

ICATU | VANGUARDA



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Abril - 2025

Informações gerais

Quantidade de Cotas

24.700.000

Vacância

0%

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

12 anos

Número de Cotistas

4.882

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

R\$ 9,60

Volume Negociado - Fev/25

R\$ 6,02 milhões

Liquidez Média Diária

R\$ 301 mil

Cota a Mercado

R\$ 8,75

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 da Gestão

Prezado cotista,

No mês de abril, o IFIX apresentou ganhos de 2,99%, levando a uma valorização no ano de 9,50%. Os fundos de tijolo se valorizaram 4,10% no mês, enquanto o GRUL11 apresentou um retorno total, incluindo dividendos, de 12,01%. Esta melhora na performance, embora tenha reduzido de forma relevante o desconto da cota a mercado em relação ao seu valor patrimonial, ainda mantém o fundo com expressivo deságio, na faixa dos 9%.

O valor de fechamento de abril de R\$ 8,75 por cota representa um retorno líquido anualizado de IPCA + 10,02%, 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, teremos uma nova distribuição de 11 centavos por cota, montante que deve manter-se constante até agosto deste ano, quando será reduzido para o patamar próxima a 8 centavos por cota.

Os galpões que integram o fundo GRUL11 continuam performando de maneira positiva, sem vacância ou 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.

Estamos sempre à disposição.

Icatu Vanguarda e Dojo Capital

Comentário Macroeconômico

Um observador pouco atento aos movimentos diários dos mercados pode ter uma impressão incompleta do que foi o mês de abril ao olhar apenas os dados de fechamento. O S&P 500 recuou 0,8% no mês, enquanto o VIX – um dos principais indicadores de volatilidade da bolsa norte-americana – encerrou em 24,7, ante 22,3 no final de março.

Esses dados, no entanto, não revelam o grau de estresse e pessimismo enfrentado pelos mercados após o dia 2 de abril, quando o presidente Trump anunciou tarifas sobre importações. Até o dia 8, o S&P 500 acumulava uma queda expressiva de 11,2% no mês. No entanto, em 9 de abril – data do anúncio da pausa de 90 dias – o índice teve uma alta histórica de 9,51% em um único pregão, marcando uma virada significativa no sentimento de mercado. A forte reviravolta evidencia que os impactos inicialmente esperados seriam desastrosos para a economia norte-americana – especialmente se as tarifas fossem aplicadas em níveis capazes de inviabilizar o comércio entre os EUA e o restante do mundo. O caso mais emblemático é o da China, cuja tarifa efetiva alcançou cerca de 145%. Como resposta, o país também impôs tarifas significativas sobre as exportações americanas.

É provável que essa pausa tenha sido motivada pela reação dos mercados, particularmente o de títulos públicos. Em cenários de estresse, é comum que a queda das bolsas seja compensada pela valorização dos títulos soberanos, considerados livres de risco. Contudo, o questionamento sobre o papel dos EUA como porto seguro – agravado pela política tarifária – provocou um movimento atípico: alta nos juros de longo prazo, mesmo em um ambiente mais avesso ao risco.

O movimento cambial refletiu esse ambiente. O dólar se desvalorizou, beneficiando moedas de países emergentes. O real, por exemplo, se valorizou 9,15% no acumulado do ano até 30 de abril. A mudança no fluxo comercial – caso os EUA deixem de importar manufaturados de países como a China – pode gerar um excesso de oferta global de bens e, portanto, menor inflação. Nesse cenário, o Brasil tende a se beneficiar de sua posição estratégica no comércio internacional diante de uma possível ruptura entre as duas maiores economias do mundo.

Esses fatores, somados à sinalização de que o Banco Central está mais próximo do fim do ciclo de aperto monetário, têm sustentado o bom desempenho dos ativos locais. A combinação entre o elevado grau de restrição da política monetária, suas defasagens, e o discurso a flexibilidade e cautela mencionadas pelo presidente da instituição diante da incerteza maior reforçam esse cenário.

O Brasil tem se destacado em termos de performance por esses motivos, mas os movimentos ainda estão fortemente condicionados ao cenário externo. Nesse contexto, os desdobramentos das negociações tarifárias permanecem como principal foco dos mercados – tanto local quanto globalmente. Ainda não está claro como se darão essas negociações, tampouco quais serão seus efeitos sobre a atividade econômica e a inflação.

