



4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA

No mês de março, o 4UM Marlim Dividendos apresentou queda de -28,0%, acumulando -33,3% de queda em 2020. Para comparação, o Índice Dividendos IDIV apresentou -25,5% e -31,2% nas mesmas bases, enquanto o Ibovespa sofreu quedas de -29,9% e -36,9%, respectivamente.

Após as quedas recentes nos preços das ações, fizemos um exercício para avaliar a atratividade do fundo 4UM Marlim Dividendos.

Para tanto, consideramos nossa carteira como uma holding de empresas de diversos setores e observamos a qualidade dos resultados desta holding. Agrupamos os balanços das companhias, usando nossa participação proporcional no capital de cada uma delas, de forma simplificada, porém útil para a análise.

Apesar de simples, o exercício ajuda a ver com mais clareza os fundamentos por trás da cota do fundo e é um bom balizador de expectativas.

Temos hoje 30 empresas investidas na carteira, que podem ser divididas em seis grandes grupos: i) as instituições financeiras que correspondem a 25% do fundo, ii) as empresas do setor elétrico que somam 20%, iii) as empresas de serviços diversos, com 18%, iv) as empresas extrativas e exportadoras de commodities, com 15%, v) as indústrias de transformação com 10% da carteira e vi) as do setor imobiliário, com 8,5%.

Durante o ano de 2019, o fluxo de caixa operacional consolidado da carteira atual, neste exercício de agrupamento proporcional dos resultados das

empresas investidas, foi de R\$ 40 milhões. Deste saldo, R\$ 26 milhões foram lucros atribuídos aos acionistas e R\$ 18 milhões foram distribuídos na forma de dividendos.

O valor de mercado desta carteira, ou seja, o valor do Patrimônio Líquido consolidado do fundo ao final do mês de março era de R\$ 200 milhões.

Quando comparamos estes números, notamos algumas informações interessantes. Primeiramente notamos que bastam cinco anos de fluxo de caixa operacional para repagar todo o valor de mercado desta carteira.

Em segundo lugar, o preço da cota é de aproximadamente 7,7x o valor do lucro líquido proporcional, que é aproximadamente a metade do que negocia a carteira teórica do Ibovespa atualmente.

Por fim, notamos que apenas os dividendos dos últimos doze meses desta carteira gerariam um retorno de 250% do CDI atual, a um *dividend yield* de 9,4%, que sequer considera o potencial de valorização das ações.

Claramente o momento de crise é delicado, com o pior momento para a economia ainda por vir. Ainda assim, investimos com o foco no longo prazo, e acreditamos na capacidade das empresas investidas de superarem este momento.

Mantemos nossa estratégia estrutural de investir em empresas com receitas recorrentes, com vantagens competitivas fortes e de setores mais resilientes.