

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



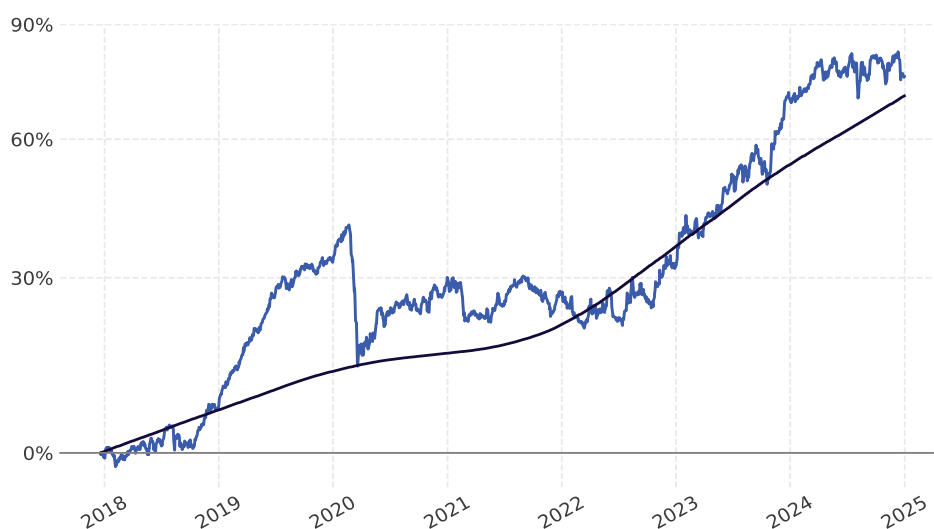
Resultado no Mês¹

Em dezembro de 2024, o Canvas Vector teve desempenho de -2.56%. No ano, o resultado acumulado foi de 3.31% (30% do CDI) e, desde o início do fundo, 75.76% (107% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início
Moedas DM	1.99%	4.73%	4.73%	28.49%
Moedas EM	-1.61%	-6.76%	-6.76%	-4.66%
Juros DM	-1.87%	-5.31%	-5.31%	-11.56%
Juros EM	-1.25%	-1.59%	-1.59%	-4.84%
Commodities	0.08%	-1.86%	-1.86%	0.47%
Crédito	-0.03%	4.13%	4.13%	19.82%
Vol. Swap	-0.17%	-0.48%	-0.48%	11.04%
Renda Variável	-0.37%	2.19%	2.19%	2.61%
Caixa	0.67%	8.25%	8.25%	34.39%
Total FIC	-2.56%	3.31%	3.31%	75.76%
CDI	0.93%	10.88%	10.88%	70.72%
% CDI	-	30%	30%	107%

Lançamento do Canvas Vector: 19/12/2017

Desempenho acumulado



¹ Os resultados apresentados referem-se ao Canvas Vector FIC de FIM (CNPJ 28.866.524/0001-89).

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



Mercados

Desempenho - ativos selecionados

Classe	Ativo	Mês	Ano
Bolsas	S&P 500	-2.4%	25.0%
	Euro Stoxx 50	1.9%	8.3%
	MSCI World	-2.7%	17.0%
	MSCI EM	-0.1%	8.0%
	Ibovespa	-4.3%	-10.4%
Moedas	Dollar Index	2.6%	7.1%
	EURUSD	-2.1%	-6.2%
	BRLUSD	-3.3%	-21.4%
	MXNUSD	-2.2%	-18.5%
	JPYUSD	-4.7%	-10.3%
Juros (taxa)	US 10y	+40 bps	+69 bps
	Alemanha 10y	+28 bps	+34 bps
	Reino Unido 10y	+33 bps	+103 bps
	DI Futuro Jan/29	+195 bps	+568 bps
	NTN-B 2030	+60 bps	+250 bps
Outros	VIX	+3.8 pts	+4.9 pts
	Spreads Crédito IG	+2 bps	-7 bps
	Ouro	-0.7%	27.2%
	Petróleo Brent	2.3%	-3.1%

Desempenho - benchmarks

Benchmark	Mês	Ano
Moedas DM	-1.2%	-4.6%
Moedas EM	-0.9%	-5.9%
Crédito	-0.4%	3.2%
Bolsas	-1.2%	6.5%
Juros DM	-1.8%	-3.3%
Juros EM	-2.8%	-5.2%
Commodities	-0.1%	5.5%

Os benchmarks são índices desenvolvidos pelo time de gestão do Vector que refletem o desempenho dos mercados em que o fundo atua. Mais detalhes sobre a metodologia de construção dos benchmarks estão disponíveis sob demanda.

