visibilidade sobre a economia, o próprio *shutdown* tende a ter um efeito negativo sobre a atividade. A surpresa do mês foi o discurso de Jerome Powell, que colocou em dúvida a possibilidade de novo corte de juros em dezembro, sob a justificativa de um comitê mais dividido.

A autoridade monetária já promoveu dois ajustes e ainda tem dúvida se voltará a fazê-lo na próxima reunião. Os riscos estão mais balanceados: a política monetária segue restritiva, mas persiste o risco inflacionário associado às tarifas. No momento, a atividade tem vindo mais forte e a inflação mais fraca do que o esperado. O fator de desempate tem sido o mercado de trabalho, que mostra desaceleração. Resta saber o quanto dessa perda de ritmo se deve a fatores relacionados à oferta.

A pauta comercial voltou a ganhar destaque. O mês começou com uma escalada de tensões, após a China anunciar restrições às exportações de terras raras e os Estados Unidos responderem com a intenção de aplicar tarifas de 100% sobre produtos chineses. Posteriormente, o tom se amenizou, com a retomada das conversas entre Xi Jinping e Donald Trump e o anúncio de uma trégua de 12 meses.

No Brasil, a moderação da atividade e da inflação seguiu em curso. As discussões sobre o início do ciclo de corte de juros ganharam força, à medida que as expectativas de inflação recuaram e parte dos núcleos continuou cedendo. Esse movimento ajuda o trabalho do Banco Central, embora as expectativas, as projeções da própria autoridade e a inflação corrente ainda permaneçam fora da meta.

No campo político, o mês trouxe algumas reviravoltas. A popularidade do governo, que vinha em ascensão principalmente por conta da pauta internacional, pode enfrentar uma reversão parcial. No fim de outubro, a megaoperação que paralisou o Rio de Janeiro ganhou apoio popular e trouxe o tema da segurança de volta ao centro das atenções. Essa questão tende a permanecer relevante e pode influenciar o debate político nos próximos meses, especialmente conforme novas pesquisas de popularidade forem divulgadas.

Equipe Icatu Vanguarda

## Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de setembro, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 12/11/2025 aos detentores das cotas no dia 31/10/2025.

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

A expectativa de distribuição mensal média é de R\$ 0,08/cota por mês.

R\$	Ago/25	Set/25	Out/25	2025
Total de Receitas	2.021.342	2.018.778	2.145.480	27.497.632
Rendimento Imobiliário	1.946.135	1.946.135	2.051.002	26.829.214
Rendimento Financeiro Líquido	75.207	72.643	94.478	668.417
Total de Despesas	(151.785)	(174.157)	(178.025)	(1.774.507)
Despesas Operacionais	(146.040)	(129.885)	(155.889)	(1.563.129)
Despesas com Propriedades	-	-	-	-
Despesas Gerais	(5.745)	(44.272)	(22.136)	(211.377)
Despesas Financeiras	-	-	-	-
Resultado	1.869.557	1.844.621	1.967.455	25.723.126
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	1.976.000	1.976.000	24.947.000
Distribuição por cota	0,08	0,08	0,08	1,01

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.442.159.

## 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 (-) Taxas	Yield real (IPCA +)	Yield real (IPCA +) (-) Taxas
7,00	20,92%	19,20%	15,17%	13,52%
7,25	20,31%	18,65%	14,58%	13,00%
7,50	19,74%	18,14%	14,04%	12,51%
7,75	19,20%	17,66%	13,53%	12,05%
8,00	18,70%	17,21%	13,05%	11,63%
8,25	18,23%	16,78%	12,60%	11,22%
8,50	17,79%	16,38%	12,18%	10,84%
8,75	17,37%	16,01%	11,78%	10,48%
9,00	16,98%	15,65%	11,41%	10,14%
9,25	16,60%	15,31%	11,05%	9,82%
9,50	16,25%	14,99%	10,71%	9,51%
9,75	15,91%	14,68%	10,39%	9,22%
10,00	15,58%	14,39%	10,08%	8,94%
10,25	15,28%	14,11%	9,79%	8,68%
10,50	14,98%	13,84%	9,51%	8,42%
10,75	14,70%	13,59%	9,24%	8,18%
11,00	14,43%	13,34%	8,98%	7,94%
11,25	14,18%	13,10%	8,74%	7,72%
11,50	13,93%	12,88%	8,50%	7,50%
11,75	13,69%	12,66%	8,28%	7,30%
12,00	13,46%	12,45%	8,06%	7,10%

