

NW3



NW3**CENÁRIO**

A atividade de M&A permaneceu consistente em julho com o anúncio de 11 transações acima de USD 1 bi nos Estados Unidos, embora a ausência de operações de grande porte tenha limitado o volume financeiro do mês. De acordo com dados publicados pela Goldman Sachs, o mercado manteve as principais tendências observadas no primeiro semestre, com forte concentração em aquisições estratégicas e liderança do setor de Saúde, que respondeu por cerca de metade dos negócios anunciados. As empresas que utilizaram suas próprias ações como parte do pagamento (stock deals) continuaram sujeitas à pressão de curto prazo e houve um aumento marginal no número de operações em dinheiro (cash deals) anunciadas a preços inferiores às máximas dos últimos 12 meses. Em termos de dinâmica de mercado, o pool de spreads nos EUA encerrou julho em cerca de USD 31 bi, uma redução de 7% em relação ao mês anterior.

Neste mês, destacamos as aquisições da Element Solutions pela Solstice Advanced Materials, avaliada em USD 9 bi, e da Crinetics Pharmaceuticals pela Vertex Pharmaceuticals, avaliada em USD 8,9 bi. Na Europa, destacamos a aquisição da Delivery Hero pela Uber, avaliada em USD 13,2 bi, enquanto, no Brasil, o Banco Santander Espanha anunciou a intenção de lançar uma OPA voluntária de permuta para adquirir a totalidade das ações do Banco Santander Brasil. Em julho, 8 transações foram concluídas, totalizando aproximadamente USD 39 bi em valor de mercado, com destaque para as aquisições da Chart Industries pela Baker Hughes, da Nuvalent pela GSK e da Taylor Morrison pela Berkshire Hathaway.

Do ponto de vista da performance dos spreads de M&A, o spread médio ponderado pelo valor de mercado fechou cerca de 40 pontos-base no mês. Os principais destaques positivos foram LCI Industries (+5%), Qorvo (+3%, após o corte de dividendos da Skyworks Solutions), Electronic Arts (+2%, diante da expectativa de conclusão da operação em 4 de agosto) e Dominion Energy (+2%). Já os destaques negativos ficaram com Veeco Instruments (-4%), Brighthouse Financial (-2%, após chegar a subir 5% no meio do mês) e Warner Bros. Discovery (-1%).

Na metade de julho, uma coalizão de 12 estados, liderada pelo Procurador Geral da Califórnia, Rob Bonta, entrou com um processo junto ao Tribunal Distrital do Norte da Califórnia com o intuito de proibir a operação com a Paramount Skydance. Logo após a audiência sobre o pedido de ordem de restrição temporária (TRO), as ações da Warner recuaram diante da percepção negativa do mercado sobre os argumentos e a condução da defesa pelos advogados das companhias. A juíza concedeu o TRO, impedindo temporariamente a conclusão da operação. Posteriormente, as partes concordaram em manter a operação suspensa até cinco dias após a decisão de mérito sobre a contestação antitruste ou até 1º de junho de 2027, o que ocorrer primeiro. No final do mês, os papéis recuperaram parte das perdas após o governador da Califórnia manifestar preocupação com o processo e sugerir uma solução extrajudicial. O próximo passo será a definição do cronograma do julgamento pela juíza: a Paramount propõe que ele tenha início em novembro de 2026, enquanto os procuradores estaduais defendem que comece em abril de 2027. Vale ressaltar que as companhias obtiveram aprovação regulatória em 65 jurisdições, incluindo os Estados Unidos, a União Europeia, a China e o Brasil. Embora o litígio envolva riscos e incertezas, entendemos que a operação não produz efeitos anticompetitivos relevantes nos mercados envolvidos e que o desfecho tende a ser favorável à sua conclusão.

