



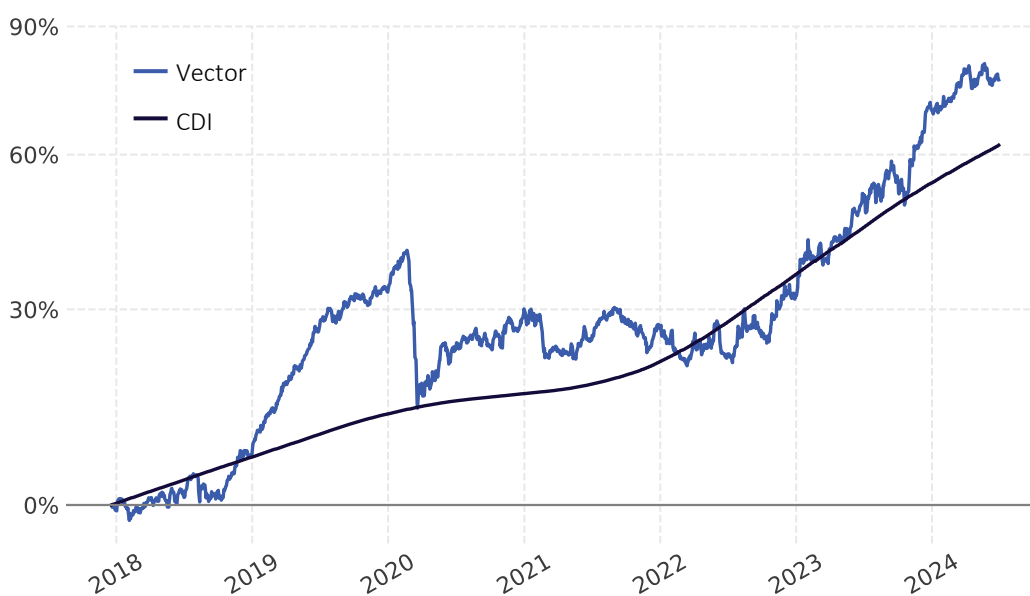
Resultado no mês¹

Em junho de 2024, o desempenho do Canvas Vector foi de -0.01%. No ano, o resultado acumulado é de 3.95% (76% do CDI) e, desde o início do fundo, 76.85% (124% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início
Moedas DM	0.41%	2.38%	2.30%	23.93%
Moedas EM	-1.91%	-1.30%	-1.13%	4.58%
Juros DM	0.82%	-3.76%	-2.19%	-8.83%
Juros EM	-0.02%	1.27%	0.95%	0.13%
Commodities	0.02%	-1.94%	-1.00%	0.23%
Crédito	-0.18%	1.29%	4.83%	14.60%
Vol. Swap	0.08%	0.73%	2.27%	12.82%
Renda Variável	0.19%	1.37%	1.91%	1.22%
Caixa	0.58%	3.92%	8.50%	28.18%
Total FIC	-0.01%	3.95%	16.44%	76.85%
CDI	0.79%	5.22%	11.80%	62.02%
% CDI	-	76%	139%	124%

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).



Mercados

Junho

O mês foi marcado pelo início do ciclo de afrouxamento monetário pelo Banco Central Europeu, que realizou o primeiro corte nas taxas desde o fim da pandemia. Somaram-se a isso dados sugerindo abrandamento da inflação nos EUA e alguma acomodação do ritmo de crescimento da atividade econômica, o que desencadeou movimentos de fechamento nas taxas pré-fixadas no mercado de juros. Essa classe contribuiu positivamente para a cota do Vector.

Ativos cíclicos tiveram performance mista. O S&P 500, puxado pelas altas das ações de tecnologia, subiu mais de 3% no mês. Por outro lado, as bolsas europeias foram afetadas pelos resultados das eleições do Parlamento Europeu e de seus desdobramentos políticos, em particular na França. *Spreads* de crédito sofreram aberturas de grau intermediário e o índice de volatilidade implícita da bolsa europeia subiu, enquanto que o da bolsa americana teve leve fechamento. O fundo teve resultado levemente positivo com ativos cíclicos.

