

ICATU | VANGUARDA



DOJO
INVESTIMENTOS

GRU Logístico - GRUL11

Janeiro - 2025

Informações gerais

Quantidade de Cotas

24.700.000

Vacância

0%

Prazo médio remanescente dos contratos de subcessão

12 anos

Número de Cotistas

4.590

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\$ 9,56

Cota a Mercado

R\$ 7,37

Volume Negociado - Jan/25

R\$ 7,86 milhões

Liquidez Média Diária

R\$ 357 mil

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,

Embora tenhamos observado uma melhora no cenário financeiro brasileiro durante o mês de janeiro, com redução dos prêmios de risco e conseqüentemente valorização do câmbio e da maioria dos ativos de renda fixa e variável, verificamos a continuidade do processo de desvalorização dos fundos imobiliários, com queda do IFIX de 3,07% no mês. Essa combinação reforça nossa visão oportunística do momento atual, onde os ativos imobiliários listados em bolsa encontram-se demasiadamente desvalorizados e com excelente relação risco x retorno.

Os galpões que integram o Fundo GRUL11 continuam performando de maneira positiva, sem vacância e sem inadimplência. Em fevereiro teremos uma nova distribuição de 11 centavos por cota. A expectativa é que o mesmo montante seja distribuído mensalmente até o mês de agosto, sendo que a partir de setembro as distribuições entrarão no ritmo natural próximos a 8 centavos por mês, corrigido anualmente pela variação do IPCA.

No valor de fechamento da cota em janeiro de R\$7,37, o retorno líquido de taxas do Fundo é de 12,40% a.a. + IPCA, mantidas as condições atuais de subcessão pelo prazo total da concessão, utilizando valor residual zero ao final do período. Reforçamos nossa visão de que os retornos oferecidos por GRUL11 estão extremamente atraentes para os ativos que carregam, os mais *premium* do país dentro do segmento logístico.

Neste mês, a certificação LEED foi oficialmente concedida aos Galpões, sendo que o G100 e o G300 foram graduados como GOLD e o G200 como SILVER.

G100



G200



G300



Comentário Macroeconômico

As preocupações quanto à direção da política econômica nos EUA continuam exercendo forte influência sobre a dinâmica dos ativos de risco. O início do governo Trump, com sinalizações mais amenas do que as expectativas quanto à política tarifária, aliado a dados mais benignos de inflação, permitiu que o dólar depreciasse a partir da segunda quinzena de janeiro, movimento bastante benéfico para o mercado brasileiro.

Havia uma grande preocupação de que o governo Trump iniciasse sua gestão impondo tarifas. O fato de as tarifas não terem sido impostas nos primeiros dias de governo e a disposição de Trump para negociar com os países vizinhos e com a China amenizou as preocupações do mercado. Até o momento, as tarifas impostas a México e Canadá tiveram o início adiado e, para a China, a magnitude, 10% sobre os bens chineses, é menor do que os 60% comentados em campanha presidencial.

Em um ambiente caracterizado por maior incerteza, o Fed pausou o ciclo de queda de juros. O banco central tem sido tão passageiro quanto os mercados, que aguardam não só as medidas, mas os efeitos provocados no equilíbrio macroeconômico. A política protecionista é um choque de oferta negativo, ou seja, reduz a quantidade (atividade) e eleva os preços (inflação). Ainda há muitas incertezas sobre qual dos impactos será predominante.

No Brasil, depois de um fim de ano de forte depreciação dos ativos, e em meio ao recesso parlamentar, os ativos de risco foram destaque de performance. A Selic terminal precificada pelo mercado em dezembro ficou próxima de 17%. Em janeiro, com a redução de prêmio de risco observada no mês de janeiro, a precificação do juro terminal voltou para níveis mais próximos de 15,75% e o câmbio valorizou quase 6%.

A tarefa do Banco Central segue desafiadora. A autoridade monetária deve entregar no mínimo mais uma alta de 100 pontos-base. A desancoragem de expectativas para inflação ainda está em curso e a projeção de inflação para o horizonte relevante de política monetária é superior à meta. No entanto, o movimento recente do câmbio e uma possível desaceleração econômica à frente podem ajudar.