NW3

A Electronic Arts, por sua vez, avançou com a proximidade da conclusão da operação, prevista para 4 de agosto, após a obtenção das aprovações da Comissão Europeia nos âmbitos antitruste e do FSR. A Cia Brasileira de Alumínio também contribuiu positivamente para a performance do fundo após a aprovação do órgão antitruste da China, somando-se às autorizações já obtidas no Brasil, Uruguai e Coreia do Sul; permanecem pendentes as aprovações da Alemanha, da ANEEL e da CCEE.

O fundo possui atualmente um portfólio diversificado em 14 posições com riscos individuais limitados, duration de ~4,3 meses e exposição de ~0,59x o PL. Nossas principais posições são em Cia Brasileira de Alumínio (Chinalco e Rio Tinto estão comprando o controle da Votorantim – posterior OPA), Electronic Arts (que está sendo comprada por um consórcio formado pela PIF, Silver Lake e Affinity Partners), Warner Bros Discovery Inc (que está sendo comprada pela Paramount Skydance) e Allfunds Group (que está sendo comprada pela Deutsche Boerse).

PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES

Cia Brasileira de Alumínio (+0,4%)

obtenção da aprovação antitruste na China, somando-se às autorizações já concedidas no Brasil, Uruguai e Coreia do Sul;

Electronic Arts Inc (+0,2%)

obtenção das aprovações da Comissão Europeia nos âmbitos antitruste e do FSR, concluindo as pendências regulatórias;

Brighthouse Financial (-0,05%)

ação performou mal sem nenhum motivo relevante;

Warner Bros Discovery Inc (-0,1%)

litígio entre as companhias e uma coalizão de 12 estados norte-americanos gerou incertezas sobre o prazo e a conclusão da operação.



