

ICATU | VANGUARDA



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Outubro - 2024

Informações gerais

Quantidade de Cotas
24.700.000

Vacância
0%

Prazo médio remanescente dos contratos de
subcessão
12 anos

Número de Cotistas
4.298

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 Cota a Mercado
R\$ 9,57 R\$ 8,76

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 Macroeconômico

Atividade mais forte no exterior, eleições nos EUA e dinâmica fiscal contribuíram para a deterioração do mercado local.

Em nosso último relatório, ressaltamos o comportamento dos ativos de risco brasileiros em setembro diante da combinação da política monetária contracionista e da política fiscal expansionista. O movimento que até então era nocivo para os ativos de risco mas benigno para o câmbio em razão dos juros mais altos, tornou-se negativo para os mercados de forma geral. Além da mudança dos ventos externos, com forte abertura de juros nos EUA e apreciação do dólar, houve um aumento dos prêmios de risco no mercado local.

A reprecificação doméstica teve como pano de fundo uma discussão típica dos ciclos de alta de juros no Brasil: a dominância fiscal. Em um país de endividamento elevado, com uma fração alta da dívida pós-indexada, quando o Banco Central começa a subir juros surge a preocupação com a eficácia da política monetária e dúvidas sobre qual efeito será predominante: o dos juros mais altos sobre a inflação ou a perda de credibilidade e as consequências no câmbio e nas expectativas.

Cabe destacar a contribuição negativa do movimento no exterior, diante de um ambiente econômico em que a atividade é mais forte e há mais incerteza relacionada aos desdobramentos políticos nos EUA. O contexto em que o Fed iniciou o ciclo de corte de juros em setembro era de um mercado de trabalho que dava sinais de esfriamento e próximo a um ponto de inflexão, o que permitiu que a autoridade monetária começasse com 0,5 ponto percentual de corte. Desde a última decisão, os dados econômicos sinalizaram uma economia com crescimento robusto, fator importante para reprecificação significativa observada nos mercados de juros e câmbio.

Outro fator importante para os mercados em outubro foi a temática das eleições nos EUA. O aumento da probabilidade da vitória do Trump também contribuiu para os movimentos destacados, fruto de suas pautas serem mais disruptivas em relação ao status quo, que são possivelmente mais inflacionárias.

O mês de novembro trará definições importantes sobre as incertezas destacadas. Os mercados aguardam sinalizações chinesas sobre que pacotes fiscais serão promovidos para garantir o cumprimento das metas de crescimento uma vez que uma das principais pautas do Trump é o aumento das tarifas de importação sobre os produtos chineses.

No Brasil, a preocupação fiscal é oposta. Os mercados aguardam medidas para limitar o crescimento dos gastos e conter a trajetória de endividamento. A piora dos ativos ao longo do último mês parece ter despertado senso de urgência por parte do governo. O ministro Fernando Haddad sinalizou que ainda na primeira semana é possível que as medidas sejam anunciadas.

Equipe Icatu Vanguarda.

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.

