



Fevereiro 2024

CARTA MENSAL

COMENTÁRIO MENSAL

Em linha com o tema da última carta mensal, as recentes mudanças regulatórias trouxeram uma valorização notável para os ativos incentivados em fevereiro, que se refletiram no desempenho dos fundos focados nestes ativos. Podemos destacar as debêntures incentivadas, que devido à sua maior liquidez, é a faceta mais visível dessa compressão de spreads. Nos CRAs, que compõe a carteira do **Sparta Fiagro (CRAA11)**, por exemplo, também observamos movimento similar.

Outro efeito observado foi o aumento do fluxo para fundos de crédito privado. O efeito mais óbvio se deu com os fundos de debêntures incentivadas, que aceleraram a captação. Com isso, tomamos a decisão de fechar temporariamente o Sparta Debêntures Incentivadas (posfixado) para captação ao atingir R\$ 1 bilhão. Continuam abertos o Sparta Debêntures Incentivadas Inflação, indexado ao IMA-B 5, e o Sparta Debêntures Incentivadas Estratégico, que é prefixado nos ciclos de queda da Selic, mas fica posfixado nos ciclos de alta. Além da atratividade da isenção de IR, em ambos os casos estamos otimistas com os indexadores.

Ainda sobre as debêntures incentivadas, os spreads voltaram para o nível de 2022. Ainda estão atrativas em relação aos riscos equivalentes tributados, mas não esperamos compressões adicionais, na média, como vimos nos últimos 12 meses. Historicamente, nossas estratégias de debêntures incentivadas conseguiram agregar valor com gestão ativa tanto nos momentos de spreads estáveis, quanto nos ciclos de expansão e compressão. Vale lembrar que não olhamos apenas para a média, e sim para as dinâmicas de cada rating e cada emissor. Seguimos comprometidos em buscar capturar oportunidades.

Além do impacto nos incentivados, as mudanças nas LCI e LCA também tem implicações relevantes para os ativos não incentivados. Já observamos uma queda de volumes emitidos dessas letras, e uma maior atratividade dos fundos de crédito privado em geral, que eventualmente voltam a ser utilizados como opções de liquidez. Esse aumento na demanda por ativos de crédito pode trazer impactos relevantes na dinâmica dos spreads ao longo do tempo. Já observamos, por exemplo, um fechamento mais forte em ativos com ratings AAA, que usualmente são alvo desses fundos mais líquidos, em relação a ativos com rating AA e A, que seguem em níveis historicamente atrativos. Ao mesmo tempo, os novos preços podem estimular novas emissões. Esse potencial aumento relevante tanto na demanda quanto na oferta deve criar um ambiente rico em oportunidades para gestores especialistas, focados em gestão ativa, que transitam com naturalidade entre o mercado primário e secundário, e tem estratégias com prazos de resgate mais adequados.

Por fim, o cenário macroeconômico, corrobora nossa percepção positiva para o crédito privado. Do lado de métricas de risco, o processo de queda da taxa Selic em curso deve contribuir para uma redução do risco de crédito. Por outro lado, a recente elevação na inflação de serviços no Brasil e nos EUA deve manter a renda fixa atrativa por mais tempo.

MERCADO PRIMÁRIO

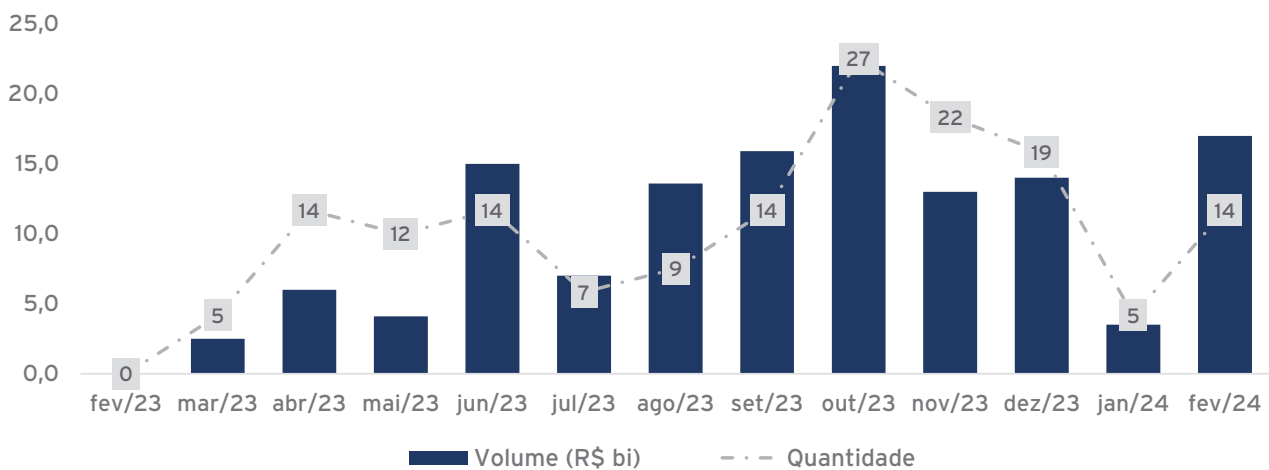
O mercado primário evidenciou uma melhora em seus volumes durante fevereiro. No mês, analisamos 14 ofertas totalizando um volume de R\$ 17 bilhões.

