



Resultado no mês¹

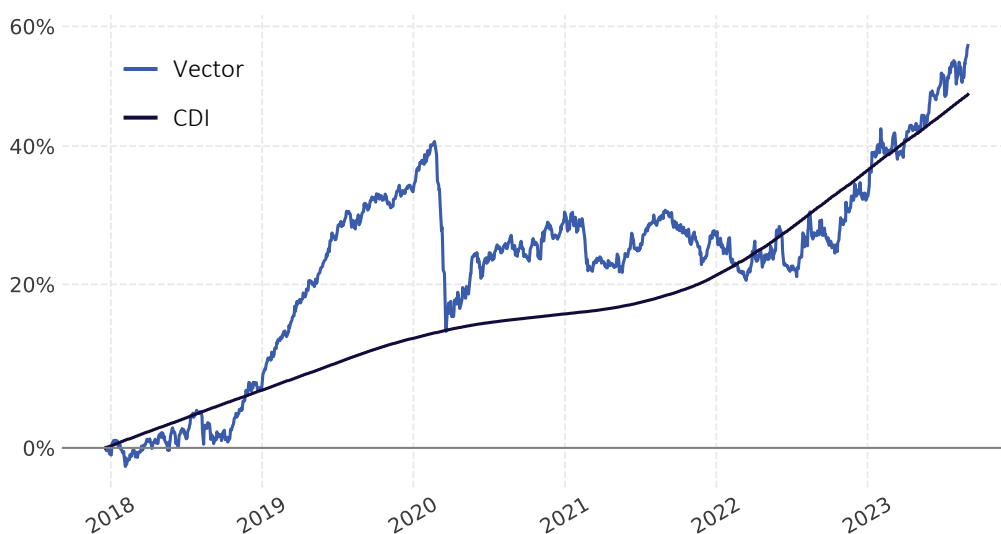
Em agosto de 2023, o Canvas Vector teve retorno de 1.89%. No ano, o resultado acumulado é de 18.52% (209% do CDI) e, desde o início do fundo, 56.62% (117% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início ¹
Moedas DM	1.26%	1.74%	1.38%	19.27%
Moedas EM	-0.83%	5.99%	6.45%	5.35%
Juros DM	-0.21%	-3.49%	-5.41%	-7.40%
Juros EM	0.13%	-0.01%	-0.01%	-0.99%
Commodities	0.64%	1.18%	0.74%	3.09%
Crédito	0.00%	2.81%	5.13%	7.77%
Volatilidade	0.18%	2.75%	4.21%	8.88%
Renda Variável	-0.17%	0.78%	0.73%	-1.36%
Alfa²	1.00%	11.74%	13.22%	34.62%
Alfa FIC	0.76%	9.65%	10.09%	8.33%
CDI	1.14%	8.86%	13.55%	48.28%
Total FIC	1.89%	18.52%	23.64%	56.62%
% CDI	166%	209%	174%	117%

¹ Lançamento do Canvas Vector: 19/12/2017

² Alfa é o retorno das posições em excesso ao CDI

Desempenho acumulado



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



Cenário Macro²

Agosto mostrou-se bastante desafiador para os mercados financeiros internacionais. Sem um catalisador específico, diversos fatores contribuíram para um ambiente mais conturbado especialmente na primeira metade do mês. Além da recorrente discussão sobre as perspectivas para a política monetária no mundo desenvolvido, os principais temas no radar do mercado associaram-se à preocupação com a trajetória fiscal dos Estados Unidos, à percepção de uma dinâmica menos favorável da atividade econômica – especialmente na Europa e na China – e à incerteza em relação aos riscos financeiros na China, neste caso envolvendo não apenas o setor imobiliário, como também o sistema financeiro.

Em relação à política monetária, apesar dos primeiros sinais de resposta das economias – nos indicadores de atividade econômica e nos números mais recentes de inflação – ao aperto monetário já implementado, manteve-se uma percepção de que os juros nos países desenvolvidos tendem a ficar em patamares elevados por período prolongado. De fato, os principais bancos centrais passaram a reconhecer sinais de melhora no quadro prospectivo para a inflação, em alguma medida corroborados pelos dados mais favoráveis nas aberturas dos índices de preços recentes. De forma geral, contudo, demonstraram alguma cautela ao reforçar uma maior dependência das decisões de política monetária aos dados econômicos e enfatizar a necessidade de manter a postura restritiva da política monetária até que se tenha maior confiança na convergência da inflação às respectivas metas.

