



CANVAS
CAPITAL

CARTA MENSAL

CANVAS VECTOR* FIC FIM

////////////////////
Agosto/2022

canvascapital.com.br

*CNPJ: 28.866.524/0001-89



Resultado no mês¹

Em agosto de 2022, a cota do Canvas Vector registrou queda de 0.33%. Desde o início do fundo, em dezembro de 2017, o retorno acumulado é de 26.68% (87% do CDI).

Mercados	Retorno				Sharpe
	Mês	Ano	12 meses	Início ²	Início
Moedas DM	0.96%	7.03%	7.59%	14.55%	0.67
Moedas EM	0.09%	-2.61%	-5.27%	-2.84%	-0.11
Juros DM	-1.53%	-6.26%	-7.48%	-0.06%	0.00
Juros EM	0.00%	-1.16%	-1.77%	-0.81%	-0.05
Commodities	0.30%	1.61%	0.83%	1.75%	0.27
Crédito	-0.88%	-3.76%	-4.05%	0.69%	0.05
Volatilidade	-0.08%	-0.89%	-0.90%	2.67%	0.14
Renda variável	-0.12%	-0.42%	-0.39%	-1.97%	-0.45
Alfa²	-1.27%	-6.46%	-11.43%	13.98%	0.30
Alfa FIC	-1.50%	-7.74%	-13.02%	-3.91%	-0.09
CDI	1.17%	7.74%	10.20%	30.59%	-
Total FIC	-0.33%	0.00%	-2.82%	26.68%	-
% CDI	-28%	0%	-28%	87%	-

¹ Lançamento do Canvas Vector: 19/12/2017

² Alfa é o retorno das posições em excesso ao CDI

Performance Acumulada



P&L desde o início	
País/Setor	bps
Reino Unido	528
Chile	484
Alemanha	304
Suécia	304
Taiwan	215
Vol. de bolsa	199
Semi-preciosos	173
Europa	169
Polônia	161
Indonésia	160
N. Zelândia	155
Canadá	149
Agricultura	130
Hungria	122
Israel	91
Crédito HY	90
Romênia	89
Austrália	81
Coréia do Sul	79
Itália	-41
Outros	-85
Filipinas	-87
Tailândia	-87
Turquia	-117
México	-121
Colômbia	-127
Noruega	-129
Peru	-132
Singapura	-137
Hong Kong	-144
Argentina	-156
Metais	-174
Suíça	-174
Índia	-254
Rep. Tcheca	-323

Mercados

Depois de um julho mais otimista, agosto voltou a presenciar desvalorização nos preços de ativos cíclicos e de renda fixa – como tem sido a tônica de 2022.

Diante de dados de inflação que ainda não indicaram desaceleração dos preços, membros dos bancos centrais americano (FED) e europeu (ECB) mantiveram o tom mais *hawkish*² e sinalizaram a

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

² *Hawkish* é um jargão que indica uma inclinação dos banqueiros centrais para elevar os juros ou mantê-los elevados por mais tempo.



necessidade de manutenção de uma política de aperto monetário. No mercado de renda fixa soberana, esse cenário levou a aberturas nas taxas pré-fixadas: a taxa da *Treasury*³ de 10 anos abriu mais de 50 *bps*, ao passo que a taxa europeia de mesmo vencimento viu alta de 77 *bps*. Esses movimentos geraram perdas para o Vector com juros.

Para ativos cíclicos, o retrospecto mensal também foi negativo. O *S&P 500* apresentou queda de 4.2%, enquanto o EuroStoxx 50, principal índice acionário da Zona do Euro, desvalorizou mais de 5%. O VIX subiu mais de 4 pontos e *spreads* de crédito corporativo voltaram a abrir. As classes correspondentes contribuíram negativamente para a cota do fundo.

No mercado cambial, o dólar apreciou contra seus pares. No geral, moedas de países desenvolvidos tiveram as desvalorizações mais fortes. O Vector teve ganhos com ambos os *books* de moedas.

