



ICATU | VANGUARDA

 **DOJO**
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Janeiro - 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
4.952	43.274 m ²	11/10/2024
Encerramento do direito de exploração dos galpões		Valor Patrimonial
Fev/2062		R\$ 236.005.332
Volume Negociado (no mês)	Liquidez Média Diária (no mês)	Valor a Mercado
R\$ 5,840 milhões	R\$ 278 mil	R\$ 226.252.000

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 janeiro a cota do fundo estava precificada em R\$ 9,16. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 10,06% 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 pelos próximos meses. 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

O início de 2026 tem sido marcado por um ambiente construtivo para os ativos de risco. O vetor cíclico favorável presente em 2025 continua. O crescimento econômico nos EUA segue resiliente e, ainda que a inflação esteja acima da meta, a leitura predominante, inclusive pelo Fed, é que decorre majoritariamente de fatores temporários associados às tarifas de importação

Os ruídos geopolíticos se intensificaram, com a intervenção norte-americana na Venezuela e as declarações de Trump desejando comprar o território da Groenlândia, que faz parte da Dinamarca. Embora a tensão tenha arrefecido, com a aproximação do presidente dos EUA ao secretário-geral da OTAN, o episódio fortalece a tese, disseminada no mercado nos últimos anos, de que um ambiente geopolítico mais instável requer mais diversificação da alocação de portfólios de investimento.

É provável que a maior economia do mundo siga atraindo boa parte dos fluxos de investimento. No entanto, mesmo mudanças marginais podem produzir efeitos relevantes nos mercados menores, como é o caso do Brasil. Em um ambiente ciclicamente favorável, essa narrativa tende a ganhar força e favorecer os ativos de risco de forma geral, como foi observado no mês de janeiro, em que a bolsa e a moeda brasileira foram destaques de performance, diante de um fluxo significativo de estrangeiros.

A apreciação do câmbio, principal razão da desinflação observada em 2025, beneficia a atuação do Banco Central, que sinalizou o início do ciclo de corte de juros na próxima reunião. A discussão dos agentes de mercado agora é sobre o tamanho do ciclo e a velocidade. Até o momento, a precificação implícita no mercado de renda fixa ainda é um juro bastante restritivo, quando se considera a expectativa da inflação à frente.

Entre as razões para o juro real alto pode-se elencar: (1) atividade econômica resiliente, com desemprego em patamar baixo quando se compara ao histórico; (2) expectativas para inflação que, apesar de terem cedido recentemente, ainda estão acima da meta em diferentes horizontes de tempo; (3) desequilíbrio fiscal consistente nos últimos anos.

Se por um lado, o juro real alto é sinônimo de uma política monetária cuja expectativa é que siga contracionista por algum tempo, de outro, pode-se afirmar que ainda há espaço para os ativos domésticos performarem em um ambiente de juros mais baixos. A realização desse cenário dependerá do comportamento do câmbio e da atividade econômica, que até o momento deu poucos sinais de reação à política monetária restritiva.

Equipe Icatu Vanguarda

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de janeiro, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 11/02/2026 aos detentores das cotas no dia 30/01/2025.

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\$	Dez/25	2025	Jan/26
Total de Receitas	2.050.238	31.585.070	2.027.569
Rendimento Imobiliário	1.965.720	30.759.944	1.946.503
Rendimento Financeiro Líquido	84.518	825.125	81.066
Total de Despesas	(178.985)	(2.131.400)	(162.254)
Despesas Operacionais	(140.704)	(1.858.460)	(138.182)
Despesas com Propriedades	-	-	-
Despesas Gerais	(38.281)	(272.939)	(24.072)
Despesas Financeiras	-	-	-
Resultado	1.871.253	29.453.671	1.865.315
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	28.899.000	1.976.000
Distribuição por cota	0,08	1,17	0,08

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.110.020.