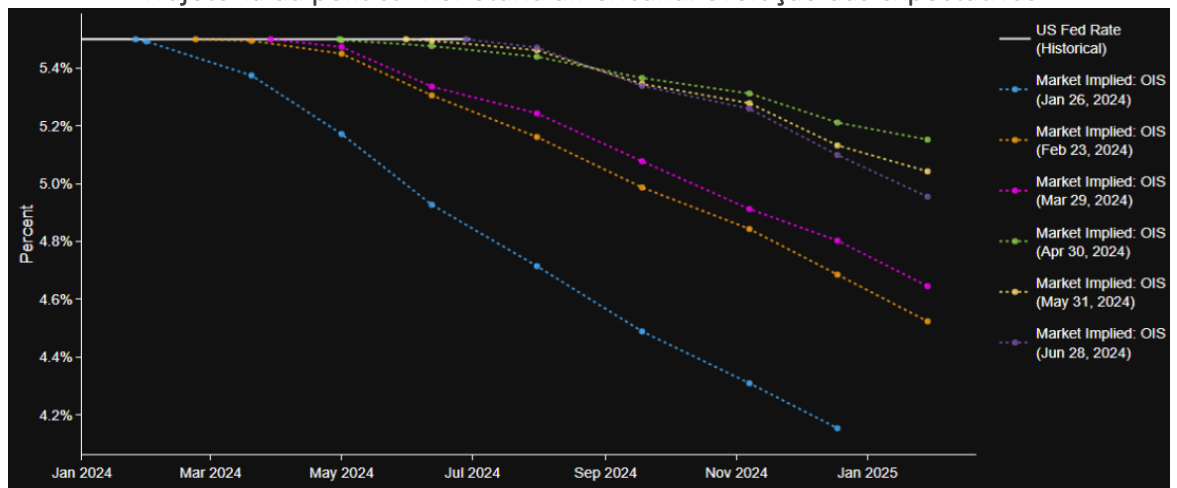
No mercado de câmbio, o dólar valorizou contra seus pares. Como destaque, uma série de países latino-americanos (Brasil, México, Colômbia) passou por eventos locais que enfraqueceram suas moedas. Com esses movimentos, o Vector teve ganhos com Moedas DM e perdas de maior grau com Moedas EM.

Finalmente, *commodities* tiveram performance mista, com quedas relevantes observadas em alguns produtos agrícolas. O fundo teve resultado neutro com essa classe.

1º semestre

Os primeiros meses do ano foram marcados pelo desempenho negativo de títulos soberanos, em especial nos mercados desenvolvidos. A persistência dos dados de inflação – evidenciada, entre outros exemplos, pelos números do CPI americano, que bateram as expectativas do mercado nos primeiros meses do ano – pressionou as taxas pré-fixadas, que, depois de caírem no fim de 2023, voltaram a abrir entre janeiro e abril (títulos americanos de 10 anos: +80 *bps*; títulos ingleses de 10 anos: +81 *bps*; títulos alemães de 10 anos: +56 *bps*, etc.). De fato, os próprios bancos centrais, adotando uma retórica de atenção ao avanço dos níveis de preços, contribuíram para a reprecificação da trajetória da política monetária ao longo de 2024: se, no começo do ano, os mercados precificavam o primeiro corte nos juros americanos para março, ao fim do semestre se esperava esse evento apenas em setembro. As figuras a seguir ilustram esses pontos:

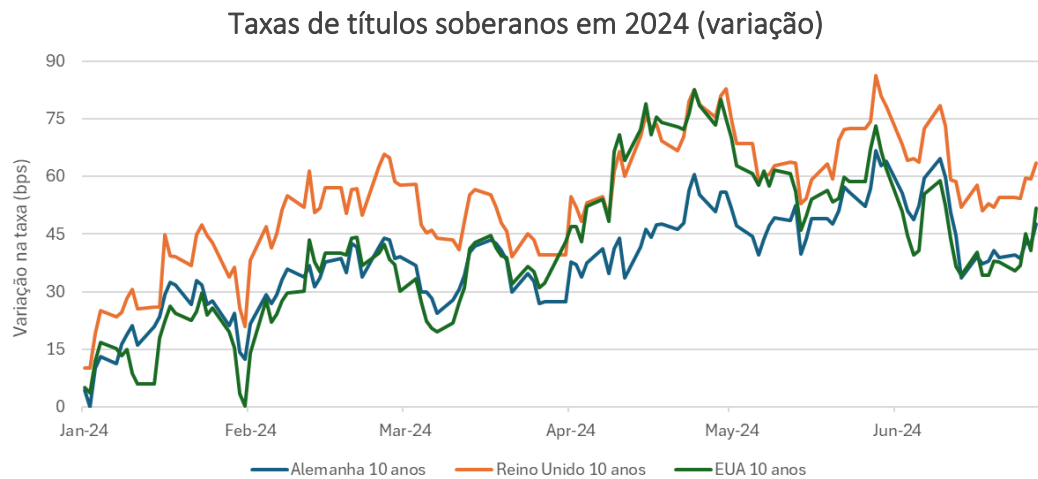
Trajetória da política monetária americana: evolução das expectativas



