

**ICATU | VANGUARDA**



**DOJO**  
INVESTIMENTOS

**GRU Logístico - GRUL11**

**Setembro - 2024**

## Informações gerais

Quantidade de Cotas  
**24.700.000**

Vacância  
**0%**

Prazo médio remanescente dos contratos de  
subcessão  
**12 anos**

Número de Cotistas  
**3.637**

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**

Início das atividades  
10/07/2024

Código de Negociação na B3  
GRUL11

Gestora  
ICATU VANGUARDA GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Cogestora  
DOJO CAPITAL INVESTIMENTOS ADMINISTRADORA  
DE CARTEIRAS DE RECURSOS E CONSULTORIA LTDA.

CNPJ  
54.483.412/0001-59

Prazo  
Indeterminado

Quantidade de emissões  
1

Administradora  
BANCO DAYCOVAL S.A.

Taxa de Gestão  
0,5% a.a. até Julho de 2026  
1,0% a.a. para demais Períodos

Taxa de Performance  
Não há

Taxa de Administração, Custódia e  
Controladoria  
0,15% a.a.

Tributação  
Isento para Pessoa Física

Público Alvo  
Investidores em geral

[ri@icatu Vanguarda.com.br](mailto:ri@icatu Vanguarda.com.br)



[icatu Vanguarda.com.br](http://icatu Vanguarda.com.br)



## Comentário Macroeconômico

O comportamento positivo dos ativos de risco em setembro refletiu o início do ciclo de corte de juros nos EUA. A confiança na sustentabilidade da desinflação em direção à meta do Fed, os dados recentes – que corroboram a ausência de pressão inflacionária advinda do mercado de trabalho – e o grau de restrição elevado levaram a autoridade monetária a iniciar o processo de normalização monetária com um corte de 50 pontos-base.

O tamanho do ajuste foi uma sinalização de que o Fed não quer ficar atrás da curva e reagirá a deteriorações inesperadas do mercado de trabalho. Apesar de não ter se comprometido com nenhum ritmo de cortes, o cenário base da autoridade monetária aparenta ser de ajustes de menor magnitude nas próximas reuniões. A atividade aquecida permite que o banco central seja cauteloso no processo. A combinação de um crescimento robusto nos EUA e o início do ciclo de cortes pelo Fed produz um ambiente positivo para os ativos de risco.

No caso brasileiro, a combinação entre atividade econômica e política monetária pode ser mais nociva. No atual regime monetário, de metas para inflação, o Banco Central se orienta pela projeção da inflação no horizonte relevante de política monetária, dada a trajetória de juros da pesquisa Focus e inputs como o hiato do produto, as expectativas para inflação, o câmbio, entre outros fatores. A projeção do Banco Central tem sido revisada por conta da atividade econômica mais aquecida, o que motivou o início de um ciclo de alta da Selic de forma gradual em 25 pontos-base.

O crescimento tem sido enfrentado pelo mercado como uma faca de dois gumes. A expectativa de PIB medida pela pesquisa Focus para este ano era de 1,6% em janeiro. Atualmente, está próxima de 3%. O problema consiste na razão da força da atividade, creditada aos estímulos fiscais dos últimos anos, que têm efeito também sobre a situação das contas públicas e, conseqüentemente, no prêmio de risco exigido pelos investidores para financiar o déficit público. A composição de crescimento mais forte, sustentado parcialmente pela política fiscal expansionista, com o Banco Central perseguindo a meta para inflação resulta em um equilíbrio onde os juros sobe, o câmbio aprecia e a bolsa cai, movimento observado ao longo de setembro.

Um questionamento importante a essa leitura se deve à dinâmica corrente da economia. Os modelos que sugerem uma inflação mais elevada à frente também indicariam uma inflação corrente maior do que a observada. Uma possível inferência é que o crescimento potencial brasileiro, isto é, o nível de crescimento que não gera pressão inflacionária, é maior. A divergência entre as projeções iniciais e o PIB realizado também apontam nessa direção, ainda que o componente fiscal seja relevante e preocupante.