Neste momento, é desejável uma acomodação da atividade econômica que auxilie na retomada da inflação em direção à meta. A principal dúvida é como o governo reagirá a uma possível desaceleração, especialmente diante das eleições de 2026 e da recente queda de popularidade. Dobrar a aposta e colocar o pé no acelerador dos gastos pode colocar o Brasil novamente em rota de colisão, o que não faria sentido do ponto de vista do pragmatismo político. Assim como no caso dos EUA, os mercados estarão vigilantes para as decisões do mundo político.

Equipe Icatu Vanguarda

Demonstração de Resultado Caixa

A distribuição de janeiro, no montante R\$ 0,11/cota, será paga no dia 12/02/2025 aos detentores das cotas no dia 31/01/2025.

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\$ | Dez/24 | Jan/25 | 2025 Acumulado |
|-------------------------------|-----------|-----------|-------------------|
| Total de Receitas | 3.003.644 | 2.927.865 | 2.927.865 |
| Rendimento Imobiliário | 2.961.031 | 2.871.512 | 2.871.512 |
| Rendimento Financeiro Líquido | 42.613 | 56.353 | 56.353 |
| Total de Despesas | (119.193) | (194.278) | (194.278) |
| Despesas Operacionais | (116.456) | (186.777) | (186.777) |
| Despesas com Propriedades | - | - | - |
| Despesas Gerais | (2.737) | (7.501) | (7.501) |
| Despesas Financeiras | - | - | - |
| Resultado | 2.884.451 | 2.733.587 | 2.733.587 |
| Distribuição de Rendimentos | 2.964.000 | 2.717.000 | 2.717.000 |
| Resultado não distribuído | (79.549) | 16.587 | 682.622 |
| Distribuição por cota | 0,12 | 0,11 | 0,11 |

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 | 19,38% | 17,70% | 14,78% | 13,18% |
| 7,25 | 18,76% | 17,15% | 14,19% | 12,64% |
| 7,50 | 18,19% | 16,64% | 13,64% | 12,15% |
| 7,75 | 17,66% | 16,16% | 13,13% | 11,69% |
| 8,00 | 17,16% | 15,71% | 12,65% | 11,26% |
| 8,25 | 16,69% | 15,29% | 12,20% | 10,85% |
| 8,50 | 16,25% | 14,89% | 11,78% | 10,47% |
| 8,75 | 15,84% | 14,51% | 11,39% | 10,11% |
| 9,00 | 15,45% | 14,16% | 11,01% | 9,77% |
| 9,25 | 15,08% | 13,83% | 10,65% | 9,45% |
| 9,50 | 14,73% | 13,51% | 10,32% | 9,14% |
| 9,75 | 14,40% | 13,20% | 10,00% | 8,85% |
| 10,00 | 14,08% | 12,92% | 9,69% | 8,57% |
| 10,25 | 13,78% | 12,64% | 9,40% | 8,31% |
| 10,50 | 13,49% | 12,38% | 9,13% | 8,06% |
| 10,75 | 13,22% | 12,13% | 8,86% | 7,81% |
| 11,00 | 12,95% | 11,89% | 8,61% | 7,58% |
| 11,25 | 12,70% | 11,66% | 8,37% | 7,36% |
| 11,50 | 12,46% | 11,43% | 8,13% | 7,15% |
| 11,75 | 12,23% | 11,22% | 7,91% | 6,94% |
| 12,00 | 12,00% | 11,02% | 7,69% | 6,75% |