Foi nesse ambiente de juros mais elevados que o tema fiscal nos Estados Unidos acabou vindo à tona. Inicialmente, isto se deu pelo rebaixamento da nota de crédito da dívida do país pela agência Fitch, alertando para os riscos na trajetória fiscal futura, e, logo em seguida, pela revisão, pelo Tesouro dos Estados Unidos, dos planos de colocação de dívida. Combinados, esses eventos atraíram o foco do mercado ao problema dos elevados déficits fiscais no país que, vale lembrar, há poucos meses também estiveram no radar por conta das discussões sobre o teto para a dívida norte-americana. Levando-se em conta as projeções de manutenção de déficits elevados no horizonte previsível, o custo relativamente elevado de rolagem dessa dívida e a ausência de discussões concretas sobre medidas corretivas, a sensação que ficou, a esse respeito, é que se trata de um tema ainda não resolvido para os mercados.

Em relação à atividade econômica, destacaram-se os sinais de arrefecimento na Europa e, de forma mais contundente, a preocupação crescente com a dinâmica da economia chinesa. No caso da Europa, o quadro demonstrado pelos indicadores econômicos passou a ficar menos favorável do que o observado até então, reforçando a presença de riscos para baixo nas projeções de crescimento. Vale notar que os números de inflação por outro lado, seguiram mostrando alguma persistência, o que acabou justificando a retórica do Banco Central Europeu quanto à necessidade de se manter uma postura restritiva da política monetária (a despeito dos riscos para a atividade).

Já no caso da China, o cenário ao longo de boa parte do mês mostrou uma preocupação ainda maior com o tema do crescimento, seja pelos resultados mais fracos dos indicadores macroeconômicos, seja pelos sinais de problemas em empresas do setor imobiliário e financeiras. Este quadro vem suscitando a adoção de um leque abrangente de medidas de estímulo pelo governo, num primeiro momento recebidas com algum grau de ceticismo, mas gradualmente podendo trazer alguma acomodação das expectativas para a economia. A incerteza em torno desse tema, porém, tende a permanecer elevada no curto prazo.

Por fim, vale notar que no final do mês houve uma melhora nos mercados, nesse caso sendo possível identificar o evento de Jackson Hole como um fator positivo para a percepção de risco dos agentes e, em alguma medida, um efeito acumulado das medidas de estímulo anunciadas pelo governo chinês. À medida em que os dados econômicos continuarem mostrando um arrefecimento gradual da atividade

² Esta seção reflete a visão do time econômico da Canvas Capital, que é independente do time de gestão do Vector.

