



**ICATU | VANGUARDA**



**DOJO**  
INVESTIMENTOS

**GRU Logístico - GRUL11**

**Abril - 2026**

## Informações gerais

Quantidade de Cotas

**24.700.000**

Vacância

**0%**

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

**11 anos**

Número de Cotistas

**5.220**

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\$ 237.993.477**

Volume Negociado (no mês)

**R\$ 5,440 milhões**

Liquidez Média Diária (no mês)

**R\$ 272 mil**

Valor a Mercado

**R\$ 214.890.000**

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 abril a cota do fundo estava precificada em R\$ 8,70. Este nível de preço representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 10,82% 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. Além disso, o resultado do mês foi impactado positivamente de forma atípica em virtude do recebimento de multa pela rescisão antecipada do subcessionário Total Express, que entregou seu módulo no dia 06 de abril. A ocupação pelo novo subcessionário ocorreu no dia seguinte à devolução da área.

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

Abril foi marcado pela persistência do conflito entre Estados Unidos e Irã, que completou dois meses sem perspectiva clara de resolução. O Estreito de Ormuz permaneceu severamente restrito ao longo do mês, com os preços do petróleo pressionados e a volatilidade nos mercados globais em patamar elevado. A preocupação com os impactos econômicos do choque tornou-se mais evidente, uma vez que, quanto mais o impasse se prolonga, maior a probabilidade de que os efeitos sobre a inflação deixem de ser tratados como temporários e passem a contaminar o cenário de forma mais persistente.

O mês foi pontuado por momentos de alívio seguidos de reversão. O prazo de Trump para um possível ataque à infraestrutura energética iraniana foi prorrogado, as negociações avançaram e o próprio Trump chegou a anunciar a reabertura do Estreito e a remoção das minas. Pouco depois, porém, o Irã voltou a fechar a rota, um acordo não foi alcançado e não há perspectiva para novas conversas. Sendo assim, o período foi caracterizado por rodadas de otimismo seguidas de frustração, sem uma trajetória definida para o desfecho, e a extensão total dos prejuízos ainda é de difícil mensuração.

Nesse ambiente, os principais bancos centrais se reuniram com a tarefa de calibrar a política monetária em meio a um choque de difícil leitura. Globalmente, o prolongamento das hostilidades começa a reconfigurar as expectativas dos mercados, com países em patamar de juro neutro ou abaixo passando a precificar ciclos de alta. O Fed manteve os juros estáveis, reforçando a leitura de inflação ainda elevada, mercado de trabalho estável e atividade sólida, indicando baixa urgência para cortes no curto prazo. No Brasil, o Copom deu continuidade ao afrouxamento monetário, contudo, com tom de crescente cautela. O comunicado seguiu destacando a serenidade e parcimônia na condução e mencionando possíveis ajustes no ritmo e extensão do ciclo de calibração.

A duração do impasse segue como a principal variável a monitorar. Enquanto o Estreito permanecer restrito e os preços de energia pressionados, os bancos centrais tendem a preservar uma postura vigilante, evitando movimentos que possam comprometer as expectativas de inflação. Para o Banco Central do Brasil, a equação envolve ainda o comportamento do câmbio e a capacidade da economia de absorver o choque sem ampliar a desancoragem já existente. O processo de flexibilização dependerá, em larga medida, da evolução desse quadro nas próximas semanas.

Equipe Icatu Vanguarda

## Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de abril, no montante R\$ 0,08/cota, será paga no dia 13/05/2026 aos detentores das cotas no dia 30/04/2026.

