

Janeiro 2025

CARTA MENSAL

COMENTÁRIO MENSAL

O mês de janeiro começou com uma reversão do movimento de abertura de taxas observado no final de 2024. O fechamento de spreads foi maior entre os emissores de melhor qualidade, enquanto o desempenho das dívidas dos emissores de maior risco foi bastante disperso. Seguimos mantendo uma postura cautelosa, priorizando maior caixa e duration mais curta do que o usual.

Do ponto de vista de fluxo, ainda observamos resgates dos fundos de crédito privado, em ritmo menor do que em dezembro, e captação bancária via LCI e LCA crescendo. Esse contexto se explica sobretudo pelo nível ainda elevado de remuneração na renda fixa de baixo risco. Em outras palavras, os incentivos para que os investidores tomem mais risco são bastante limitados.

No cenário macro, a primeira reunião do Copom em 2025 manteve o ritmo de aperto monetário já sinalizado, elevando a taxa Selic em 1% e reforçando a expectativa de igual movimento na próxima reunião. Por outro lado, no fim do mês, novas sinalizações do governo contribuíram para uma ligeira queda nas taxas pré e indexadas à inflação, repercutindo positivamente no mercado. No geral, tivemos uma melhora de cenário em relação a dezembro.

Em nossas estratégias, destacamos o aumento de duration do risco de mercado nos fundos JURO11 e Sparta Debêntures Incentivadas Inflação, feito entre o final de dezembro e início de janeiro. Optamos por estender a duration do risco de mercado em cerca de um ano em relação ao IMA-B 5. Entendemos que, com o atual nível de taxas, a relação entre retorno e risco justifica esse posicionamento mais longo.

Reforçando a mensagem das últimas cartas, estamos atentos às possíveis oscilações dos spreads de crédito, cientes de que o mercado pode reagir rapidamente a mudanças no ambiente econômico ou nas percepções de risco. Ainda assim, reforçamos que o crédito privado high grade continua atrativo, dada a resiliência das empresas com maior musculatura financeira à conjuntura atual. Seguimos comprometidos com a entrega de retornos consistentes, com foco na gestão ativa e disciplinada, sem abrir mão da possibilidade de aproveitar oportunidades que possam surgir em cenários mais desafiadores.

MERCADO PRIMÁRIO

Em janeiro, o mercado primário apresentou volume tímido se comparado à média dos meses de 2024, mas com efeitos de uma sazonalidade típica do período, em linha com as expectativas comunicadas em nossa carta anterior. Analisamos 11 ofertas que totalizaram R\$ 7,3 bilhões, sendo 3 ofertas de debêntures incentivadas que somaram R\$ 3,6 bilhões. Deste volume, vale destacar, uma única oferta representou R\$ 2,7 bilhões.

não vislumbramos nenhuma oportunidade e, por isso, não participamos de nenhuma das ofertas.

Para fevereiro, temos um pipeline de aproximadamente R\$ 5,9 bilhões em 13 ofertas. Seguimos com a visão de que 2025 terá volumes menores que 2024, mas com melhores oportunidades de alocação em termos de spread.

Alocamos R\$ 30 milhões em 2 ofertas, a um spread médio de 2,2% a.a. Nas debêntures incentivadas,



Fonte: Sparta

MERCADO SECUNDÁRIO

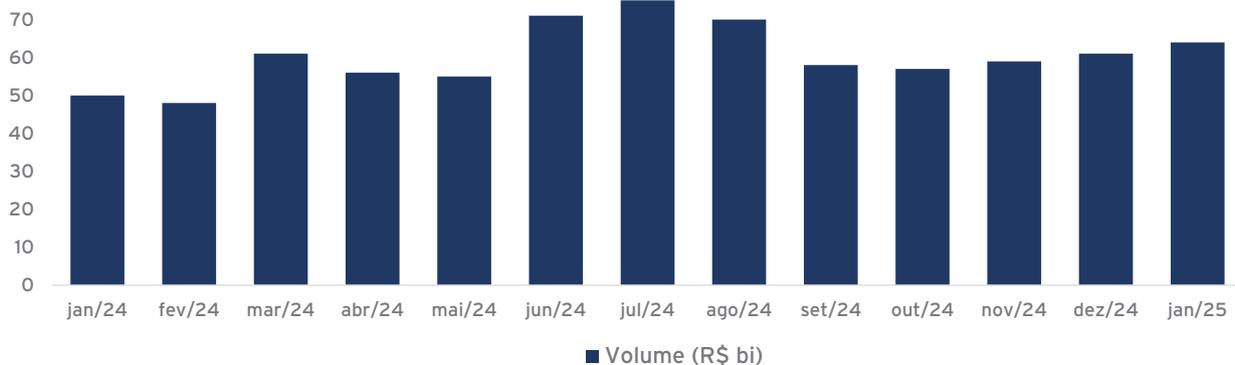
O mercado de crédito privado iniciou 2025 em recuperação após um dezembro turbulento. O ajuste dos spreads de crédito em janeiro resultou na recuperação de aproximadamente 50% das perdas observadas no final do ano anterior, com destaque para as compressões nos ratings mais elevados.

