



**ICATU | VANGUARDA**



**DOJO**  
INVESTIMENTOS

**GRU Logístico - GRUL11**

**Março - 2026**

## Informações gerais

Quantidade de Cotas

**24.700.000**

Vacância

**0%**

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

**11 anos**

Número de Cotistas

**5.138**

ABL dos Galpões

**43.274 m<sup>2</sup>**

Início das Negociações na B3

**11/10/2024**

Encerramento do direito de exploração dos galpões

**Fev/2062**

Valor Patrimonial

**R\$ 238.147.154**

Volume Negociado (no mês)

**R\$ 6,803 milhões**

Liquidez Média Diária (no mês)

**R\$ 309 mil**

Valor a Mercado

**R\$ 208.715.000**

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

Administradora

BANCO DAYCOVAL S.A.



## Comentário da Gestão

Prezado cotista,

No fechamento de março a cota do fundo estava precificada em R\$ 8,45. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 11,22% 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.

Conforme divulgado em Fato Relevante no dia 18/03/2026, o fundo assinou um novo contrato de subcessão para área de 1.988 m<sup>2</sup> (“Módulo 17 do Galpão G200”) do empreendimento Parque Logístico Aero I, no Aeroporto Internacional de São Paulo/Guarulhos, a ser desocupada pela Tex Courier S.A. (“Total Express”) até 06 de abril de 2026. Desta forma, o fundo permanece sem vacância em seu portfólio.

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

Março foi dominado pela escalada do conflito no Oriente Médio, deflagrado no final de fevereiro, que rapidamente se consolidou como o principal vetor de atenção dos mercados globais. A expectativa inicial de uma resolução rápida foi sendo sistematicamente frustrada ao longo do mês, à medida que a navegação pelo Estreito de Ormuz permaneceu severamente restringida e os ataques na região seguiram ocorrendo de forma recorrente. Com cerca de 20% do petróleo comercializado globalmente passando pela região, o impacto sobre os preços da *commodity* foi imediato e expressivo: o barril subiu mais de 40% e se manteve em patamar elevado, e os riscos inflacionários passaram a apresentar viés altista, ao menos no curto prazo – com os efeitos sobre as expectativas a serem monitorados.

O choque negativo de oferta colocou os principais bancos centrais do mundo em uma posição delicada. O Fed manteve os juros estáveis, em linha com o consenso. Jerome Powell, presidente da instituição, reconheceu o aumento da incerteza decorrente do conflito, reforçando uma postura cautelosa e dependente de dados, sem sinalizar urgência para ajustes. Outros bancos centrais de países desenvolvidos também adotaram uma postura semelhante, mantendo cautela na condução da política monetária e, na margem, abrindo espaço para eventuais elevações, diante de um choque que, embora tratado como temporário, pode contaminar as expectativas de inflação caso se prolongue.

Diante do cenário externo mais incerto, o Banco Central do Brasil iniciou o ciclo de cortes de forma mais conservadora, promovendo uma redução de 25 pontos-base na Selic. A decisão foi embasada nas evidências de que a política monetária está funcionando – com efeitos já perceptíveis no crédito e nos setores mais sensíveis aos juros restritivos. O presidente da instituição destacou que a postura conservadora ao longo de 2025 possibilitou o início do afrouxamento, apesar da piora do quadro inflacionário apresentado em seus modelos. A perspectiva ainda segue de continuidade da calibragem dos juros e sua extensão dependerá de como a economia brasileira absorverá esse choque.

Os desdobramentos do conflito permanecem incertos e seguirão como fator central para o cenário à frente. Um choque temporário, com normalização gradual do fluxo pelo Estreito de Ormuz, tende a ser absorvido sem alterar de forma estrutural as trajetórias de política monetária. Uma duração mais prolongada, por outro lado, pode pressionar o câmbio e contaminar as expectativas de inflação, impondo desafios adicionais aos bancos centrais no cumprimento de suas metas.

Equipe Icatu Vanguarda

## Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de janeiro, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 13/04/2026 aos detentores das cotas no dia 31/03/2026.

