

Carta do Gestor NW3 – agosto 2023

Cenário

O mês de agosto foi marcado por importantes acordos judiciais em litígios em que o *Federal Trade Commission* – FTC promovia com o intuito de bloquear operações (compra da Horizon Therapeutics pela Amgen e compra da Black Knight pela Intercontinental Exchange). Além disso, foram aprovadas operações (como a compra da VMWare, pela Broadcom, e a da ForgeRock, pelo fundo de *private equity* Thoma Bravo). Essa melhora na percepção do ambiente regulatório tem gerado expectativa de melhora na atividade de M&A: segundo o Morgan Stanley, o último trimestre de 2023 deve apresentar aumento no volume de transações anunciadas, após sete semestres seguidos de queda.

Em agosto, foram divulgadas nove operações com valor superior a USD 1 bi, somando um volume total de USD 34 bi (comparado aos USD 25 bi do mês anterior). Dentre as operações anunciadas, destacamos a compra da Capri Holdings (detentora das marcas Versace, Jimmy Choo e Michael Kors), pela Tapestry Inc, por USD 8 bi; a compra da Crestwood Equity Partners, pela Energy Transfer, por USD 7 bi; e a compra da Abcam, pela Danaher, por USD 6 bi. Apesar da recuperação no mês, no acumulado de 2023 o volume de M&A ainda está 46% abaixo do volume observado no mesmo período do ano anterior.

O fundo possui, atualmente, um portfólio diversificado em 12 posições, com riscos individuais limitados, *duration* de 2,5 meses e exposição de 0,6x o PL.

Principais Contribuições Positivas

- I. **Horizon Therapeutics/Amgen (+1,26%)**: o *spread* fez um primeiro movimento de fechamento após anúncio conjunto das empresas e do FTC informando que haviam solicitado a suspensão do processo judicial (em que o FTC tentava impedir a operação), com o objetivo de negociar um possível acordo. Na semana seguinte, o anúncio de que as partes chegaram a um acordo, dessa forma permitindo o fechamento da operação, levou a um novo movimento no *spread*. A transação deve ser concluída logo após 5 de outubro, quando ocorrerá o último trâmite burocrático (audiência na Justiça irlandesa, onde é incorporada a Horizon);
- II. **Seagen/Pfizer (+0,29%)**: esta posição se beneficiou das notícias do item acima, interpretadas pelo mercado como sinal de uma menor disposição do FTC em tentar barrar operações sem embasamento concreto;
- III. **Alliar/MAM Asset Mngt (+0,08%)**: conclusão da OPA.

Principais Contribuições Negativas

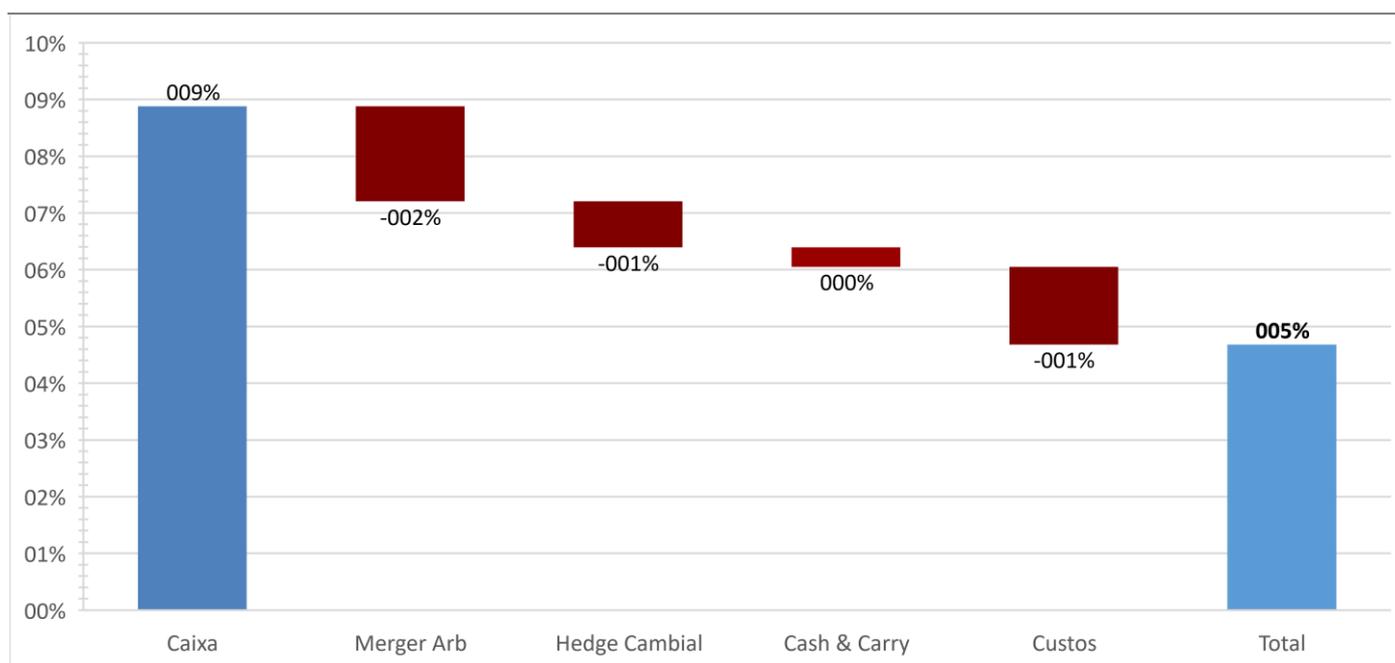
- I. **Tower Semiconductor/Intel (-0,34%)**: as empresas anunciaram que, expirado o prazo previsto no contrato para obtenção de aprovações regulatórias, optaram pelo cancelamento da operação, dada a falta de cronograma e de visibilidade para obtenção da aprovação antitruste chinesa;
- II. **Silicon Motion Technologies/MaxLinear (-0,20%)**: a Silicon Motion anunciou a rescisão do acordo entre as empresas, para poder voltar a distribuir caixa para seus acionistas por meio de dividendos (o que era restrito pelo contrato entre as partes). Com isso, fica excluída a possibilidade de conclusão da operação, mesmo que em termos modificados, restando somente a discussão sobre perdas e danos no *Singapore International Arbitration Court* – SIAC.

Principais Posições

Cia. Alvo	Cia. Compradora	Valor (USD bi)
Activision Blizzard	Microsoft	72,1
Horizon Therapeutics	Amgen	23,8
Seagen	Pfizer	36,5
PNM Resources	Avangrid (Iberdrola)	3,8
Capri Holdings	Tapestry	6,7

Atribuição de Performance

Performance Acumulada	Mês	Ano	12 m	P.L.
KAPITALO NW3 PLUS FIC DE FIM	+1,95%	+4,68%	7,09%	232,7
CDI	1,14%	8,87%	13,55%	



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..