Por fim, as *commodities* apresentaram movimentos mistos, o que levou a resultado positivo no fundo.

Análise do Resultado

Na Carta de julho, nós continuamos a discussão sobre duas das políticas que norteiam os tamanhos das posições do Vector: (i) as medidas de *stoploss* do fundo e (ii) a condução de aumentos nas posições conforme os preços dos ativos se tornam mais atrativos.

Em resumo, diante de perdas, o *stoploss* gera redução dos tamanhos das posições de forma proporcional⁴ à queda sofrida. Paralelamente, à medida que essas quedas aumentam o nível de atratividade dos ativos (*i.e.*, eles tornam-se mais “baratos”), o modelo do Vector determina aumentos nas alocações-alvo desses ativos na carteira.

Em outras palavras, por mais que essas posições estejam efetivamente reduzidas devido ao acionamento do *stoploss*, o tamanho-alvo (ou seja, o tamanho a ser adotado quando não há *stoploss* acionado) torna-se maior. Sendo assim, conforme o *stoploss* é revertido, as posições são gradativamente aumentadas rumo às novas alocações.

A combinação dessas duas políticas é favorável ao Vector porque, ao mesmo tempo em que evita perdas severas, também permite que o fundo tenha recuperações proporcionalmente maiores que a queda sofrida. Na última Carta, nós mostramos que, no mês de julho, isso de fato aconteceu: o resultado do fundo com ativos cíclicos e de renda fixa apresentou recuperação maior que as próprias recuperações dos ativos. A tabela a seguir, exibida naquela Carta, ilustra esse ponto:

	1º sem	Julho	Recuperação em julho*
CDX HY**	-2.2%	1.2%	53%
Crédito (Vector)	-5.3%	3.4%	61%
S&P 500**	-20.2%	9.1%	36%
Equities (Vector)	-1.3%	0.7%	51%
10y Treasury**	-1.5%	0.4%	22%
Juros direcionais (Vector)	-5.3%	1.2%	22%

* Percentual do *drawdown* do primeiro semestre recuperado em julho.

** Fonte dos retornos: Bloomberg.

Nesta Carta, nós vamos estender a mesma análise para uma comparação entre o mês de julho, quando ativos de risco tiveram desempenho positivo, e agosto, em que diferentes classes de ativos voltaram a apresentar os retornos negativos que vêm marcando o ano de 2022.

³ Título do tesouro americano.

⁴ Para ser preciso, de forma não-linearmente proporcional.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Agosto/2022

A tabela a seguir apresenta, para os últimos dois meses, o desempenho do *CDX HY* de 5 anos, *S&P 500*, *VIX* e *Treasury* de 10 anos, que representam, respectivamente, as classes de crédito, bolsa, volatilidade implícita e renda fixa.

Ativos	Julho	Agosto	Razão
<i>CDX HY</i> *	-108	+62	1.7
<i>S&P 500</i>	+9.1%	-4.2%	2.2
<i>VIX</i>	-7.4	+4.5	1.6
<i>Treasury 10y</i> *	-36	+54	0.7

* Variação da taxa em *bps*. | Fonte: Bloomberg

A última coluna da tabela (“Razão”) representa o quociente do desempenho de julho para o de agosto (em módulo). Apesar de simples, essa métrica é bastante ilustrativa. Sendo 2.2 a razão do *S&P 500*, espera-se, para uma posição estática comprada no índice, que a queda em agosto tenha sido aproximadamente 2.2 vezes menor que a alta de julho. Analogamente, para posições aplicadas no *CDX HY* e vendidas no *VIX*, esperam-se quedas 1.7 e 1.6 vez menores; para a *Treasury*, sendo a razão menor que 1, espera-se uma queda cerca de 1.5 vez maior.