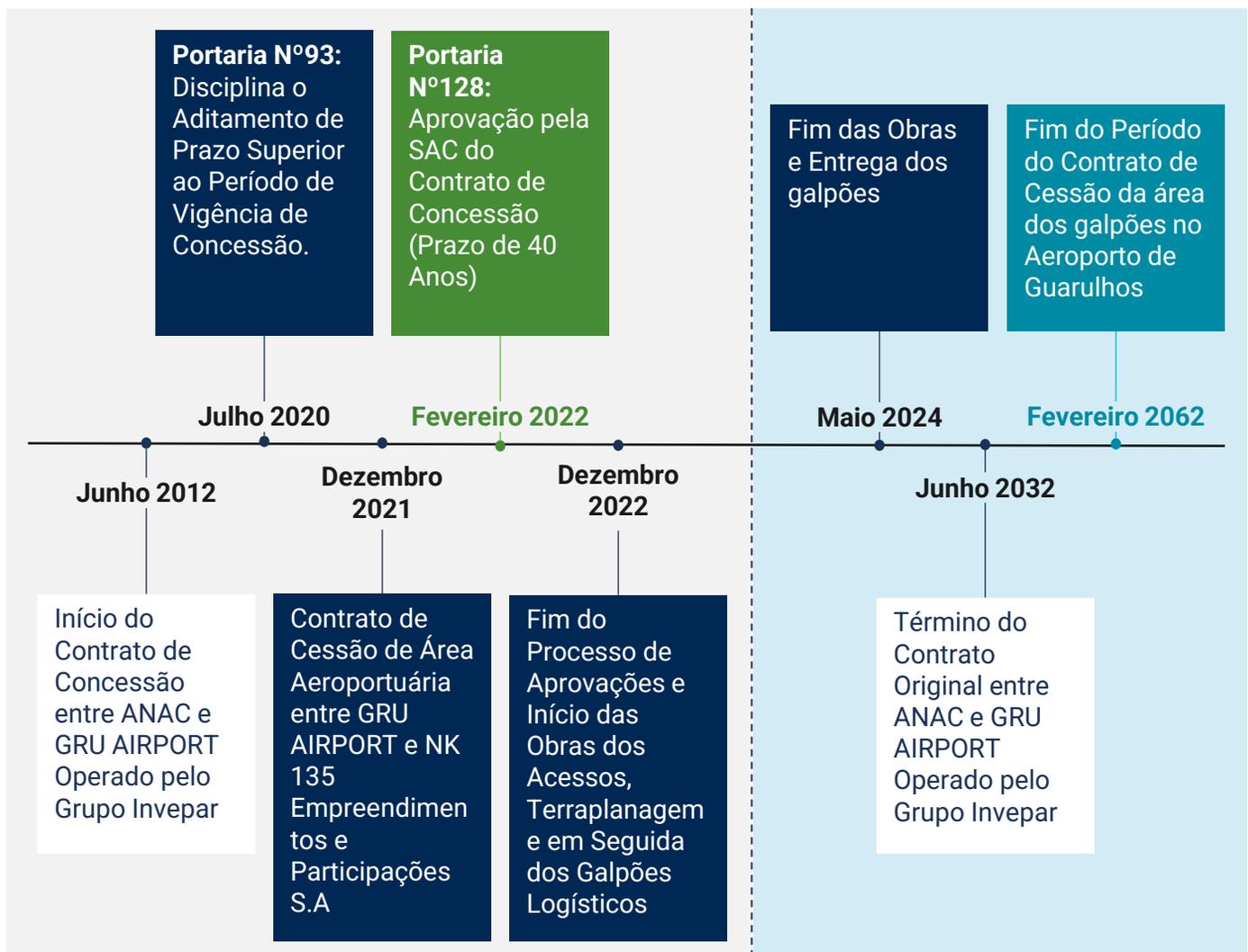


Tabela de Sensibilidade

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.