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

| R\$                           | Jan/26    | Fev/26    | Mar/26    | Abr/26    | 2026      |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Total de Receitas             | 2.027.569 | 2.033.418 | 2.030.853 | 2.553.439 | 8.645.279 |
| Rendimento Imobiliário        | 1.946.503 | 1.965.720 | 1.949.334 | 2.467.715 | 8.329.272 |
| Rendimento Financeiro Líquido | 81.066    | 67.698    | 81.519    | 85.724    | 316.007   |
| Total de Despesas             | (162.254) | (204.024) | (147.418) | (154.110) | (667.805) |
| Despesas Operacionais         | (138.182) | (158.808) | (120.929) | (148.750) | (566.669) |
| Despesas com Propriedades     | -         | -         | -         | -         | -         |
| Despesas Gerais               | (24.072)  | (45.216)  | (26.488)  | (5.360)   | (101.136) |
| Despesas Financeiras          | -         | -         | -         | -         | -         |
| Resultado                     | 1.865.315 | 1.829.394 | 1.883.435 | 2.399.329 | 7.977.474 |
| Distribuição de Rendimentos   | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 1.976.000 | 7.904.000 |
| Distribuição por cota         | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,08      | 0,32      |

O fundo possui um resultado não distribuído de R\$ 1.294.178.

## 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%                   |

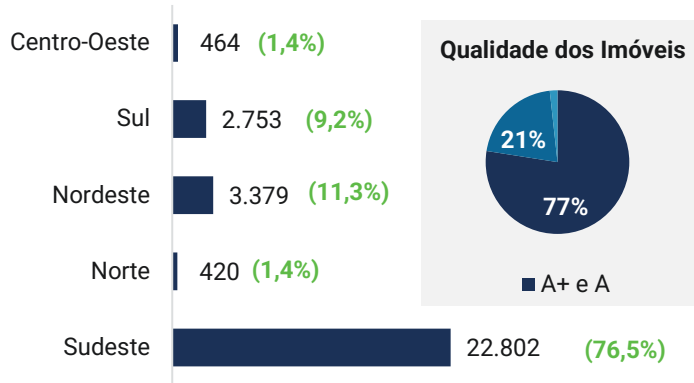
*As taxas incluem gestão, administração, custódia, controladoria e escrituração. O IPCA projetado para os anos futuros é de 5,0% ao ano.*

# Anexos

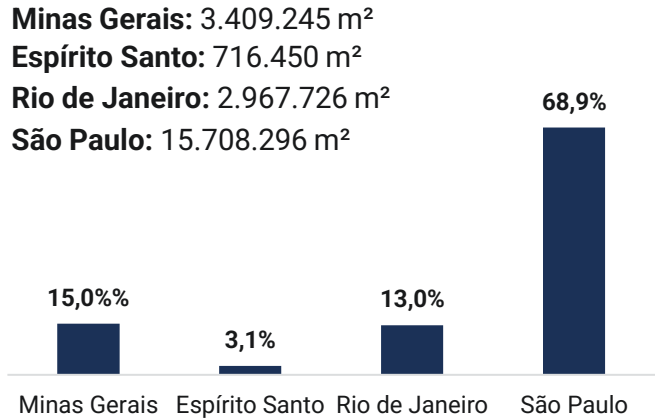
## Panorama do Mercado Logístico

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.

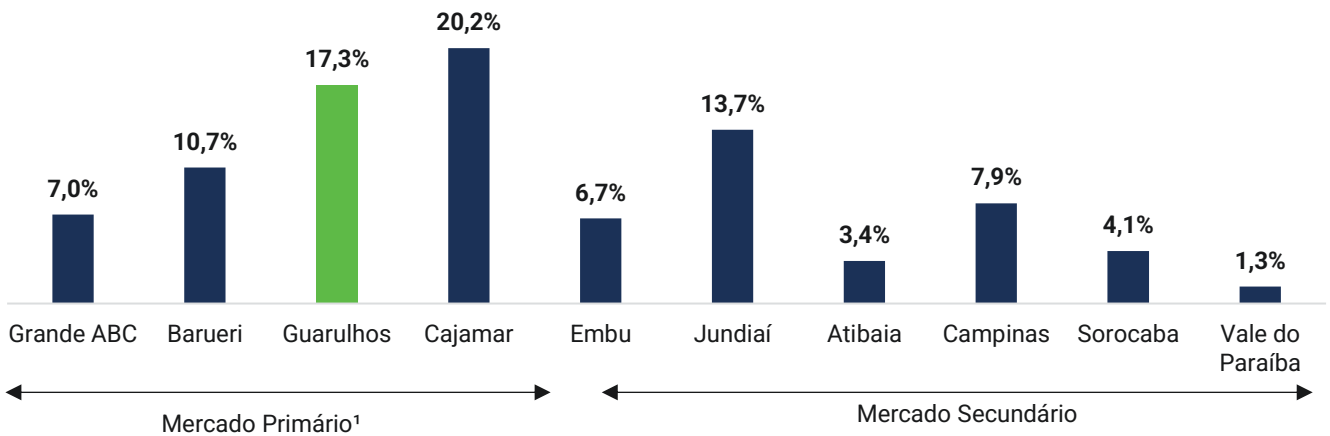
### Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