Fonte: Bloomberg



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Junho/2024

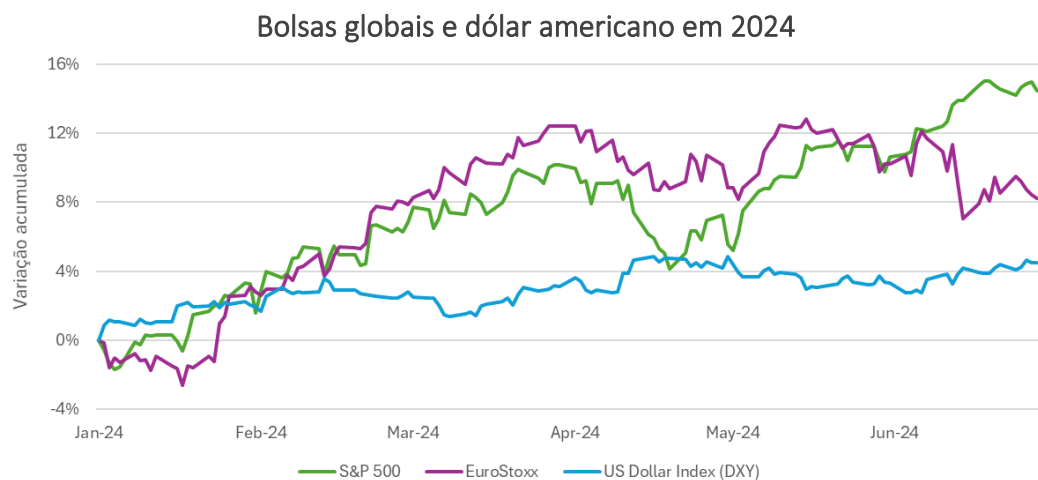


Inflação americana (CPI mensal): esperado vs. realizado

Divulgação	Referência	Expectativa	Realizado
Jan/24	Dez/23	0.2%	0.3%
Fev/24	Jan/24	0.2%	0.3%
Mar/24	Fev/24	0.4%	0.4%
Abr/24	Mar/24	0.3%	0.4%
Mai/24	Abr/24	0.4%	0.3%
Jun/24	Mai/24	0.1%	0.0%

Por outro lado, o começo do ano foi particularmente favorável para renda variável – puxada pela resiliência da economia norte-americana, que pouco mostrou sinais de desaceleração, e pelo desempenho dos papéis de tecnologia. Como resultado, o S&P 500 teve, no primeiro trimestre, valorização superior a 10%, ao passo que o EuroStoxx subiu mais de 12%. Em consonância com esses movimentos, *spreads* de crédito corporativo fecharam e os índices de volatilidade implícita mantiveram-se em patamares baixos, quando comparados às médias históricas.

Por fim, o sentimento crescente de que a *FED* adotaria uma política de “*higher for longer*”², em oposição ao que o mercado precificava no começo do ano, fortaleceu o dólar americano, que valorizou contra seus pares de países desenvolvidos e emergentes nos primeiros três meses de 2024.



² Juros mais altos por mais tempo.