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de março, no montante R\$ 0,11/cota, será paga no dia 13/05/2025 aos detentores das cotas no dia 30/03/2025.

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

A expectativa de distribuição média até agosto de 2025 é de R\$0,11/cota por mês.

| R\$ | Jan/25 | Fev/25 | Mar/25 | Abr/25 | 2025 Acumulado |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|
| Total de Receitas | 2.927.865 | 3.023.914 | 2.941.295 | 3.050.371 | 11.943.445 |
| Rendimento Imobiliário | 2.871.512 | 2.974.526 | 2.887.324 | 2.987.858 | 11.721.220 |
| Rendimento Financeiro Líquido | 56.353 | 49.388 | 53.971 | 62.512 | 222.224 |
| Total de Despesas | (194.278) | (216.701) | (188.313) | (150.420) | (749.712) |
| Despesas Operacionais | (186.777) | (198.699) | (178.307) | (139.673) | (703.456) |
| Despesas com Propriedades | - | - | - | - | - |
| Despesas Gerais | (7.501) | (18.002) | (10.006) | (10.747) | (46.256) |
| Despesas Financeiras | - | - | - | - | - |
| Resultado | 2.733.587 | 2.807.213 | 2.752.982 | 2.899.951 | 11.193.733 |
| Distribuição de Rendimentos | 2.717.000 | 2.717.000 | 2.717.000 | 2.717.000 | 10.868.000 |
| Resultado não distribuído | 16.587 | 90.213 | 35.982 | 182.951 | 325.733 * |
| Distribuição por cota | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,11 | 0,44 |

* Encerramos 2024 com um resultado não distribuído de R\$ 666.033 , que somado ao montante de 2025 indicado na DRE acima leva a um resultado retido de R\$ 991.766.

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 | 20,91% | 19,23% | 14,61% | 13,01% |
| 7,25 | 20,30% | 18,68% | 14,03% | 12,49% |
| 7,50 | 19,74% | 18,17% | 13,50% | 12,01% |
| 7,75 | 19,21% | 17,70% | 13,00% | 11,56% |
| 8,00 | 18,72% | 17,25% | 12,53% | 11,14% |
| 8,25 | 18,26% | 16,84% | 12,09% | 10,75% |
| 8,50 | 17,82% | 16,44% | 11,68% | 10,37% |
| 8,75 | 17,41% | 16,07% | 11,29% | 10,02% |
| 9,00 | 17,02% | 15,72% | 10,92% | 9,69% |
| 9,25 | 16,65% | 15,38% | 10,57% | 9,37% |
| 9,50 | 16,30% | 15,07% | 10,24% | 9,07% |
| 9,75 | 15,97% | 14,77% | 9,93% | 8,78% |
| 10,00 | 15,66% | 14,48% | 9,63% | 8,51% |
| 10,25 | 15,35% | 14,20% | 9,34% | 8,25% |
| 10,50 | 15,07% | 13,94% | 9,07% | 8,00% |
| 10,75 | 14,79% | 13,69% | 8,81% | 7,76% |
| 11,00 | 14,53% | 13,45% | 8,56% | 7,53% |
| 11,25 | 14,27% | 13,22% | 8,32% | 7,32% |
| 11,50 | 14,03% | 13,00% | 8,09% | 7,10% |
| 11,75 | 13,80% | 12,78% | 7,87% | 6,90% |
| 12,00 | 13,57% | 12,58% | 7,65% | 6,71% |

