

Carta do Gestor NW3 – Junho 2023

Caro investidor, conforme aprovado na Assembleia Geral de Cotistas ("AGC"), a partir de 03/07/2023, a gestão dos fundos NW3 EVENT DRIVEN PLUS FIC DE FIM, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 26.396.708/0001-05, e NW3 EVENT DRIVEN MASTER PLUS FIM, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 23.648.930/0001-51, foi alterada para a Kapitalo Investimentos Ltda.. Adicionalmente, foram aprovadas as alterações das denominações dos fundos para KAPITALO NW3 PLUS FIC DE FIM e KAPITALO NW3 MASTER PLUS FIM.

Para mais informações entre em contato com a equipe de relacionamento com os investidores da Kapitalo através do telefone 113956-0600 ou pelo e-mail: ri@kapitalo.com.br.

Cenário

Neste primeiro semestre de 2023, a atividade de M&A caiu 52% em relação ao mesmo período do ano anterior. As operações estratégicas têm apresentado volumes relativamente estáveis, especialmente nos setores de saúde e energia. Já o volume de operações envolvendo fundos de *private equity* continuou a declinar no período, dada a ausência de grandes LBOs e uma grande redução na quantidade de operações envolvendo empresas de *software*. Essa desaceleração é puxada pelas grandes operações: tivemos 6 operações acima de USD 10bi neste ano, contra 16 operações no ano anterior

Observamos também, ao longo desse semestre, uma grande abertura nos *spreads*, em função principalmente da postura agressiva dos reguladores antitruste norte-americanos (FTC e DoJ) assim como pela contínua piora nas relações entre China e EUA, especialmente em relação ao fornecimento de tecnologia por empresas americanas para empresas chinesas. Segundo dados da Goldman Sachs, os *spreads* de merger arb abriram em média 300bps neste período.

Apesar desse contexto negativo, estamos cautelosamente otimistas em relação ao 2º semestre. Esperamos decisões favoráveis nos processos judiciais envolvendo a Activision/Microsoft e Horizon/Amgen e entendemos que tais decisões judiciais devem impactar o capital político do FTC. Além disso, a *chairwoman* deste órgão, Lina Khan, já é alvo de investigações por comissões de membros tanto do senado como do congresso norte-americano e inevitavelmente terá que reavaliar suas estratégias.

O fundo possui atualmente um portfólio diversificado em 17 posições (15 *longs* e 2 *shorts*) com riscos individuais limitados, *duration* de 3,4 meses e exposição de 0,5x o PL.

Principais Contribuições Positivas

- I. **Activision Blizzard/Microsoft (+0,39%)**: os argumentos orais apresentados no judiciário, como parte do processo onde o FTC tenta obter uma liminar impedindo o fechamento da operação (até que o mérito da causa seja julgado por outro tribunal), foram interpretados pelo mercado como frágeis;
- II. **Horizon Therapeutics/Amgen (+0,28%)**: os argumentos apresentados no processo judicial, em que o FTC tenta barrar a operação entre as empresas, foram considerados juridicamente fracos e em desacordo com os precedentes das cortes americanas em casos de antitruste;
- III. **Silicon Motion/MaxLinear (+0,24%)**: apesar de nenhuma notícia concreta sobre a última aprovação pendente (China), alguns blogs noticiaram que a operação já teria sido aprovada pela equipe que realiza as análises antitruste e agora faltaria somente passar pelo *Taiwan Affairs Office*;

- IV. **Albertsons/Kroger (+0,15%):** sem nenhuma notícia sobre a avaliação da operação pelo FTC, ganha força o argumento de que a demora pode estar ligada a um esforço das empresas relacionado à venda de ativos (lojas) como remédio concorrencial a ser apresentado.

Principais Contribuições Negativas

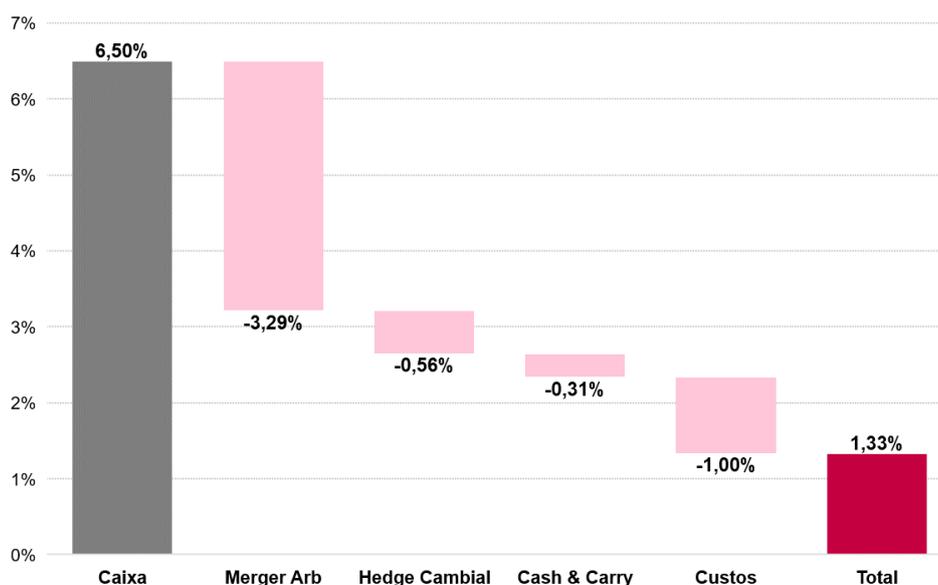
- I. **PNM Resouces/Avangrid (-0,10%):** o spread continuou abrindo com a falta de perspectiva de qualquer andamento no processo de apelação no *New Mexico Supreme Court* até setembro, quando ocorrerão audiências entre as partes e a corte.

Principais Posições

Cia. Alvo	Cia. Compradora	Valor (USD bi)
Horizon Therapeutics	Amgen	25,8
Activision Blizzard	Microsoft	63,3
PNM Resources	Avangrid (Iberdrola)	4,2
Aerojet Rocketdyne	L3Harris Technologies	4,5
Centro de Imagem Diagnósticos	MAM (Tanure)	0,6

Atribuição de Performance

Performance Acumulada	Mês	Ano	12m	P.L.
KAPITALO NW3 PLUS FIC DE FIM	+1,88%	+1,33%	9,88%	233,2
CDI	1,07%	6,50%	13,54%	



Este conteúdo foi preparado pela e Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda ("Kapitalo"), tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégia de investimento por parte dos destinatários. A Kapitalo não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso destas informações. As informações referem-se às datas e condições mencionadas. Os cenários apresentados podem não se refletir nas estratégias dos diversos fundos geridos pela Kapitalo Ciclo Gestão de Recursos Ltda.. AS ESTIMATIVAS, CONCLUSÕES, OPINIÕES, PROJEÇÕES E HIPÓTESES APRESENTADAS NÃO CONSTITUEM GARANTIA OU PROMESSA DE RENTABILIDADE OU DE ISENÇÃO DE RISCO. AOS INVESTIDORES, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DE LÂMINAS, PROSPECTOS E/OU REGULAMENTOS ANTES DE INVESTIR SEUS RECURSOS. As análises aqui apresentadas não pretendem conter todas as informações relevantes que um investidor deve considerar e, dessa forma, representam apenas uma visão limitada do mercado. Este conteúdo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Kapitalo.