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

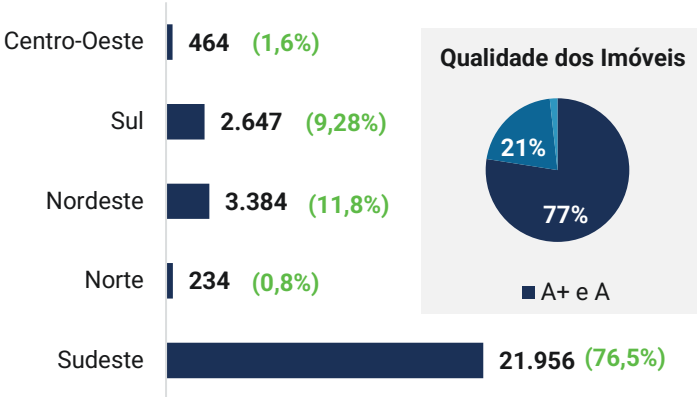
Anexos

Data Base: 2T 2025

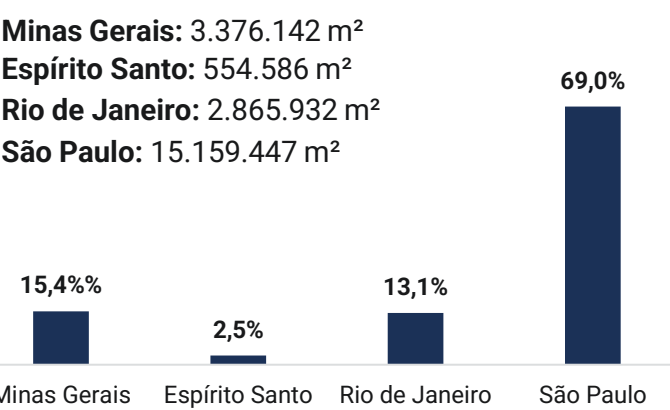
## Panorama do Mercado Logístico

O estoque de condomínios logísticos brasileiros está concentrado no Sudeste, que possui 77% da área total. São Paulo possui 70,8% do montante presente nesta região, e dentro do estoque paulista, 17,5% 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.

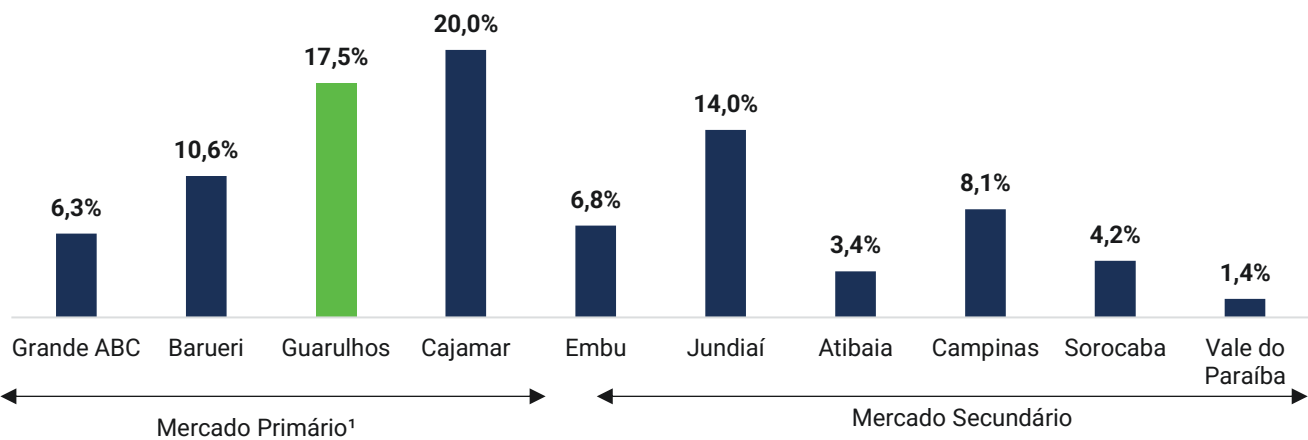
### Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