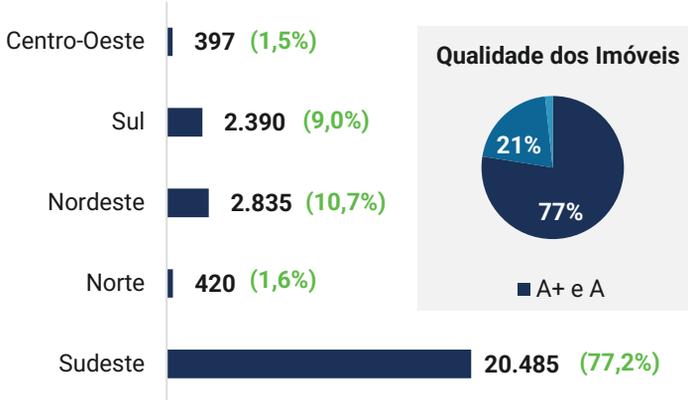
Cota a mercado (R\$)	Yield nominal	Yield nominal (-) Taxas	Yield real (IPCA +)	Yield real (IPCA +) (-) Taxas
8,00	17,41%	15,95%	12,89%	11,49%
8,25	16,93%	15,51%	12,43%	11,07%
8,50	16,48%	15,10%	12,00%	10,68%
8,75	16,05%	14,72%	11,59%	10,31%
9,00	15,65%	14,36%	11,20%	9,96%
9,25	15,27%	14,01%	10,84%	9,63%
9,50	14,91%	13,69%	10,49%	9,31%
9,75	14,57%	13,38%	10,17%	9,01%
10,00	14,25%	13,08%	9,85%	8,73%
10,25	13,94%	12,80%	9,56%	8,46%
10,50	13,65%	12,53%	9,28%	8,20%
10,75	13,37%	12,27%	9,01%	7,96%
11,00	13,10%	12,03%	8,75%	7,72%
11,25	12,84%	11,79%	8,50%	7,49%
11,50	12,59%	11,57%	8,26%	7,28%
11,75	12,36%	11,35%	8,04%	7,07%
12,00	12,13%	11,14%	7,82%	6,87%

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

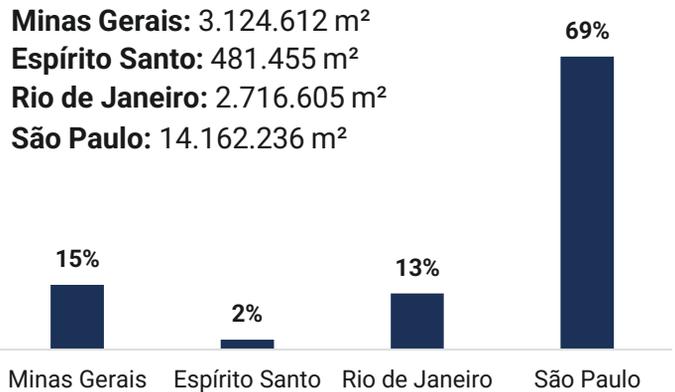
Panorama do Mercado Logístico

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.

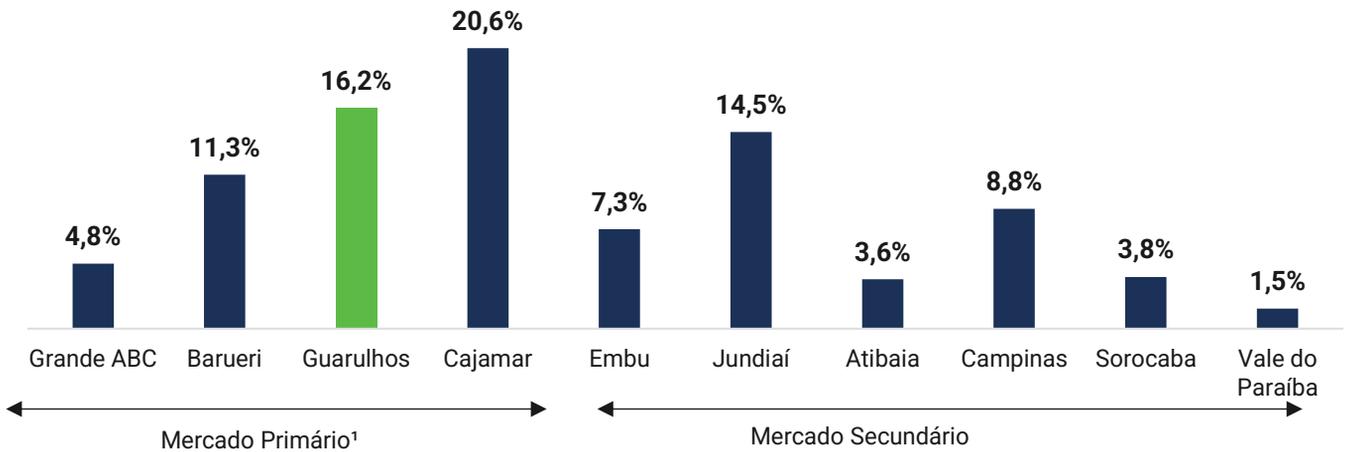
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