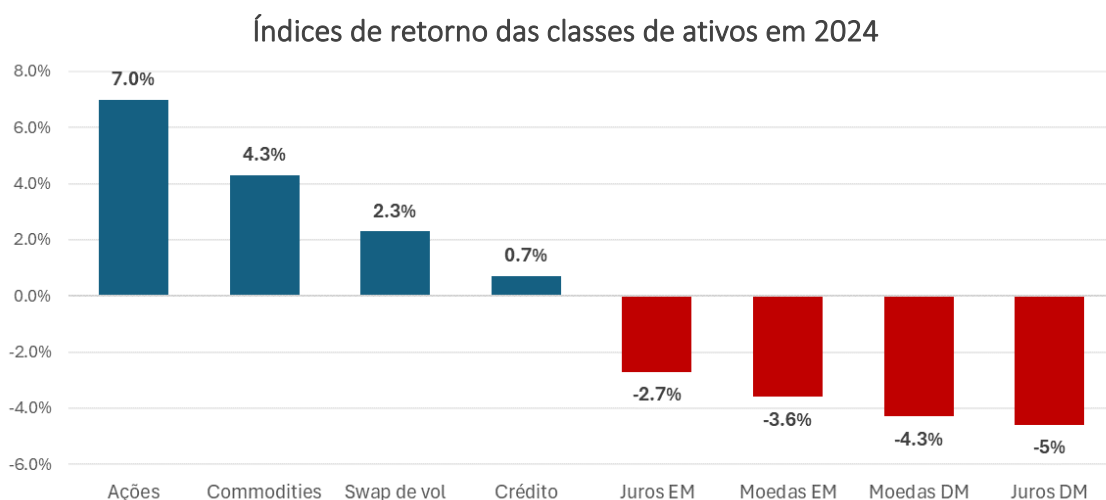
O segundo trimestre iniciou com turbulências nos mercados. Em abril, a divulgação de novos dados de inflação superiores às expectativas nos EUA e a escalada dos conflitos no Oriente Médio foram alguns dos fatores que levaram a *sell-offs* tanto no mercado de renda fixa soberana quanto em ativos cíclicos. No mês seguinte, a dinâmica foi oposta: o arrefecimento das tensões geopolíticas, dados de inflação mais brandos e comentários do *FED* descartando novas altas nos juros contribuíram para a recuperação dos ativos.

A partir daí, o foco dos investidores voltou-se quase que integralmente para a condução da política monetária pelos bancos centrais do G10. Em junho, o destaque recaiu nos bancos centrais europeu e do Canadá, que promoveram os primeiros cortes em suas taxas desde o fim da pandemia. Nos EUA, ainda que a expectativa para o primeiro corte tenha sido adiada apenas para setembro, a inflação continuou mostrando sinais de desaceleração. Esse ambiente foi favorável para ativos de risco americanos, que mantiveram a tendência positiva do mês anterior. Na Europa, por outro lado, as eleições para o Parlamento Europeu e seus desdobramentos políticos tiveram impacto negativo no desempenho dos ativos.

No acumulado do segundo trimestre, o S&P 500 subiu 4% - sendo grande parte devida a mais um período de forte desempenho das empresas de tecnologia. Apesar do início dos ciclos de afrouxamento monetário, o mercado de juros teve performance majoritariamente negativa: nos EUA, ao fim de junho, precificava-se apenas um corte em 2024 – contra dois precificados no início do trimestre. Ainda que mais timidamente quando comparado aos primeiros meses do ano, o dólar americano continuou a valorizar, principalmente contra moedas de mercados emergentes.

Vector

Para resumir o desempenho semestral do Vector à luz dos movimentos de mercado, nós mostramos, abaixo, o retorno acumulado de índices representativos das classes que o fundo opera³:



O gráfico acima evidencia a boa performance dos ativos cíclicos (renda variável, *swaps* de volatilidade e *spreads* de crédito). Esse movimento foi bem aproveitado pelo fundo, que, com as respectivas classes, teve resultado combinado de 3.4%.

A desvalorização das moedas globais, tanto entre países desenvolvidos quanto emergentes, é representada pela queda dos índices de Moedas DM e Moedas EM. A cesta de moedas do Vector, sendo baseada em carregos, possui “viés” comprado em moedas de emergentes (cujo diferencial de juros contra os EUA tende a ser positivo) e vendido em moedas de desenvolvidos (em que o diferencial

³ O apêndice desta Carta contém mais detalhes sobre a metodologia de construção dos índices.



costuma variar entre valores próximos de zero ou negativos). Isso explica as perdas no semestre com Moedas EM e os ganhos de maior grau com Moedas DM.

O mercado de títulos soberanos, no geral, sofreu com a reprecificação da trajetória das políticas monetárias (principalmente nos países desenvolvidos) e a consequente abertura das taxas pré-fixadas. Ao longo do semestre, prevaleceram no fundo posições tomadas nas taxas de países emergentes e, respondendo por maior parte do risco, aplicadas em desenvolvidos. Como resultado, o Vector teve ganhos com o *book* de Juros EM e perdas com Juros DM.

