



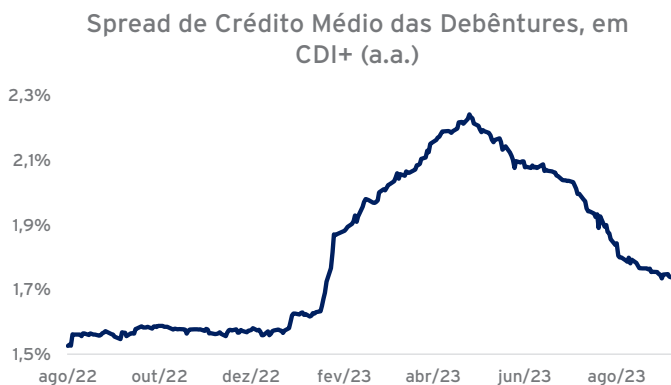
Setembro 2023

# CARTA MENSAL

## COMENTÁRIO MENSAL

A continuidade do movimento de fechamento dos spreads de crédito rendeu mais um mês com bons resultados nos fundos da Sparta.

Nas debêntures corporativas, ainda vemos espaço para mais valorizações. Isso deve acontecer tanto pela volta da distorção que se formou no 1º semestre, como pela redução do risco de crédito com o início do ciclo de queda da taxa Selic, como já destacamos no último mês. Vale lembrar que o crédito high grade captura a melhora dos fundamentos rapidamente. Além disso, como já vimos em outros ciclos de cortes na taxa de juros, a demanda pelo crédito privado high grade aumenta, já que o investidor busca retornos mais altos que as opções de alta liquidez, embora com risco controlado. Logo, esperamos que não apenas o spread de crédito volte para o nível do fim de 2022, mas que o movimento possa continuar e testar níveis mais baixos.

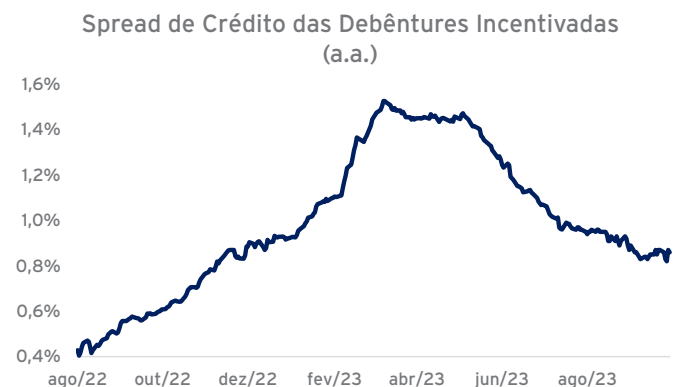


Fonte: Anbima, elaboração Sparta

Nas debêntures incentivadas, após capturar a recuperação de boa parte da distorção nos spreads de crédito com posições mais parrudas, temos trocado parte dos ativos mais longos por outros de duration mais curta, colocando no bolso parte dos lucros. Assim, esperamos seguir com uma duration mais em linha com o padrão histórico da estratégia, e como já havíamos comentado na última carta

mensal, vamos explorar mais as alocações em emissores nos quais o fechamento foi mais tímido. Seguimos buscando agregar valor otimizando a relação retorno/risco das nossas carteiras.

Ainda assim, temos prêmios interessantes nessa classe, como mostra o gráfico abaixo:



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

Assim como o fluxo de negociação no mercado de crédito privado dita o nível do spread de crédito no curto prazo, o ritmo de captação dita a capacidade das estratégias. Por conta da acelerada captação que estamos tendo para o Sparta Debêntures Incentivadas, nosso fundo hedgeado com resgate em 30 dias **será fechado para captação no dia 31/out ou quando ele atingir R\$ 600 milhões, o que ocorrer primeiro** (atualmente ele está em pouco mais de R\$ 500 milhões). O objetivo é manter a disciplina de alocação para não prejudicar a eficiência da estratégia.

