

NW3



NW3**CENÁRIO**

A atividade de M&A começou forte em agosto, com o anúncio de 9 transações acima de USD 1 bi nos primeiros dez dias do mês, mas perdeu força nas semanas seguintes, sem novos anúncios na segunda metade do período. De acordo com dados publicados pela Goldman Sachs, o volume acumulado de M&A envolvendo companhias abertas nos Estados Unidos está 8% acima do registrado no mesmo período de 2025, desacelerando em relação ao crescimento de 20% observado ao final do primeiro semestre. Em termos de dinâmica de mercado, o *pool* de spreads nos EUA encerrou agosto em aproximadamente USD 27 bi, uma redução de 13% em relação ao mês anterior, refletindo principalmente a forte performance da Warner Bros. Discovery, a conclusão da aquisição da Electronic Arts e a escassez de novas oportunidades de arbitragem.

Neste mês, destacamos as aquisições da Lantheus Holdings pela Curium Pharma, avaliada em USD 6,6 bi, da Accelerant Holdings pela Thoma Bravo, avaliada em USD 4,3 bi, da Integer Holdings pela KKR & Co, avaliada em USD 4,3 bi, e da Atkore Inc pela Prysmian SpA, avaliada em USD 3,2 bi. No Reino Unido, destacamos a formalização das ofertas de aquisição da Segro PLC pela Prologis Inc, avaliada em USD 16,8 bi, e da EasyJet PLC pela Apollo, avaliada em USD 6,9 bi. Em agosto, 7 transações foram concluídas, totalizando aproximadamente USD 98 bi em valor de mercado, com destaque para a aquisição da Electronic Arts pelo consórcio liderado pelo PIF, a fusão entre AvalonBay Communities e Equity Residential e a aquisição da Webster Financial pelo Banco Santander.

Do ponto de vista da performance dos *spreads* de M&A, o *spread* médio ponderado pelo valor de mercado fechou cerca de 170bps no mês. Os principais destaques positivos foram Warner Bros. Discovery (+8,5%, diante da expectativa de um possível acordo no litígio com a coalizão de estados liderada pela Califórnia), IHS Holding (+3%), Roku (+2%, após o *refiling* do HSR), AtaiBeckley (+2%) e Crinetics Pharmaceuticals (+2%). Já os destaques negativos ficaram com Brighthouse Financial (-14%, diante de preocupações com o prazo e as aprovações regulatórias no setor de seguros) e UniFirst (-6%, em meio à maior atenção do FTC sobre a operação).

A Warner Bros. Discovery foi novamente o principal destaque do mês, com as ações avançando 8,5% em agosto diante de uma percepção mais positiva do mercado sobre o litígio envolvendo sua aquisição pela Paramount Skydance e, principalmente, do aumento das expectativas de um acordo entre as partes. A definição do julgamento para março de 2027 foi acompanhada por uma série de manifestações públicas favoráveis à busca por um acordo antes dessa etapa do processo. Ao longo do mês, a operação recebeu o apoio das três maiores redes de cinemas dos Estados Unidos, Regal Cinemas, AMC Theatres e Cinemark, além de declarações públicas a favor de um acordo por parte da prefeita de Los Angeles, do governador da Califórnia, Gavin Newsom, e de Xavier Becerra, candidato democrata ao mesmo cargo. Newsom, que já havia se manifestado sobre o tema no final de julho, voltou a expressar preocupação com um possível prolongamento do litígio e apoio a uma solução negociada. Entidades representativas da indústria audiovisual, como a Directors Guild of America (DGA) e a IATSE (Aliança Internacional de Teatro e Funcionários de Palco), também se posicionaram a favor de um acordo.

NW3

Em paralelo, houve uma tentativa de aproximação entre as empresas e o Procurador Geral da Califórnia, com uma reunião prevista para 24 de agosto para discutir um possível acordo. Embora o encontro tenha sido posteriormente cancelado por Rob Bonta, o agendamento da reunião indicou que as partes consideram iniciar negociações. Entre os demais desenvolvimentos, a Paramount contratou Beth Wilkinson, advogada que atuou na defesa da Microsoft em um dos casos antitruste de maior repercussão dos últimos anos, no qual o FTC tentou bloquear a aquisição da Activision Blizzard, mas não conseguiu impedir a conclusão da operação. Separadamente, a companhia pediu à Justiça que os estados apresentem uma garantia de USD 1,885 bi para cobrir os custos da *ticking fee*, mecanismo que aumenta a contraprestação paga aos acionistas da Warner caso a conclusão da operação seja postergada. A companhia também levantou a possibilidade de deixar a Califórnia, a depender da evolução das discussões com as autoridades estaduais. Embora o litígio continue representando o principal risco para a transação, os acontecimentos de agosto aumentaram as expectativas do mercado de que as partes possam chegar a um acordo e contribuíram para a forte recuperação das ações no período.

O fundo possui atualmente um portfólio diversificado em 16 posições com riscos individuais limitados, *duration* de ~4,9 meses e exposição de ~0,46x o PL. Nossas principais posições são em Cia Brasileira de Alumínio (Chinalco e Rio Tinto estão comprando o controle da Votorantim – posterior OPA), Warner Bros. Discovery Inc (que está sendo comprada pela Paramount Skydance), Mills SA (que está sendo comprada pela Loxam SAS) e Mitie Group PLC (que está sendo adquirida pelo OCS Group International).

