



Julho 2023

# CARTA MENSAL

## COMENTÁRIO MENSAL

O mês de Julho foi o terceiro mês de recuperação no mercado de crédito privado. Assim como no mês passado, o bom resultado ocorreu pelo fechamento dos spreads de crédito, fruto do equilíbrio nas aplicações e resgates nos fundos desta classe.

Observamos um fluxo comprador mais forte, sobretudo no final do mês, e por isso o resultado dos fundos veio ainda melhor que no mês passado, que já tinha sido surpreendido. Ou seja, como havíamos sinalizado nos meses mais desafiadores, os fluxos no mercado de crédito high grade é um fator importante para definir o nível dos prêmios de crédito, muitas vezes até mais que o fundamento dos emissores. Portanto, com a demanda crescente, esperamos continuar vendo bons resultados em nossas estratégias. O gráfico abaixo ilustra o comportamento do spread de crédito no ano:

Spread de Crédito das Debêntures, em CDI+ (a.a.)



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

As debêntures incentivadas foram destaque novamente, com fechamento nos spreads de crédito. Como esses ativos geralmente possuem prazos de vencimentos mais longos, o fechamento de spread de crédito trouxe resultados mais fortes.

Ainda que os últimos 3 meses tenham trazido retornos expressivos para os fundos de debêntures incentivadas, acreditamos que ainda estamos em uma janela de entrada interessante, com mais espaço para fechamento. O gráfico abaixo mostra o movimento dos spreads de crédito nos últimos 12 meses:

Spread de Crédito das Debêntures Incentivadas (a.a.)



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

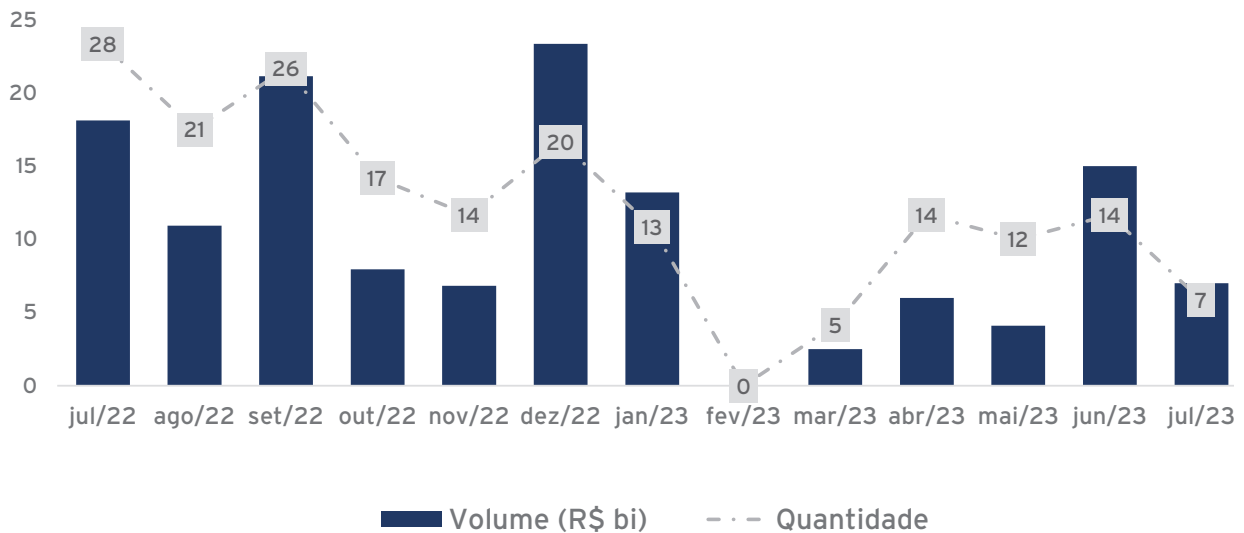
É de olho nesta oportunidade que estamos mantendo o Sparta Debêntures Incentivadas, fundo com 30 dias para resgate, aberto para captação.