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\$	Jan/26	Fev/26	Mar/26	2026
Total de Receitas	2.027.569	2.033.418	2.030.853	6.091.840
Rendimento Imobiliário	1.946.503	1.965.720	1.949.334	5.861.557
Rendimento Financeiro Líquido	81.066	67.698	81.519	230.283
Total de Despesas	(162.254)	(204.024)	(147.418)	(513.695)
Despesas Operacionais	(138.182)	(158.808)	(120.929)	(417.919)
Despesas com Propriedades	-	-	-	-
Despesas Gerais	(24.072)	(45.216)	(26.488)	(95.776)
Despesas Financeiras	-	-	-	-
Resultado	1.865.315	1.829.394	1.883.435	5.578.145
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	1.976.000	1.976.000	5.928.000
Distribuição por cota	0,08	0,08	0,08	0,24

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 870.849.

## 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	21,36%	19,59%	15,58%	13,89%
7,25	20,73%	19,03%	14,98%	13,36%
7,50	20,14%	18,50%	14,42%	12,86%
7,75	19,59%	18,01%	13,90%	12,39%
8,00	19,08%	17,55%	13,41%	11,95%
8,25	18,60%	17,11%	12,95%	11,54%
8,50	18,14%	16,70%	12,52%	11,15%
8,75	17,71%	16,32%	12,11%	10,78%
9,00	17,31%	15,95%	11,72%	10,43%
9,25	16,92%	15,60%	11,35%	10,10%
9,50	16,56%	15,27%	11,01%	9,78%
9,75	16,21%	14,96%	10,68%	9,49%
10,00	15,88%	14,66%	10,36%	9,20%
10,25	15,56%	14,37%	10,06%	8,93%
10,50	15,26%	14,10%	9,77%	8,67%
10,75	14,97%	13,84%	9,50%	8,42%
11,00	14,70%	13,59%	9,24%	8,18%
11,25	14,43%	13,35%	8,98%	7,95%
11,50	14,18%	13,11%	8,74%	7,73%
11,75	13,94%	12,89%	8,51%	7,51%
12,00	13,70%	12,68%	8,29%	7,31%

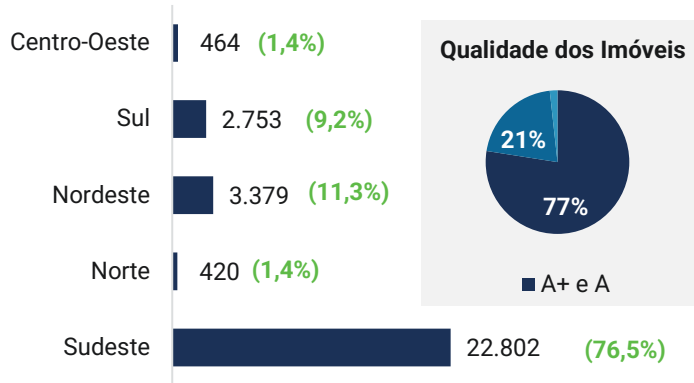
*As taxas incluem gestão, administração, custódia, controladoria e escrituração. O IPCA projetado para os anos futuros é de 5,0% ao ano.*

# Anexos

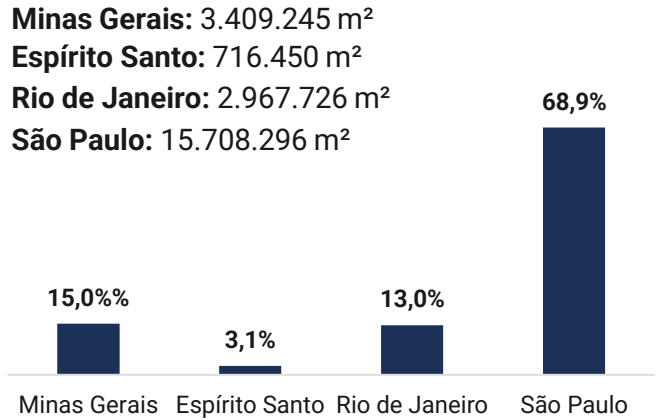
## Panorama do Mercado Logístico

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.