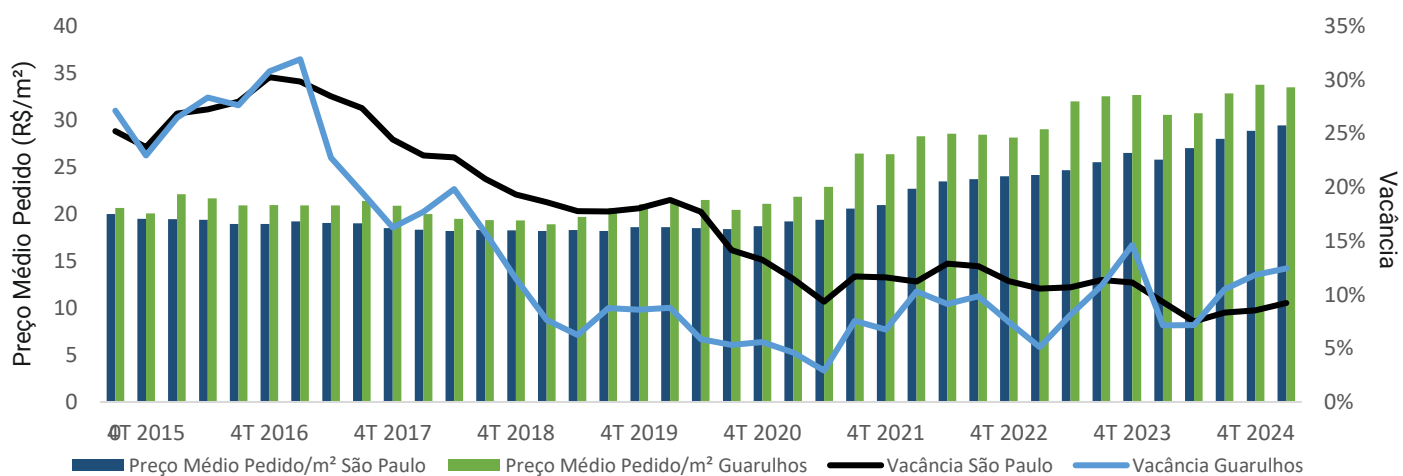
### Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