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

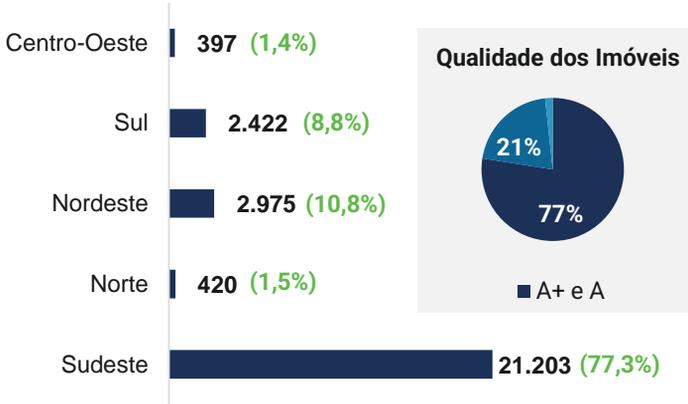
Anexos

Data Base: 4T 2024

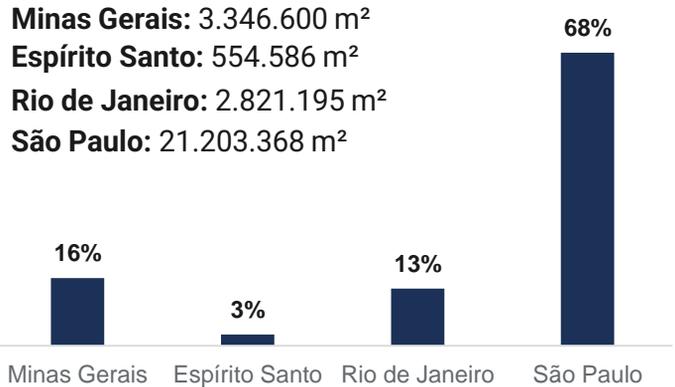
Panorama do Mercado Logístico

O estoque de condomínios logísticos brasileiros está concentrado no Sudeste, que possui 77% da área total. São Paulo possui 68% do montante presente nesta região, e dentro do estoque paulista, 16,8% 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

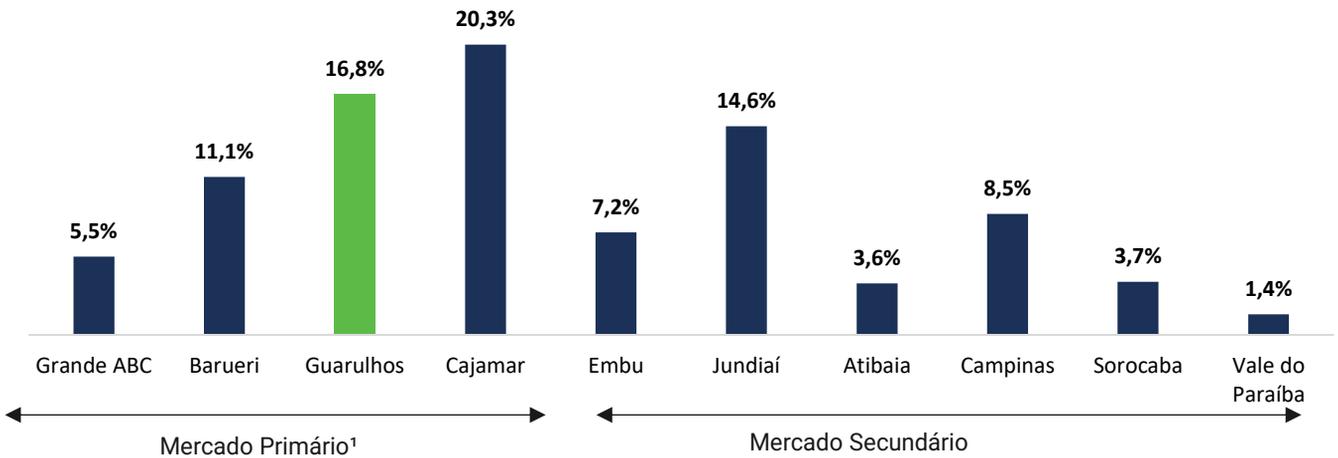
Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