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

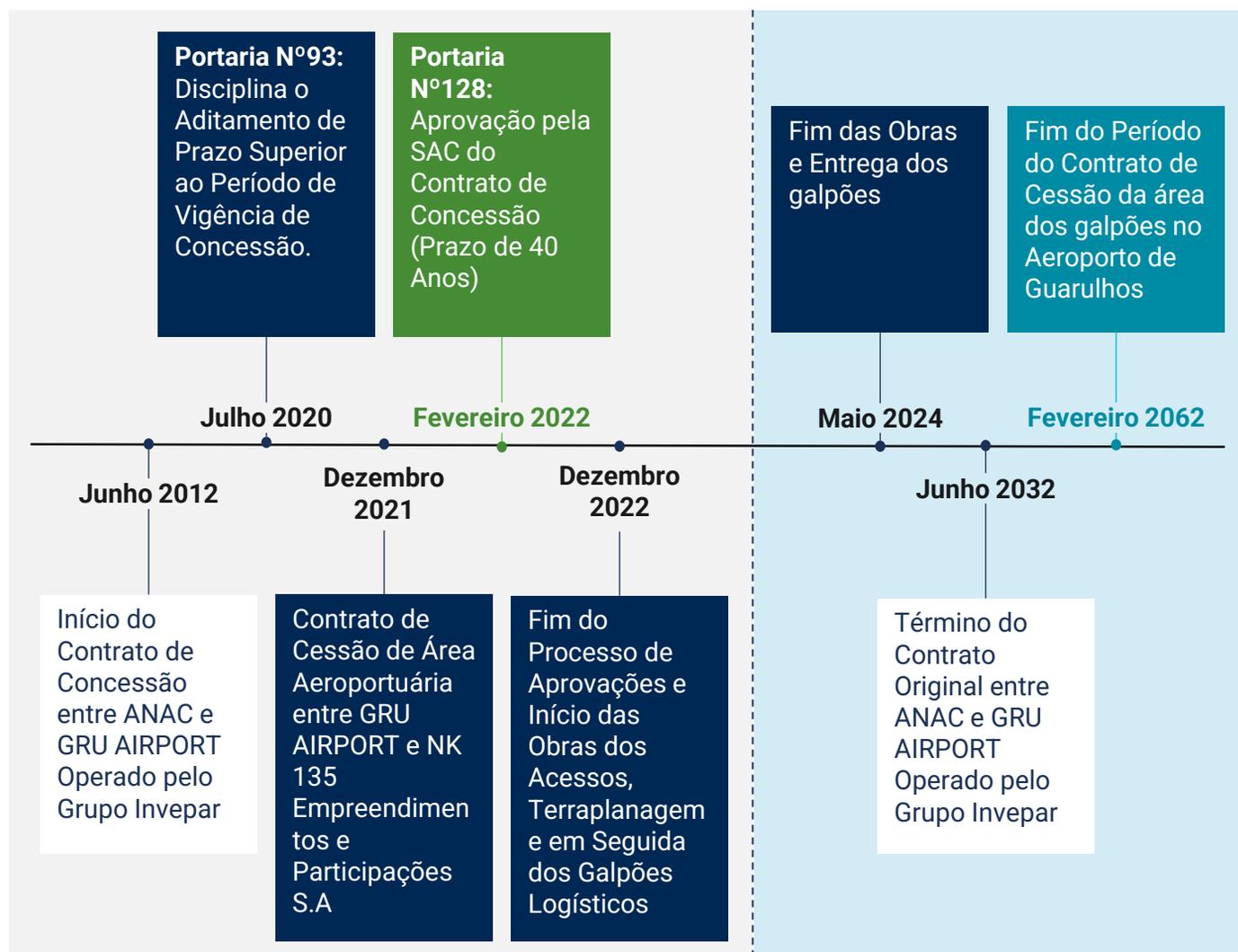
Anexos

Concessão de GRU

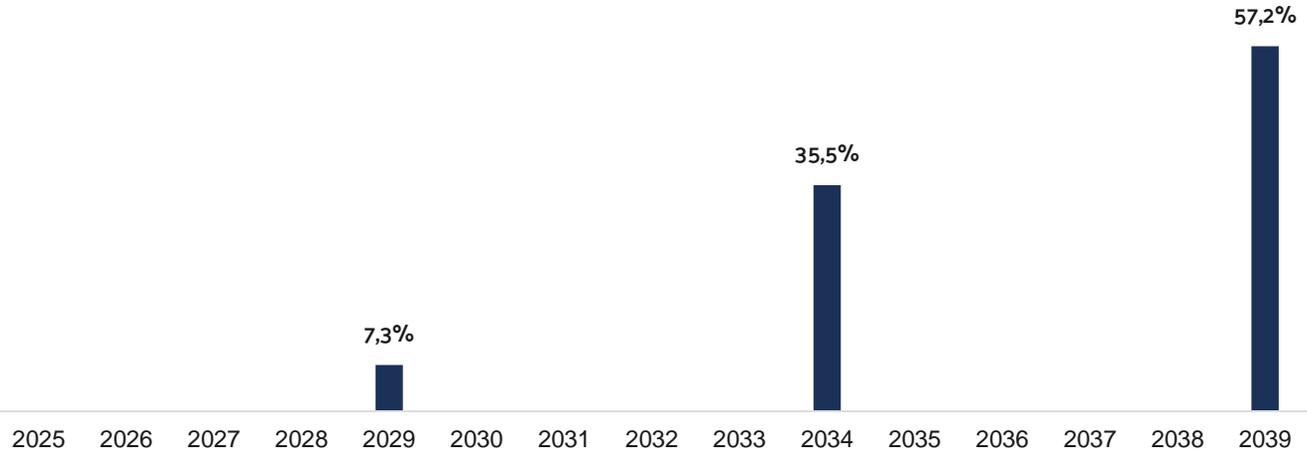
O fundo adquiriu em 31 de julho de 2024 o direito de exploração do condomínio logístico do Aeroporto Internacional de Guarulhos válido até fevereiro de 2062. A concessão prevê uma divisão das receitas de locação entre o Fundo e a Concessionária do Aeroporto. Os galpões foram adquiridos com uma taxa interna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

