

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Novembro/2024



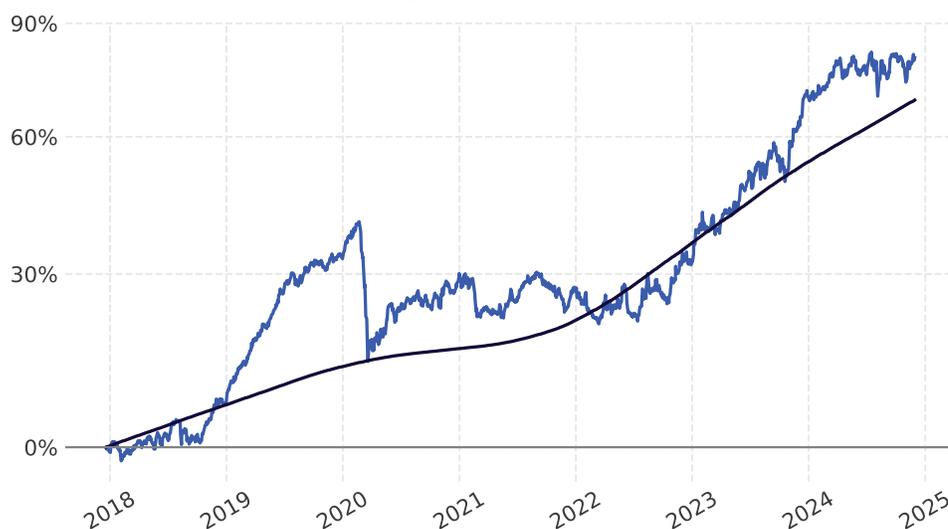
Resultado no Mês¹

Em novembro de 2024, o Canvas Vector teve desempenho de 3.33%. No ano, o resultado acumulado é de 6.01% (61% do CDI) e, desde o início do fundo, 80.36% (116% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início
Moedas DM	1.38%	2.59%	2.12%	24.97%
Moedas EM	-1.00%	-5.06%	-4.81%	-1.66%
Juros DM	1.20%	-3.30%	0.17%	-8.12%
Juros EM	-0.77%	-0.23%	-0.88%	-2.52%
Commodities	0.08%	-1.96%	-2.24%	0.32%
Crédito	0.93%	4.20%	5.34%	20.05%
Vol. Swap	0.21%	-0.30%	0.15%	11.45%
Renda Variável	0.75%	2.60%	2.91%	3.32%
Caixa	0.54%	7.46%	8.02%	32.55%
Total FIC	3.33%	6.01%	10.78%	80.36%
CDI	0.79%	9.86%	10.89%	69.15%
% CDI	421%	61%	99%	116%

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 – Novembro/2024



Mercados

Desempenho no mês - ativos selecionados

Classe	Ativo	Varição
Bolsas	S&P 500	5.7%
	Euro Stoxx 50	-0.5%
	MSCI World	4.5%
	MSCI EM	-3.2%
	Ibovespa	-3.1%
Moedas	Dollar Index	1.7%
	EURUSD	-2.9%
	BRLUSD	-3.1%
	MXNUSD	-1.8%
	JPYUSD	1.4%
Juros (taxa)	US 10y	-12 bps
	Alemanha 10y	-30 bps
	Reino Unido 10y	-20 bps
	DI Futuro Jan/29	+83 bps
	NTN-B 2030	+3 bps
Outros	VIX	-9.7 bps
	Spreads Crédito IG	-6 bps
	Ouro	-3.7%
	Petróleo Brent	-0.3%

Desempenho no mês - benchmarks

Benchmark	Varição
Moedas DM	-0.4%
Moedas EM	-0.3%
Crédito	1.2%
Bolsas	-0.2%
Juros DM	0.0%
Juros EM	-0.3%
Commodities	0.5%

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)

Divulgação	Dado	Referência	Expec.	Dado
Variado	Jobless Claims (média 4S)	Variado	216k	219k
05/11/24	ISM Services Index	Out/2024	53.8	56.0
26/11/24	Conf. Board Cons. Confid.	Nov/2024	111.8	111.7
27/11/24	Core PCE	3º tri 2024	2.1%	2.2%

Fonte: Bloomberg

Em contraste com o mês anterior, novembro foi um período de desempenho positivo para ativos de risco. Nos EUA, a vitória republicana na presidência e no legislativo, somada à publicação de dados econômicos fortes, contribuiu para a alta do dólar e de ativos cíclicos. O S&P 500, que subiu quase 6%, teve a melhor performance mensal de 2024. Por outro lado, a retórica de imposição de tarifas pelo governo Trump à China ecoou negativamente nas bolsas asiáticas. O Vector teve ganhos com os *books* cíclicos (Bolsas, Crédito e *Swaps* de Volatilidade) e de Moedas DM, ao passo que Moedas EM foi detrator de performance.