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 (-)		Yield real (IPCA +) (-)	
		Custos		Yield real (IPCA +)	Custos
7,00	21,14%	19,37%		15,37%	13,68%
7,25	20,52%	18,81%		14,78%	13,15%
7,50	19,94%	18,29%		14,22%	12,66%
7,75	19,39%	17,81%		13,71%	12,20%
8,00	18,89%	17,35%		13,23%	11,77%
8,25	18,41%	16,93%		12,77%	11,36%
8,50	17,96%	16,52%		12,34%	10,97%
8,75	17,54%	16,14%		11,94%	10,61%
9,00	17,14%	15,78%		11,56%	10,27%
9,25	16,76%	15,44%		11,20%	9,94%
9,50	16,40%	15,11%		10,85%	9,63%
9,75	16,05%	14,80%		10,53%	9,34%
10,00	15,73%	14,51%		10,22%	9,05%
10,25	15,42%	14,22%		9,92%	8,79%
10,50	15,12%	13,95%		9,64%	8,53%
10,75	14,84%	13,70%		9,37%	8,28%
11,00	14,56%	13,45%		9,11%	8,05%
11,25	14,30%	13,21%		8,86%	7,82%
11,50	14,05%	12,98%		8,62%	7,60%
11,75	13,81%	12,76%		8,39%	7,39%
12,00	13,58%	12,55%		8,17%	7,19%

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

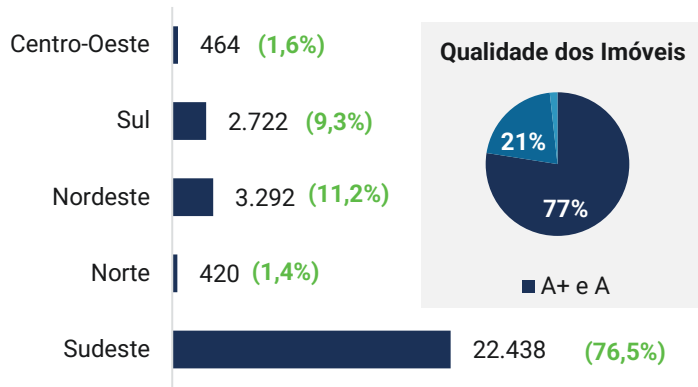
Anexos

Data Base: 3T 2025

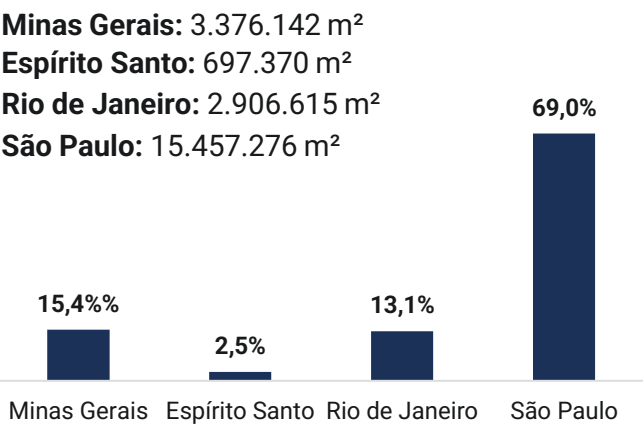
Panorama do Mercado Logístico

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.