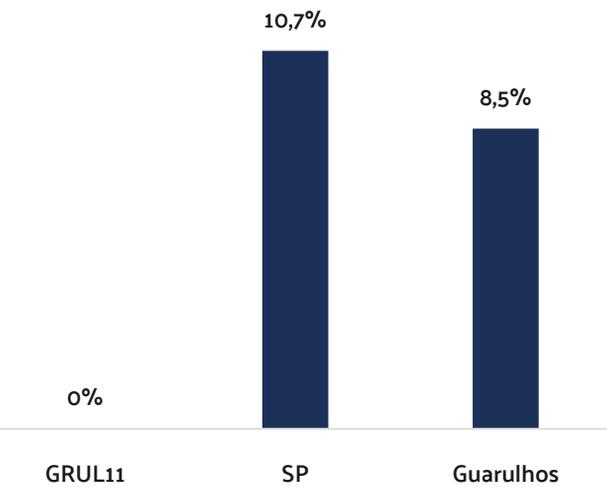
A partir deste regramento legal, foi instituída a Portaria número 93, de 20 de julho de 2020, que é atualmente o ato normativo de disciplina infralegal sobre o tema. O cronograma abaixo ilustra os marcos mais relevantes que regulam a concessão de exploração dos galpões, bem como as portarias que especificam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