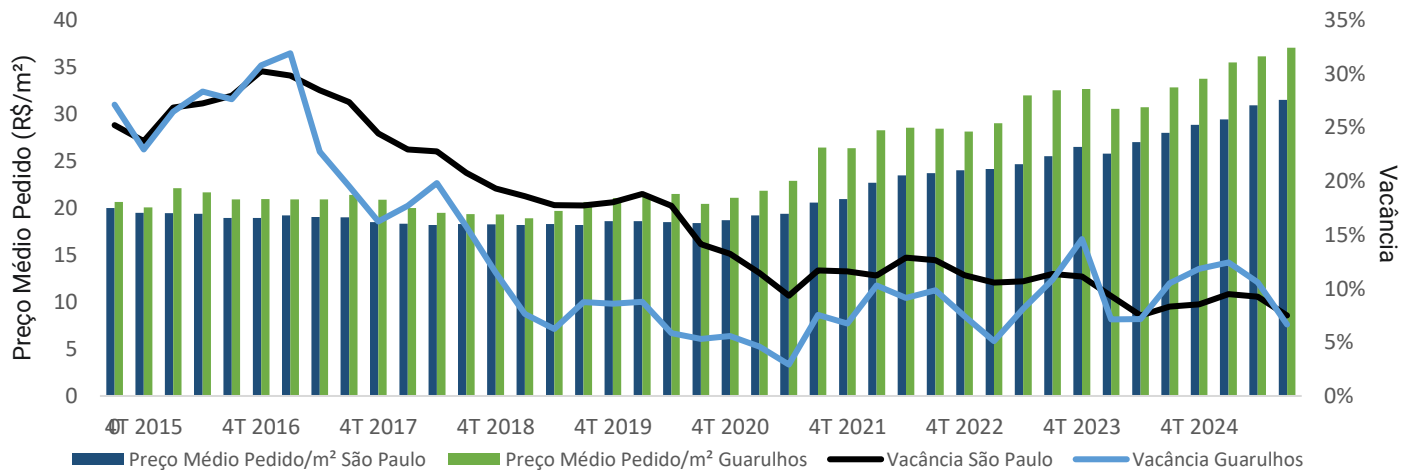
### Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



### Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



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

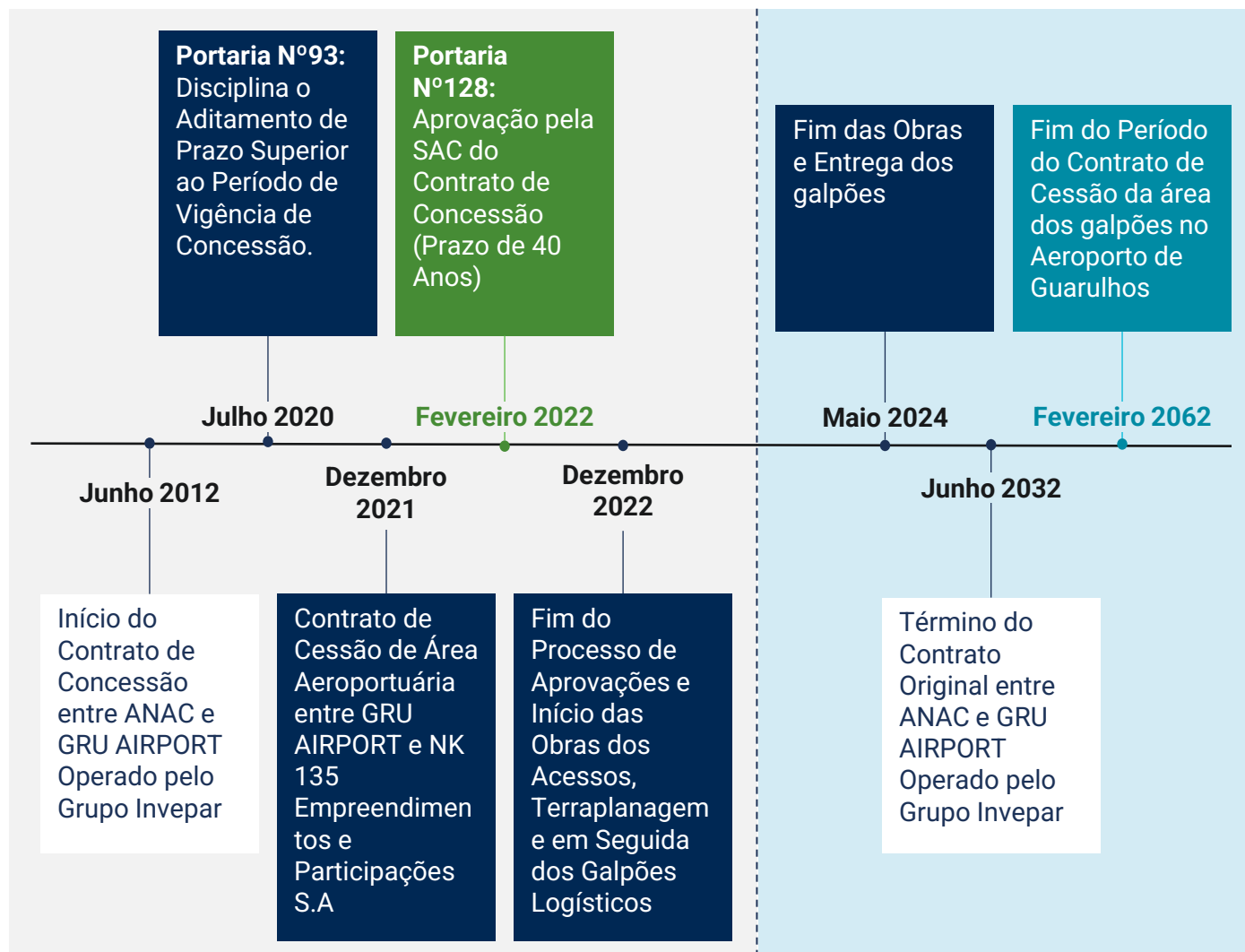


## Concessão de GRU

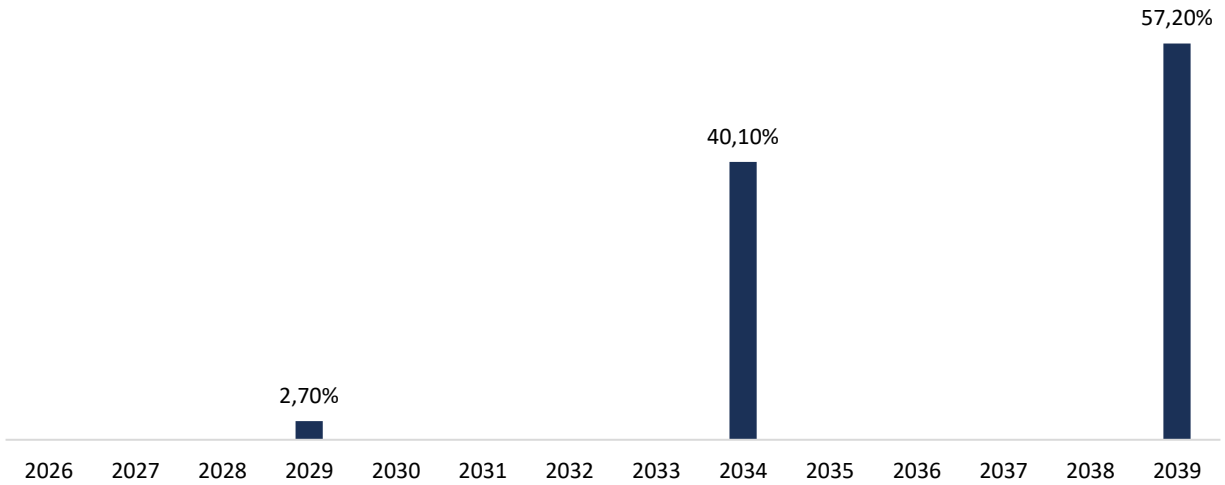
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