Apesar dos dados fortes na economia americana, as taxas de juros tiveram fechamento moderado no país². Na Europa, onde o mercado passou a precificar um ciclo de corte mais rápido pelo Banco Central, os fechamentos foram mais expressivos. O fundo teve resultado positivo com Juros DM e negativo, em menor grau, com Juros EM.

Por fim, no cenário local, surpresas negativas relacionadas à política fiscal levaram a um *sell-off* relevante em ativos brasileiros, especialmente na última semana do mês. Como resultado, o real e a bolsa local caíram, enquanto juros sofreram forte abertura.

Choques locais

Conforme mencionamos na seção anterior, o mês de novembro foi bastante negativo para o mercado brasileiro. O real e o Ibovespa desvalorizaram 3.1% cada um (após quedas também em outubro), ao passo

² Vale lembrar que outubro foi um mês de aberturas relevantes nas taxas pré-fixadas. A taxa da *Treasury* de 10 anos, por exemplo, abriu 50 *bps*.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Novembro/2024



que juros curtos e longos sofreram fortes altas – vértices intermediários da curva, por exemplo, chegaram a abrir quase 120 bps.

Considerando esse panorama, nós julgamos interessante revisitar alguns trechos da Carta de setembro de 2023. Nela, nós comunicamos aos cotistas que ativos brasileiros passariam a ser elegíveis à carteira do fundo. O racional foi que, ao longo de sua existência, o Vector demonstrou sua capacidade de amenizar o impacto de choques locais ao resultado consolidado, conforme elaborado pelos parágrafos a seguir:

“Uma comparação do desempenho do Vector contra o de ativos de sua carteira cujos países sofreram fortes choques locais nos mostra que esses eventos também não geraram grande impacto sobre o fundo, mesmo quando seu peso no portfólio era relevante. São vários os exemplos: eleição na Argentina (2019), intervenção do governo turco no Banco Central (2021), onda de protestos no Chile (2022), invasão russa à Ucrânia (2022), entre outros.

[...] nós “rodamos” novamente o modelo do fundo desde seu lançamento, incluindo na simulação investimentos em ativos brasileiros. Viu-se que: (i) o desempenho dessa carteira simulada foi bastante similar ao realizado do fundo, (ii) choques locais tiveram efeito controlado sobre a cota, e (iii) a correlação com fundos macro Brasil aumentou ligeiramente, porém permaneceu baixa.”

Analisando-se o resultado mensal do fundo, este novembro parece ratificar a tese da Carta de set/2023: ainda que ativos locais tenham sofrido, o impacto do *sell-off* de Brasil é praticamente imperceptível quando se olha a cota do Vector (que teve o melhor mês desde março deste ano). Um dos motivos é intuitivo: ao distribuir o portfólio em dezenas de países, a diversificação do fundo é tal que não existe exposição excessiva a nenhum deles. O outro motivo foi citado na Carta em questão:

“Um dos pilares do processo de construção de carteira do Vector é a elaboração de “hedges” entre as posições, principalmente em países com riscos específicos mais elevados. Por exemplo, quando da eclosão da guerra na Ucrânia, o fundo estava comprado no rublo russo e tomado nos juros do país. Assim, apesar do “derretimento” de ativos russos em fevereiro de 2022, o Vector teve resultado líquido neutro com as respectivas posições.”

A carteira hoje possui posições aplicadas em juros locais e compradas no real (contra o dólar), que são parcialmente protegidas pela venda de índice de bolsa local. Assim, ainda que o resultado líquido do mês tenha sido negativo com o país devido à dinâmica de juros e câmbio, as perdas foram amenizadas em cerca de 30% com a queda da bolsa.

No mais, apesar da deterioração recente de ativos locais (ou, em certa medida, *justamente* por causa dessa deterioração), eles se encontram em patamares atrativos tanto em termos de *carry* quanto de *valor*, o que justifica sua presença na carteira do fundo. Porém, vale lembrar que, conforme dissemos naquela Carta:

“Assim como qualquer outro país da carteira, as posições em ativos locais estão limitadas por uma série de métricas de risco, como limites de exposição financeira, volatilidade (desvio-padrão), expected shortfall, VaR, etc. Além disso, os limites impostos a Brasil estarão próximos dos patamares mais restritivos adotados pelo fundo – tipicamente para países emergentes com alta frequência de eventos de risco.”