No cenário doméstico, o hiato do produto deve continuar a ter um peso importante nas discussões relacionadas à política monetária. Na política fiscal, o cumprimento do arcabouço será o foco dos próximos meses. Apesar do sentimento pior no último mês, o crescimento econômico brasileiro, que tem impacto na sustentabilidade fiscal, motivou uma elevação do rating da Moody's.

## Comentário Macroeconômico

Os ventos externos são favoráveis. Além do ambiente melhor nos EUA, o governo chinês deu indícios de que estimulará a economia. Até o momento, as medidas adotadas não parecem ter grande impacto sobre o crescimento, mas dão sinais de que há uma preocupação do governo com o estado da economia, o que provocou uma onda de otimismo nos ativos ligados ao desempenho da atividade chinesa. A sustentabilidade do movimento dependerá de novas rodadas de estímulos.

Equipe Icatu Vanguarda.

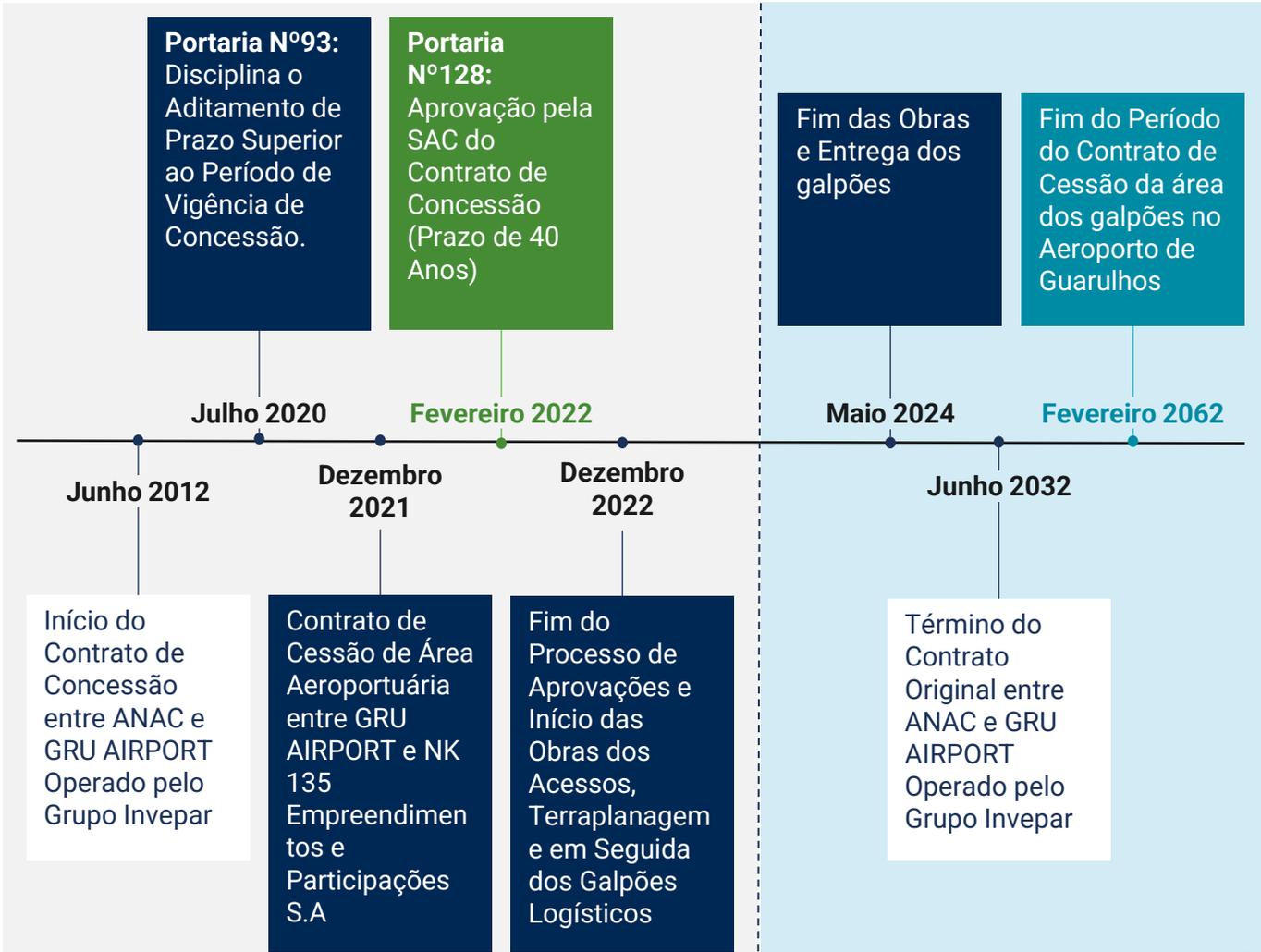
# Concessão de GRU

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 desse 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.”*

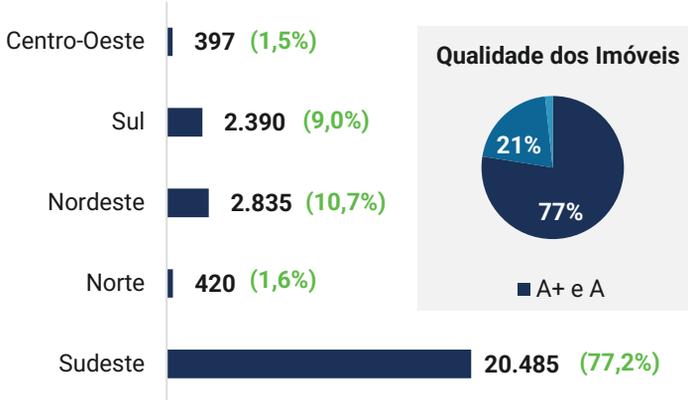
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



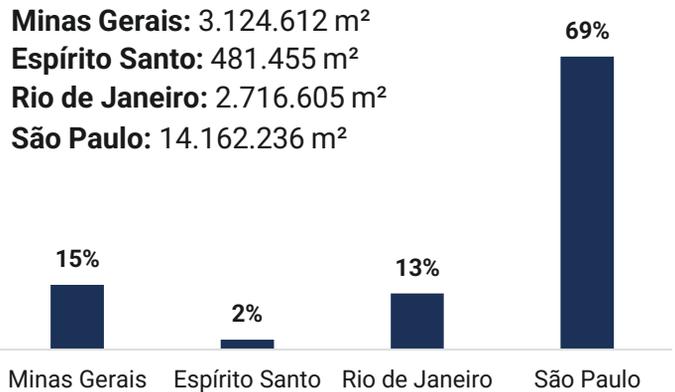
## Panorama do Mercado Logístico

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.

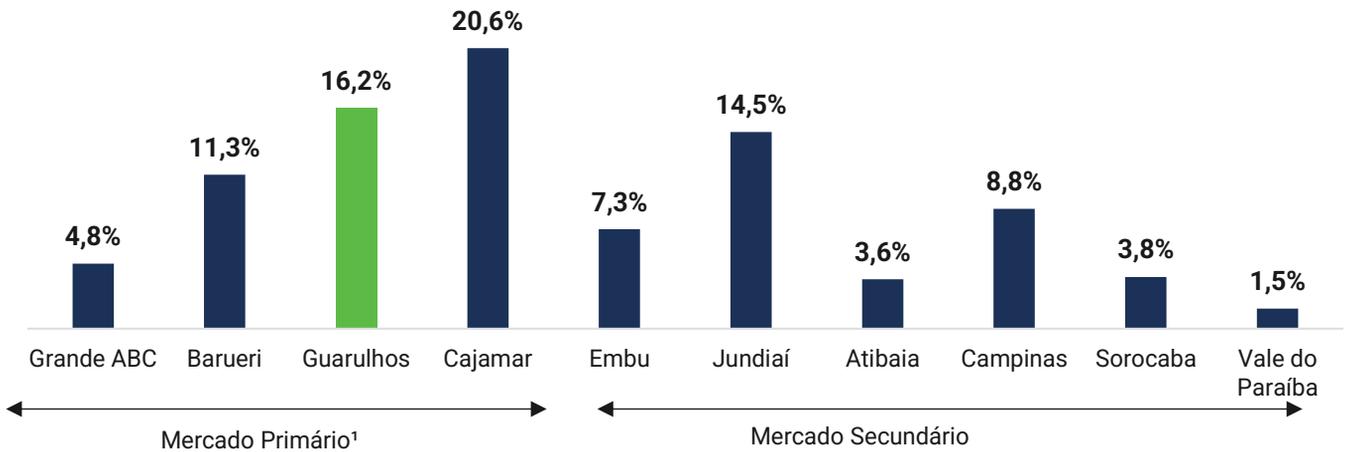
### Estoque de Condomínios Logísticos | Brasil



