



Junho 2023

CARTA MENSAL

COMENTÁRIO MENSAL

O mês de junho foi de fortes retornos para a classe de crédito privado, com a continuação do movimento de fechamento de spreads de crédito que começou no mês passado.

Mais do que os fundamentos, os fluxos de aplicação e resgate em fundos de crédito são bastante relevantes para entender os movimentos do mercado high grade. No início do ano, a desvalorização foi causada principalmente pelos resgates dos fundos. Agora, já vemos um equilíbrio entre aplicações e resgates, que leva os gestores a aumentar suas exposições para aproveitar as taxas atrativas. Ou seja, à medida que as captações voltam a aumentar nos fundos de crédito privado, provavelmente veremos spreads fechando e melhores retornos.

As debêntures incentivadas apresentaram mais um mês de forte fechamento de spreads e recuperação de preços. Temos comentado em nossas cartas mensais que entendemos que os preços atuais oferecem excelente oportunidade de investimento nessa classe de ativos. Para exemplificar melhor o movimento dos spreads das debêntures incentivadas nos últimos 12 meses, veja o gráfico abaixo:

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



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

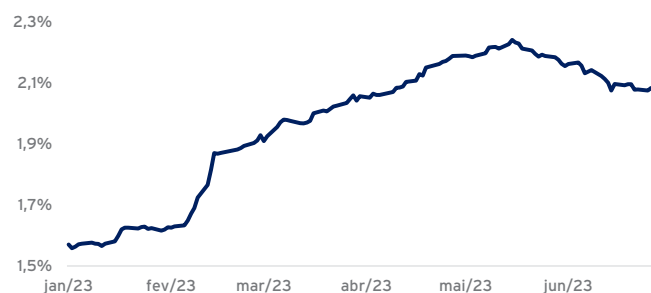
Havíamos aberto temporariamente o principal feeder do Sparta Debêntures Incentivadas no início de abril, quando o movimento de recuperação estava começando. Essa foi a forma que encontramos de sinalizar a excelente janela para entrada na estratégia. Nos dois meses seguintes, foram os 2

maiores retornos mensais da história desse fundo. Agora, como o movimento ainda tem muito espaço para entregar fortes resultados, **iremos reabrir este fundo para captação em 17/jul, sem data para fechar.**

É importante ressaltar que nas estratégias de crédito privado, a relação entre o ritmo de captação e os prêmios dos ativos influenciam na capacidade da estratégia. Quando fechamos o principal feeder do Sparta Debêntures Incentivadas em jun/22, estávamos com um ritmo de captação muito forte somado a prêmios com menor atratividade. Para sinalizar e frear esse crescimento, fechamos para aplicações o principal feeder, e abrimos um feeder secundário com prazo de resgate maior. Por outro lado, agora estamos em um momento muito oportuno, sob o prisma de prêmios, e com demanda normalizada. Um destaque interessante dessa estratégia é que mesmo com a turbulência do mercado de debêntures incentivadas, o fundo fechou o semestre com retorno acima do CDI, e as taxas atuais são ainda mais atrativas que no fechamento de 2022.

Outra estratégia que reabrimos o principal feeder foi o Sparta Max, nosso fundo de crédito para investidores qualificados. O fundo reabriu em 12/jun e ficará aberto até 31/jul. Após essa data, apenas o feeder dessa estratégia com resgate em 60 dias permanecerá aberto para aplicações. No gráfico abaixo, apresentamos o movimento dos spreads de crédito das debêntures corporativas no ano.