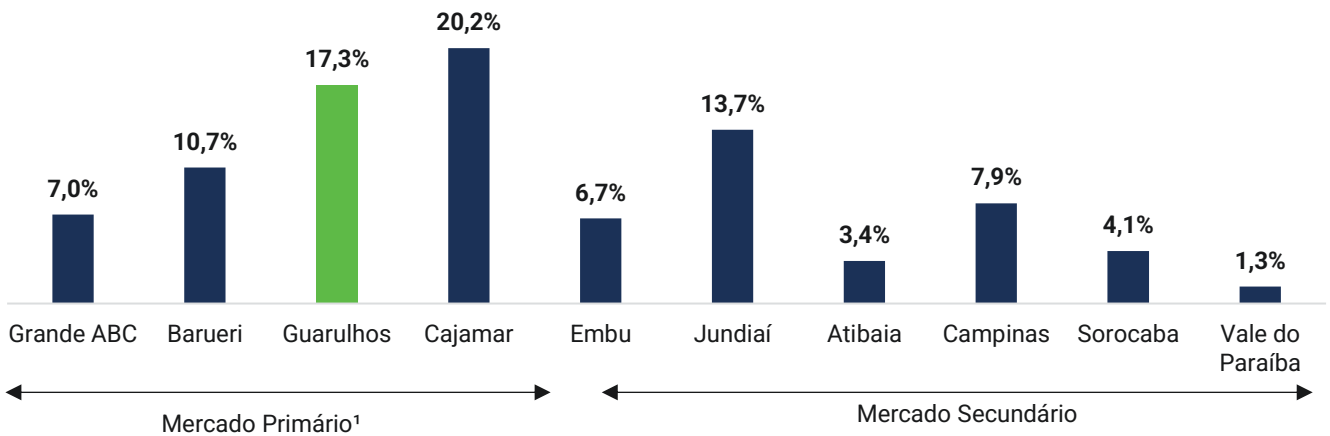
### Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



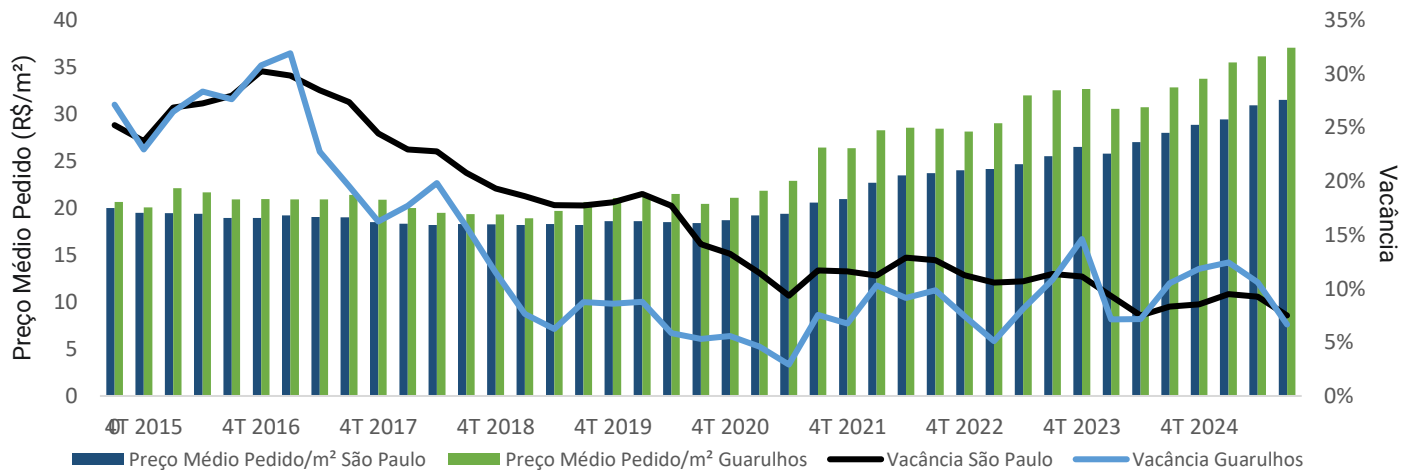
### Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



### Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



### Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo

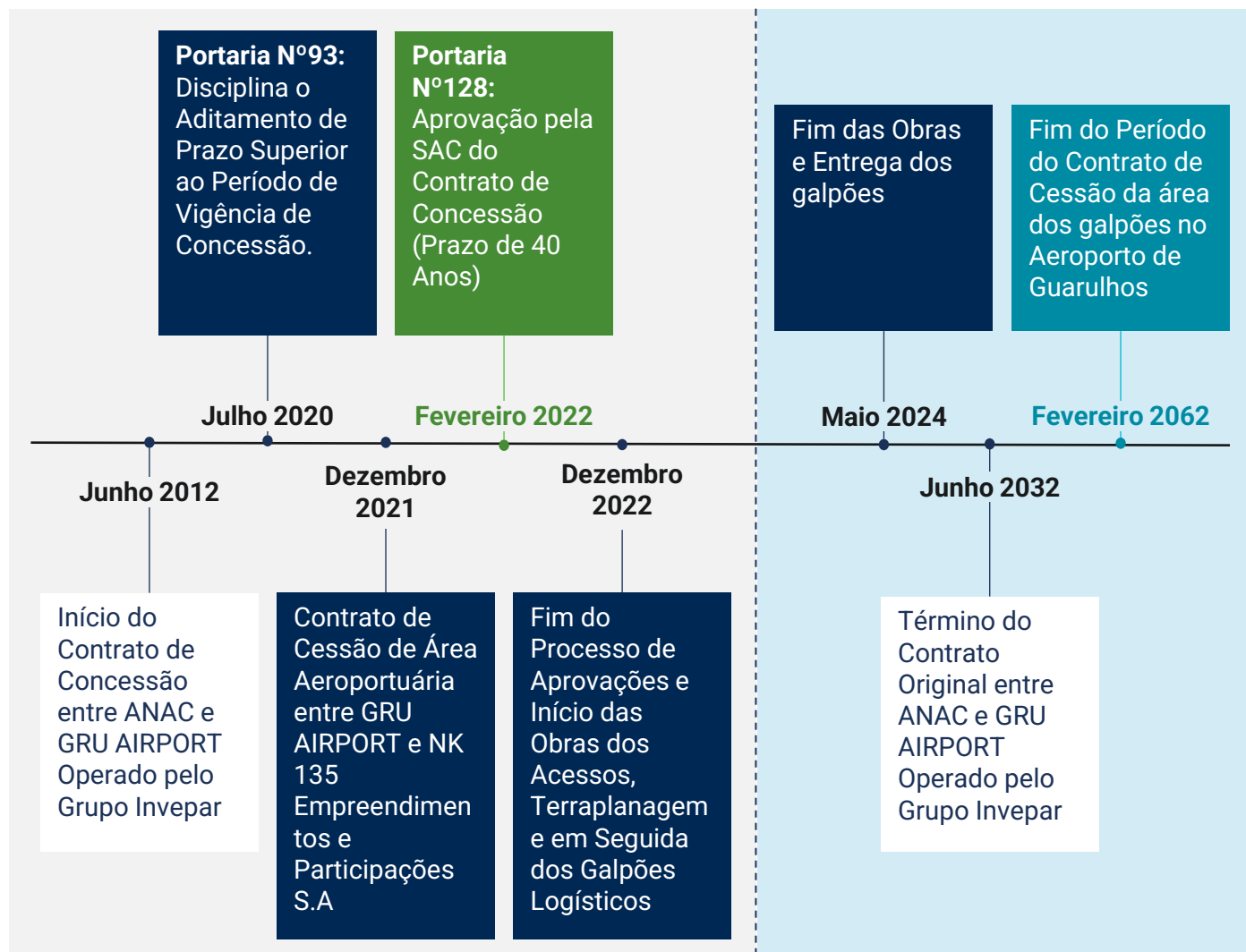


