

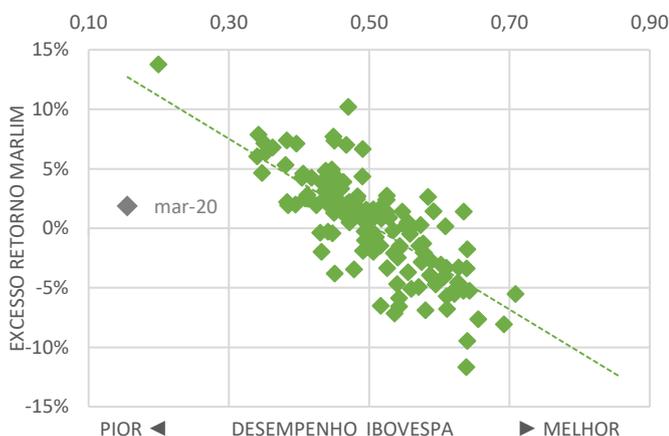


4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA

No mês de setembro, o fundo 4UM Marlim Dividendos FIA apresentou rentabilidade negativa de -5,2%, acumulando queda no ano de -22,2%. Para comparação, o Índice Dividendos (IDIV) recuou -4,6% no mês, acumulando queda de -21,1% em 2020.

Desde seu início em 2008, o Marlim Dividendos mostrou tendência a geração de alfa nos momentos de pior performance do mercado em geral. Buscamos nos posicionar em empresas de qualidade e bem consolidadas, que nos momentos de maior estresse do mercado, tivéssemos tranquilidade para superar a adversidade. Após anos com o princípio de em primeiro lugar não perder dinheiro, conseguimos entregar mais de 180% de retorno em excesso ao índice Ibovespa.

No gráfico de dispersão abaixo vemos os resultados dos 147 meses de existência do fundo, onde no eixo vertical temos o excesso de retorno do 4UM Marlim Dividendos naquele mês, enquanto no eixo horizontal vemos o desempenho normalizado do Ibovespa, sendo 0,5 a média.



O mês de março de 2020 é claramente uma situação atípica para nosso fundo, o que nos chama atenção. Enquanto o índice sofreu a pior queda mensal desde julho de 2008, atingindo quase -30%, o Marlim Dividendos acompanhou a queda com -28%. A regressão linear acima sugere que em tal situação, a cota do fundo poderia ter apresentado excesso de retorno entre 10% e 15%, o que seria condizente com uma perda muito menor do que a observada.

Esse comportamento atípico pode ser explicado por uma combinação de fatores. A análise de cada um dos nomes que compõe o fundo e o índice é rasa. Evitamos algumas das piores performances da bolsa, como Azul, IRB, Embraer, Smiles, CCR, Petro Rio, BTG, Estacio, Cogna, e CVC, porém ainda assim estamos com rentabilidade insatisfatória no ano.

Até o momento, entendemos que dois principais fatores podem explicar o comportamento atípico do fundo nesse mês e nesse ano. Primeiramente um movimento dentre as principais varejistas listadas. Estas empresas, geralmente cíclicas e com expectativas de crescimento elevado embutidas nos seus preços, foram capazes de mostrar ganhos de participação de mercado em meio a quedas generalizadas das vendas no setor. Através de tecnologia, estas empresas foram capazes de manter seus resultados, surpreendendo analistas e favorecendo a performance de um setor não defensivo e não pagador de dividendos, sub-representado na nossa carteira.



Em segundo lugar, o índice teve uma contribuição muito favorável da desvalorização do real, que gerou performance superior às empresas exportadoras de materiais básicos e alimentos, como Vale, Klabin, Suzano e JBS, que em conjunto representam cerca de 15% do índice. Enquanto isso, no nosso fundo as principais exportadoras sofreram com dinâmicas próprias às suas indústrias, como Metal Leve, Fras-le e Romi.

Ainda assim, continuamos convictos de que no médio e longo prazo, a estratégia do fundo, através das posições defensivas de qualidade e dividendos, continuará mostrando-se vencedora.