



Resultado no mês¹

Em julho de 2024, o desempenho do Canvas Vector foi de 1.43%. No ano, o resultado acumulado é de 5.44% (88% do CDI) e, desde o início do fundo, 79.38% (125% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início
Moedas DM	-0.69%	1.69%	2.13%	22.97%
Moedas EM	-0.05%	-1.37%	-1.75%	4.55%
Juros DM	1.21%	-2.53%	0.79%	-6.74%
Juros EM	0.05%	1.33%	0.99%	0.22%
Commodities	0.00%	-1.96%	-1.33%	0.23%
Crédito	0.41%	1.73%	4.21%	15.52%
Vol. Swap	-0.11%	0.62%	1.90%	12.78%
Renda Variável	-0.10%	1.28%	1.44%	1.06%
Caixa	0.71%	4.66%	8.32%	28.81%
Total FIC	1.43%	5.44%	16.71%	79.38%
CDI	0.91%	6.18%	11.51%	63.49%
% CDI	158%	88%	145%	125%

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

Julho foi marcado pela divulgação de dados fracos de atividade, emprego e inflação na economia norte-americana. Em resposta a esses dados, o mercado passou a precificar grandes probabilidades de que o *FED*, banco central americano, realize o primeiro corte de juros deste ciclo na reunião de setembro. Seguindo essa dinâmica, o mercado de renda fixa soberana viu amplos movimentos de fechamento nas taxas pré-fixadas, tanto em países desenvolvidos quanto emergentes. No mês, a classe de juros teve contribuição positiva para o resultado do Vector.

A primeira metade do mês foi de alta em ativos cíclicos – até o dia 16, o *S&P 500* subia quase 4% no acumulado mensal. Depois disso, a publicação de resultados de empresas de tecnologia aquém das expectativas dos analistas levou a um movimento de correção dos papéis desse setor. Assim, o índice encerrou o mês em terreno neutro. Ademais, índices de volatilidade implícita subiram e *spreads* de crédito corporativo tiveram leves fechamentos. Somadas, as classes cíclicas tiveram resultado positivo no fundo.

Por fim, no mercado cambial, a queda dos juros norte-americanos associada ao arrefecimento da economia do país gerou desvalorização do dólar frente aos seus pares de países desenvolvidos. Por outro lado, a dinâmica semelhante não foi observada entre as moedas de emergentes, que, na média, sofreram leves quedas no acumulado do mês. Para o Vector, a classe de moedas teve contribuição negativa.

Desempenho do Vector no começo de agosto

Nos primeiros dias de agosto, o Vector sofreu uma queda expressiva, apesar do forte fechamento nas taxas de juros americanas. Sendo assim, diferentemente da maioria das nossas Cartas Mensais, nas quais são abordados temas conceituais do fundo e/ou o desempenho dele ao longo do mês de referência, nesta Carta nós entendemos ser mais conveniente para nossos investidores contextualizar o resultado do fundo nesses primeiros dias do mês. Dessa forma, nós agregamos trechos de comunicações escritas que tivemos com alguns de nossos investidores sobre o tema:

Resultado do fundo

Entre os dias 2 e 5 de agosto, o fundo teve uma perda acumulada próxima de 4.3%. Os dois principais detratores foram os *books* de ativos cíclicos, que contêm *swaps* de crédito e de volatilidade implícita, e o *book* moedas de países emergentes vs desenvolvidos.

Mercados	Retorno
	02 a 05/08
Moedas	-1.9%
Juros	0.8%
Cíclicos	-3.2%
Total*	-4.3%

* Rendimento bruto de taxas, custos e rendimento do caixa.

Esse tipo de choque é infrequente, porém é previsto que ele ocorra aproximadamente uma vez por ano. Como referência, o *expected shortfall* semanal da carteira (divulgado nas Cartas Mensais) gira em torno de 7%. Isso significa que, em 1% das janelas móveis de 5 dias úteis, o fundo deve perder, na média, 7%.



Comparação com a crise de Covid

O movimento dos últimos dias tem algumas similaridades com os choques de fevereiro/2020, principalmente em termos do salto no VIX (gráfico abaixo).



Swaps de volatilidade são conhecidos por “caudas pesadas” (quedas bruscas e elevadas), porém os retornos positivos mais do que compensam essas quedas. O gráfico abaixo mostra o resultado do *book* de *swaps* de volatilidade do Vector³. Em 2020 a queda foi expressiva, mas a recuperação foi integral, levando o retorno total da estratégia de volta para o *yield* acumulado.