Vale lembrar que manteremos o feeder da mesma estratégia com prazo de resgate em 45 dias aberto para captação, bem como o Sparta Debêntures Incentivada Inflação, que tem o IMA-B 5 como benchmark e resgate em 30 dias.

## MERCADO PRIMÁRIO

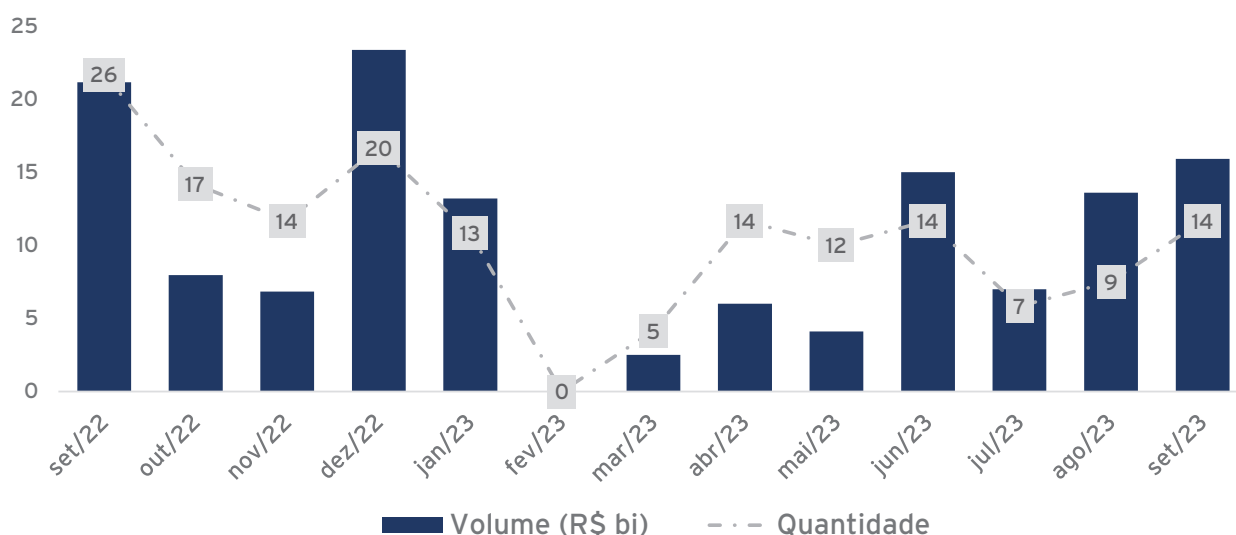
Em setembro, analisamos mais emissões que mês passado. Foram avaliadas 14 ofertas, que somaram um volume de R\$ 15,9 bilhões. Alocamos R\$ 72 milhões em 3 destas ofertas de ativos não isentos a um spread médio de CDI+2,25% e R\$ 20 milhões em 2 ofertas de debêntures incentivadas.

Para outubro, já temos 13 ofertas no pipeline. Com a demanda crescente por esses ativos e mercado

secundário com prêmios adequados, esperamos para os próximos meses as emissões que ficaram represadas no 1º semestre.

O ritmo mais forte no mercado primário tende a sustentar os spreads de crédito em níveis atrativos, permitindo um reinvestimento do capital com boa rentabilidade aos fundos.