## MERCADO PRIMÁRIO

Julho foi um mês com menos emissões: avaliamos metade das ofertas em comparação ao mês passado. Foram avaliadas 7 ofertas, que somaram um volume de R\$ 7 bilhões. Alocamos R\$ 135 milhões, em 4 destas ofertas, a um spread médio de CDI+2,3%.

Para agosto, já temos R\$ 10 bilhões no pipeline, portanto pode ser um ótimo mês de mercado primário. Esperamos que o volume do mercado primário seja bastante forte neste segundo semestre do ano. Com a queda da taxa Selic, a demanda por crédito privado deve aumentar gradativamente.

Ofertas Primárias Analisadas



Fonte: Sparta

## MERCADO SECUNDÁRIO

Assim como no mês passado, tivemos uma parcela relevante do resultado dos fundos proveniente do fechamento de spreads de crédito das debêntures incentivadas, que por terem durations mais longas, proporcionam retornos mais fortes.

No caso das debêntures corporativas, a magnitude do fechamento vinha em linha com o mês passado e acelerou no final do mês. Esse fechamento tem ocorrido de forma quase generalizada, com exceção do setor de varejo.

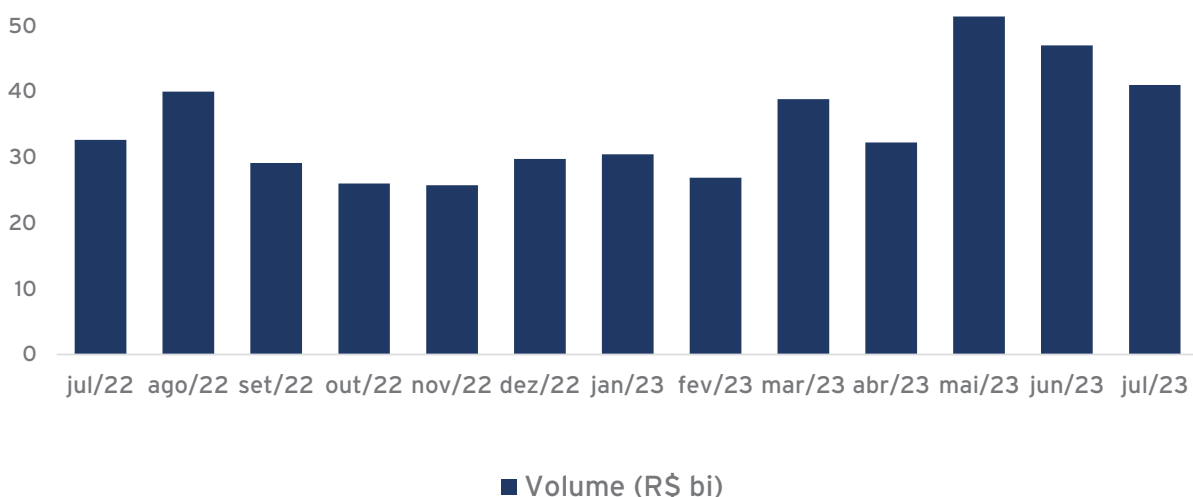
O destaque positivo do mês foi Elfa, que chegou a negociar a CDI+13% e fechou para os atuais CDI+9%.

Em geral, nossas estratégias tiveram ganhos

de marcação a mercado, com um fechamento médio dos spreads de crédito em torno de 15 bps.

É interessante destacar o quanto a gestão Sparta tem conseguido agregar para as estratégias com as negociações no mercado secundário. Assim como ocorreu em mar/20, nesse início do ano conseguimos aproveitar as excelentes oportunidades com as distorções nos prêmios de crédito. Os volumes mensais de debêntures negociadas no mercado secundário tem girado na faixa de R\$ 30 bilhões a R\$ 50 bilhões, patamar que tem superado significativamente as emissões primárias. Entre janeiro e julho, nossos fundos realocaram entre 35% e 60% do patrimônio.