Stoploss

Conforme amplamente discutido em comunicações passadas, o stoploss do fundo foi “apertado” desde 2020. Logo, mesmo em um cenário “catastrófico”, o *drawdown* máximo do fundo seria significativamente menor do que o observado à época. Refletindo esse fato, as posições da carteira começaram a ser reduzidas no próprio dia 02/08.

² O salto do VIX no dia 05/08/2024 refere-se ao nível *intraday* do índice, aproximadamente às 11h do horário de Brasília.

³ Incluindo o período anterior a 19/dez/2017, em que era parte do fundo Canvas Enduro FIC FIM.



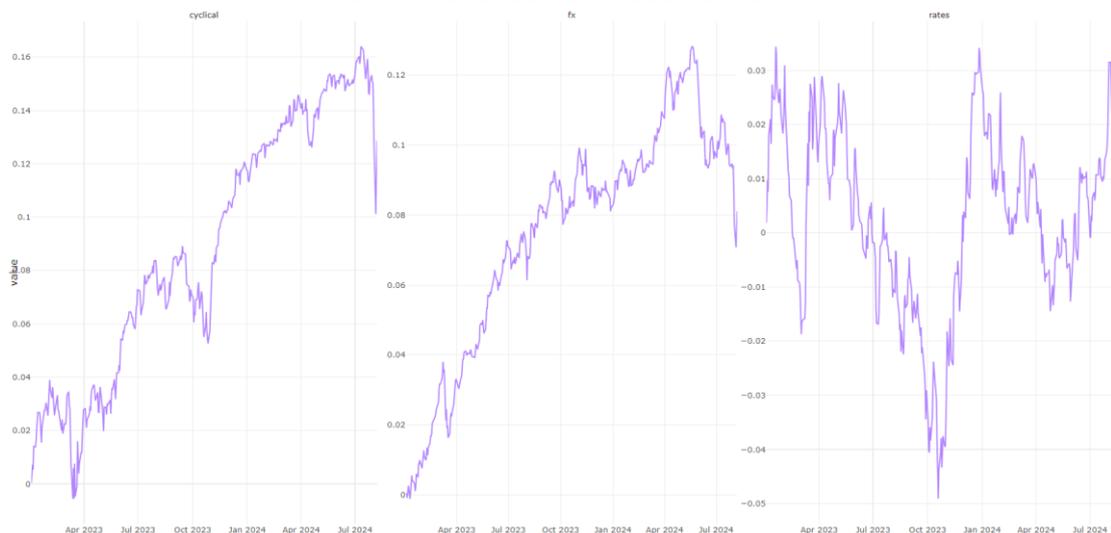
Para recapitular, o *stoploss* do Vector replica uma opção de venda (*put*) para o fundo, de maneira que as posições são reestabelecidas à medida que os preços se recuperam.

Essas reduções são táticas por natureza e permitem que as posições “estruturais” (ou seja, as alocações-alvo) sejam incrementadas ou trocadas de forma a capturar as oportunidades que surgem nesses momentos. Na prática, isso significa que, à medida que o *stoploss* for desfeito, a carteira será reestabelecida nos novos alvos, que priorizarão as posições mais descontadas.

Outras considerações

A carteira do fundo continua em níveis historicamente atrativos. O fundo ganhou mais de 5% com suas posições aplicadas em juros desde o final de maio. O resultado foi contrabalanceado pelas perdas em outras classes, porém foram essas classes que garantiram o resultado elevado do fundo em 2023, mesmo na ausência de um fechamento nos juros.

Books selecionados: resultado desde 2023



Value é a soma cumulativa do logaritmo dos retornos diários. *Cyclical* inclui as posições em swaps de volatilidade, ativos de crédito e renda variável; *FX* inclui posições compradas e vendidas em moedas de países emergentes e desenvolvidos; *Rates* inclui renda fixa soberana, quase que integralmente de países desenvolvidos

Em outras palavras, o “valor” da carteira migrou um pouco de renda fixa para ativos de mercados emergentes (que vêm sofrendo bastante esse ano), mas continua elevado. Em resposta, o fundo já vinha diminuindo um pouco as posições em mercados desenvolvidos e aumentando em emergentes. Somando as novas alocações-alvo mencionadas acima, a carteira estrutural do fundo continua com potencial elevado de recuperação, além, como sempre, de um *yield* atrativo.