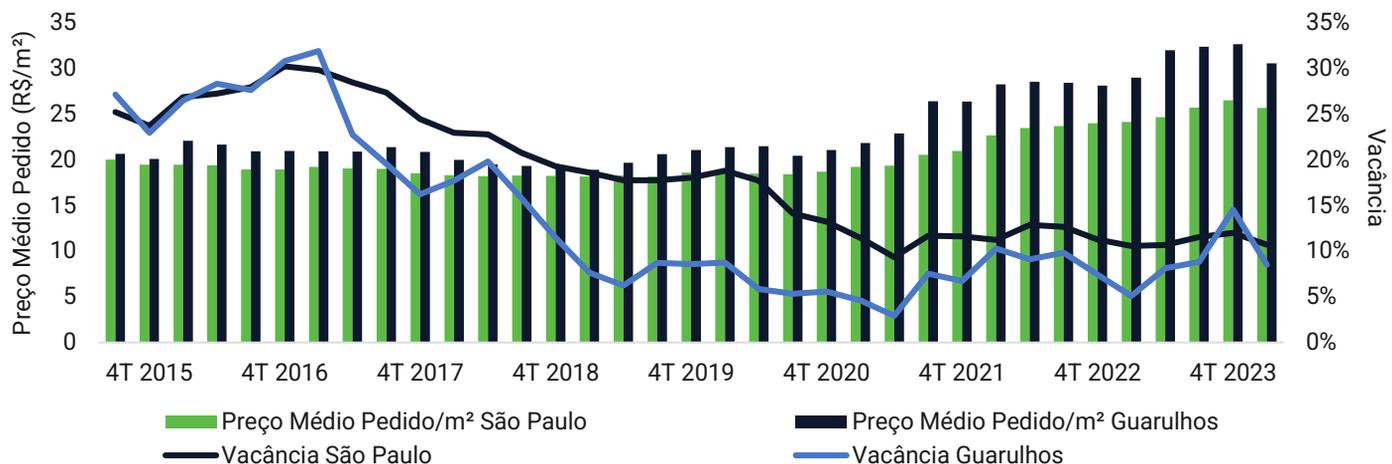
### Estoque de Condomínios Logísticos | Sudeste