Negociações de Debêntures no Mercado Secundário



Fonte: B3, elaboração Banco ABC

## RISCO DE CRÉDITO

Os casos mais estressados no mercado de crédito high grade continuam a cargo do setor de varejo. Atualmente temos em torno de 5% de exposição a esse setor em nossas carteiras, em 7 emissores diferentes, sendo que nenhuma posição ultrapassa 2% de exposição.

De qualquer maneira, mesmo considerando os desafios que esse setor enfrenta com uma taxa

Selic elevada, estamos confortáveis com essas posições no nível de preço atuais, e entendemos que os papéis estão devidamente marcados em relação ao secundário.

Ainda assim, vale lembrar que com os possíveis cortes previstos na taxa de juros, tanto emissores desse setor quanto de outros, terão uma melhora importante no perfil de risco.

## PERSPECTIVAS

O movimento de fechamento de spreads de crédito está ficando cada mês mais sólido, o que se reflete em rentabilidades mais altas nestes fundos. Além disso, com uma disposição crescente de tomada de risco pelos investidores à medida que a taxa Selic cai, esperamos uma demanda cada vez maior pela classe.

Como comentamos na introdução, essa demanda provoca mais fechamentos de spreads de crédito e, conseqüentemente, boas rentabilidades às estratégias. O momento atual, de início de ciclo, é muito virtuoso para os investidores. As

preocupações com risco, que muda de risco de default para risco de reprecificação, tendem a aparecer só quando temos taxas de juros mais baixas e spreads de crédito comprimidos, como vimos em 2019. Ainda estamos muito longe.

Assim, seguimos bem alocados em todas nossas estratégias, com caixa abaixo da média histórica. Além disso, aumentamos a duration dos fundos e temos conseguido manter um carregamento elevado, o que deve colocar nossos fundos em posição de destaque nessa recuperação.

## RESULTADO DOS FUNDOS

### FUNDOS 555

Fundo	Rentabilidade			Destques da Carteira			
	Mês	Ano	12M	Duration (anos)	Carrego (a.a.)	Emissores	PL Estratégia (R\$ mm)
<b>Pós-fixado</b>							
Sparta Top	+1,6%	+5,8%	+12,1%	2,7	CDI+2,3%	162	2.260
(%CDI)	146%	75%	89%				
Sparta Max	+1,7%	+5,8%	+12,5%	3,2	CDI+3,0%	150	636
(% CDI)	162%	76%	92%				
Sparta Deb Inc	+2,5%	+9,4%	+13,4%	5,5	CDI+1,7%	125	451
(% CDI)	232%	123%	98%				
Sparta ANS	+1,6%	+5,6%	+12,1%	2,7	CDI+2,3%	128	215
(% CDI)	145%	73%	89%				
<b>Indexados à Inflação</b>							
Sparta Top Inflação	+1,4%	+6,0%	+9,7%	2,8	(IMA-B 5)+2,4%	139	192
(dif IMA-B 5)	+0,5%	-2,1%	-1,6%				
Sparta Deb Inc	+2,3%	+9,4%	+11,5%	5,0	(IMA-B 5)+1,6%	112	239
(dif IMA-B 5)	+1,3%	+1,3%	+0,2%				

### PREVIDÊNCIA

Fundo	Rentabilidade			Destques da Carteira			
	Mês	Ano	12M	Duration (anos)	Carrego (a.a.)	Emissores	PL Estratégia (R\$ mm)
<b>Pós-fixado</b>							
Sparta Prev	+1,4%	+5,7%	+11,9%	2,2	CDI+1,7%	114	1.660
(% CDI)	132%	75%	88%				
Sparta Prev D60	+1,6%	+6,1%	+12,7%	2,8	CDI+2,6%	119	195
(% CDI)	148%	80%	94%				
<b>Indexados à Inflação</b>							
Sparta Prev Inflação	+1,4%	+5,8%	+7,4%	2,5	(IMA-B 5)+2,0%	118	56
(dif IMA-B 5)	+0,4%	-2,2%	-2,1%				

### BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,1%	+7,6%	+13,6%
IMA-B 5	+1,0%	+8,1%	+11,3%

## RESULTADO DOS FUNDOS

### FUNDOS LISTADOS

Fundo	Rentabilidade			Destques da Carteira			
	Mês	Ano	12M	Cota Patrimonial	Distribuição no Mês	Carrego (a.a.)	Volume Médio (R\$ mil)*
<b>Fi-Infra</b>							
JURO11	+2,4%	+8,8%	+15,9%	R\$ 103,47	R\$ 1,50	IPCA+7,3%	1.544
(dif IMA-B 5)	+1,4%	+0,6%	+4,2%				
CDII11	-	-	-	R\$ 104,24	R\$ 2,96	CDI+1,6%	585
(% CDI)							
<b>Fiagro</b>							
CRAA11**	-	-	-				
(% CDI)							

\* Volume Médio diário negociado na B3 no último mês.

\*\* Resultados serão divulgados a partir de 07/08/2023

### BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,1%	+7,6%	+13,6%
IMA-B 5	+1,0%	+8,1%	+11,3%

## SPARTA NAS REDES

**SPARTA.COM.BR****SPARTA\_INVESTIMENTOS****SPARTA FUNDOS**

Disclaimer: Data base para retornos dos fundos Sparta: 31/07/2023. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Leia o regulamento, o formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais antes de investir. O regulamento, o formulário de informações complementares e a lâmina de informações essenciais encontram-se disponíveis no site do Administrador. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. As rentabilidades divulgadas são líquidas das taxas de administração e de performance, mas não são líquidas de impostos e da taxa de saída, caso aplicável. As estratégias de investimento do fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Alguns fundos podem ter menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. A taxa de administração máxima, cuja diferença para a taxa de administração mínima será aplicável quando o fundo investir em cotas de outros fundos sob gestão da Sparta. Fundos sob administração do BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A: Sparta ANS - Razão Social: Sparta ANS FIRF CP LP, Data de Início: 02/03/2020, CNPJ: 32225995000185, Código Anbima: 528064, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 222 mm, taxa de administração de 0,5% a.a., taxa de administração máxima de 0,55% a.a., taxa de performance de 20% que exceder 100% do CDI, o público alvo é de Investidor Qualificado. Sparta Deb Inc - Razão Social: Sparta Debêntures Incentivadas FIC FI-Infra, Data de Início: 30/06/2017, CNPJ: 26759909000111, Código Anbima: 442976, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 480mm, taxa de administração de 0,8% a.a., taxa de administração máxima de 0,9% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. Sparta Deb Inc Inflação - Razão Social: Sparta Debêntures Incentivadas Inflação FIC FI-Infra, Data de Início: 29/01/2021, CNPJ: 39959025000152, Código Anbima: 593141, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 174mm, taxa de administração de 0,8% a.a., taxa de administração máxima de 0,9% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. Sparta Max - Razão Social: Sparta Max FIC FIRF CP LP, Data de Início: 03/05/2017, CNPJ: 26773148000152, Código Anbima: 439282, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Média Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 307mm, taxa de administração de 0,35% a.a., taxa de administração máxima de 0,85% a.a., o público alvo é de Investidor Qualificado. Sparta Prev D60 - Razão Social: Sparta Previdência FIFE D60 FIRF CP, CNPJ: 35927331000156, Data de início: 05/06/2020, Código Anbima: 538833, Categoria Anbima: Previdência RF Duração Média Grau de Inv, PL médio em 12m de R\$ 175mm, taxa de administração de 0,45% a.a., taxa de administração máxima de 0,5% a.a., o público alvo é de Investidor Profissional. Sparta Top - Razão Social: Sparta Top FIC FIRF CP LP, Data de Início: 07/02/2012, CNPJ: 14188162000100, Código Anbima: 296430, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Média