



## 4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA

No mês de janeiro, o fundo 4UM Marlim Dividendos FIA apresentou rentabilidade de -2,9%, enquanto o Ibovespa mostrou uma queda de -3,3%.

Nesse último mês observamos um evento corporativo que sacramenta uma transformação positiva que vem acontecendo há anos em um dos nossos principais investimentos no 4UM Marlim Dividendos FIA. Trata-se da reestruturação societária da AES Tietê, geradora de energia elétrica renovável e parte do nosso portfólio durante quase toda a história do fundo.

Com a aprovação em assembleia geral dos acionistas, a AES Tietê criou uma estrutura de *holding* e deve migrar suas ações para o Novo Mercado da B3, o segmento de listagem com padrões de governança mais altos da bolsa. O movimento já era esperado e partiu de um compromisso da AES Corp, controlador companhia, para melhorar a percepção de governança da empresa após sua aquisição das ações da AES Tietê detidas pelo BNDES.

A AES Tietê até pouco tempo atrás era uma companhia relativamente descontada com relação aos seus principais pares do segmento de geração de energia, algo que se devia ao seu portfólio muito concentrado em hidrelétricas e alta exposição ao risco hidrológico, além da baixa capacidade de crescimento que a empresa possuía.

Desde 2016, a companhia vem realizando uma transformação no seu negócio, adicionando ao seu portfólio usinas de outras fontes renováveis, como eólica e

solar fotovoltaica. Até o início de 2020, porém, o mercado não dava o benefício da dúvida para a companhia e ainda continuava cobrando um prêmio de risco maior para suas ações, como podemos observar no gráfico abaixo.



Fonte: 4UM

O que mudou desde então? No início de 2020, a Eneva, companhia de geração de energia termelétrica, realizou uma oferta hostil para adquirir todas as ações da AES Tietê, oferecendo um prêmio substancial sobre os preços de mercado da companhia na época. A aquisição acabou sendo rejeitada pelo conselho de administração e pelo controlador, que prometeu iniciar uma guerra jurídica para barrar o negócio. No final, a Eneva acabou desistindo da aquisição, o que levou a uma queda acentuada no valor de mercado da AES Tietê.

Mesmo assim, já em pouco tempo o prêmio de risco da companhia diminuiu substancialmente e hoje está em níveis até menores do que alguns de seus principais pares do setor. O evento da tentativa de aquisição, de fato, acabou



servindo como um “catalisador” para a valorização das ações.

Na química, o catalisador é algo que altera a velocidade de uma reação, realizando em segundos algo que, em sua ausência, poderia levar décadas. No mercado de capitais, de forma análoga, um evento catalisador pode levar os investidores a melhorarem suas percepções de valor sobre uma empresa, porém de forma mais breve que o usual. Esse evento pode tomar diferentes formas, como uma aquisição por parte de um investidor estratégico ou um fechamento de capital motivado pelo controlador, por exemplo.

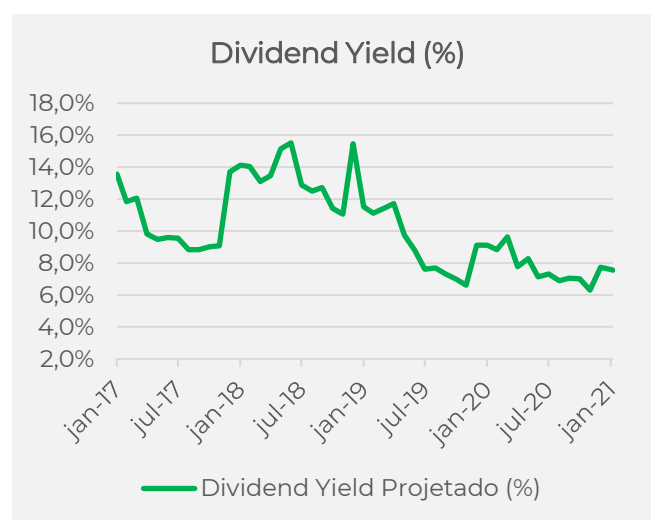
O elevado interesse da Eneva pelos ativos da AES Tietê provavelmente fez muitos investidores se questionarem se realmente era justo as ações da companhia negociarem com um prêmio de risco tão elevado. Dessa forma, as ações da Tietê fecharam o ano com uma valorização de +10,2%, nada mal para um ano de pandemia.

A reestruturação societária também deve trazer avanços bastante positivos na capacidade de investimentos da companhia. Hoje a alavancagem financeira da AES Tietê está limitada em níveis pouco ideais por fruto de cláusulas contratuais (*covenants*) de algumas dívidas contratadas. Com uma nova estrutura de *holding*, a empresa poderá utilizar uma alavancagem maior e avançar cada vez mais na diversificação de seu portfólio de geração.

Nessa frente, a companhia tem se mostrado ativa na aquisição de ativos renováveis e no desenvolvimento de projetos *greenfield* no nordeste do país, algo que se acelerou ainda mais no ano de 2020. Parte disso se deve ao fim do subsídio existente para fontes renováveis

de energia, através da MP 998/2020, aprovada nos últimos dias. Com o fim desse subsídio, as grandes indústrias e os geradores correm para aproveitar os últimos projetos que poderão contar com o desconto nos encargos de transmissão e distribuição (TUST/TUSD).

Mesmo mostrando uma ambição de crescimento e diversificação, a AES Tietê continua comprometida a entregar retornos em forma de proventos para seus acionistas. A companhia há anos pratica uma distribuição de 100% de seu lucro líquido em dividendos, uma política generosa que faz com que seu *Dividend Yield* permaneça em níveis bastante elevados, mesmo considerando a recente valorização das ações.



Fonte: 4UM, Bloomberg

Todos esses fatores nos levam a crer que acertamos ao manter por anos nosso investimento na companhia, e que devemos mantê-la por muito mais tempo. Uma estratégia de diversificação de portfólio, aliada a uma estrutura de capital otimizada e um time de executivos experientes é a receita ideal para continuarmos desfrutando de bons dividendos no 4UM Marlim Dividendos FIA.



Para informações:

(41) 3351 9966

contato@4um.com.br

www.4UM.com.br

Rua Visconde do Rio Branco, 1488 - 4º andar  
Curitiba | PR

Ouvidoria-Reclamações: 0800 645 6094

Este é um material de divulgação com fins informativos e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas. Leia a lâmina de informações essenciais, o regulamento e o material técnico denominado como "Informativo Mensal" antes de investir, os quais podem ser obtidos em [www.4um.com.br](http://www.4um.com.br). Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