### 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

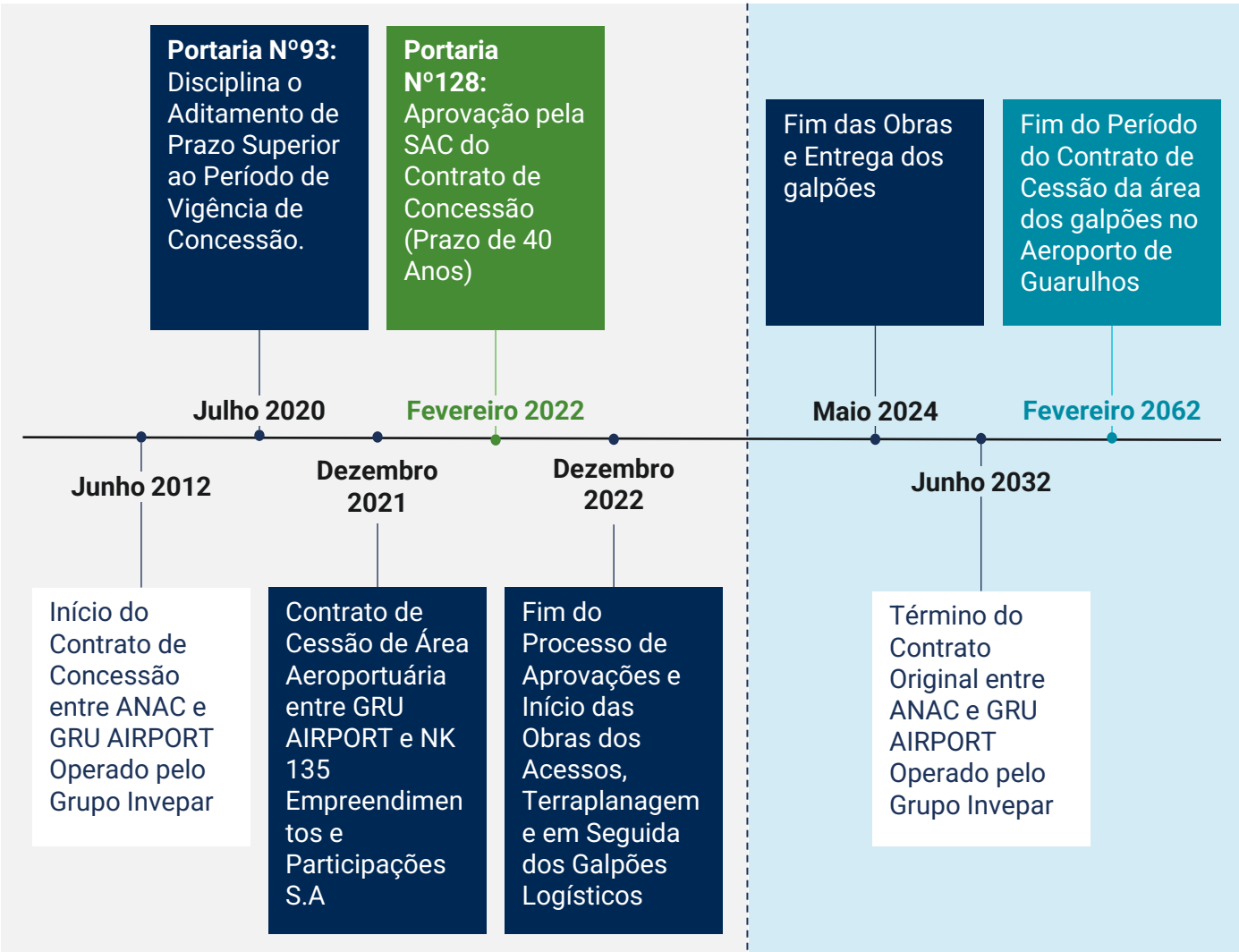


## Concessão de GRU

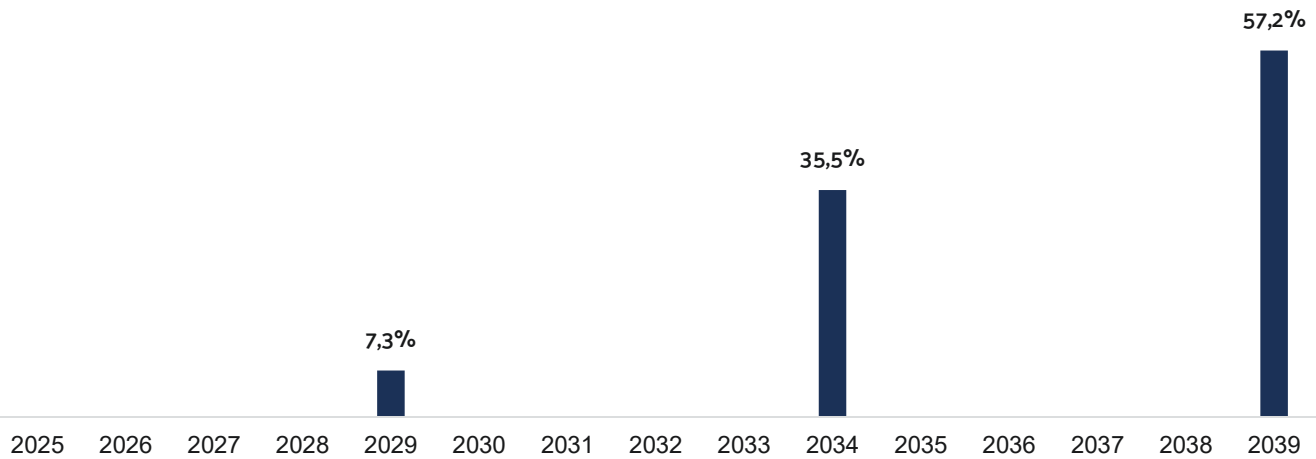
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