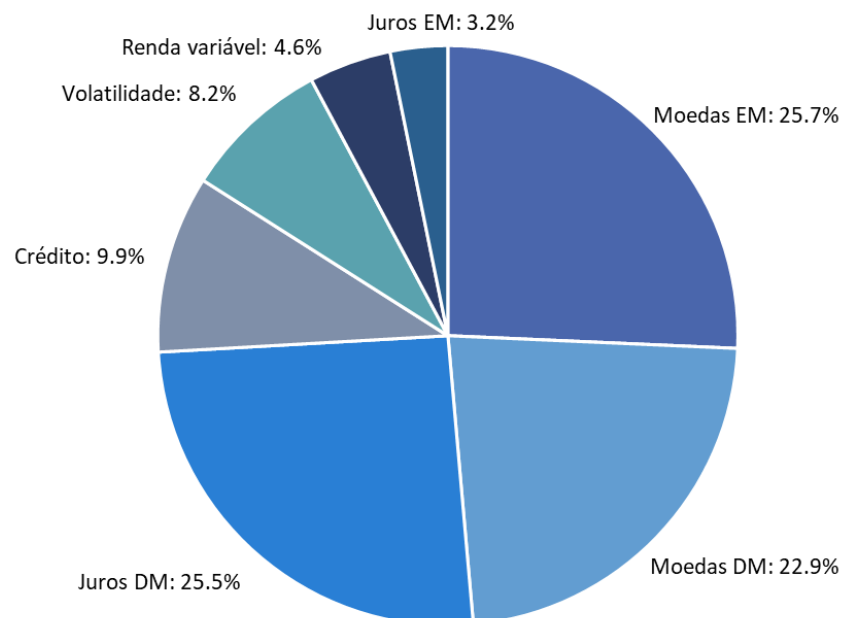
Com relação às *commodities*, visando uma cesta de retorno/risco (ou carregio/risco) atrativo, o modelo do fundo busca uma carteira com (i) exposição neutra à classe como um todo – ou seja, pesos aproximadamente iguais entre a ponta comprada e a vendida – e, quando possível, (ii) mínima exposição líquida a setores específicos.

No entanto, movimentos em *commodities* específicas, especialmente quando não acompanhados pelo seu setor, podem ter impacto perceptível (ainda que controlado) sobre o resultado do Vector. Isso se acentua quando a magnitude das oscilações é grande e quando múltiplos movimentos desfavoráveis à carteira do fundo ocorrem simultaneamente. Infelizmente, este foi o cenário dos últimos meses: a carteira passou por movimentos atípicos (e detratores de performance) em minério de ferro, algodão, prata, café e trigo – o que levou a um resultado atipicamente negativo para a classe no semestre.

Análise da carteira

As medidas de *stoploss* acionadas para Juros DM foram gradualmente revertidas ao longo de junho, o que levou ao aumento de sua parcela relativa de risco. Além disso, a classe de *commodities*, que já operava sob risco reduzido em maio, encerrou o primeiro semestre com risco virtualmente zerado. As demais classes permaneceram estáveis.