Foquemos, primeiro, nos ativos cíclicos. Observando-se o resultado deles no Vector, nota-se que eles são melhores do que os esperados para posições estáticas⁵:

Vector*	Julho	Agosto	Razão
<i>CDX HY</i>	0.45%	-0.17%	2.6
<i>S&P 500</i>	0.44%	-0.13%	3.4
<i>VIX</i>	0.57%	-0.08%	7.3

* Contribuição dos ativos para o PnL do Vector.

Passando para renda fixa, a mesma análise para a posição do Vector na *Treasury* de 10 anos mostra um cenário diferente. Neste mês, a dinâmica de alocação do fundo acabou por gerar resultado ligeiramente pior que o de uma posição estática – e é importante entendermos o porquê.

Vector*	Julho	Agosto	Razão
<i>Treasury 10y</i>	0.45%	-0.89%	0.5

* Contribuição do ativo para o PnL do Vector.

Conforme explicado na Carta de março deste ano, as medidas de *stoploss* do Vector são gradualmente revertidas devido à passagem do tempo (e consequente “rolagem” da janela de apuração) ou à volta no preço dos ativos. Ao longo de julho, esses dois fatores contribuíram para a reversão parcial do *stoploss* da estratégia direcional de juros – o que, inicialmente, gerou resultado positivo para o fundo. No entanto, dados de inflação ainda preocupantes e sinalizações mais *hawkish* por parte dos bancos centrais fizeram com que aberturas generalizadas nas taxas voltassem a ocorrer no começo de agosto e se estendessem durante o mês.

Sendo assim, considerando-se uma janela mais curta de tempo (ou seja, comparando-se apenas os dois últimos meses), a reversão parcial do *stoploss* de fato piorou o resultado do *book* de juros. Por outro lado, vale lembrar que, mesmo com a reversão, boa parte da estratégia (cerca de 80%) continua “stopada”⁶. Ou seja, a diminuição do *stoploss* gerou resultado negativo, mas, em muito maior medida, a política em si continua a beneficiar o fundo no ano.

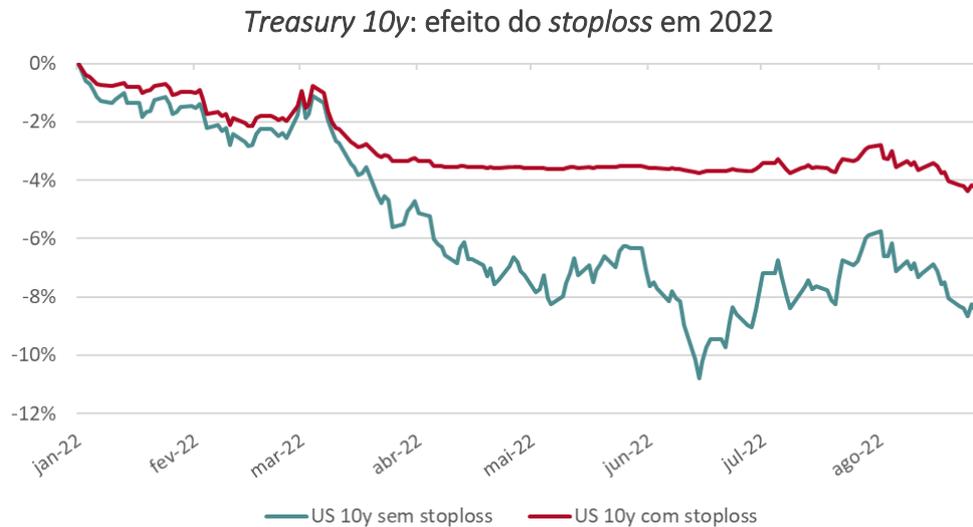
⁵ Comparando-se a coluna *Razão* do Vector com a coluna *Razão* dos ativos, vê-se que as quedas de agosto, para o Vector, foram proporcionalmente menores que as dos ativos em si (quando as comparamos com as altas de julho).