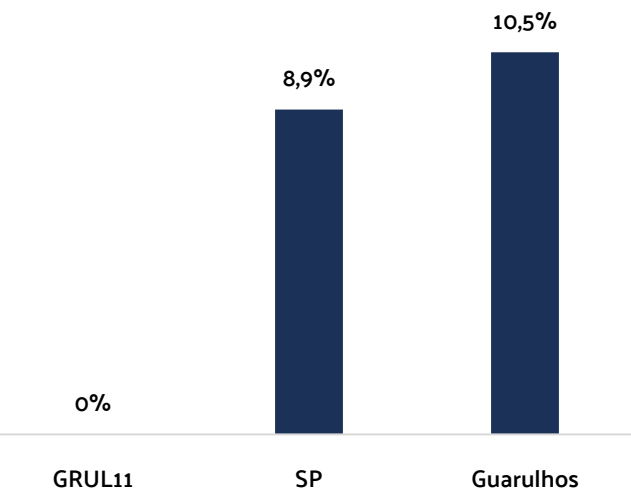
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



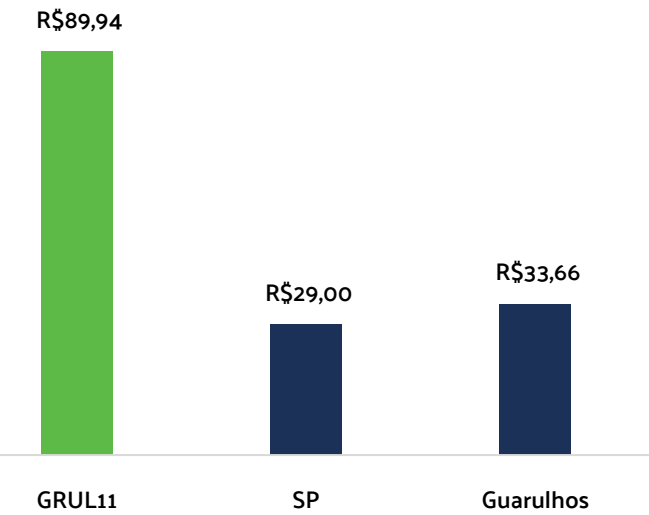
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