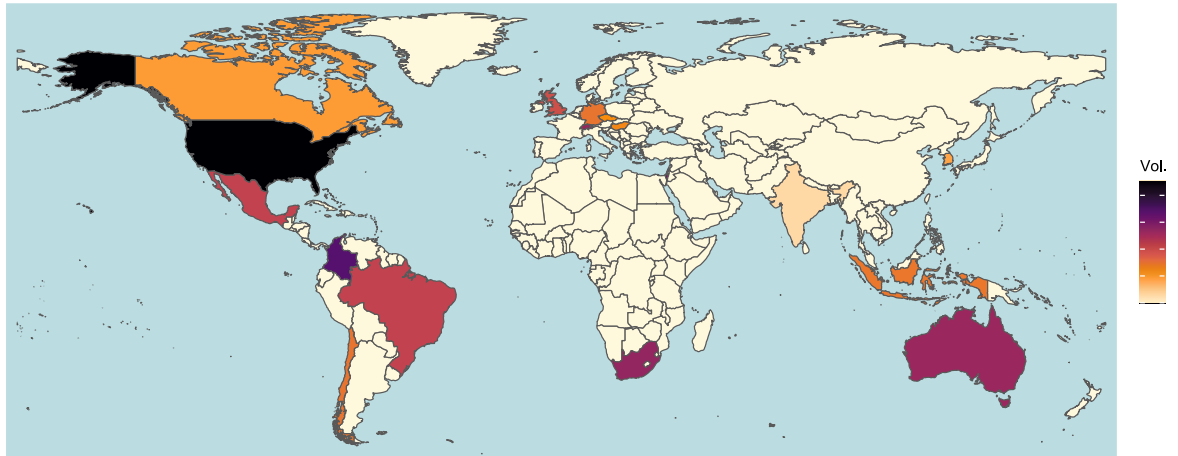
Alocação de risco por classe de ativos



O *yield* da carteira do Vector encontra-se no patamar de CDI + 5.9% a.a., ao passo que o *expected shortfall* semanal do fundo é de 7.5% – isto é, existe, na janela de uma semana, 1% de chance de uma perda média de 7.5%.



Alocação de risco por país



Conclusão

Na Carta de dezembro de 2021, nós escrevemos que *“a fim de atingir o retorno desejado, o processo de investimento do Vector segue o consenso acadêmico e a evidência empírica, que sugerem fortemente que retornos de longo prazo vêm da exposição a determinadas classes de ativos, e que diversificação e investimentos em ativos rentáveis (carrego elevado) são a maneira mais crível e robusta de otimizar a relação retorno/risco de uma carteira de investimentos. Por outro lado, se a história pode ser usada como guia, tentar antever movimentos de mercado tende a gerar custos certos e retornos questionáveis.”*

Assim, ao priorizar diversificação em detrimento de previsões de curto prazo, a carteira do Vector tende a ser consideravelmente mais estável do que aquela de abordagens tradicionais de gestão ativa. Como consequência, em certa medida, os retornos do Vector são “previsíveis” de acordo com as dinâmicas de mercado - de forma que o objetivo da gestão do fundo reside em potencializar os ganhos e atenuar as perdas por meio de uma coleta de carrego expressiva e diversificação.

Desse modo, o resultado do fundo no semestre foi condizente com as suas exposições estruturais: movimentos de alta nas bolsas globais associados a aberturas nas taxas de juros (típicos em períodos de economia aquecida) tendem a gerar ganhos nos *books* cíclicos e perdas na estratégia de renda fixa. Da mesma forma, conforme explicado na seção de Mercados, momentos de dólar forte (principalmente quando simultâneos a *sell-offs* nos mercados emergentes) costumam resultar em perdas com Moedas EM (as quais devem ser suavizadas devido ao carrego alto dessa cesta) e ganhos com Moedas DM. De fato, todas essas dinâmicas foram observadas na atribuição de performance semestral.

Olhando para frente, nós permanecemos convictos de que as exposições estruturais do Vector e seus prêmios de risco associados permitirão que o retorno do fundo, no longo prazo, convirja para sua meta de CDI + 5% a.a.. Além disso, continuamos à disposição de nossos investidores para entrar em detalhes sobre o Vector e sua carteira.

Apêndice

Índices das classes de ativos

- Índice de ações: média ponderada dos retornos de uma amostra representativa de índices de ações de diferentes países; retornos em moeda local, em excesso às respectivas taxas livres de risco.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Junho/2024

- Índice de swaps de vol.: média entre os retornos dos futuros de VIX e VSTOXX; retornos na moeda local.
- Índice de commodities: média ponderada dos retornos de uma amostra representativa de contratos futuros de *commodities*; retornos em dólar.
- Índices de renda fixa: média ponderada dos retornos de uma amostra representativa de contratos de *swap* e títulos soberanos, com vencimentos entre 5 e 10 anos, de diferentes países; retornos em moeda local, em excesso às respectivas taxas livres de risco.
- Índices de moedas: média ponderada dos retornos de uma amostra representativa de moedas contra o dólar americano; retornos nominais das moedas, ou seja, desconsiderando-se o diferencial de juros embutido em derivativos cambiais.
- Índice de Crédito: média entre CDX HY (índice de emissores corporativos *high yield* em dólar) e CDX IG (índice de emissores corporativos *investment grade* em dólar).



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 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\$ 141.711.919,71; **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 Atilio 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.