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



Fonte: Anbima, elaboração Sparta

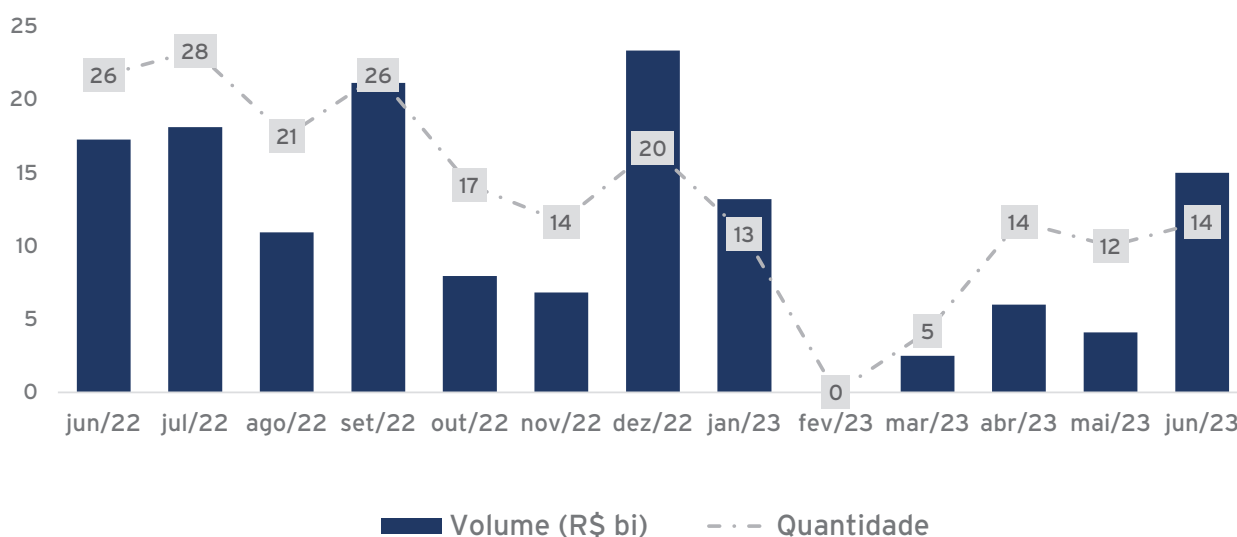
MERCADO PRIMÁRIO

Tivemos um mercado primário bastante aquecido em junho, conforme esperávamos e comentamos no relatório de mai/23. No mês avaliamos 14 ofertas, que somaram um volume de R\$ 15 bilhões. Alocamos R\$ 230 milhões em 7 destas ofertas, de ratings majoritariamente entre AAA e AA, a um spread médio de CDI+2,3%. Por conta dos spreads das emissões muito atrativos para o nível de risco

dos emissores, algumas dessas ofertas tiveram sobredemanda.

Esperamos que o volume do mercado primário seja ainda melhor no segundo semestre do ano, à medida que a Taxa Selic comece a cair e a demanda por crédito privado gradativamente seja retomada.

Ofertas Primárias Analisadas



Fonte: Sparta.