Dados econômicos selecionados (EUA) - dezembro

Divulgação	Dado	Referência	Expec.	Dado
04/12	ISM Serviços	Nov/24	55.7	52.1
06/12	Nonfarm payrolls	Nov/24	220k	227k
19/12	Revisão PIB 3º tri	3º tri	2.8%	3.1%
20/12	PCE Core MoM	Nov/24	0.2%	0.1%

Fonte: Bloomberg

Dezembro

Dezembro foi marcado pela reunião do banco central americano no dia 18/12, que determinou mais um corte nas taxas. Desta vez, o corte foi acompanhado por um discurso firme de atenção à trajetória da inflação e uma sinalização de menos cortes em 2025 do que o mercado esperava. A reação dos ativos de risco à retórica do FED foi negativa: no agregado do mês, taxas pré-fixadas soberanas sofreram aberturas relevantes, ao passo que o S&P 500 teve o segundo pior desempenho mensal de 2024. No Vector, esses movimentos resultaram em perdas com ativos cíclicos e de renda fixa.

No mercado de câmbio, a alta dos juros americanos e a dinâmica de aversão a risco levou à valorização do dólar contra seus pares. O fundo teve desempenho negativo com Moedas EM e ganhos de maior grau com Moedas DM.

2024

1º trimestre

Com surpresas para cima nos dados de atividade, o forte começo de ano da economia global dissuadiu os investidores de um possível cenário de *hard landing*. Isso contribuiu para o desempenho positivo de ativos cíclicos, com o S&P 500 subindo quase 11% nos primeiros três meses de 2024.

Por outro lado, junto aos dados fortes de atividade, o início do ano também foi de surpresas na inflação, o que alterou as expectativas com relação à trajetória da política monetária. Ao fim do primeiro trimestre, o mercado precificava 67 bps de cortes de juros pelo FED em 2024 (contra mais de 150 bps no começo do ano). As taxas longas também sofreram: a *Treasury* de 10 anos, por exemplo, abriu mais de 30 bps. Paralelamente, em março, o banco central suíço foi o primeiro entre os países do G10 a iniciar o ciclo de corte.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



A combinação de economia aquecida e altas nos juros americanos favoreceram o dólar, que teve valorização relevante no começo do ano.

2º trimestre

O segundo trimestre começou mais negativo: conforme mais dados fortes de emprego, inflação e atividade eram publicados, a narrativa de *higher for longer* e a possibilidade de novas altas nos juros voltaram ganhar corpo; ao mesmo tempo, os conflitos no Oriente Médio se intensificavam, o que gerou alta no petróleo e quedas nas classes cíclicas. Em abril, o S&P 500 teve o pior mês do ano (-4.1%).

Os meses subsequentes foram mais tranquilos. Dados de inflação mais amenos, um discurso menos *hawkish* do *FED* e o início do ciclo de cortes pelo banco central europeu e pelo Canadá contribuíram para uma recuperação nos mercados. Como contraponto, o desenrolar da crise política na França abalou os ativos locais, o que refletiu também no resto do mercado europeu.

No acumulado do período, o dólar teve performance mista contra seus pares, ainda que tenha prevalecido uma leve alta.

3º trimestre

O trimestre começou com mais dados brandos de inflação e atividade, que fizeram crescer as expectativas sobre o início do ciclo de cortes na economia norte-americana e suscitaram novas preocupações com relação a uma possível recessão. Em agosto, a alta nos juros promovida pelo banco central japonês, seguida por forte fechamento nas taxas norte-americanas devido à publicação números fracos do mercado de trabalho, resultou em forte alta do iene japonês e quedas expressivas na bolsa local – o que acabou por afetar os mercados globais.

No entanto, a turbulência global durou pouco: conforme dados mais positivos na economia americana eram publicados, a possibilidade de recessão parecia se tornar distante. Além disso, àquela altura, membros do *FED* já sinalizavam a iminência de um corte de juros, que se materializou com uma redução de 50 *bps* na *Fed Funds Rate* ao fim de setembro. Assim, o trimestre terminou em um tom positivo para ativos cíclicos e de renda fixa. No mercado de câmbio, esse cenário favoreceu a queda do dólar.