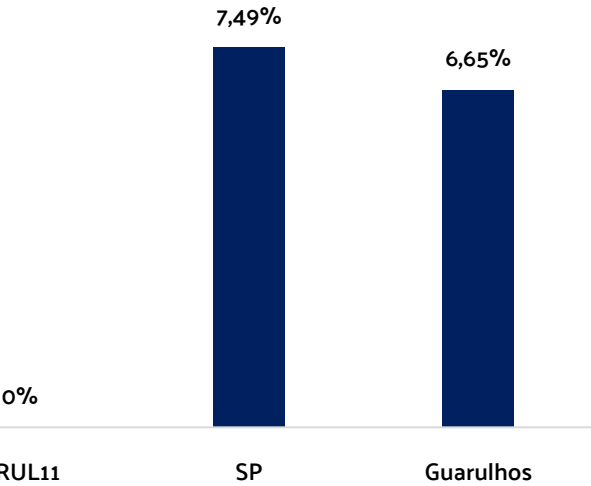
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



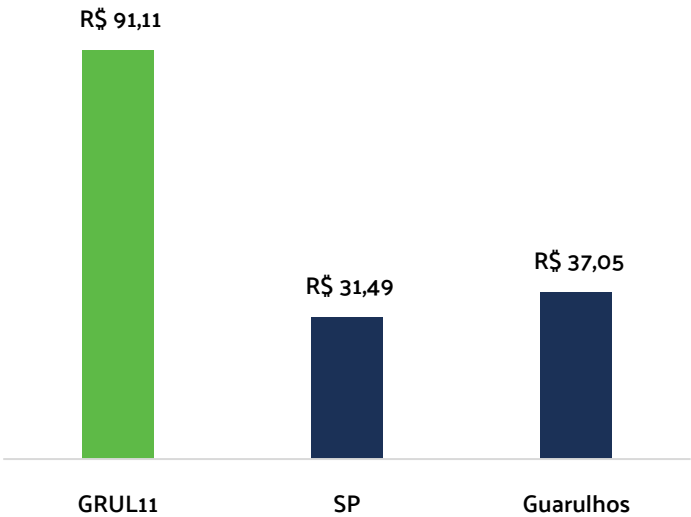
## Vencimento dos contratos



## Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

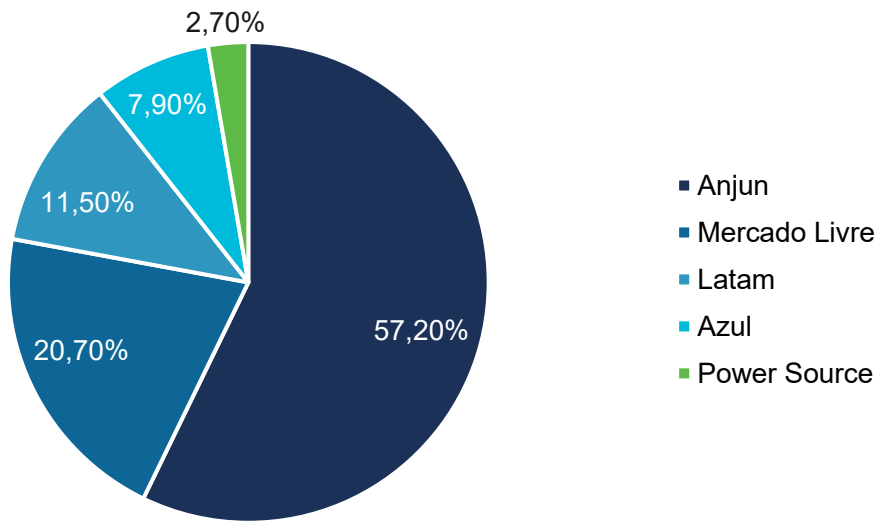


## R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado <sup>1</sup>



Fonte: 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 |
|--------------|-----------------------|----------|------------|