### Estoque de Condomínios Logísticos | São Paulo



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

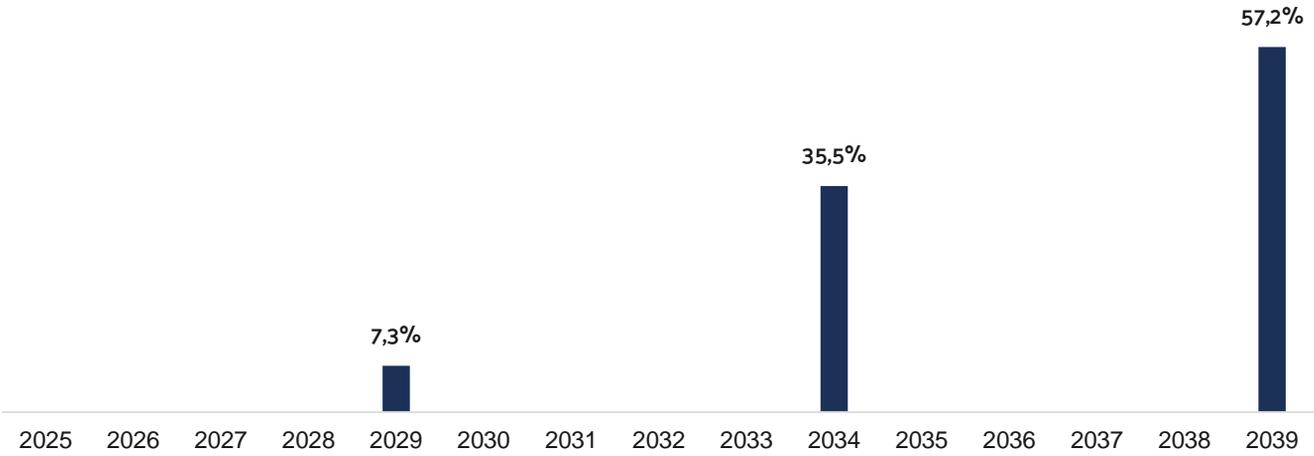


## Demonstração de Resultado Caixa

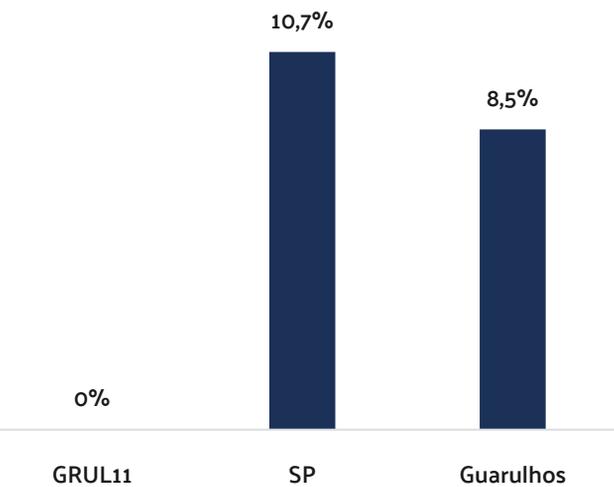
Em setembro o Fundo fez jus à totalidade da receita de locação referente ao mês de agosto. Com isso, serão distribuídos R\$0,11/cota no mês de outubro. A expectativa de distribuição média durante o primeiro ano é de R\$0,11/cota por mês.

R\$	Parte de Jul/24 e Ago/24	Set/24	2024 Acumulado
Total de Receitas	2.190.507	3.348.133	5.538.640
Rendimento Imobiliário	1.116.878	3.317.206	4.434.084
Rendimento Financeiro Líquido	1.073.629	30.926	1.104.555
Total de Despesas	(105.162)	(144.266)	(249.428)
Despesas Operacionais	(98.164)	(144.207)	(242.371)
Despesas com Propriedades	-	-	-
Despesas Gerais	(6.998)	(59)	(7.057)
Despesas Financeiras	-	-	-
Resultado	2.085.345	3.203.866	5.289.211
Distribuição de Rendimentos	1.976.000	2.717.000	4.693.000
Resultado acumulado	109.345	486.866	596.211
Distribuição por cota	0,08	0,11	0,18