4º trimestre

Após o corte do *FED*, a combinação da publicação de dados fortes na economia norte-americana com a vitória republicana na presidência e no congresso (e a decorrente preocupação com o fiscal) levaram a fortes aberturas nas taxas pré-fixadas. Por outro lado, a eleição de Trump deu força à bolsa americana, que teve em novembro o melhor desempenho mensal do ano.

Enfim, em dezembro, conforme comentamos anteriormente, o *pivot* do *FED* para uma retórica mais *hawkish* foi prejudicial para ativos de risco. Assim, o acumulado do trimestre foi de leve alta em ativos cíclicos, firme abertura nos juros e valorização do dólar frente aos seus pares.

Por fim, fazendo uma breve menção ao mercado brasileiro, o ano foi de performance fortemente negativa para ativos locais. A descrença dos investidores com relação a soluções para a situação fiscal, somada a dúvidas quanto à manutenção do status de independência do Banco Central, levou a quedas expressivas na bolsa e em títulos públicos, bem como em forte desvalorização do real.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



Análise do Resultado

A tabela a seguir desagrega o desempenho do Vector no ano entre as classes de ativos que o fundo opera. Além disso, o resultado de cada classe está decomposto entre as variações nos preços dos ativos e o *yield* (líquido de todas as taxas e custos) coletado no período.

Classe	2024		
	Retorno	Yield	Δ Preços
Commodities	-1.9%	0.6%	-2.5%
Crédito	4.1%	2.9%	1.2%
Ações	2.2%	0.0%	2.2%
Moedas	-2.0%	3.6%	-5.7%
Swaps de Volatilidade	-0.5%	0.6%	-1.1%
Juros	-6.9%	0.8%	-7.7%
Custos	-2.6%	-2.6%	0.0%
Alfa*	-7.6%	6.0%	-13.6%

* Retorno do FIC em excesso ao CDI

Com esses dados, fica claro que o desempenho do Vector em cada classe de ativos refletiu a dinâmica dos mercados que o fundo opera:

- Os *benchmarks* de Crédito e Renda Variável tiveram desempenho positivo (vide seção de Mercados), dadas as altas nas bolsas globais e os leves fechamentos em *spreads* de crédito corporativo. Esses movimentos foram capturados com os ganhos do fundo nas respectivas classes, que, somadas, tiveram contribuição de +6.3%;
- *Swaps* de volatilidade, por outro lado, não acompanharam a dinâmica dos outros cíclicos: com altas em índices de volatilidade implícita em 2024, o Vector teve leves perdas com essa classe (que foram suavizadas em mais de 50% devido ao *yield* significativo coletado no período);
- 2024 foi um ano de valorização do dólar, tanto contra seus pares de países desenvolvidos quanto emergentes – o que levou a quedas relevantes nos *benchmarks* de Moedas DM e Moedas EM. A cesta de moedas do Vector, com viés vendido em DM e comprado em EM (dado o diferencial de *yield* entre esses mercados), teve ganhos com o primeiro e perdas de maior grau com o segundo. Isso se deveu aos fortes movimentos em moedas específicas de EM, como COP e MXN.
- O resultado negativo com Juros reflete um ano de aberturas relevantes nas taxas pré-fixadas. Entre os desenvolvidos, as maiores perdas vieram de posições aplicadas nos juros dos EUA e Reino Unido; entre os emergentes, posições aplicadas em juros locais foram as maiores detratoras de performance.

Mais uma vez, o *yield* líquido coletado no período, de CDI + 6%, foi superior à meta de longo prazo do fundo (CDI + 5%), e contribuiu para suavizar o impacto das perdas com o componente de preços das classes de *Commodities*, Moedas, *Swaps* de Volatilidade e Juros.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024