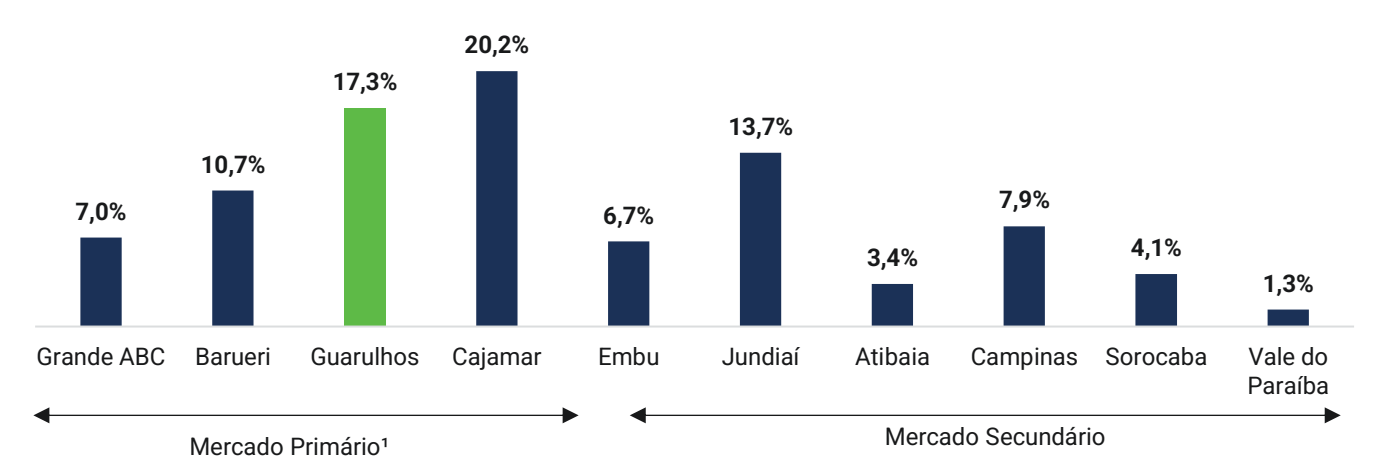
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



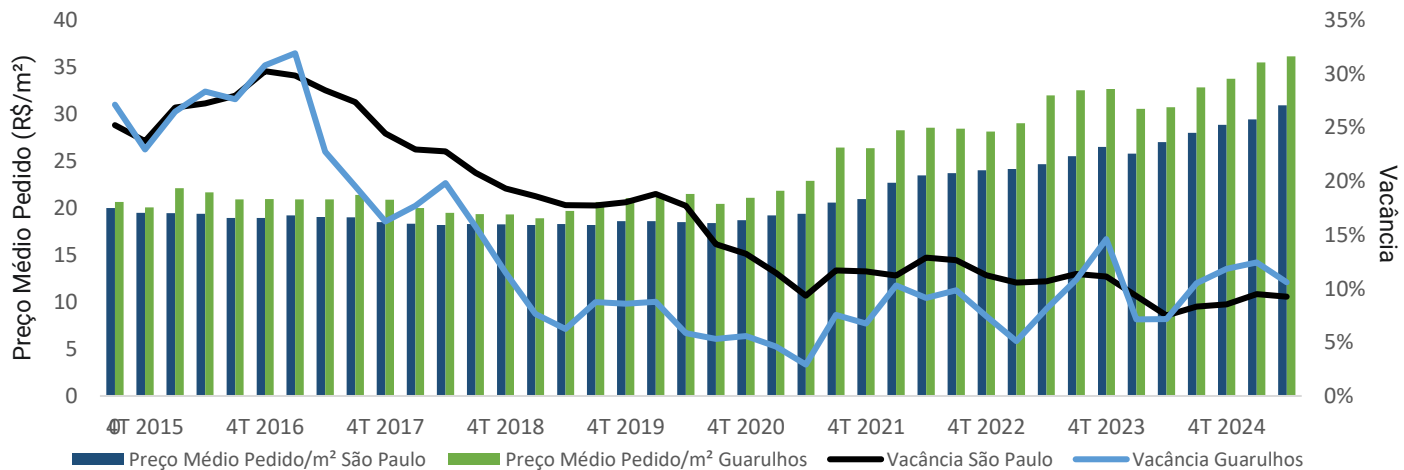
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo



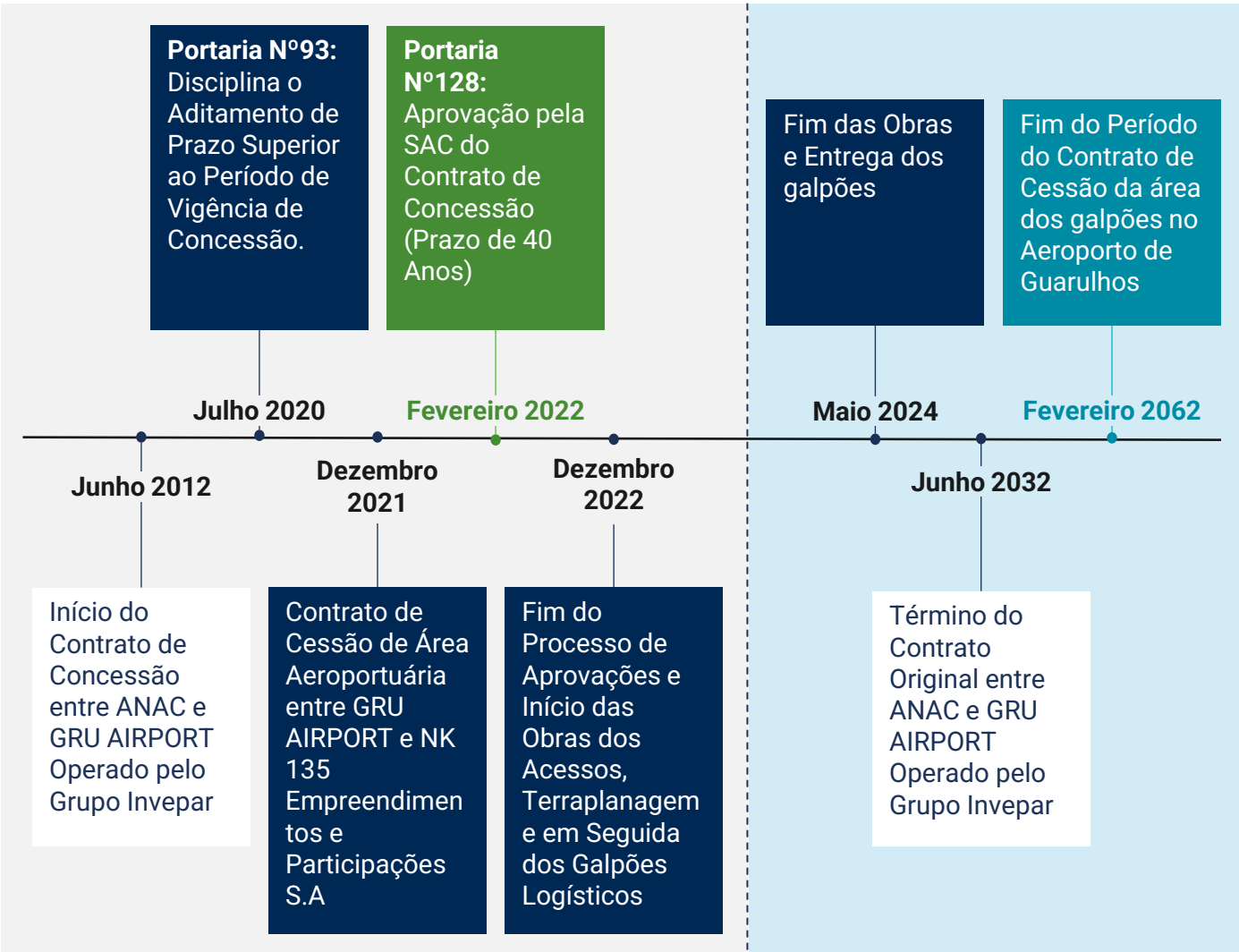
Fonte: SiiLa | Nota: (1) O mercado primário contempla os empreendimentos localizados no raio de 30 km do centro de SP