## Concessão de GRU

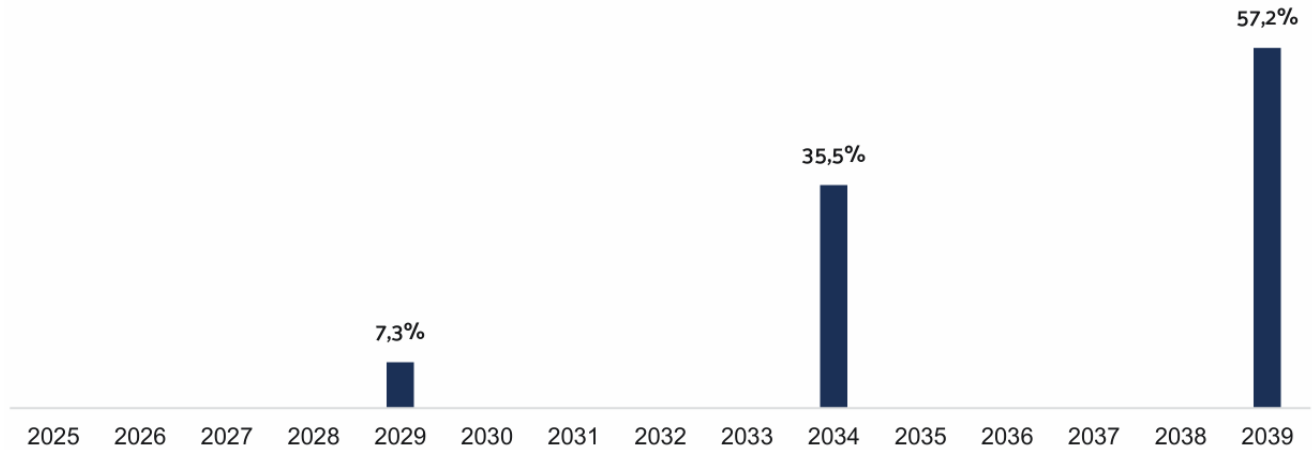
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

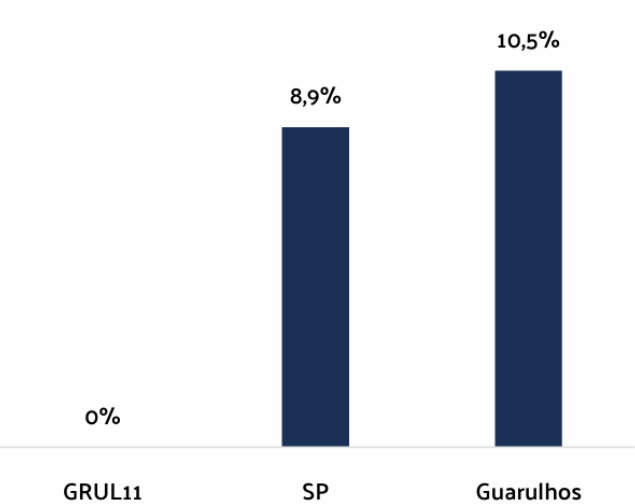
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