Ofertas Primárias Analisadas

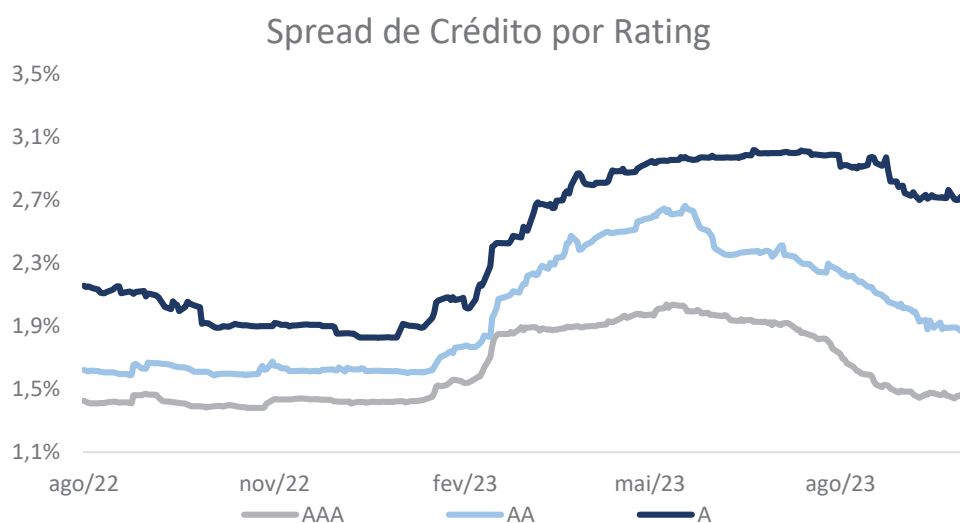


Fonte: Sparta

## MERCADO SECUNDÁRIO

Como apontamos na carta do mês passado, os ativos com rating de maior qualidade (AAA) fecharam mais rapidamente e agora vemos esses emissores com spreads pouco abaixo do que iniciamos o ano. Já neste mês, vimos uma maior valorização dos ativos de rating AA e alguns com rating A. Apesar

do fechamento mais forte dos spreads de crédito, ainda vemos espaço para mais valorizações. Ainda não vimos um movimento de correção mais generalizado para o rating A, como apresentado no gráfico abaixo:



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

Nota: O gráfico acima é decorrente do estudo realizado internamente, onde selecionamos uma amostra de papéis do mercado com pagamento em CDI+ e com classificação rating Sparta.

## RISCO DE CRÉDITO

Na reunião do COPOM deste mês tivemos mais um corte de 0,50%, trazendo a taxa Selic para 12,75% a.a. O Banco Central sinalizou que deve seguir com cortes dessa mesma magnitude nas próximas reuniões.

Os emissores de crédito com perfil high grade devem ser os primeiros a sentir o alívio no custo financeiro, já que uma parcela menor da geração de caixa é utilizada para satisfazer seus credores, melhorando as métricas de risco de crédito. Historicamente, são os emissores de melhor

qualidade que se beneficiam primeiro, e que está relacionado com o movimento de recuperação mais rápido do rating AAA visto no item anterior. Em outras palavras, nesses casos, o pior já passou. Por outro lado, no universo de crédito com perfil high yield, entendemos que os riscos ainda permanecem por mais tempo, e não descartamos que surjam novos eventos pontuais em alguns emissores, embora provavelmente com impactos bastante limitados no mercado como um todo. Não custa lembrar: **taxas mais altas significam riscos mais altos.**

## PERSPECTIVAS

Estamos otimistas com as estratégias de crédito high grade. Atualmente, todos os nossos fundos estão com carregamento mais alto que as respectivas metas, e isso nem considera a expectativa de fechamento dos spreads de crédito.

Em relação ao resultado consolidado para 2023, esperamos que os fundos que não tinham posição em Americanas devam bater suas metas de retorno (fundos de debêntures incentivadas e os fundos listados). Já nos fundos que tinham posição em Americanas, esperamos bater o benchmark (CDI ou IMA-B 5, conforme o caso), ou chegar muito próximo desse nível.

O tamanho atual do mercado de crédito tem proporcionado uma maior eficiência na precificação de ativos. Nesse aspecto, destacamos o excelente trabalho feito pela ANBIMA para apresentação diária de preços de referência para um conjunto bastante abrangente de ativos de crédito, o que torna a marcação a mercado muito mais rápida e precisa. Uma consequência desse avanço é uma maior volatilidade nos preços desses ativos. Por um lado, num primeiro momento pode soar como algo indesejável para alguns investidores, mas por outro, também fica cada vez mais claro que surgem mais oportunidades para serem capturadas por fundos com gestão ativa, como temos os geridos

pela Sparta. Essa volatilidade não é um defeito, é um sinal de evolução.