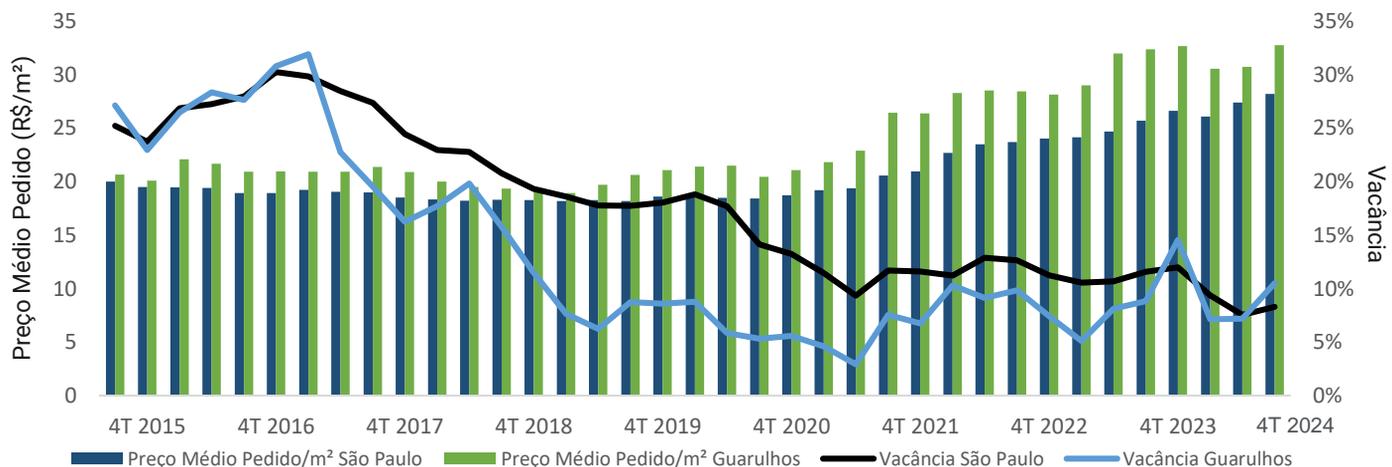
Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