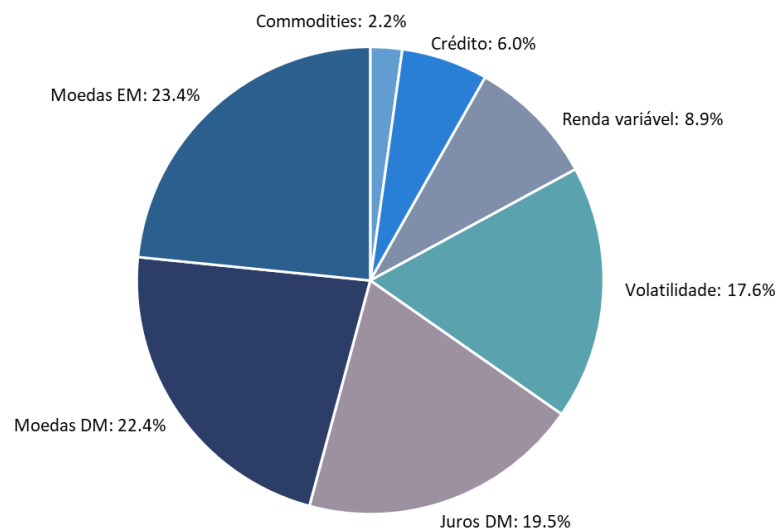


Por fim, vale lembrar que, apesar de a carteira acompanhar, até certo grau, a dinâmica dos mercados operados pelo fundo, o seu processo de gestão ativa vem sendo capaz de agregar valor à carteira e ao seu resultado acumulado. Na Carta de outubro deste ano, por exemplo, nós mostramos casos recentes nas classes de Crédito, *Swaps* de Volatilidade e Moedas que evidenciam a capacidade do modelo de alocação dinâmica do fundo de amenizar as quedas e potencializar as altas com os ativos que ele opera.

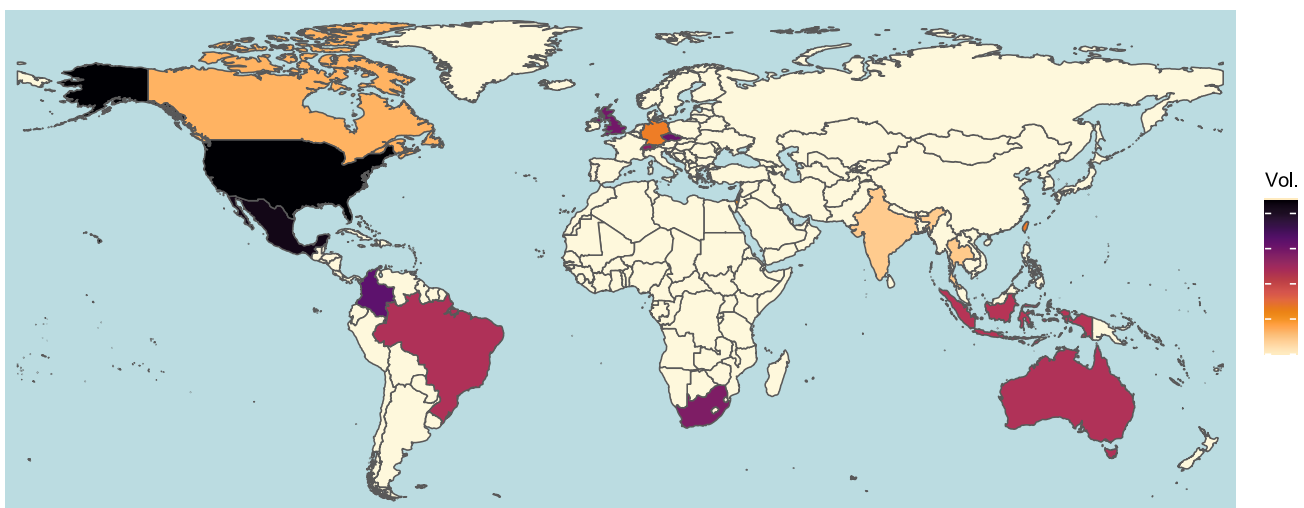
Análise da Carteira

Com relação ao mês anterior, parte do risco em Crédito foi trocada por *Swaps* de Volatilidade. Além disso, houve redução no risco de Juros EM. As demais classes permaneceram estáveis.

Alocação de risco por classe de ativos



Alocação de risco por país



Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



O *yield* da carteira do Vector encontra-se no patamar de CDI + 5.7% a.a., ao passo que o *expected shortfall* semanal do fundo é de 7.4% – isto é, existe, na janela de uma semana, 1% de chance de uma perda média de 7.4%.

Conclusão

Depois de um 2023 em que a dinâmica dos mercados, à exceção da classe de Juros, foi positiva para o Vector (o que se traduziu em uma performance acima da média), o ano de 2024 foi de movimentos majoritariamente desfavoráveis. Em contrapartida, tanto o expressivo *yield* coletado no período (de CDI + 6%) quanto o processo de alocação dinâmica do fundo permitiram que as perdas advindas das oscilações de mercado fossem amenizadas.