Concessão de GRU

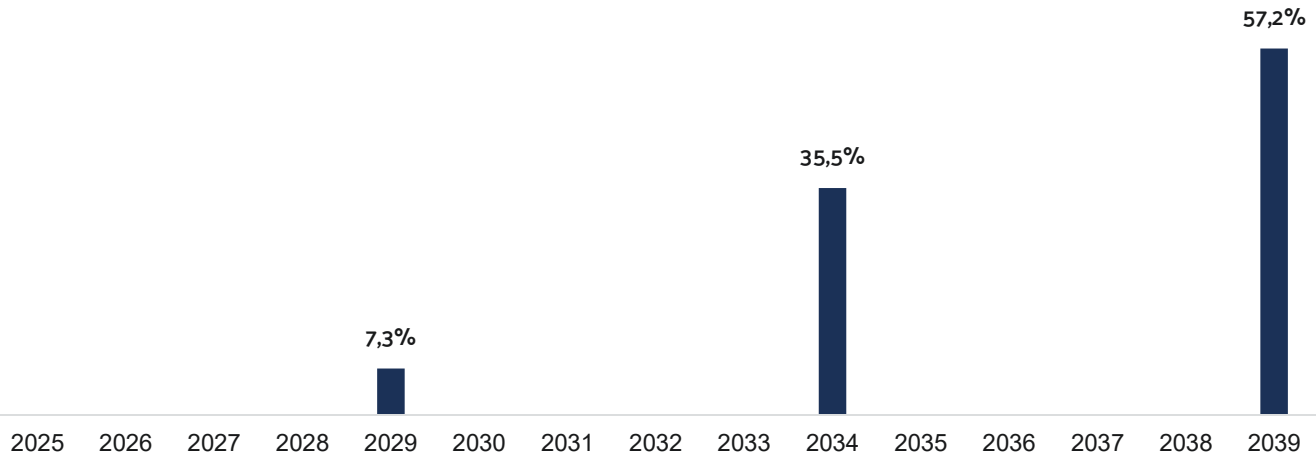
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

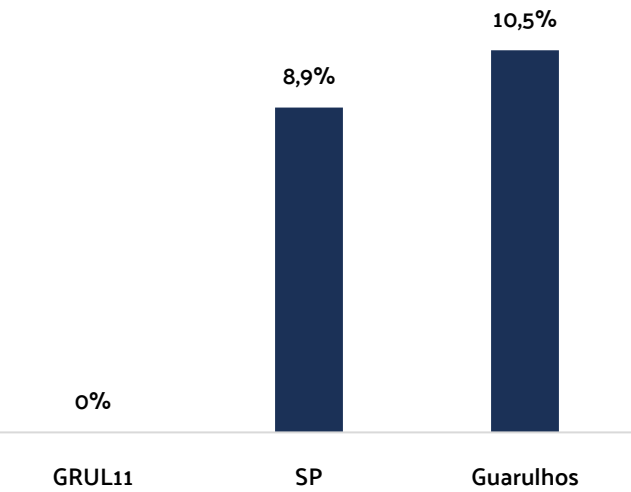
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



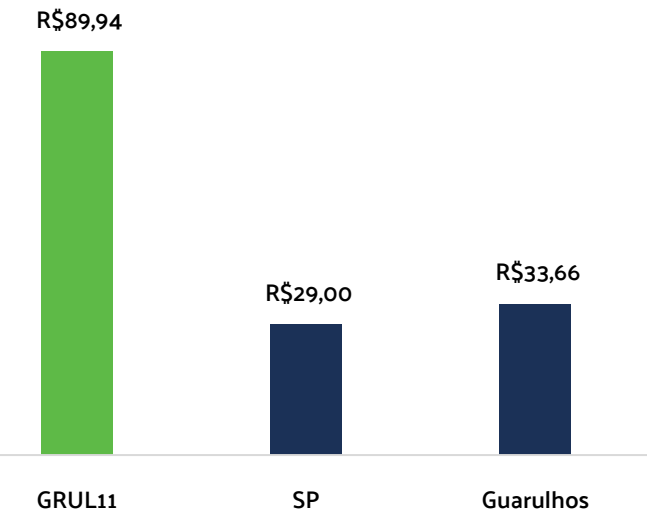
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