⁶ Na Carta de março, nós explicamos que, para proteger o fundo de uma alta prolongada das taxas, os parâmetros do *stoploss* de juros foram calibrados para considerarem uma janela de apuração mais longa. Dessa maneira, períodos curtos



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Agosto/2022

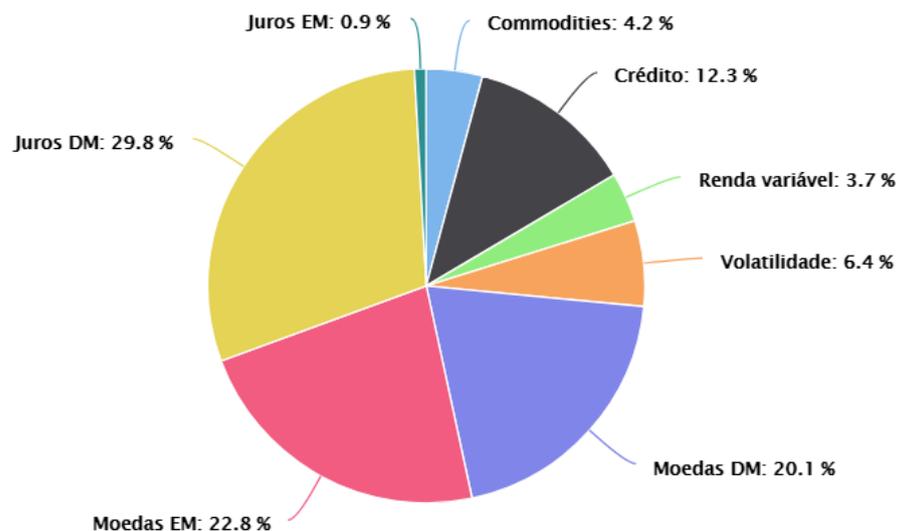
Para ilustrar esse ponto, o gráfico a seguir compara, ao longo de 2022, os retornos de uma posição aplicada na *Treasury* de 10 anos com e sem a implementação da política de *stoploss* do Vector (ou seja, adotando-se os mesmos percentuais de *stop* que o fundo adotou para juros entre julho e agosto):



Análise da Carteira

O desempenho negativo de ativos cíclicos resultou no acionamento das medidas de *stoploss* para os *books* de crédito, volatilidade e renda variável. Essas classes, portanto, tiveram suas parcelas relativas de risco reduzidas em comparação com o mês de julho. Além disso, houve uma reciclagem dos ativos da estratégia de Juros L&S, o que levou a aumento do risco relativo de Juros DM e redução de Juros EM. As outras classes passaram por ajustes de menor grau.

Alocação de risco por classe de ativo



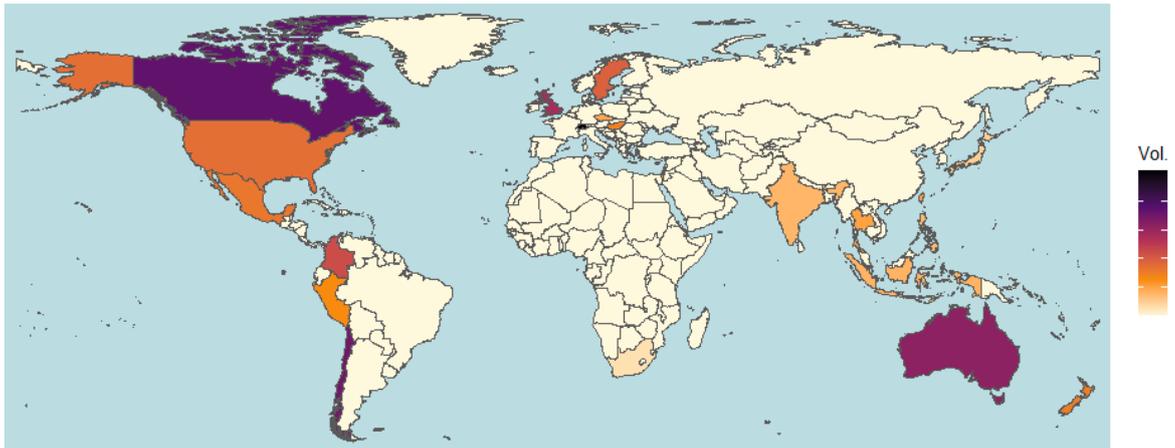
de fechamento de juros (como o ocorrido no mês de julho) têm impacto menor sobre reduções no percentual de *stop* da estratégia.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Agosto/2022