Canvas Vector FIC FIM

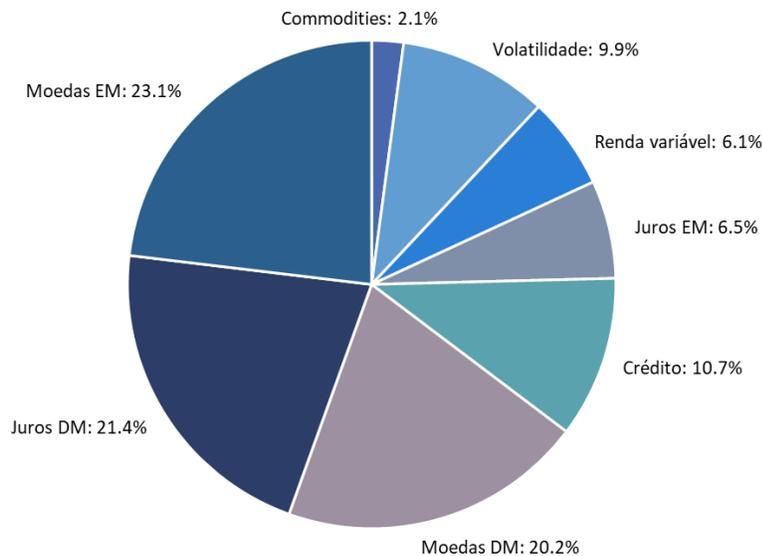
Carta Mensal – Novembro/2024



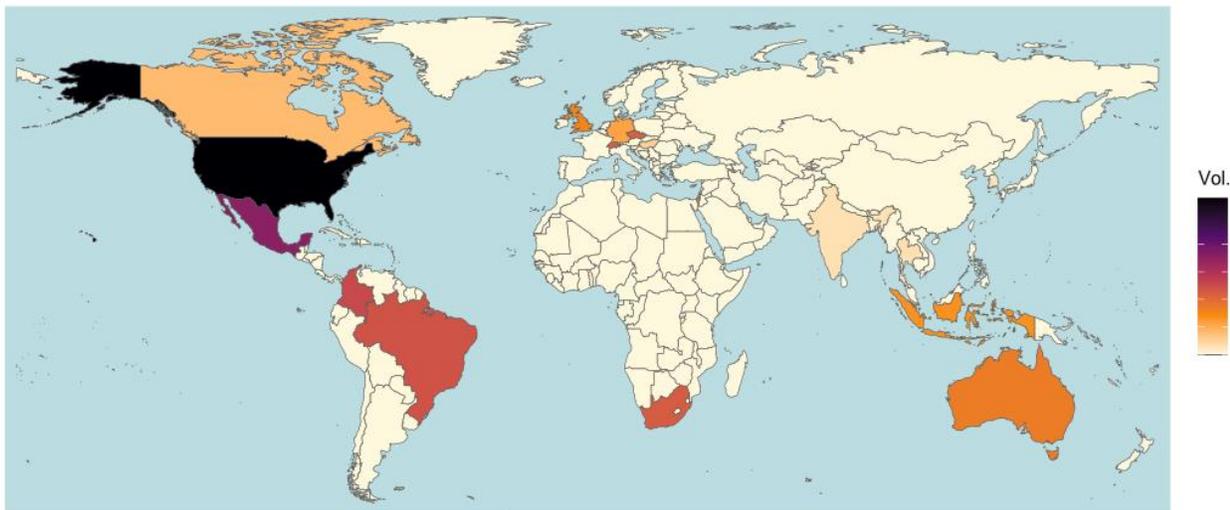
Análise da Carteira

Com relação ao mês anterior, a principal mudança na carteira foi a reimplantação gradual do risco em *Swaps* de Volatilidade. Como resultado, os demais *books* passaram por reduções proporcionais no risco relativo.

Alocação de risco por classe de ativos



Alocação de risco por país



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%.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Novembro/2024



Conclusão

Diversificação é um dos pilares fundamentais da estratégia do Vector. Não à toa, o universo investível do fundo é composto por ativos de dezenas de países, distribuídos em seis classes e inúmeros fatores de risco distintos. A inclusão ou exclusão de novos ativos (ou geografias) na lista de elegibilidade requer uma análise extensa e rigorosa com relação ao *trade-off* entre a sua atratividade e o risco adicional que eles trazem à carteira³. Felizmente, no que tange aos riscos específicos de cada país, o fundo vem se mostrando capaz de mitigar o impacto de choques locais – conforme exemplificado pelos diversos casos mencionados na Carta de setembro de 2023.

Desde que ativos brasileiros foram introduzidos à lista elegível do Vector, estes últimos dias podem ser considerados os mais críticos para o mercado local. Mais uma vez, seguindo os princípios de alta diversificação geográfica e de construção de *hedges* em países de maior risco, o fundo tem conseguido navegar o período com relativa tranquilidade e baixo impacto em seu resultado agregado.

É claro que o portfólio não está totalmente imune: choques mais intensos (e, portanto, mais perceptíveis na cota) podem ocorrer em qualquer uma das geografias ou classes de ativos que o Vector opera. Por outro lado, os mecanismos de mitigação de *drawdown*⁴ e os rigorosos limites de risco impostos a cada país, classe e estratégia (medidos por inúmeras métricas, como exposição financeira, volatilidade, *expected shortfall*, *VaR*, etc.) permitem que a estratégia esteja bem equipada para lidar com eventos de cauda.

³ Outros fatores, como considerações ESG, também são incorporados à análise.

⁴ Sendo o principal deles a estratégia de *stoploss*.

Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Novembro/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 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\$ 149.608.593,71; **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 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.