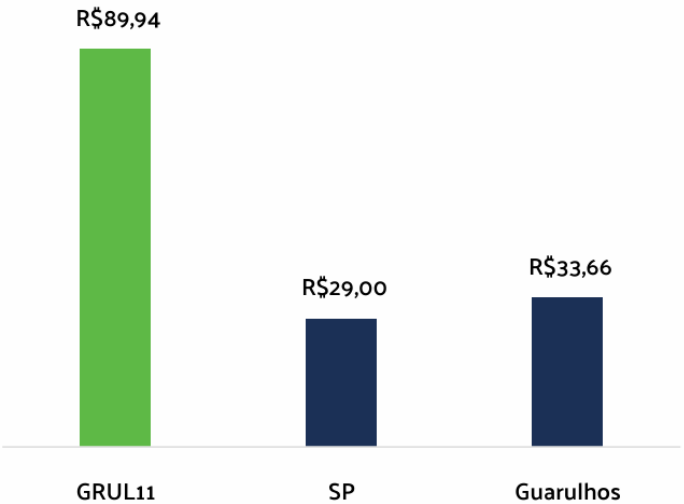
## Vencimento dos contratos



## Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

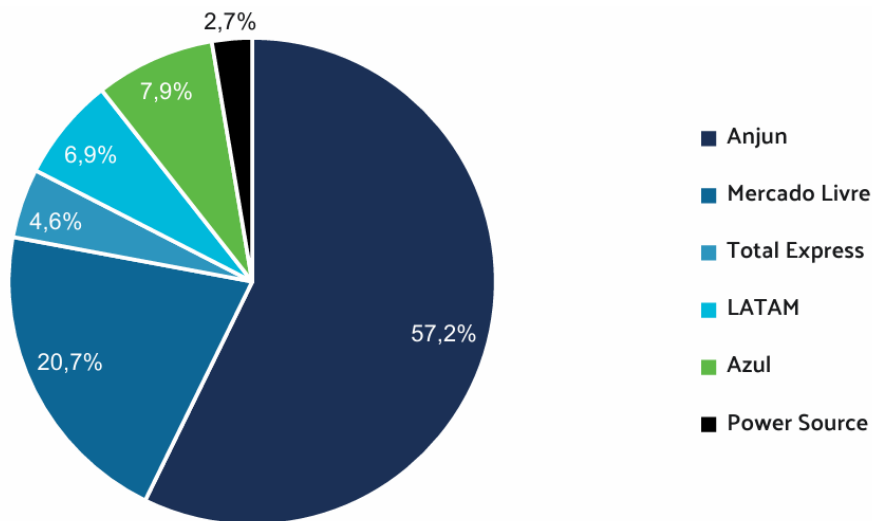


## R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado <sup>1</sup>



Fonte: SiLa

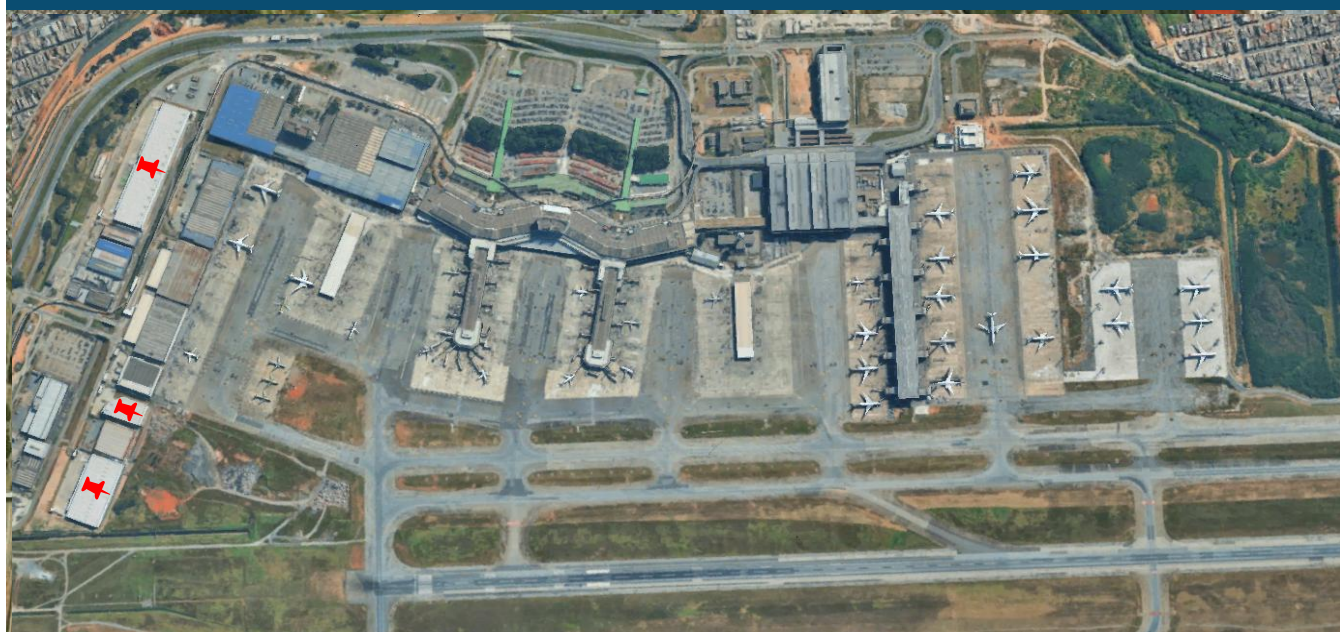
## Área por inquilino



<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
