



4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA

No mês de agosto, o fundo 4UM Marlim Dividendos FIA apresentou rentabilidade negativa de -3,9%, acumulando queda no ano de -17,9%. Para comparação, o Índice Dividendos (IDIV) recuou -4,8% no mês, acumulando queda de -17,3% em 2020.

Nos meses a partir de março vimos uma deterioração muito acentuada das expectativas de crescimento econômico, com os mais pessimistas projetando quedas de até 10% no produto agregado do país.

Durante este período, ressaltamos que a magnitude agregada em si seria menos importante para a performance das ações do que os resultados individuais das empresas, bem como os ajustes em seus modelos de negócios. Notamos que algumas empresas poderiam inclusive ser beneficiadas pela crise.

Conforme as semanas se passaram, a situação sanitária ficou cada vez pior, no entanto as expectativas de crescimento foram revertidas, em grande parte, abrindo espaço para uma visão mais amena da crise, apesar de ainda crítica.

A mediana das expectativas do relatório Focus, por exemplo, chegou a projetar uma queda de -6,6% do PIB em 2020, porém o número mais recente aponta para aproximadamente -5,2% de queda.

As razões desta reversão podem ser variadas, desde um excesso de pessimismo no ápice da crise até pelo benefício dos insustentáveis, porém bem-vindos, estímulos fiscais.

Ainda assim, mantemos nossa visão de que os resultados individuais das

companhias são mais importantes. Por isso, destacamos aqui três companhias do setor imobiliário que têm apresentado números surpreendentes mesmo diante da crise.

A Cyrela, por exemplo, postergou alguns lançamentos e sentiu a queda de demanda nos meses de abril e maio, porém viu uma retomada no volume de vendas já no mês de junho, principalmente no segmento financiado pelo Minha Casa Minha Vida. Como resultado, apesar das vendas neste trimestre terem ficado quase 60% abaixo do mesmo trimestre de 2019 (aprox. R\$ 820 milhões vs R\$ 1,9 bilhão), as vendas do MCMV caíram aproximadamente 10% (R\$ 444 milhões vs R\$ 500 milhões). Por fim, o lucro da empresa surpreendeu positivamente, mesmo com as contingências judiciais reconhecidas no período. A Cyrela reportou R\$ R\$ 68 milhões de lucro, acima dos R\$ 28 milhões do primeiro trimestre do ano.

A MRV, que tem um foco maior no segmento MCMV, chegou a registrar um recorde no volume de vendas no trimestre, com mais de R\$ 1,8 bilhão, quase 40% acima do volume do segundo trimestre do ano anterior. Naturalmente estas vendas ainda não foram reconhecidas integralmente na receita, porém a companhia mostra uma surpreendente resiliência comercial. O lucro do trimestre manteve-se positivo e acima do reconhecido no primeiro trimestre, em R\$ 124 milhões vs R\$ 115.

A Direcional, por sua vez, não só registrou o melhor trimestre de vendas líquidas, acumulando R\$ 400 milhões em vendas,



mas também registrou um lucro líquido de R\$ 34 milhões no período, acima dos R\$ 26 milhões do mesmo período em 2019 e dos R\$ 10 milhões do primeiro trimestre de 2020.

Estas empresas têm mostrado que bons negócios, que combinem bons produtos à boa gestão, têm capacidade de manter bons resultados mesmo diante de adversidades como a pandemia. Mantemos as empresas na carteira e esperamos o reconhecimento dos resultados advindos destas vendas para os próximos meses.