

## Carta de Gestão Leste Event Driven – 2º Trimestre 2018

Performance	2º Trimestre 2018	Ano
Leste Event Driven	+ 4,33%	+ 3,53%
CDI	+ 1,56%	+ 3,18%

O segundo trimestre do ano apresentou continuada volatilidade nos *spreads* de *merger arb* motivada pela menor previsibilidade da atuação da divisão antitruste do *Department of Justice* americano e pela guerra comercial envolvendo os Estados Unidos, China e a União Europeia. Ambos fatores foram causados pela excêntrica gestão Trump e trouxeram uma dinâmica exógena ao comportamento dos *spreads*, que preponderantemente costumam ser influenciados pela evolução de seus processos de aprovações individuais.

Durante o trimestre, o fundo manteve seu portfólio diversificado e seus principais ganhos foram advindos das posições em Monsanto, Time Warner e Aetna. Posições que compunham o portfólio no primeiro trimestre do ano e têm suas narrativas detalhadas individualmente a seguir:

### (i) Monsanto | Contribuição de +1,2% ao fundo

Em uma transação complexa sob a ótica concorrencial, que envolveu um pacote de desinvestimentos de diversas unidades para satisfazer as exigências dos órgãos antitruste, as companhias obtiveram todas as aprovações necessárias para a conclusão da aquisição da Monsanto pela Bayer por USD 66 bilhões. O evento resultou na valorização de 9,7% nas ações da Monsanto no trimestre, que negociavam com desconto considerável em razão da declaração feita no mês de março pelo órgão regulador americano, levantando dúvidas quanto ao seu posicionamento.

### (ii) Time Warner | Contribuição de +0,9% ao fundo

Após a decisão antitruste de sua aquisição pela AT&T ter sido encaminhada para o judiciário americano, em consequência da tentativa de bloqueio pelo DOJ em novembro do ano passado, o fundo manteve sua posição em Time Warner por entender que o DOJ dificilmente teria sucesso na defesa de sua tese que a união das operações entre as duas empresas, não competidoras, resultaria em danos concorrenciais ao mercado.

No início de junho, a posição trouxe ganhos para o fundo em virtude do sucesso obtido pelas companhias no processo judicial, conseguindo assim a aprovação regulatória para a conclusão da transação. A operação foi liquidada poucos dias após a emblemática aprovação deferida pelo juiz do distrito de Columbia, Richard Leon.

**(iii) Aetna | Contribuição de +0,7% ao fundo**

Em processo de aquisição pela rede de farmácias americana CVS por USD 69 bilhões, o investimento na posição apresentava dois atrativos para o fundo (i) diversificação do portfólio, por manter-se alheia aos efeitos do *trade war*, visto que as aprovações regulatórias necessárias estão contidas no âmbito americano e (ii) alto potencial de retorno devido ao largo *spread* presente na operação que, apesar da baixa complexidade de aprovação sob a ótica antitruste, se manteve aberto devido à recente atuação severa do DOJ frente às operações envolvendo companhias não concorrentes, conhecidas por “*vertical mergers*”.

Após a vitória da AT&T no judiciário americano, houve uma melhora na percepção do mercado quanto às chances da CVS obter as aprovações regulatórias necessárias para a conclusão da transação, atrelada à expectativa de retorno do *modus operandi* usual do DOJ quanto às análises dos *vertical mergers*, resultando no fechamento do *spread* de Aetna e decorrente ganho para o fundo.

Adicionalmente, o fundo obteve ganhos nas posições em Cavium, Express Scripts e SKY PLC, que continuou a se valorizar ao longo do segundo trimestre em razão da dinâmica de oferta e contraoferta protagonizada pela 21st Century Fox e Comcast. As perdas no período foram concentradas na posição em NXP Semiconductors, que, em meio à atual guerra comercial entre Estados Unidos e China, aguarda a aprovação do órgão regulador chinês para a conclusão de seu processo de aquisição pela americana Qualcomm.

**Principais contribuições de performance ao longo do 2º Trimestre**

Posição	Adquirente	Estratégia	Região	Contribuição
Monsanto Co	Bayer	Merger Arb	EUA	1,2%
Time Warner	AT&T	Merger Arb	EUA	0,9%
Aetna Inc	CVS Health Corp	Merger Arb	EUA	0,7%
SKY PLC	21st Century Fox, Comcast	Special Situations	Inglaterra	0,6%
Cavium	Marvell Technology	Merger Arb	EUA	0,5%
Express Scripts	Cigna Corp	Merger Arb	EUA	0,5%
NXP Semiconductors	Qualcomm Inc	Merger Arb	EUA	-1,3%