<b>G 100</b>	24.772 m <sup>2</sup>	100%	1
<b>G 200</b>	13.912 m <sup>2</sup>	100%	3
<b>G 300</b>	4.590 m <sup>2</sup>	100%	2
<b>Total</b>	43.274 m <sup>2</sup>	100%	6

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

## Parque Logístico



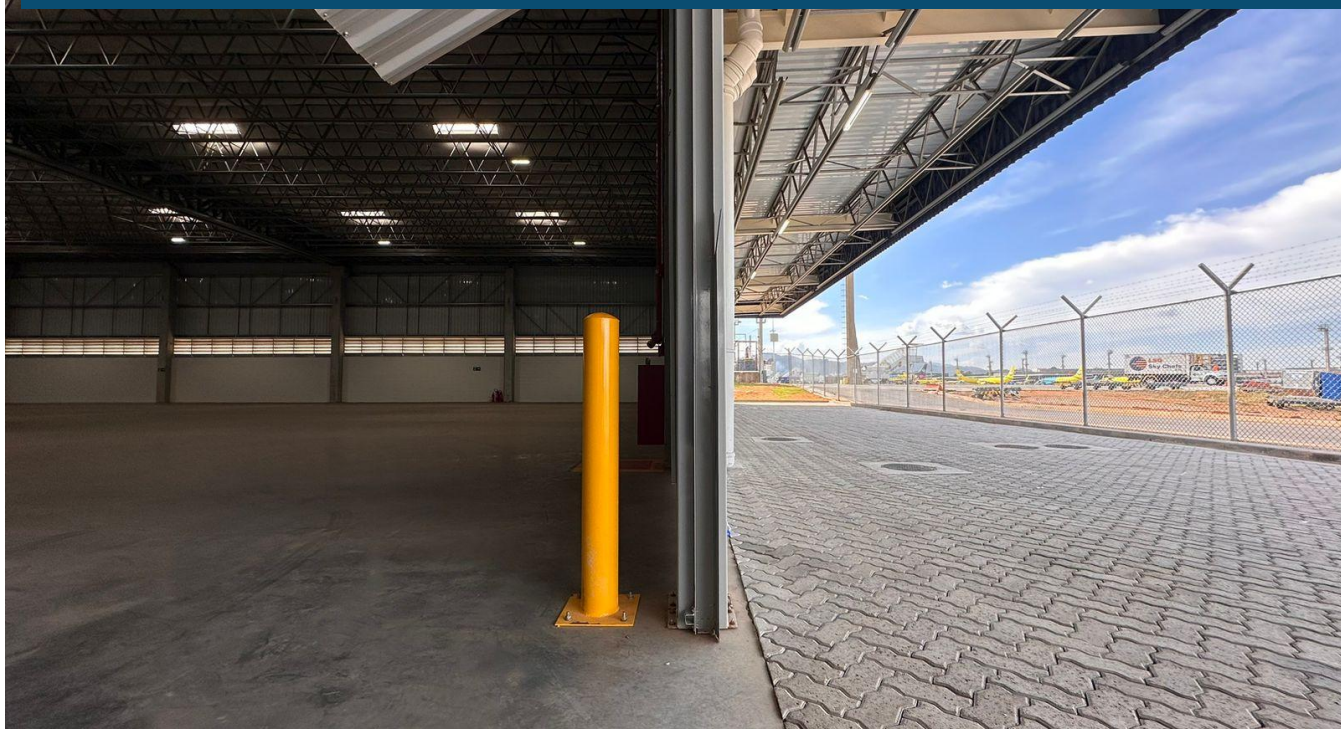
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

## 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.