Vacância & Preço Médio Pedido | Guarulhos vs. São Paulo

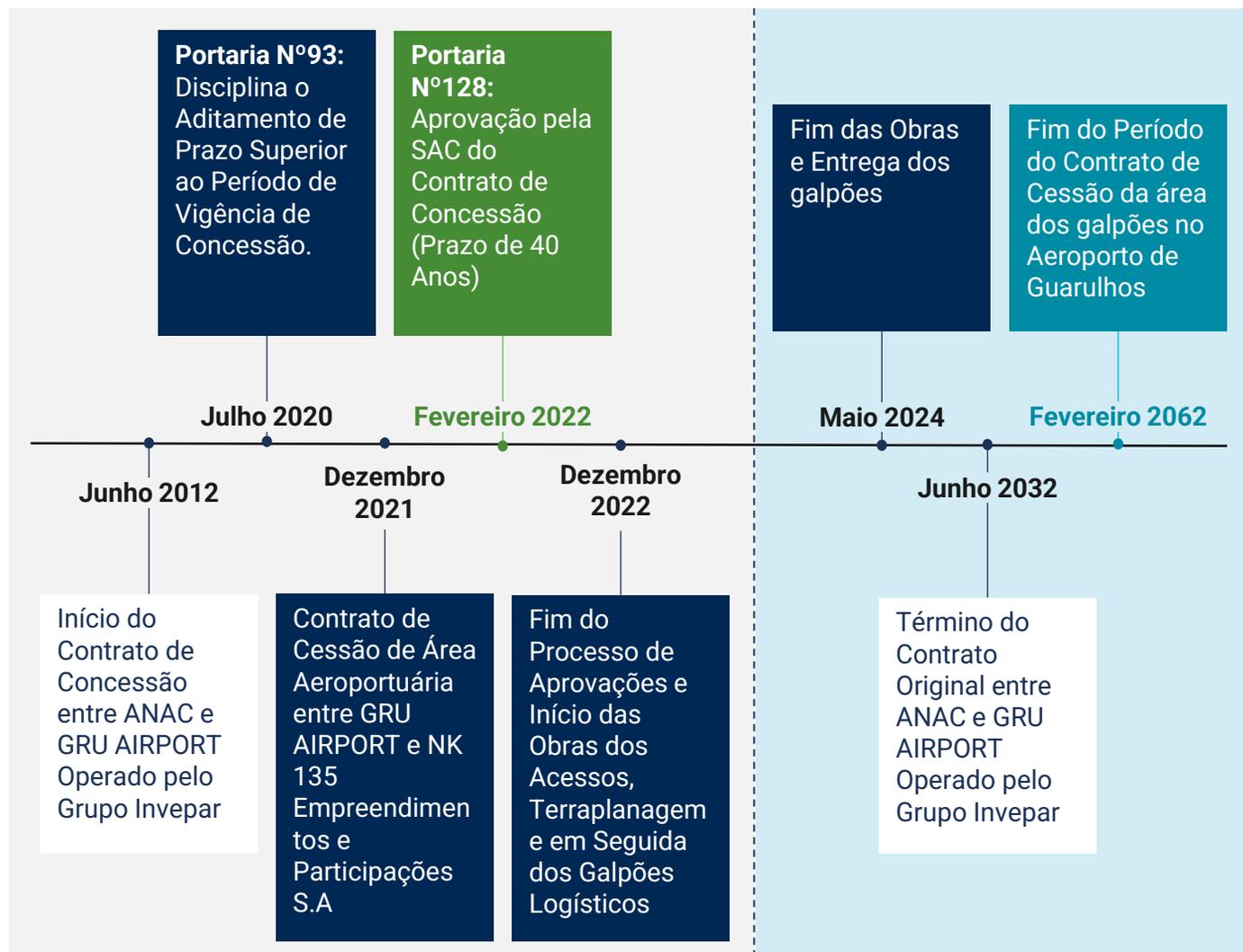


Concessão de GRU

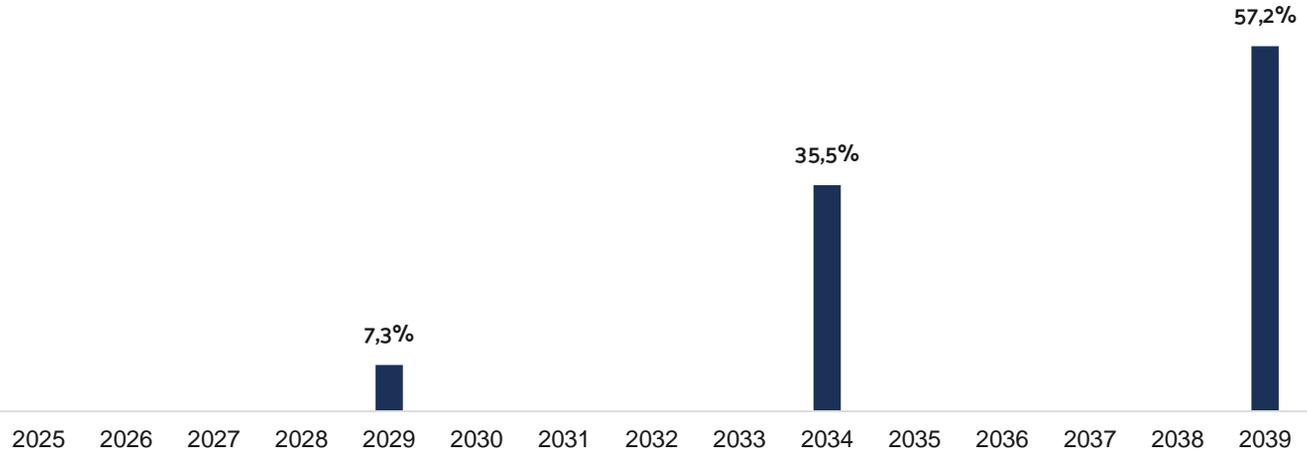
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

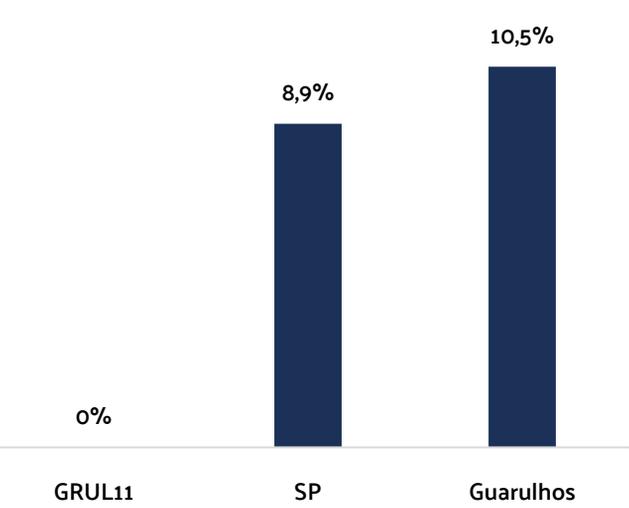
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