Enquanto o mercado primário apresentou uma redução natural de volume em função da sazonalidade característica do início do ano, o mercado secundário manteve sua robustez com volume de negociação superior a R\$ 60 bilhões mensais. Vale destacar que esse patamar de negociação representa um nível de liquidez expressivamente superior ao

observado nos últimos anos, evidenciando o amadurecimento estrutural do mercado.

Um ponto relevante para a dinâmica atual do mercado é a postura mais conservadora dos gestores, que mantêm posições elevadas de caixa em suas carteiras. Esta posição mais defensiva é especialmente pertinente dado o contexto de desaceleração nas captações observada no último trimestre de 2024. Essa combinação de gestores mais líquidos e mercado primário desaquecido contribuiu para um ambiente favorável à recuperação dos preços no mercado secundário.

Negociações de Debêntures no Mercado Secundário



Fonte: B3, elaboração Banco ABC/ Sparta

ANÁLISE DE RISCO DE CRÉDITO

Nossa percepção sobre o risco de crédito pouco mudou em relação ao que apresentamos na carta mensal anterior. Em dezembro vimos correções de preços, notadamente de ativos de menor qualidade, a princípio intensificadas por um movimento de aversão a risco. Em janeiro, no entanto, houve uma recuperação parcial dos spreads, que variou conforme a percepção de risco - ativos de maior qualidade tiveram uma readequação maior. Nesse contexto, o fluxo de resgates dos fundos tem ditado os movimentos.

Na última reunião do Copom, houve uma sinalização menos dura do Banco Central, com uma possível

redução do ritmo de aumento de juros após março. No entanto, os efeitos das altas da taxa Selic de setembro, novembro e dezembro de 2024 começam a aparecer nos resultados do 4T24 das empresas, que divulgam os números a partir de fevereiro de 2025. Seguindo a mesma linha de raciocínio, os aumentos de dezembro de 2024 e janeiro de 2025 ficarão evidentes apenas nos informes do 1T25 - para aquelas que reportam trimestralmente. Assim, é muito importante realizarmos exercícios de olhar para frente para entender o peso do serviço da dívida para cada emissor.

PERSPECTIVAS

Apesar da recuperação parcial no preço dos ativos de crédito ocorrida no mês de janeiro, mantemos nossa visão conservadora para o ano, que tem potencial para apresentar desafios significativos sob a ótica de risco de crédito, mesmo no mundo high grade.

Nossa postura cautelosa se reflete diretamente na gestão ativa dos portfólios, com revisões diárias e constantes ajustes nas posições - seja por considerações de risco ou simplesmente por preço.

Adicionalmente, seguimos com níveis de caixa mais elevados que nossa média histórica.

Entendemos que essa maior posição em caixa funciona como um seguro de baixo custo neste momento. Ainda que isso signifique um carregamento menor no curto prazo, nos posicionamos estrategicamente para aproveitar potenciais oportunidades futuras de alocação em preços mais atrativos, que podem gerar ganhos relevantes de marcação à mercado.