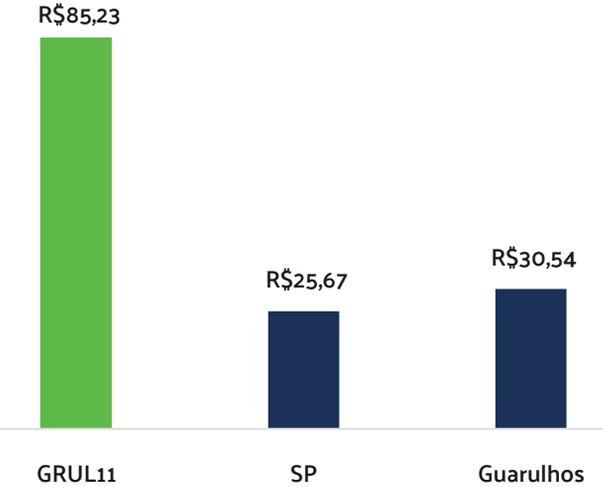
Vencimento dos contratos



Vacância GRUL11 x Vacância Mercado

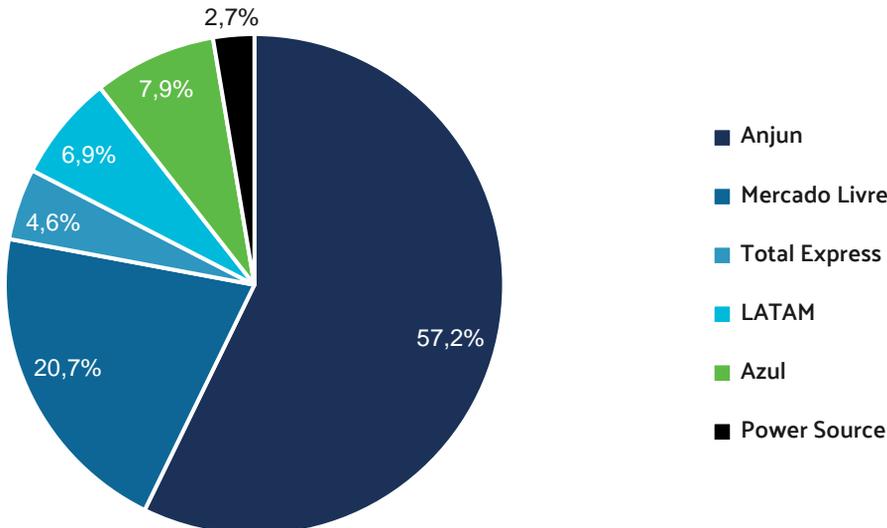


R\$/m² GRUL11 x R\$/m² Mercado ¹



Fonte: Siila

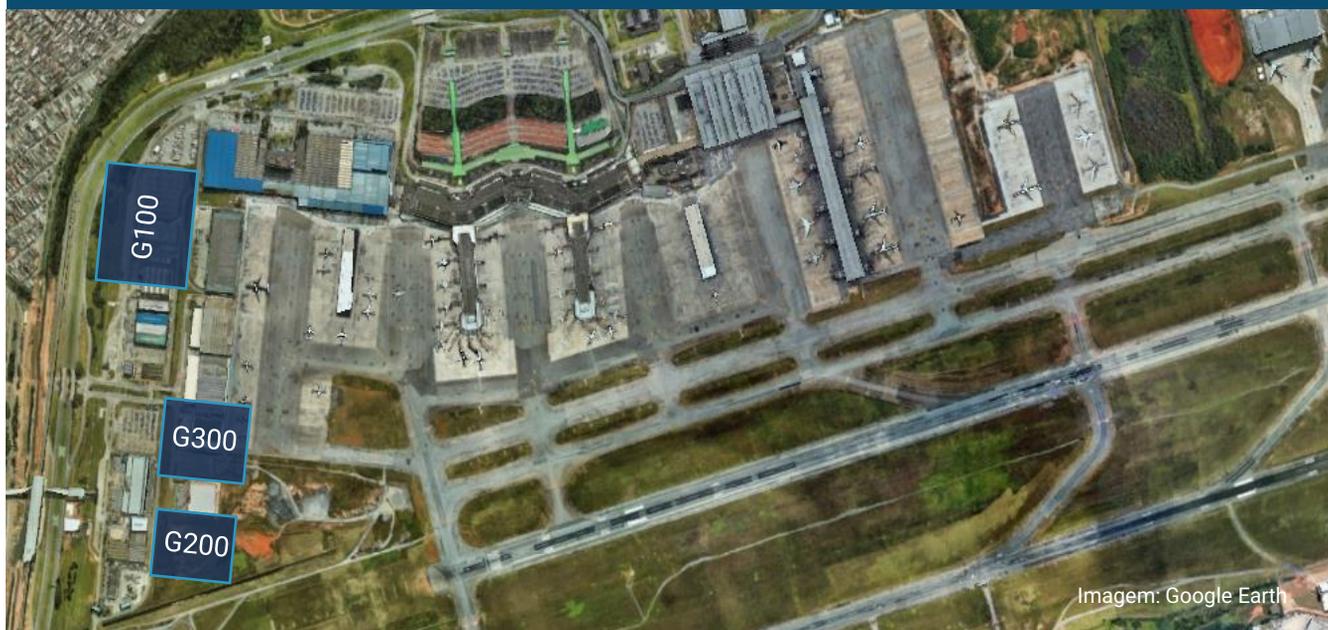
Área por inquilino



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)