O grande destaque do mês foi a oferta de NTS, alcançando um volume recorde de R\$ 8 bilhões. Dentre estas, alocamos R\$ 230 milhões a um spread

médio de CDI + 1,60%. O destaque de alocação foram ofertas com rating AAA, evidenciando que os spreads estão em níveis atrativos.

Para março, já temos aproximadamente 15 ofertas analisadas, o que representa um volume de R\$ 15 bilhões.

Ofertas Primárias Analisadas



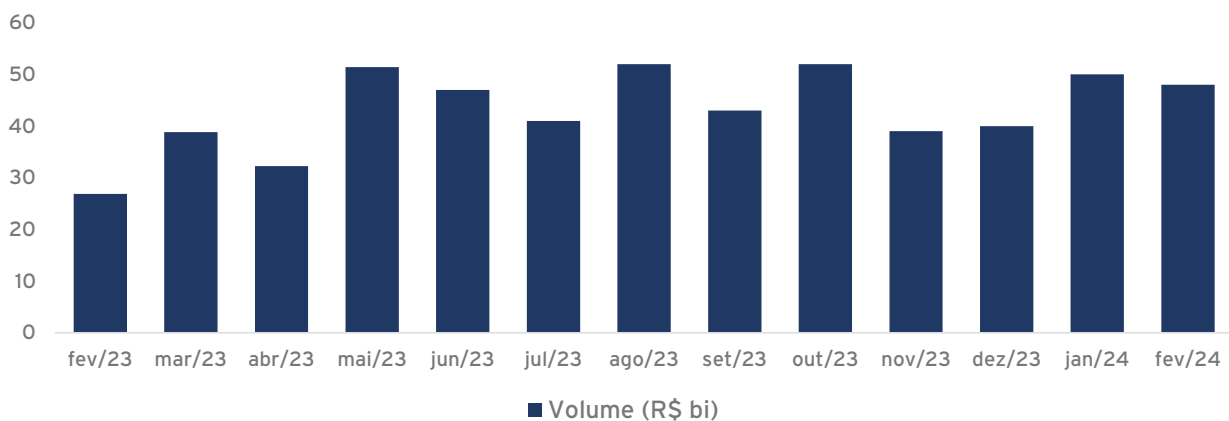
Fonte: Sparta

MERCADO SECUNDÁRIO

A melhora no mercado primário, comentada acima, não foi suficiente para estabilizar os preços no mercado secundário. O aumento das ofertas primárias contribui para um incremento na disponibilidade de ativos no mercado. Entretanto, temos visto uma demanda ainda maior por tais ativos. Essa demanda adicional é direcionada para aquisições via mercado secundário. Contudo, enfrentamos um desafio no que tange à disposição de venda. Os vendedores mostram-se pouco

interessados em vender seus ativos nos preços correntes e exigem que os compradores paguem um prêmio adicional dadas as atuais condições de mercado. O resultado disso é a valorização dos ativos e fechamento do spread de crédito. Esta dinâmica de mercado reflete a contínua busca por equilíbrio entre oferta e demanda, além de destacar a importância da experiência do gestor especializado para ajustar suas estratégias.