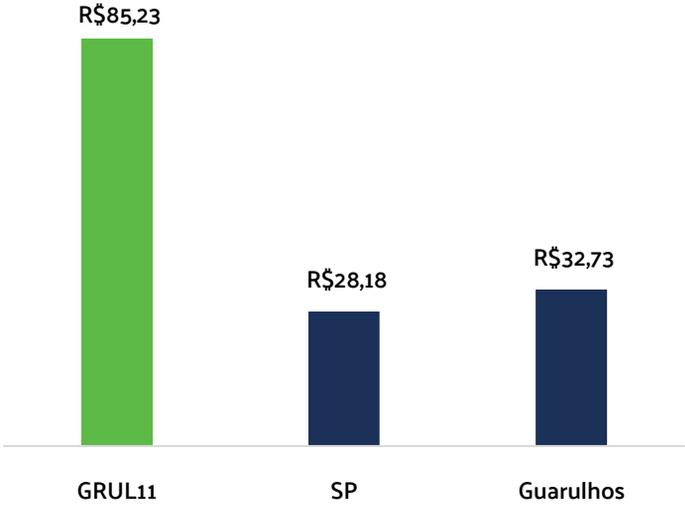
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

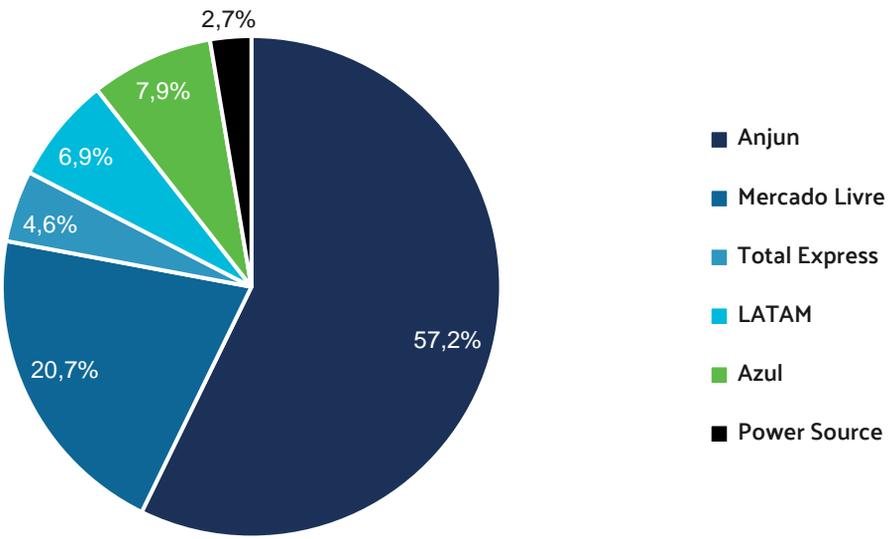


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado ¹



Fonte: SiLa

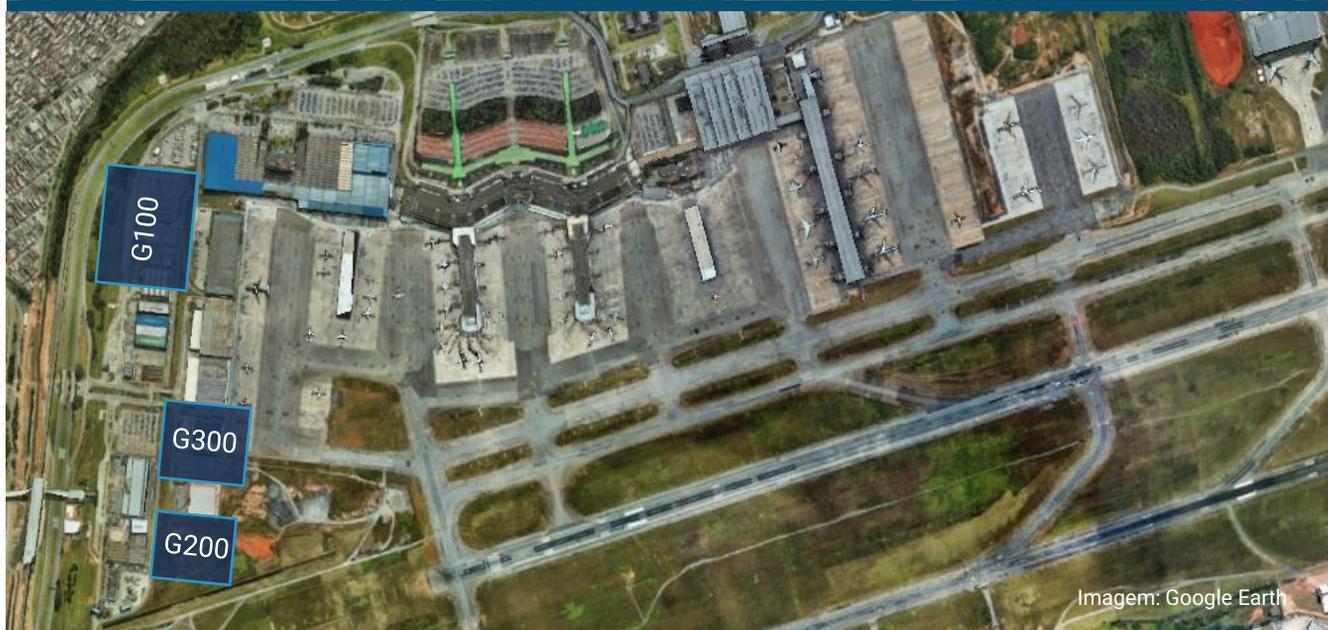
Área por inquilino