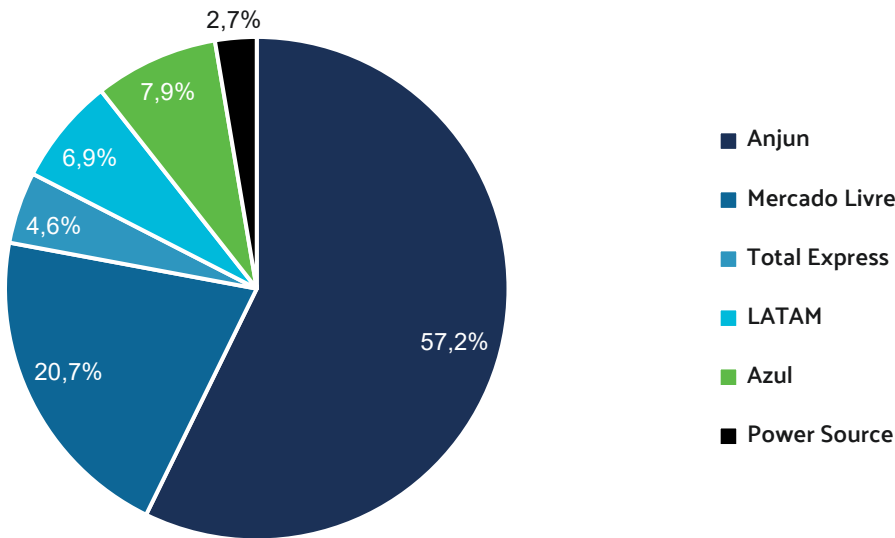


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado <sup>1</sup>



Fonte: SiiLa

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%	3
G 300	4.590 m²	100%	2
Total	43.274 m²	100%	6



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

## Parque Logístico





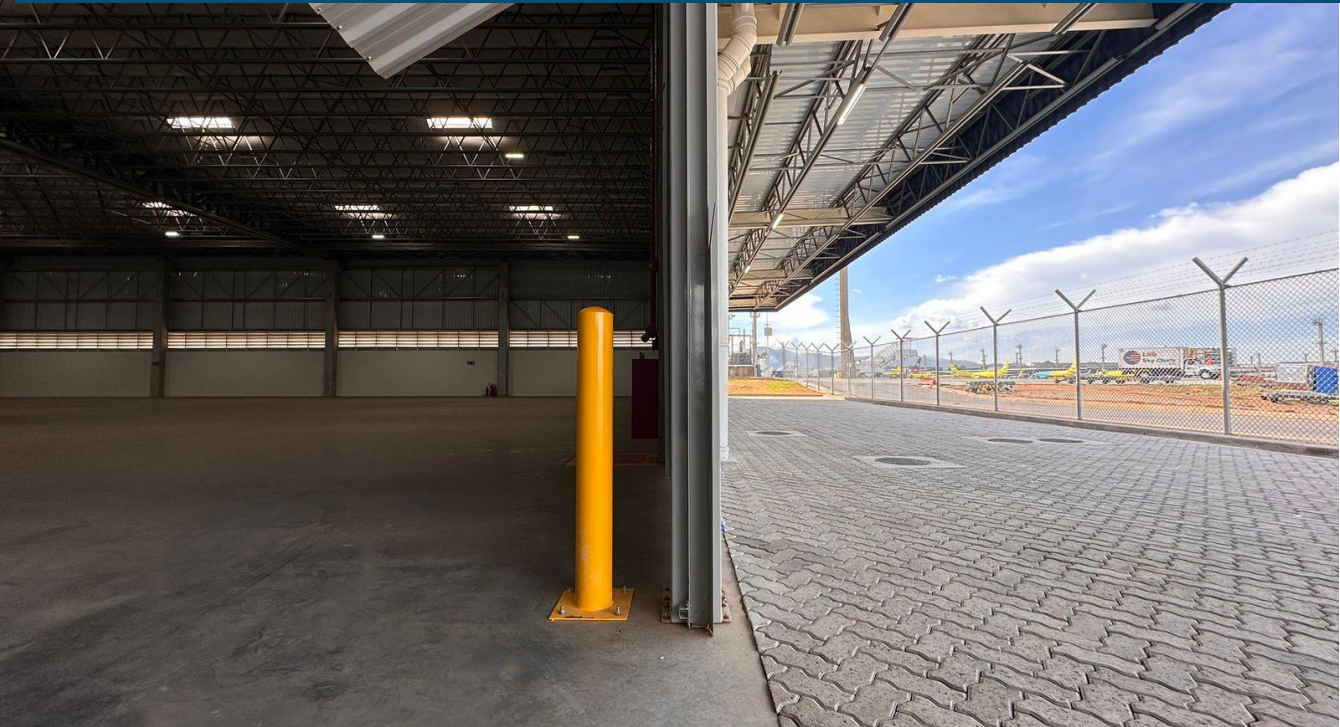
Ativo – Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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. 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.