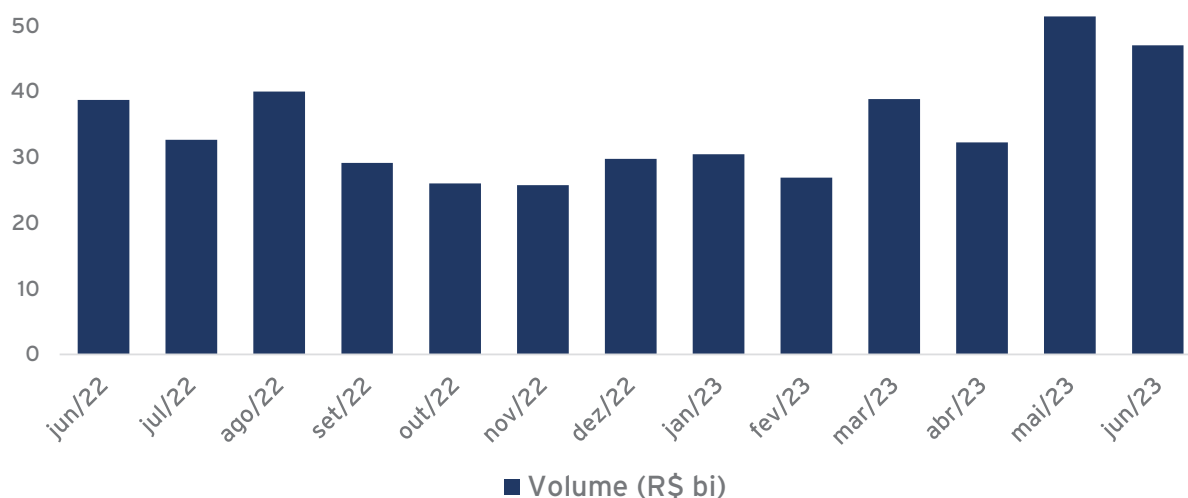
MERCADO SECUNDÁRIO

Uma parcela relevante do resultado dos fundos neste mês é proveniente do fechamento de spreads de crédito das debêntures incentivadas. Além do movimento dos spreads em si, estes papéis costumam ter duration mais longas, sobretudo nos emissores com melhor qualidade. Para exemplificar, podemos citar a emissão ENGIB6 (Energisa, rating AAA): em apenas 3 meses, o spread comprimiu de 1,40% para cerca de 0,95%. Considerando a duration em torno de 9 anos, isso representa um ganho de marcação a mercado de spread de crédito de cerca de +3,0%, além do carregamento. Em termos anualizados, estamos

falando de taxas de retorno superior a 25% a.a.

No caso das debêntures corporativas, a magnitude do fechamento foi mais modesta, e muito dependente de setores. Alguns setores seguem inclusive com ligeira abertura, como por exemplo o varejo. Já em setores menos cíclicos como o setor de energia, observamos um maior fechamento de spreads, da ordem de 20 bps. Em geral, nossas estratégias tiveram ganhos de marcação a mercado, com um fechamento médio dos spreads de crédito em torno de 10 bps.

Negociações de Debêntures no Mercado Secundário



Fonte: B3, elaboração Banco ABC.

RISCO DE CRÉDITO

O que mais nos perguntam ultimamente é: veremos outras empresas apresentando dificuldades nos pagamentos das dívidas? Estimam mais impactos para os fundos por conta disso?

Como sempre enfatizamos, os emissores high grade são, em geral, empresas sólidas e com grande capacidade de se financiarem. O prêmio pago por esses emissores reflete esse risco baixo. De qualquer maneira, o cenário econômico é dinâmico, bem como a performance financeira de cada emissor pode variar ao longo do tempo, inclusive influenciado por dinâmicas setoriais e pela competição, entre outros fatores. A Sparta, como gestora especialista, está atenta a essas alterações e impactos que podem afetar os emissores que temos em carteira, assim como outros emissores que não temos exposição mas se financiam através do mercado de capitais. Assim, buscamos fazer a gestão ativa das carteiras, reduzindo e/ou zerando exposição em emissores que entendemos estarem em situação que não seja condizente com o prêmio oferecido.

PERSPECTIVAS

A perspectiva e exercício que fizemos na carta passada ainda permanece. Devemos ter um segundo semestre de retornos mais fortes. Com o início do ciclo de queda da taxa Selic, provavelmente veremos uma propensão maior a tomada de risco por parte dos investidores. Assim, esperamos a realocação de parte das posições defensivas que atualmente estão em risco soberano e ativos líquidos de instituições financeiras de alta qualidade, para investimento em crédito corporativo e outros ativos de risco.

Nesses primeiros meses do ano, com a grande distorção do mercado de crédito, oxigenamos as nossas carteiras, comprando títulos de emissores

Dito isso, entendemos que existem empresas que podem estar em momento mais delicado que outras, especialmente na conjuntura atual de juros elevados. Nesses casos, entendemos que podem ocorrer problemas pontuais de crédito nos fundos que possuem exposição a esses emissores, caso algum emissor venha a apresentar novas dificuldades. Entretanto, não esperamos que isso implique em um impacto de grande representatividade na classe de ativos, a não ser que seja um emissor com um volume muito grande de dívidas no mercado, e com ampla presença nas carteiras - como foram Americanas e Light.

Por fim, destacamos que com o provável início do ciclo de queda da taxa de juros a partir do segundo semestre, o perfil de risco dos emissores tende a melhorar, em especial os que estiverem passando por maiores desafios.

mais conservadores, com prêmios atrativos e duration mais longas. Com isso, esperamos recuperar o impacto que os fundos tiveram e buscar um adicional de rentabilidade.

Para os investidores que já estavam posicionados em nossas estratégias, este dever ser um ano de retorno próximo aos benchmarks (CDI ou IMA-B 5). Já para os próximos 12 meses, nosso cenário base projeta o dobro do excesso de retorno em relação ao benchmark das metas de cada produto.