No fim de agosto, o *yield* do Vector encontrava-se em CDI + 7.9% a.a., ao passo que o *expected shortfall* semanal do fundo era de 7.5% – isto é, existe, na janela de uma semana, 1% de chance de uma perda de 7.5%.

Alocação de Risco por país



Conclusão

Os pontos levantados na seção de Análise do Resultado reforçam aquilo que nós vimos discutindo nas últimas Cartas e reuniões com clientes.

Enquanto gestores (e cotistas) do Vector, nós entendemos que o desempenho dos últimos tempos tem sido aquém do desejado. Por outro lado, ao analisarmos também os mercados em que o fundo atua, fica claro que o seu processo dinâmico de alocação tem sido capaz de agregar valor e gerar retornos em excesso aos de suas classes de ativos. Em outras palavras, e repetindo o que já afirmamos, se houvesse um *benchmark* claro e bem definido para o Vector, há evidências suficientes para concluir que o fundo o estaria superando.

Em conjunto, as políticas de *stoploss* e de aumento das posições conforme os ativos alcançam níveis atrativos permitem que o Vector se proteja contra quedas acentuadas (as quais vêm atingindo diferentes classes de ativos) e, paralelamente, carregue posições interessantes do ponto de vista de valor. Dessa forma, o fundo se mantém bem posicionado para surfar eventuais recuperações nos preços dos ativos.

Por fim, é importante lembrar o perfil de coleta de *yield* da carteira do Vector. Mesmo que uma recuperação nos preços não se materialize, o fundo continua a coletar carregos elevados - o qual se acumula no longo prazo, sobrepondo-se às oscilações dos ativos em janelas mais curtas e garantindo a tendência de retornos esperados positivos.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Agosto/2022

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 CSHG FIC DE FIM (CNPJ: 28.345.351/0001-53 – Data início 19/12/2017): O objetivo do fundo e a política de investimento visam proporcionar a valorização de suas cotas mediante aquisição de cotas de fundos de investimento que apliquem seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, buscando através de estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazos rentabilidade acima do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. **Público-alvo:** fundo é destinado a receber aplicações de investidores em geral, que busquem a valorização de suas cotas e aceitem assumir os riscos descritos no seu regulamento, aos quais os investimentos do fundo e, conseqüentemente, os cotistas estão expostos, em razão da política de investimento do fundo. **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\$ 51.910.753,50; **Taxa de administração** de 1,40% a.a. Taxa de administração máxima de 1,90% 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: Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A. (CNPJ: 61.809.182/0001-30) | Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr. nº 700 – 11º andar (parte), 13º e 14º andares (parte), São Paulo, SP, CEP: 04542-000 | Telefone: (11) 3701-8669, Fax (11) 3701-8841 | www.cshg.com.br | Ouvidoria: 0800 772 0100.

Gestor: Canvas Capital S.A., (CNPJ: 15.377.863/0001-50), Rua Professor Atílio Innocenti, 165, 15o andar, São Paulo/SP (11) 3185-9200 - www.canvascapital.com.br.
661142322.11

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\$ 530.030.157,47; **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, 15o andar, São Paulo/SP (11) 3185-9200 - www.canvascapital.com.br.

Para maiores 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.