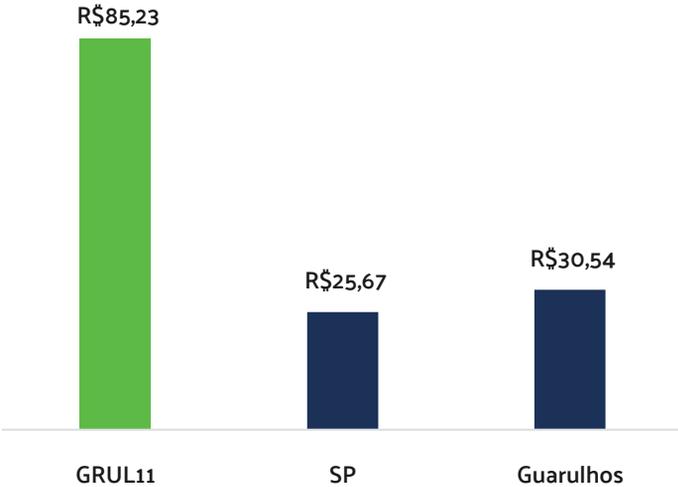
## Vencimento dos contratos



## Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

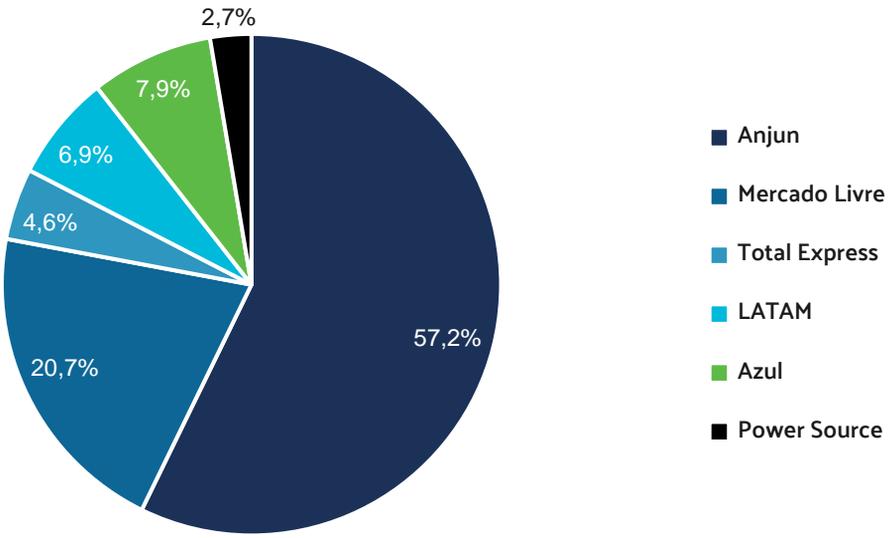


## R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado



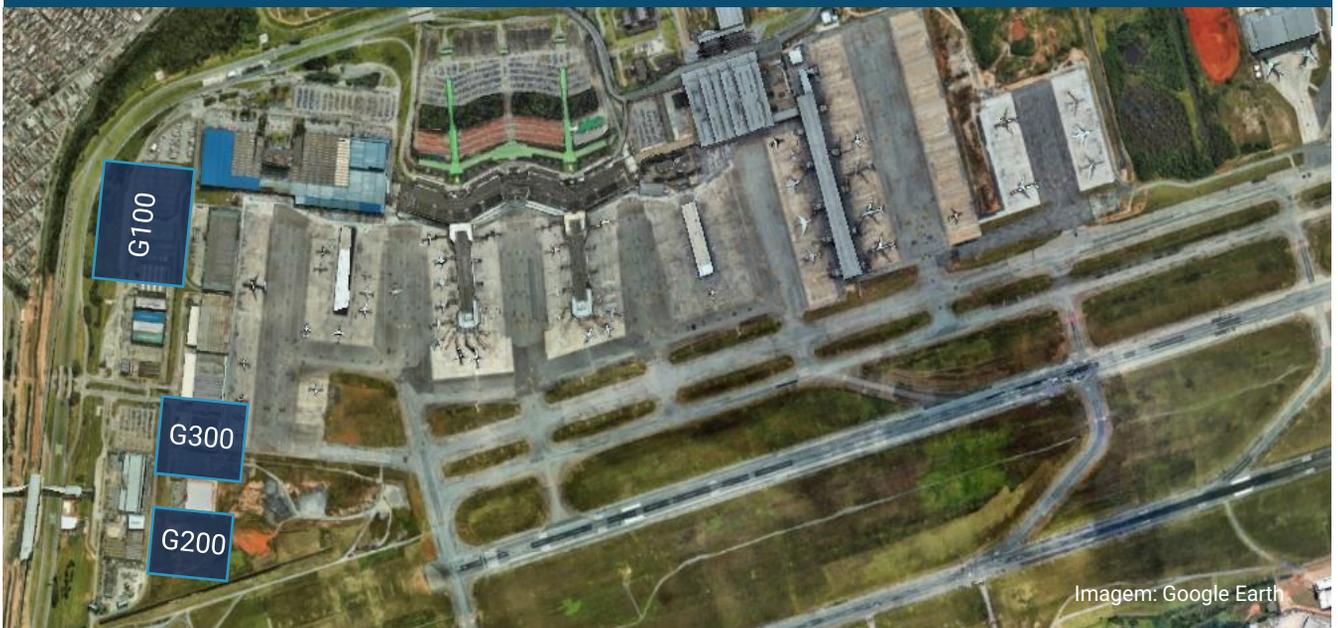
Fonte: SiLa