A crescente retomada na demanda por fundos de crédito se traduz em valorização dos ativos, implicando em retornos mais expressivos para os fundos. Em contrapartida, temos uma redução do spread de crédito, que indicaria uma queda na expectativa de retornos futuros. Ainda assim, o mercado primário aquecido pode sustentar os spreads de crédito em patamares adequados.

Em relação ao cenário macroeconômico, a despeito da volatilidade vista recentemente nas taxas de juros futuros, não esperamos impacto material para o risco de crédito dos emissores com perfil high grade, e nem na dinâmica dos spreads de crédito.

Por fim, não podemos esquecer do IMA-B 5, que é afetado pelas oscilações nas curvas de juros futuros. Nesse contexto, destacamos seu perfil equilibrado. Apesar dos movimentos, sua duration de 2,4 anos limitou os impactos. O índice rendeu +0,1% em set/23 e agora está em IPCA+5,7%. Apenas como comparação, o IMA-B, com duration de 6,8 anos, retornou -0,9% nesse período. Por isso seguimos afirmando:

**Never bet against IMA-B 5!**

## 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 (%CDI)	+1,2% 119%	+8,8% 89%	+12,5% 93%	2,2	CDI+2,0%	172	2.260
Sparta Max (% CDI)	+1,2% 125%	+9,1% 92%	+12,9% 96%	2,7	CDI+2,7%	145	636
Sparta Deb Inc (% CDI)	+0,9% 95%	+12,4% 125%	+14,4% 107%	4,4	CDI+1,3%	214	451
Sparta ANS (% CDI)	+1,2% 125%	+8,8% 89%	+12,6% 94%	2,4	CDI+2,0%	130	215
<b>Indexados à Inflação</b>							
Sparta Top Inflação (dif IMA-B 5)	+0,3% +0,2%	+7,6% -1,2%	+10,5% -1,0%	2,5	(IMA-B 5)+2,1%	139	192
Sparta Deb Inc Inflação (dif IMA-B 5)	+0,3% +0,2%	+11,2% +2,1%	+13,0% +1,3%	4,3	(IMA-B 5)+1,2%	139	239

### PREVIDÊNCIA

Fundo	Rentabilidade			Destques da Carteira			
	Mês	Ano	12M	Duration	Carrego (a.a.)	Emissores	PL Estratégia
<b>Pós-fixado</b>							
Sparta Prev (% CDI)	+1,1% 114%	+8,6% 87%	+12,2% 91%	2,0	CDI+1,5%	126	1.660
Sparta Prev D60 (% CDI)	+1,2% 128%	+9,4% 95%	+13,3% 99%	2,3	CDI+2,2%	117	195
<b>Indexados à Inflação</b>							
Sparta Prev Inflação (dif IMA-B 5)	+0,3% +0,1%	+7,3% -1,5%	+10,1% -1,4%	2,1	(IMA-B 5)+1,6%	119	56

### BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,0%	+9,9%	+13,4%
IMA-B 5	+0,1%	+8,9%	+11,6%



## 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	+0,5%	+10,8%	+14,5%	R\$ 102,16	R\$ 1,50	IPCA+7,7%	2.058
(dif IMA-B 5)	+0,4%	+1,8%	+2,6%				
CDI11	+1,2%	+16,1%	-	R\$ 105,03	R\$ 1,12	CDI+1,9%	727
(% CDI)	123%	201%	-				
<b>Fiagro</b>							
CRAA11**							
(CDI+)							

\* Volume Médio diário negociado na B3 no último mês.  
\*\* Resultados serão divulgados a partir de 06/10/2023.

### BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,0%	+9,9%	+13,4%
IMA-B 5	+0,1%	+8,9%	+11,6%

## SPARTA NAS REDES

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

Disclaimer: Data base para retornos dos fundos Sparta: 29/09/2023. 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\$ 226 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 Deb Inc 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\$ 453mm, 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 Deb Inc 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\$ 197mm, 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\$ 305mm, 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\$ 183mm, 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\$ 1.985mm, 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\$ 178mm, 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\$ 19mm, 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\$ 684mm, 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\$ 454mm, 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\$ 82mm, 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\$38mm, 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.