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 (% CDI) | +1,4% 126% | +4,1% 64% | +11,6% 86% | 2,8 | CDI +2,4% | 157 | 2.213 |
| Sparta Max (% CDI) | +1,4% 128% | +4,0% 62% | +11,8% 87% | 3,2 | CDI +3,3% | 143 | 610 |
| Sparta Deb Inc (% CDI) | +2,4% 225% | +6,8% 104% | +11,7% 87% | 5,5 | CDI +2,1% | 110 | 415 |
| Sparta ANS (% CDI) | +1,4% 128% | +4,0% 61% | +11,7% 86% | 2,7 | CDI +2,4% | 123 | 212 |
| Indexados à Inflação | | | | | | | |
| Sparta Top Inflação (dif IMA-B 5) | +1,4% +0,3% | +4,5% -2,6% | +8,1% -2,1% | 2,8 | (IMA-B 5) +2,5% | 133 | 186 |
| Sparta Deb Inc (dif IMA-B 5) | +2,2% +1,1% | +7,0% 0,0% | +9,1% -1,1% | 4,9 | (IMA-B 5) +1,9% | 98 | 206 |

PREVIDÊNCIA

| Fundo | Rentabilidade | | | Destques da Carteira | | | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------------|-----------------|-----------|------------------------|
| | Mês | Ano | 12M | Duration (anos) | Carrego (a.a.) | Emissores | PL Estratégia (R\$ mm) |
| Pós-fixado | | | | | | | |
| Sparta Prev (% CDI) | +1,2% 115% | +4,2% 65% | +11,6% 85% | 2,0 | CDI +1,7% | 106 | 1.651 |
| Sparta Prev D60 (% CDI) | +1,4% 129% | +4,5% 69% | +12,3% 90% | 2,7 | CDI +2,7% | 113 | 192 |
| Indexados à Inflação | | | | | | | |
| Sparta Prev Inflação (dif IMA-B 5) | +1,3% +0,2% | +4,4% -2,7% | +7,7% -2,4% | 2,6 | (IMA-B 5) +2,2% | 111 | 55 |

BENCHMARKS

| Benchmarks | Rentabilidade | | |
|------------|---------------|-------|--------|
| | Mês | Ano | 12M |
| CDI | +1,1% | +6,5% | +13,5% |
| IMA-B 5 | +1,1% | +7,0% | +10,2% |

RESULTADO DOS FUNDOS

FUNDOS LISTADOS

| Fundo | Rentabilidade | | | Destques da Carteira | | | |
|-----------------|---------------|-------|--------|----------------------|---------------------|----------------|------------------------|
| | Mês | Ano | 12M | Cota Patrimonial | Distribuição no Mês | Carrego (a.a.) | Volume Médio (R\$ mm)* |
| Fi-Infra | | | | | | | |
| JURO11 | +2,3% | +6,3% | +13,8% | R\$ 102,55 | R\$ 1,25 | IPCA +7,8% | 1.500 |
| (dif IMA-B 5) | +1,3% | -0,8% | +3,2% | | | | |
| CDII11 | - | - | - | R\$ 104,60 | R\$ 2,00 | CDI +1,7% | 220 |
| (% CDI) | | | | | | | |
| Fiagro | | | | | | | |
| CRAA11** | - | - | - | | | | |
| (% CDI) | | | | | | | |

* Volume Médio diário negociado na B3 no último mês.

** Resultados serão divulgados em 07/07/2023

BENCHMARKS

| Benchmarks | Rentabilidade | | |
|------------|---------------|-------|--------|
| | Mês | Ano | 12M |
| CDI | +1,1% | +6,5% | +13,5% |
| IMA-B 5 | +1,1% | +7,0% | +10,2% |

SPARTA NAS REDES



SPARTA.COM.BR



SPARTA_INVESTIMENTOS



SPARTA FUNDOS



Disclaimer: Data base para retornos dos fundos Sparta: 30/06/2023. 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\$ 210 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\$ 523mm, 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\$ 164mm, 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\$ 299mm, 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\$ 162mm, 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\$ 1.984mm, 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\$ 166mm, 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\$ 13mm, 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\$ 699,mm, 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, www.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\$ 341mm, 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\$ 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.