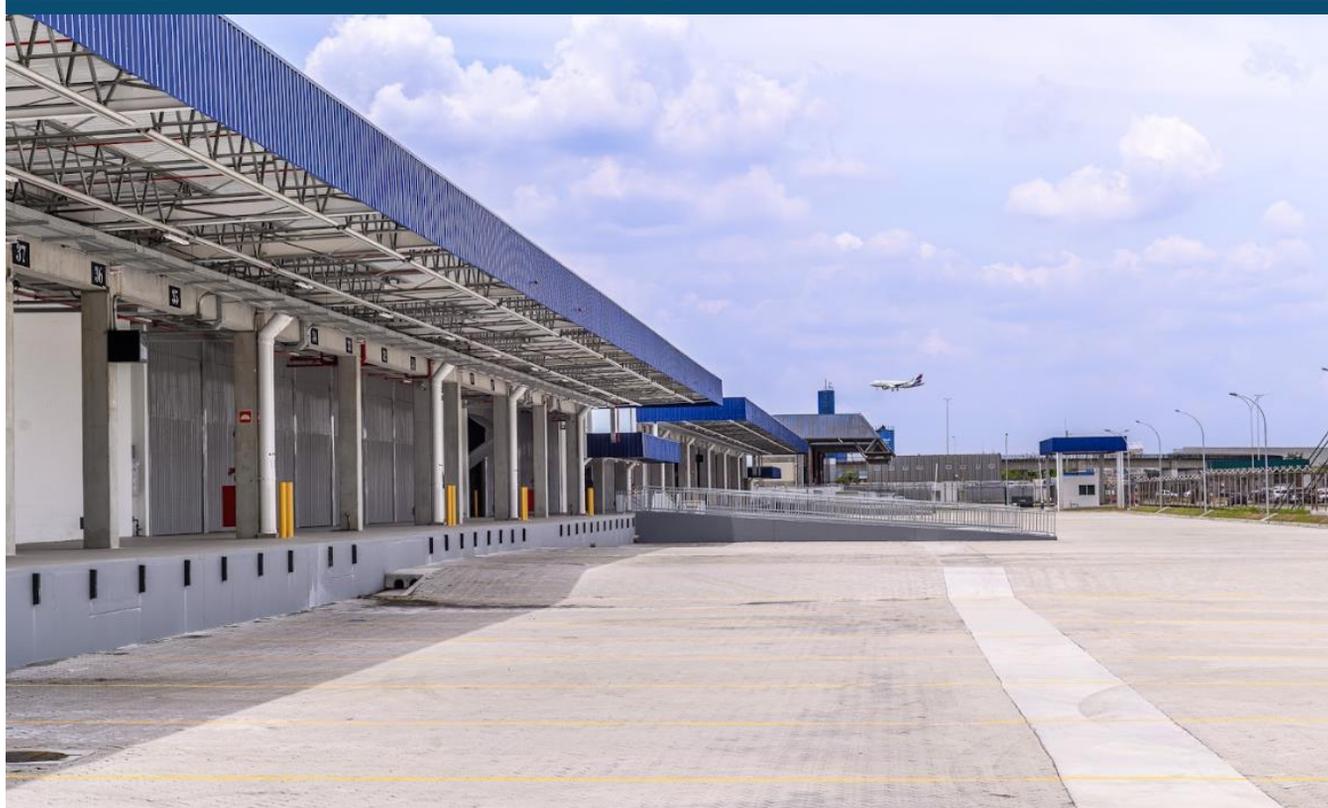
Visão Aérea



| | 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

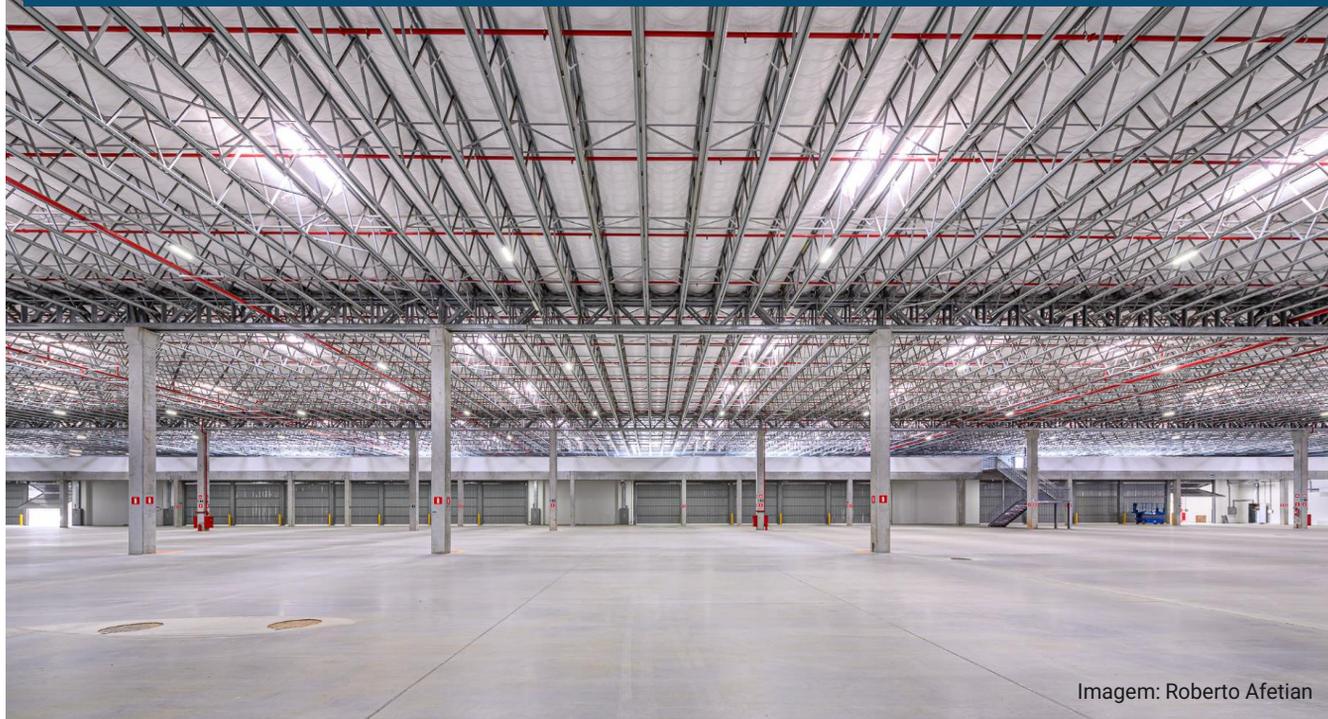