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)	+1,2% 120%	+1,2% 120%	+12,6% 115%	1,8	CDI+1,6%	158	2.636
Sparta Max (% CDI)	+1,2% 117%	+1,2% 117%	+13,0% 119%	1,9	CDI+2,1%	148	632
Sparta Deb Inc (% CDI)	+1,0% 100%	+1,0% 100%	+12,4% 113%	3,5	CDI+0,4%	173	878
Sparta ANS (% CDI)	+1,2% 117%	+1,2% 117%	+12,7% 116%	1,9	CDI+1,7%	128	72
Indexados à Inflação							
Sparta Top Inflação (dif IMA-B 5)	2,1% +0,2%	+2,1% +0,2%	+8,6% +1,1%	1,7	(IMA-B 5)+1,4%	156	517
Sparta Deb Inc Inflação (dif IMA-B 5)	1,8% 0,0%	+1,8% 0,0%	+9,9% +2,3%	3,6	(IMA-B 5)+0,5%	188	1.289
Préfixado							
Sparta Deb Inc Estra- tégico (dif IDKA Pré 2A)	+1,0% -2,0%	+1,0% -2,0%	+8,5% +6,1%	3,3	(IDKA Pré 2A)+0,5%	169	201

BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,0%	+1,0%	+10,9%
IMA-B 5	+1,9%	+1,9%	+7,4%
IDKA Pré 2A	+3,1%	+3,1%	+2,3%

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)*
Fi-Infra							
JURO11	+1,8%	+1,8%	+11,4%	R\$ 100,86	R\$ 0,75	IPCA+8,6%	6.365
(dif IMA-B 5)	-0,1%	-0,1%	+3,7%				
CDI11	+0,9%	+0,9%	+14,7%	R\$ 104,09	R\$ 1,16	CDI+1,0%	5.407
(% CDI)	94%	94%	134%				
Fiagro - Mês de Dezembro							
CRAA11**	+0,5%	+13,1%	+13,1%	R\$ 100,52	R\$ 0,50	CDI+2,0%	1.022
(% CDI)	52%	121%	121%				

* Volume Médio diário negociado na B3 no último mês.

** Este resultado tem como data de referência o mes de dezembro de 2024. Iremos divulgar o relatório do CRAA11 do mês de janeiro a partir do dia 08/02/2025

PREVIDÊNCIA

Fundo	Rentabilidade			Destques da Carteira			
	Mês	Ano	12M	Duration (anos)	Carrego (a.a.)	Emissores	PL Estratégia (R\$ mm)
Pós-fixado							
Sparta Prev	+1,1%	+1,1%	+11,9%	1,3	CDI+1,0%	138	4.352
(% CDI)	113%	113%	109%				
Sparta Prev D45	+1,2%	+1,2%	+12,9%	1,7	CDI+1,3%	133	185
(% CDI)	118%	118%	119%				
Indexados à Inflação							
Sparta Prev Inflação	2,0%	+2,0%	+7,8%	1,5	(IMA-B 5)+1,0%	139	179
(dif IMA-B 5)	+0,1%	+0,1%	+0,3%				

BENCHMARKS

Benchmarks	Rentabilidade		
	Mês	Ano	12M
CDI	+1,0%	+1,0%	+10,9%
IMA-B 5	+1,9%	+1,9%	+7,4%
IDKA Pré 2A	+3,1%	+3,1%	+2,3%

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 Fundos - Cenário de Crédito Privado - Dezembro de 2024
- Sparta Cíclico: 4º Trimestre de 2024
- Agronegócio: FIAGROS em 2024

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](https://sparta.com.br)



[SPARTA_INVESTIMENTOS](https://www.instagram.com/sparta_investimentos)



[SPARTA FUNDOS](https://www.youtube.com/sparta_fundos)



Disclaimer: Data base para retornos dos fundos Sparta: 31/01/2025. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. As informações presentes neste material publicitário são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. 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: Previdência 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\$ 564mm, 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\$ 1.380mm, 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\$ 185mm, 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 Invest., 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\$ 1.969mm, 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: Previdência RF Duração Média Crédito Livre, PL médio em 12m de R\$ 434mm, 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\$ 72mm, 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 Invest., PL médio em 12m de R\$ 697mm, 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 112m de R\$ 145mm, 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@bny.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: JUROI1 - 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\$ 1.792mm, 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\$ 710mm, 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\$145mm, taxa de administração de 1,15% a.a., taxa de administração máxima de 1,15% a.a., 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 59.281.253/0001-23, 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.