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



| | 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



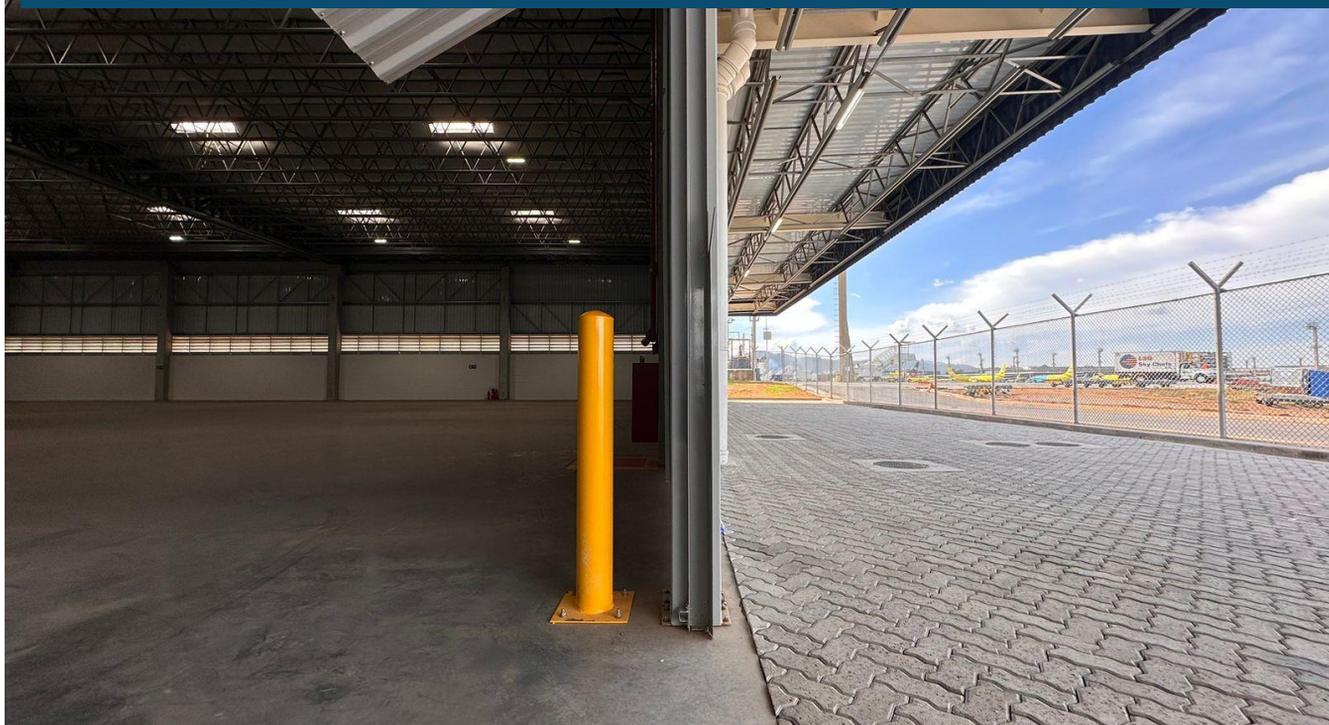
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

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.