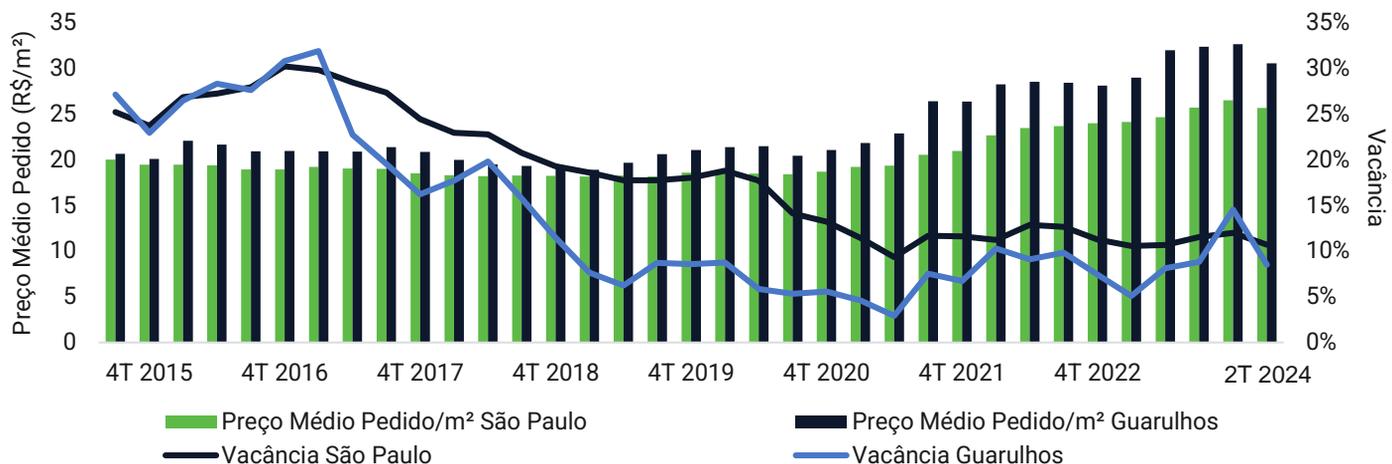
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo



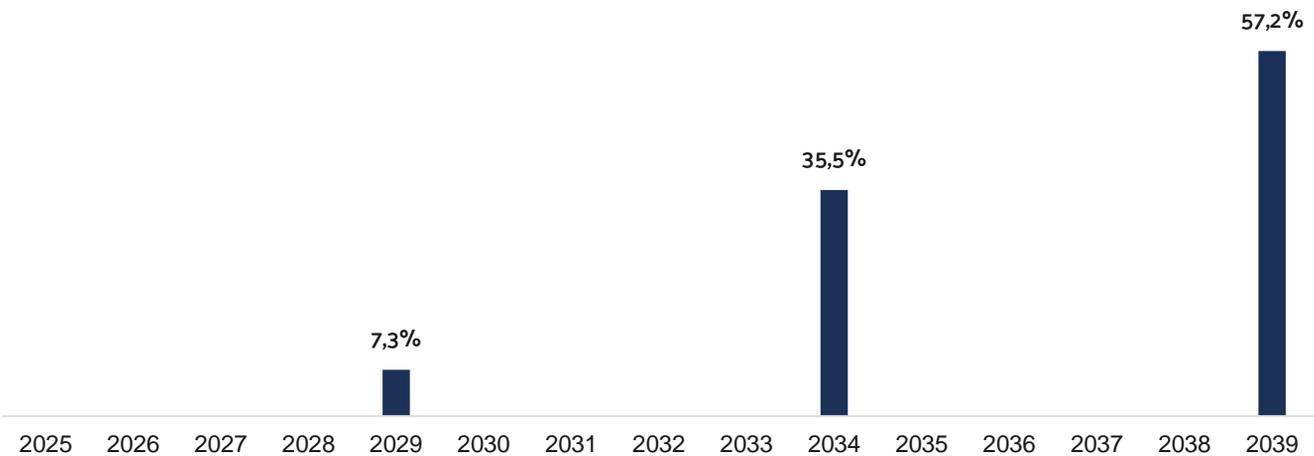
Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de outubro, no montante R\$ 0,11/cota, corresponde aos rendimentos obtidos no mês de setembro. Esse montante será pago no dia 12/11/2024 aos detentores das cotas no dia 31/10/2024. 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.