| <b>G 100</b> | 24.772 m <sup>2</sup> | 100%     | 1          |
| <b>G 200</b> | 13.912 m <sup>2</sup> | 100%     | 2          |
| <b>G 300</b> | 4.590 m <sup>2</sup>  | 100%     | 2          |
| <b>Total</b> | 43.274 m <sup>2</sup> | 100%     | 5          |

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

## Parque Logístico



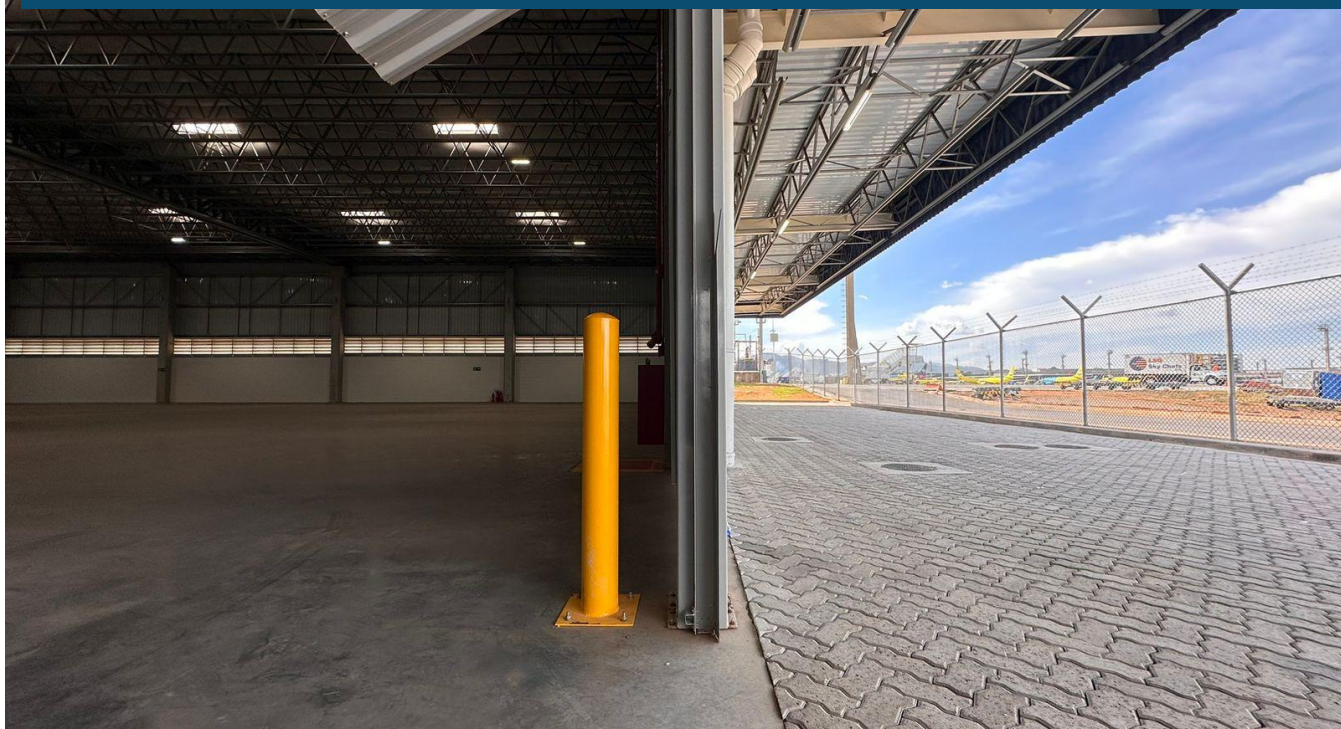
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

## 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.