Grau de Invest., PL médio em 12m de R\$ 2.014mm, taxa de administração de 0,3% a.a., taxa de administração máxima de 0,75% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. Sparta Top Inflação - Razão Social: Sparta Top Inflação FIC FIRF CP LP, Data de Início: 30/09/2020, CNPJ: 38026926000129, Código Anbima: 553743, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 171mm, taxa de administração de 0,3% a.a., taxa de administração máxima de 0,75% a.a., taxa de performance de 20% que exceder 100% do IMA-B 5, o público alvo é de Investidor em Geral. Sparta Prev Inflação - Razão Social: Sparta Prev I A XP S FC FI RF CP, CNPJ: 44843813000119, Data de início: 01/08/2022, Código Anbima: 664286, Categoria Anbima: Previdência RF Duração Média Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 15mm, taxa de administração de 1,1% a.a., taxa de administração máxima de 1,15% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. Sparta Prev - Razão Social: Sparta Previdência Advisory Icatu FIC FIRF CP, CNPJ: 26710546000120, Data de início: 28/04/2017, Código Anbima: 439142, Categoria Anbima: Previdência RF Duração Média Grau de Inv, PL médio em 12m de R\$ 582mm, taxa de administração de 1,0% a.a., taxa de administração máxima de 1,05% a.a., o público alvo é de Investidor Profissional. Administrador/Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A., CNPJ 02.201.501/0001-61, Av. Presidente Wilson, 231 - 11.o andar, Rio de Janeiro - RJ, CEP 20030-905, www.bnymellon.com.br/sf. SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219-2600. Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800-7253219. Gestor: Sparta Administradora de Recursos Ltda., CNPJ 72.745.714/0001-30, R. Fidêncio Ramos, 213 - Cj. 61, São Paulo - SP, CEP 04551-010, Tel: (11) 5054-4700, contato@sparta.com.br. Fundos sob administração do BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM: JURO11 - Razão Social: Sparta FC FI INC Infra RF CP, CNPJ: 42730834000100, Data de início: 08/12/2021, Código Anbima: 627127, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 385mm, taxa de administração de 1,0% a.a., taxa de administração máxima de 1,25% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. CDI111 - Razão Social: Sparta CDI FC FI INC Infra RF CP, CNPJ: 48973783000116, Data de início: 17/02/2023, Código Anbima: 692395, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 30mm, taxa de administração de 1,0% a.a., taxa de administração máxima de 1,25% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. CRAA11 - Razão Social: Sparta Fiagro FI nas Cadeias Produtivas Agroindustriais, CNPJ: 48903610000121, Data de início: 02/01/2023, PL médio em 12m de R\$30mm, taxa de administração de 1,15% a.a., taxa de administração máxima de 1,15% a.a., após a primeira emissão de Cotas e durante os primeiros 6 (seis) meses de atividade do Fundo, a Taxa de Administração será equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, calculada mensalmente sobre o Patrimônio Líquido total do FUNDO, observado o valor mínimo mensal de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), atualizado anualmente segundo a variação do IGP-M, a partir do mês subsequente à data de registro do Fundo perante a CVM., taxa de performance de 20% que exceder 100% do CDI+2%, o público alvo é de Investidor Qualificado. Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, CNPJ 9.281.253/0001-23, Praia de Botafogo, 501 - 5º andar - Botafogo, Rio de Janeiro, RJ, CEP 22250-040, SAC 0800-7722827, sac@btgpactual.com, Ouvidoria 0800-7220048. Gestor: Sparta Administradora de Recursos Ltda., CNPJ 72.745.714/0001-30, R. Fidêncio Ramos, 213 - Cj. 61, São Paulo - SP, CEP 04551-010, Tel: (11) 5054-4700, contato@sparta.com.br.