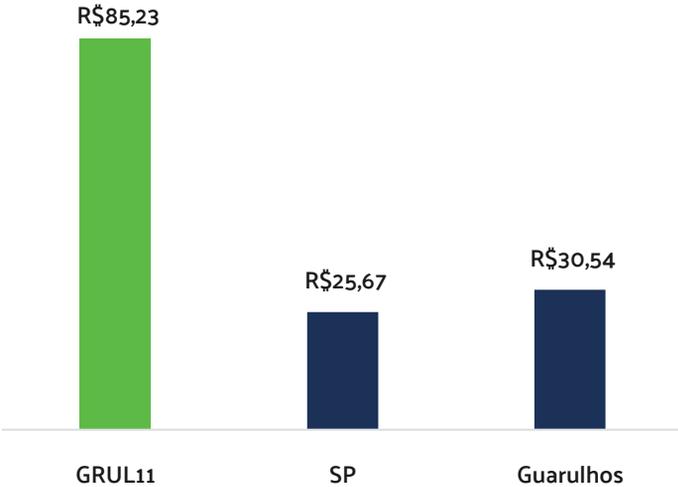
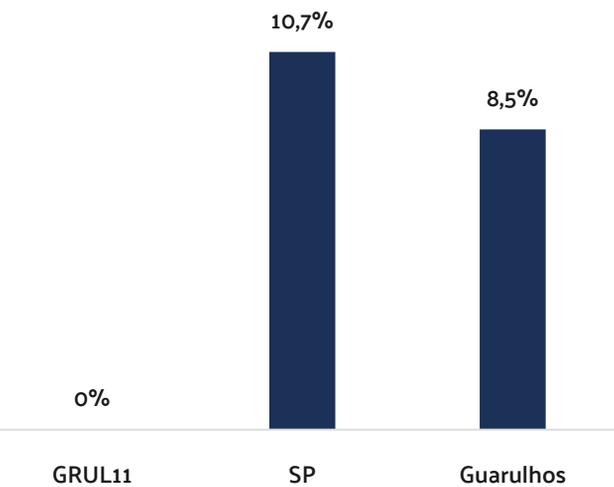
R\$	Parte de Jul/24 e Ago/24	Set/24	Out/24	2024 Acumulado
Total de Receitas	2.190.507	3.348.133	3.175.606	8.839.774
Rendimento Imobiliário	1.116.878	3.317.206	3.120.515	7.680.128
Rendimento Financeiro Líquido	1.073.629	30.926	55.091	1.159.646
Total de Despesas	(105.162)	(144.266)	(127.549)	(376.977)
Despesas Operacionais	(98.164)	(144.207)	(126.444)	(368.815)
Despesas com Propriedades	-	-	-	-
Despesas Gerais	(6.998)	(59)	(1.105)	(8.162)
Despesas Financeiras	-	-	-	-
Resultado	2.085.345	3.203.866	3.048.057	8.462.797
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	2.717.000	2.717.000	7.410.000
Resultado não distribuído	109.345	486.866	331.057	927.268
Distribuição por cota	0,08	0,11	0,11	0,30