PRINCIPAIS CONTRIBUIÇÕES**Warner Bros Discovery Inc (+0,7%)**

maior expectativa de acordo no litígio com os procuradores estaduais;

Cia Brasileira de Alumínio (+0,05%)

ação performou bem sem nenhum motivo relevante;

Allfunds Group (-0,1%)

spread performou mal com a ausência de avanços no processo de notificação à Comissão Europeia.

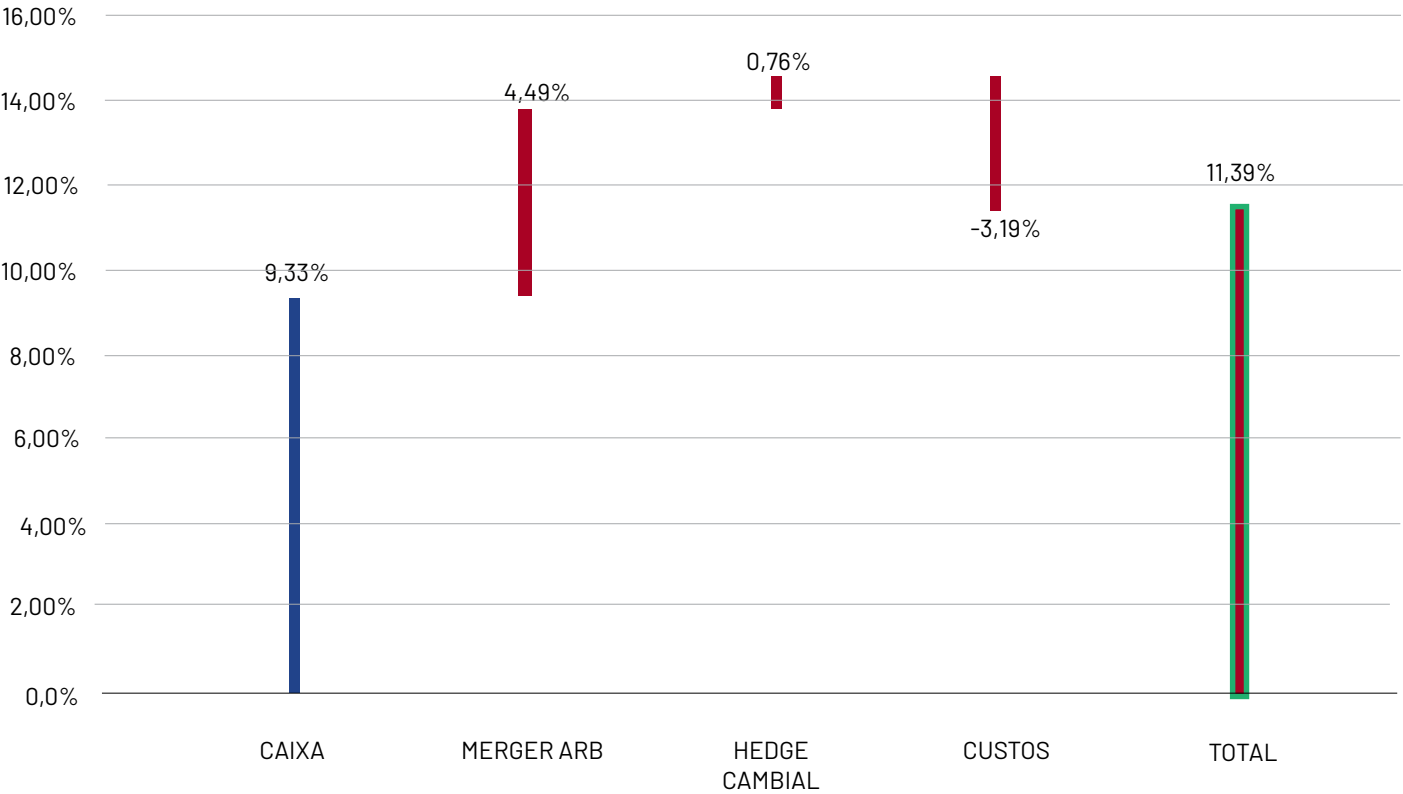
NW3

PRINCIPAIS
POSIÇÕES

CIA. ALVO	Cia. Compradora	Valor (USD bi)
Cia Brasileira de Alumínio	Chinalco + Rio Tinto	1,4
Warner Bros Discovery Inc	Paramount Skydance Corp	71,1
Mills SA	Loxam SAS	0,7
Mitie Group	OCS Group International	3,7
Allfunds Group	Deutsche Borse	6,2

ATRIBUIÇÃO DE
PERFORMANCE

PERFORMANCE ACUMULADA	MÊS	ANO	12M	P.L.
KAPITALO NW3 PLUS FIC DE FIM	1,62%	11,39%	18,10%	99,7
CDI	1,09%	9,33%	14,63%	



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.btgactual.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