Negociações de Debêntures no Mercado Secundário



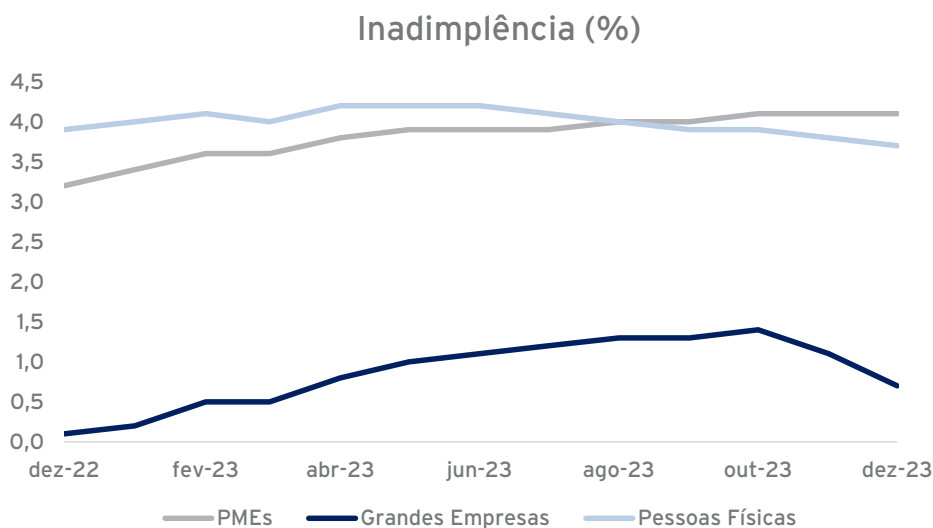
Fonte: B3, Banco ABC. Elaboração Sparta

RISCO DE CRÉDITO

Na Sparta, monitoramos atentamente os indicadores de crédito do sistema bancário, com especial enfoque na inadimplência. O ano de 2023 testemunhou um incremento na inadimplência tanto de grandes empresas quanto de PMEs e pessoas físicas, impulsionado pelos elevados juros e pela aversão ao risco decorrente dos problemas enfrentados por empresas como Americanas e Light. No entanto, já se observa uma inversão nessa tendência, tanto para grandes empresas quanto para pessoas físicas. Para 2024, é esperada

uma continuidade na redução dos níveis de inadimplência entre as grandes empresas.

Em relação às PMEs, cujas dificuldades ainda são pronunciadas, nossa exposição indireta por meio de cotas seniores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) multicedente/multisacado oferece segurança, graças aos elevados níveis de subordinação, geralmente não inferiores a 30%.



Fonte: Banco Central

PERSPECTIVAS

Como já abordado, as perspectivas para o mercado de crédito de alta qualidade (high grade) permanecem muito favoráveis. No lado de fluxo, vimos um aumento da demanda pela classe de ativos como resultado das recentes mudanças regulatórias. Do ponto de vista de fundamentos, os desafios mais significativos já foram superados. Por fim, a taxa Selic mantém a renda fixa como todo atrativa, com expectativas de um decréscimo ainda gradual, favorecendo as duas dinâmicas citadas anteriormente, e como consequência, reforçando

a atratividade do crédito privado ao longo do ano de 2024.

Em relação ao indexador IMA-B 5, o carregamento atual é de IPCA+5,7%. Além do nível historicamente alto, acreditamos que a assimetria favorável do indexador em relação a surpresas na inflação pode proporcionar um bom retorno em 2024, com um nível de risco relativamente baixo.

RESULTADO DOS FUNDOS

FUNDOS 555

| Fundo | Rentabilidade | | | Destques da Carteira | | | |
|-----------------------------|---------------|-------|--------|----------------------|--------------------|-----------|------------------------|
| | Mês | Ano | 12M | Duration (anos) | Carrego (a.a.) | Emissores | PL Estratégia (R\$ mm) |
| Pós-fixado | | | | | | | |
| Sparta Top | +1,2% | +2,5% | +15,5% | 2,3 | CDI+1,9% | 150 | 2.365 |
| (%CDI) | 145% | 139% | 121% | | | | |
| Sparta Max | +1,2% | +2,7% | +16,1% | 2,4 | CDI+2,5% | 133 | 622 |
| (% CDI) | 150% | 150% | 127% | | | | |
| Sparta Deb Inc | +2,3% | +4,0% | +21,5% | 4,0 | CDI+0,7% | 153 | 994 |
| (% CDI) | 292% | 223% | 169% | | | | |
| Sparta ANS | +1,2% | +2,6% | +15,6% | 2,4 | CDI+1,9% | 128 | 234 |
| (% CDI) | 145% | 144% | 122% | | | | |
| Indexados à Inflação | | | | | | | |
| Sparta Top Inflação | +0,9% | +2,0% | +13,0% | 2,3 | (IMA-B 5)+1,9% | 137 | 213 |
| (dif IMA-B 5) | +0,3% | +0,7% | +2,3% | | | | |
| Sparta Deb Inc Inflação | +2,1% | +3,6% | +18,5% | 3,9 | (IMA-B 5)+0,7% | 151 | 848 |
| (dif IMA-B 5) | +1,5% | +2,2% | +7,3% | | | | |
| Pré-fixado | | | | | | | |
| Sparta Deb Inc Estratégico | +2,0% | +3,4% | +22,8% | 3,8 | (IDKA Pré 2A)+0,7% | 146 | 16 |
| (dif IDKA 2a Pré+) | +1,5% | +2,2% | +7,7% | | | | |