Vencimento dos contratos



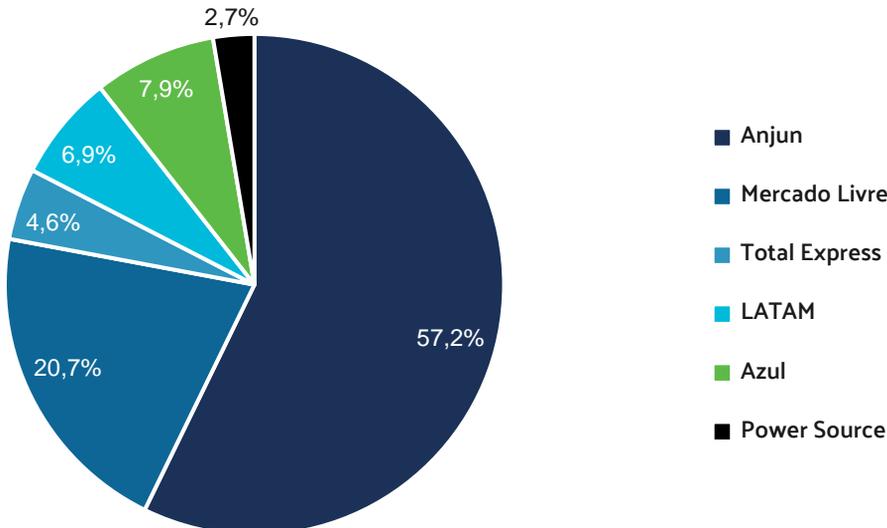
Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado



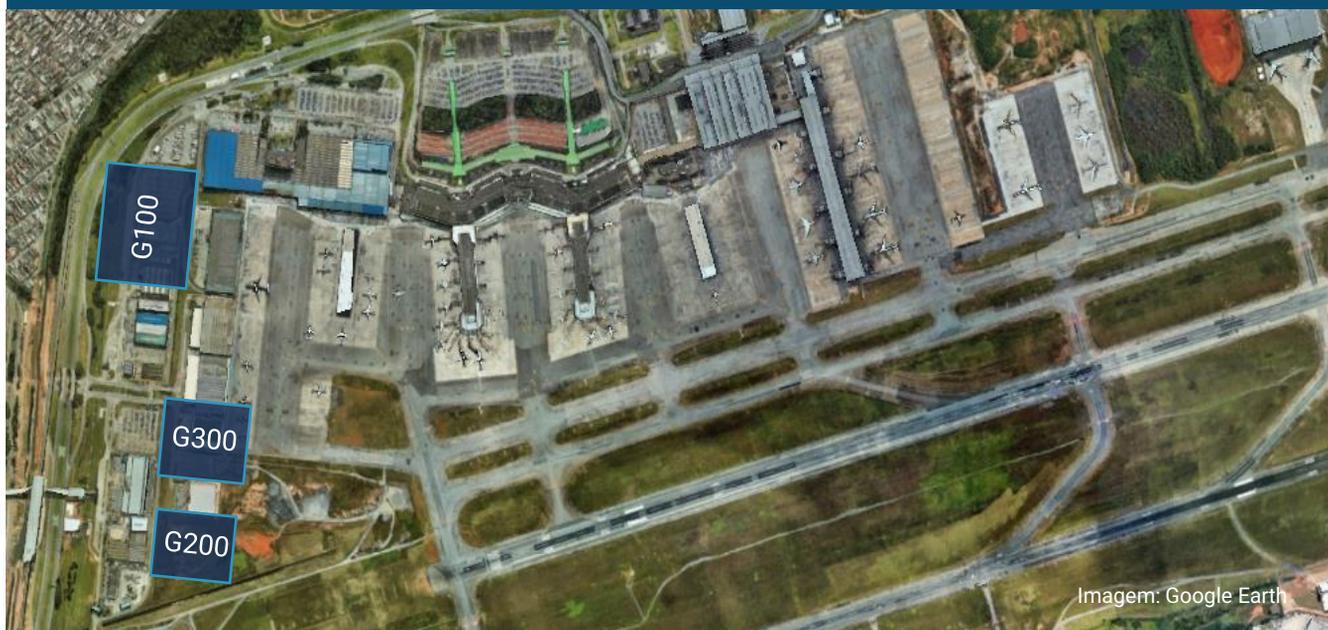
Fonte: SiLa

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



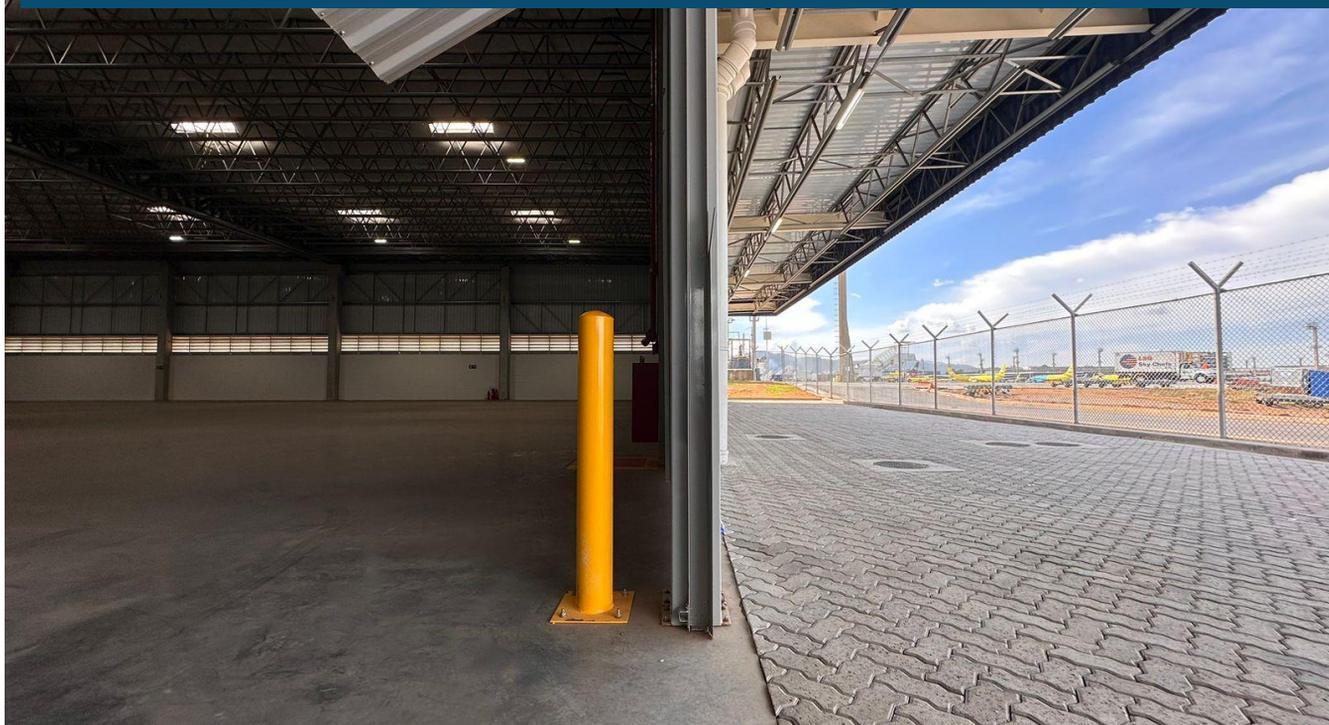
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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.