Do ponto de vista do investidor, apesar de desagradáveis, resultados negativos são parte do percurso de um portfólio focado em ganhos sustentáveis de longo prazo. Por outro lado, é fundamental avaliar se as perdas estão dentro de um patamar considerado consistente com o perfil de risco da carteira. No caso desse último ano, em que a volatilidade anualizada do Vector girou em torno de 8%, um *alfa*² de -7.6% representa um retorno negativo da ordem de um desvio-padrão³.

Olhando para 2025, o fundo mantém uma carteira de carregamento elevado e perfil atrativo de retorno-risco. Além disso, o monitoramento de oportunidades táticas a serem surfadas continua a ser um pilar dos seus processos de gestão ativa e alocação dinâmica. Por fim, desejamos um próspero ano novo a todos os nossos leitores e investidores e nos colocamos à disposição para aprofundar os temas tratados nesta e nas demais Cartas Mensais.

² Retorno em excesso à taxa livre de risco.

³ Para efeitos de comparação, em uma distribuição normal, cerca de 1/3 das observações é de magnitude superior a um desvio-padrão.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Dezembro/2024



AVISO LEGAL

A Canvas Capital S.A. (“Canvas Capital”) não vende ou distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em valores mobiliários em qualquer jurisdição, tampouco recomendação para compra ou venda de cotas de fundos geridos pela Canvas Capital, cujas características poderão não se adequar ao perfil do investidor, nos termos da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021.

Recomendamos aos investidores a leitura completa dos regulamentos dos fundos formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, bem como da regulamentação aplicável, antes de tomar uma decisão de investimento. Investir em fundos apresenta risco aos investidores. Ainda que o gestor possa usar sistemas de gestão de risco, não há garantia de que será eliminado o potencial de incorrer em perdas pelos fundos e investidores. Os investidores devem estar cientes que os valores dos seus investimentos podem aumentar ou diminuir, e eles podem não ser capazes de recuperar os valores inicialmente investidos e, inclusive, acarretar perdas superiores ao capital aplicado, com a consequente obrigação do investidor de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos gerados.

Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a Canvas Capital não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação. A Canvas não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Este documento não deverá, em qualquer hipótese, ser definido ou interpretado como sendo um relatório de análise nos termos do artigo 19 e seguintes da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, por se tratar de natureza meramente informativa, constituindo tão somente a opinião da Canvas sobre os assuntos abordados pelo presente.

Em relação aos fundos de investimento, as normas da ANBIMA recomendam que a análise de rentabilidade seja efetuada considerando, no mínimo, 12 meses. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de tributos. Os investimentos em fundos não contam com a garantia do respectivo administrador, gestor, proteção do Fundo Garantidor de Crédito ou de qualquer outro mecanismo de seguro para os investidores.

Canvas Vector FIC de FIM (CNPJ 28.866.524/0001-89 – Data de início 19/12/2017): O objetivo do fundo e a política de investimento visam obter níveis de rentabilidade significativamente superiores ao CDI em um horizonte de investimento de médio e longo prazo. **Público-alvo:** este fundo tem como público alvo os investidores, pessoas físicas e jurídicas, em geral, que busquem obter níveis de rentabilidade significativamente superiores ao CDI em um horizonte de médio e longo prazo. **Classificação ANBIMA:** Multimercado Livre (descrição do tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares). Tributação: Longo Prazo. PL médio (média aritmética da soma do seu patrimônio líquido apurado nos últimos doze meses): R\$ 149.055.284,76; **Taxa de administração** de 1,40% a.a. Taxa de administração máxima de 2,45% a.a.; **Taxa de performance** de 15% sobre o que exceder 100% do CDI. **Os resgates são cotizados em D+29 e liquidados em D+1** (1º d.u. após a data de cotização). **Taxa de saída** de 5,00% do valor resgatado para resgates pagos em D+0 da solicitação. Não há taxa de saída para resgates programados.

Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) | Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP:20.030-905 | Telefone: (21) 3219-2500, Fax (21) 3219- 2501 | www.bnymellon.com.br/sf | SAC: sac@bnymellon.com.br ou (21) 3219-2600, (11) 3050-8010 | Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou 0800 725 3219.

Gestor: Canvas Capital S.A., (CNPJ: 15.377.863/0001-50), Rua Professor Atílio Innocenti, 165, 2º andar, São Paulo/SP (11) 3185-9200 - www.canvascapital.com.br.

Para mais informações, consulte o site do Gestor: www.canvascapital.com.br ou entre em contato com a área de Relações com Investidores pelo telefone (011) 3185-9200.