BENCHMARKS

| Benchmarks | Rentabilidade | | |
|------------|---------------|-------|--------|
| | Mês | Ano | 12M |
| CDI | +0,8% | +1,8% | +12,7% |
| IMA-B 5 | +0,6% | +1,3% | +10,4% |

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)* |
| Fi-Infra | | | | | | | |
| JURO11 | +2,2% | +3,5% | +20,0% | R\$ 103,14 | R\$ 1,00 | IPCA+7,4% | 4.028 |
| (dif IMA-B 5) | +1,5% | +2,1% | +8,6% | | | | |
| CDI11 | +2,5% | +4,1% | +24,0% | R\$ 106,49 | R\$ 1,25 | CDI+1,6% | 1.523 |
| (% CDI) | 317% | 229% | 188% | | | | |
| Fiagro | | | | | | | |
| CRAA11** | | | | | | | |
| (dif CDI) | | | | | | | |

* Volume Médio diário negociado na B3 no último mês.

** Iremos divulgar o relatório do CRAA11 a partir do dia 08/03/2024

PREVIDÊNCIA

| Fundo | Rentabilidade | | | Destques da Carteira | | | |
|-------------------|---------------|-------|--------|----------------------|----------------|-----------|------------------------|
| | Mês | Ano | 12M | Duration (anos) | Carrego (a.a.) | Emissores | PL Estratégia (R\$ mm) |
| Pós-fixado | | | | | | | |
| Sparta Prev | +1,0% | +2,3% | +14,2% | 1,8 | CDI+1,4% | 128 | 2.724 |
| (% CDI) | 130% | 132% | 112% | | | | |
| Sparta Prev D45 | +1,1% | +2,5% | +15,8% | 2,3 | CDI+2,2% | 122 | 187 |
| (% CDI) | 143% | 143% | 124% | | | | |

BENCHMARKS

| Benchmarks | Rentabilidade | | |
|------------|---------------|-------|--------|
| | Mês | Ano | 12M |
| CDI | +0,8% | +1,8% | +12,7% |
| IMA-B 5 | +0,6% | +1,3% | +10,4% |

SPARTA NAS REDES



A Sparta tem um canal educacional no Youtube e selecionamos os vídeos abaixo para complementar os assuntos que abordamos acima:

Seguem abaixo os últimos vídeos lançados no canal:

- Sparta Debêntures Incentivadas Estratégico
- 12 Anos de Sparta Top!
- Sparta Fundos - Cenário de Crédito Privado - Dezembro/2023

Estamos preparando mais videos que serão divulgados nos próximos dias. Se tiver sugestões de novos assuntos para abordarmos, envie um e-mail para distribuidor@sparta.com.br



SPARTA.COM.BR



SPARTA_INVESTIMENTOS



SPARTA FUNDOS



Disclaimer: Data base para retornos dos fundos Sparta: 29/02/2024. 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\$ 220 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\$ 478mm, 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\$ 276mm, 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 D45 - Razão Social: Sparta Previdência FIFE D45 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\$ 187mm, 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\$ 1.929mm, 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\$ 193mm, 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\$ 29mm, 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\$ 650mm, taxa de administração de 1,0% a.a., taxa de administração máxima de 1,05% a.a., o público alvo é de Investidor Profissional. Sparta Deb Inc Estratégico - Razão Social: Sparta Deb. Inc. Estratégico FIC FI Infra, Data de Início: 29/03/2023, CNPJ: 50038992000114, Categoria Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 3,4mm, taxa de administração de 0,8% a.a., taxa de administração máxima de 0,85% a.a., o público alvo é de Investidor em Geral. 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, www.sparta.com.br. Fundos sob administração do BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM: JUR011 - 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\$ 630mm, 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. CDIII1 - 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\$ 91mm, 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\$43mm, taxa de administração de 1,15% a.a., taxa de administração máxima de 1,5% 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