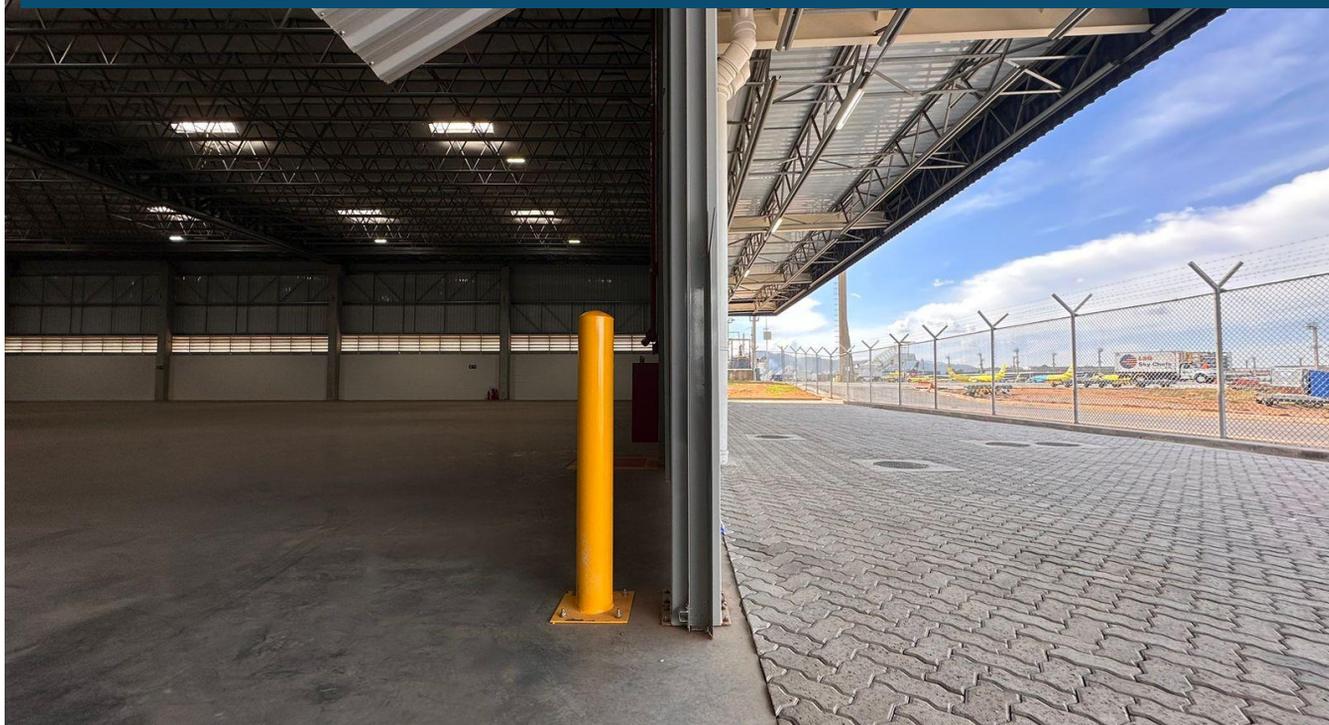


Imagem: Roberto Afetian

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.