## 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
<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



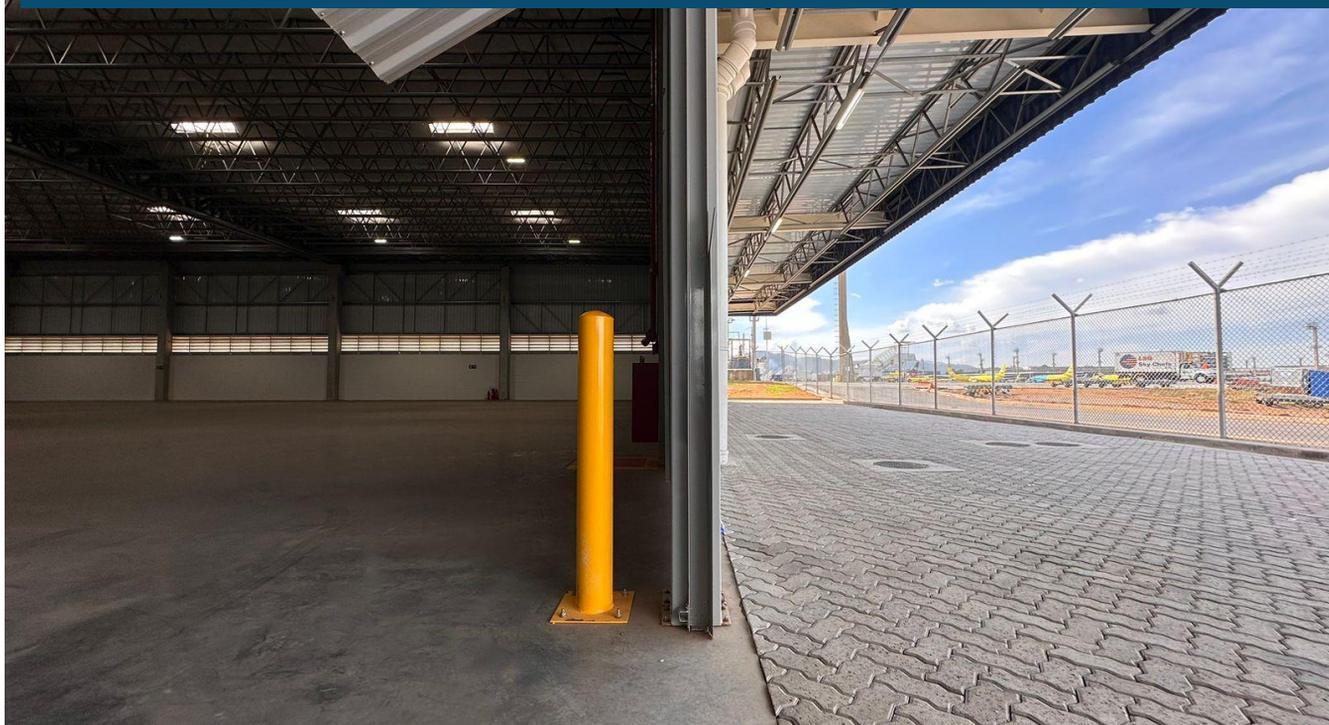
Ativo - Todos os galpões têm conexão direta com a pista do Aeroporto Internacional de Guarulhos (GRU)

## 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. 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.