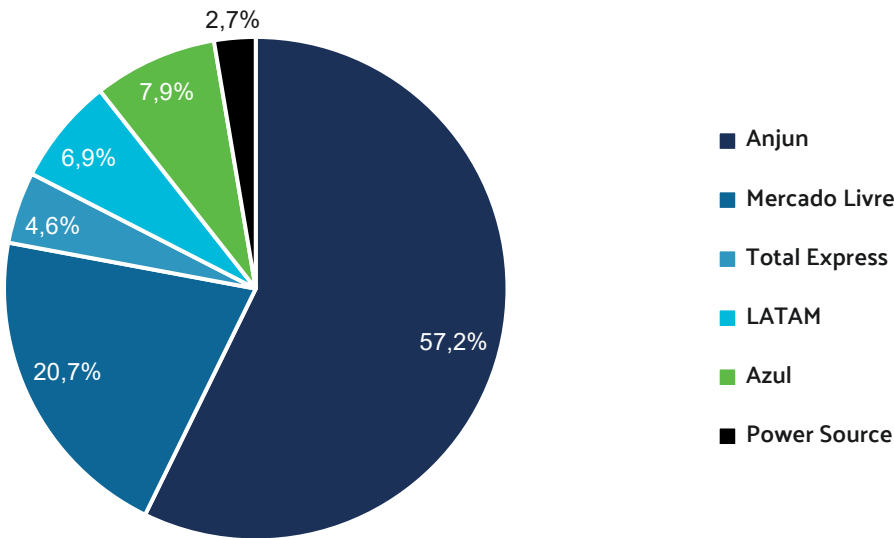


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado ¹



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 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



Imagens: Roberto Afetian

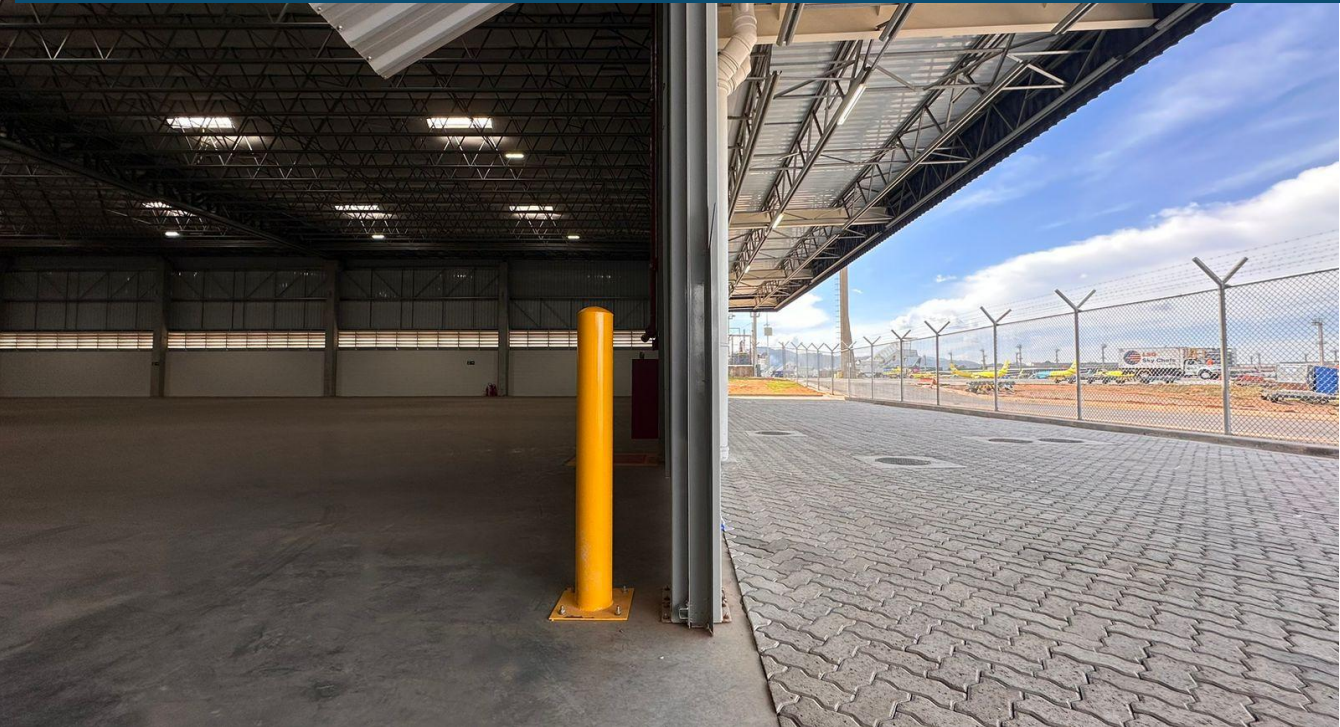
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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.