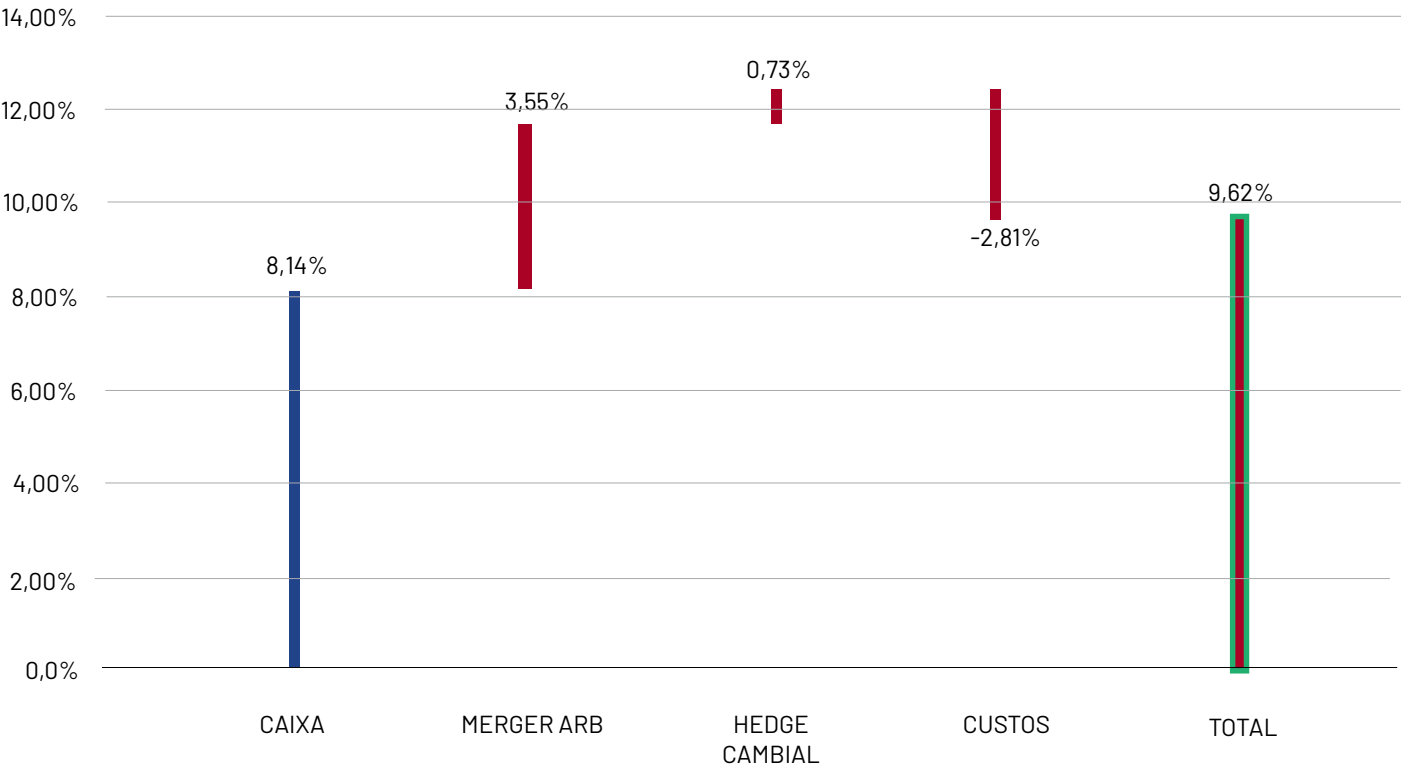
NW3

PRINCIPAIS
POSIÇÕES

CIA. ALVO	Cia. Compradora	Valor (USD bi)
Cia Brasileira de Alumínio	Chinalco + Rio Tinto	1,4
Electronic Arts	PIF + Silver Lake + Affinity Partners	52,9
Warner Bros Discovery Inc	Paramount Skydance Corp	65,4
Allfunds Group	Deutsche Borse	6,0
DigitalBridge Group Inc	SoftBank Group Corp	2,9

ATRIBUIÇÃO DE
PERFORMANCE

PERFORMANCE ACUMULADA	MÊS	ANO	12M	P.L.
KAPITALO NW3 PLUS FIC DE FIM	1,52%	9,62%	21,76%	75,0
CDI	1,22%	8,14%	16,18%	



NW3

Este conteúdo foi elaborado por Kapitalo Investimentos Ltda. e Kapitalo Nexo Gestão de Recursos Ltda. (em conjunto, "Gestoras Kapitalo"), não podendo ser reproduzido, copiado ou distribuído sem autorização das Gestoras Kapitalo, estando isentas de responsabilidade em caso de erros de avaliações e omissões. Suas informações são de caráter exclusivamente informativo, não devendo ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimentos ou ativos. As Gestoras Kapitalo não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimentos. O investimento em fundos não conta com garantia do administrador fiduciário, do gestor de recursos, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA DE SAÍDA. A VOLATILIDADE APRESENTADA NÃO É LÍQUIDA DE TAXAS. LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam, incluindo variações patrimoniais no patrimônio investido. As estratégias de fundos de investimentos apresentadas podem estar expostas a significativa concentração em ativos de poucos emissores, investimentos no exterior e utilizar derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, o que pode acarretar significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, inclusive superiores ao capital aplicado. Os ativos financeiros integrantes dos fundos podem não possuir liquidez imediata, podendo os prazos e/ou rentabilidade variar de acordo com o vencimento ou prazo de resgate de cada ativo, caso seja negociado antecipadamente. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário buscado, seja de Longo Prazo ou Ações. As Gestoras Kapitalo, seus administradores, sócios e funcionários não se responsabilizam pela publicação accidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste documento. Recomenda-se que os investidores consultem assessores de investimentos e profissionais especializados antes de tomar qualquer decisão. Para mais informações, consulte os documentos do fundo, disponíveis com os respectivos administradores fiduciários: BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com endereço eletrônico <https://bemdtvm.bradesco/>; BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com endereço eletrônico <https://www.btgptactual.com/>; e INTRAG Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.; com endereço eletrônico <https://www.intrag.com.br/>. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

**Autorregulação
ANBIMA****Gestão de Recursos****kapitalo**
investimentos**KAPITALO INVESTIMENTOS LTDA**

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3144

11º andar – Itaim Bibi

01451-000 – São Paulo, SP

(11) 3956-0600

kapitalo.com.br