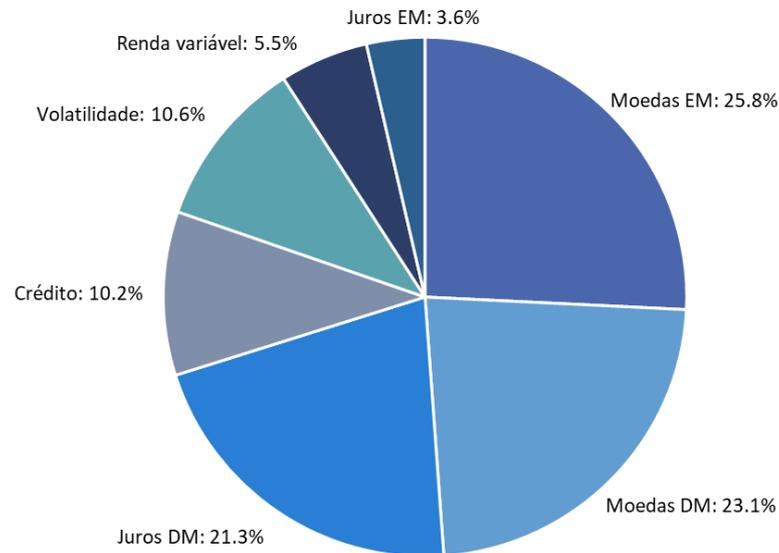
Análise da carteira

Com relação ao mês anterior, não houve mudanças significativas na alocação relativa de risco entre os *books* do fundo⁴.

⁴ O risco apresentado refere-se à carteira do fim de julho, em comparação com a do fechamento de junho.

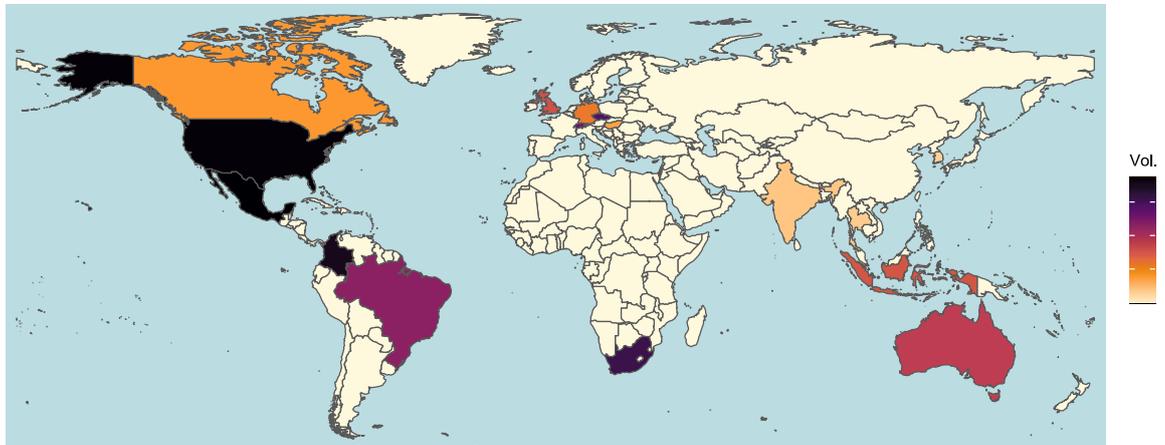


Alocação de risco por classe de ativos



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

Apesar de momentos como os primeiros dias de agosto serem impressionantes e infrequentes, eles são parte inevitável do percurso de investimentos em ativos de risco. Dados os riscos de cauda estimados para o Vector (metrificados, entre outras medidas, pelo *expected shortfall* do fundo), a magnitude das perdas recentes, ainda que rara, pode ser considerada normal. Inclusive, cientes da importância desse tema para nossos investidores, nós frequentemente o abordamos em nossas comunicações. Assim, para encerrar, nós trazemos uma seção da Carta de novembro de 2018, denominada *Risco de Cauda*:



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Julho/2024

A distribuição de retornos do Fundo tem caudas pesadas⁵[...]. Em outras palavras, fortes quedas são eventualmente esperadas. [...] Por exemplo, em 2018 o alfa da estratégia⁶ apresentou uma queda de 4.6% entre os dias 27 de julho e 10 de outubro, porém também apresentou alta de 6.5% entre os dias 10 de outubro e 30 de novembro. Ou seja, apesar da volatilidade alvo do Fundo ser de 6.5%, eventos de magnitude consideravelmente maior podem (e vão) ocorrer ao longo do tempo, e isso requer uma tolerância a risco compatível com as caudas do Fundo.

⁵ Eventos extremos são mais prováveis do que em uma distribuição normal.

⁶ Resultado acima do CDI do Canvas Vector FIM.



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\$ 144.201.299,97; **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.