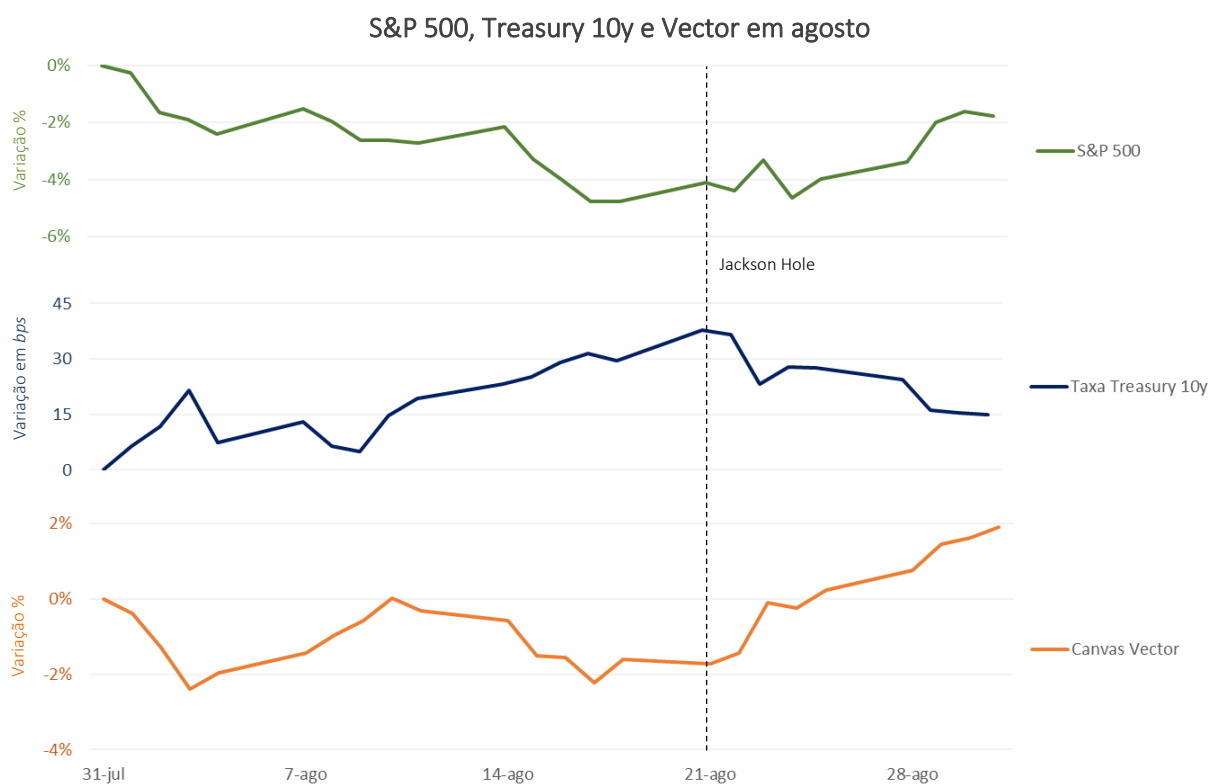


e uma dinâmica mais benigna da inflação – o que acreditamos ser o cenário-base – é possível antever a manutenção de um ambiente mais favorável para os ativos de risco.

Análise do Resultado

Diante do cenário apresentado na seção anterior, a alta volatilidade dos ativos ao longo de agosto foi refletida nas oscilações da cota do fundo – que, após uma primeira quinzena de movimentos negativos, teve forte recuperação nas duas semanas seguintes e fechou o mês acima do CDI.

Com queda acumulada de quase 5% no S&P 500 e a taxa da *Treasury* de 10 anos alcançando o maior nível desde 2007 entre os dias 18 e 24 do mês, as dinâmicas de mercado desenhavam-se bastante desfavoráveis tanto para ativos cíclicos quanto para renda fixa soberana. Nos dias seguintes, entretanto, os mercados apresentaram recuperação parcial – ainda que tenham se mantido em terreno negativo.



No acumulado mensal, o Vector teve resultado neutro com ativos cíclicos e leves perdas com os *books* de juros, uma vez que o resultado negativo das posições aplicadas em países desenvolvidos foi suavizado com os ganhos das posições tomadas em emergentes.

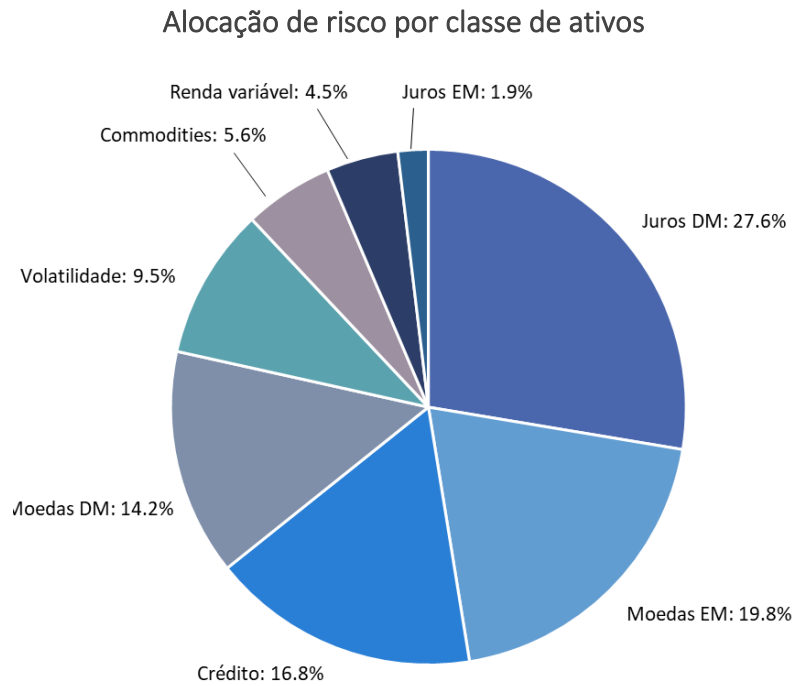
Em relação ao mercado de câmbio, o tom de maior aversão a risco favoreceu o dólar americano, que valorizou contra seus pares de países desenvolvidos e emergentes. Essa dinâmica gerou ganhos para o *book* de Moedas DM e perdas para Moedas EM.

Por fim, as *commodities* apresentaram movimentos mistos, com maior valorização no setor de energia e desvalorização concentrada em metais. No Vector, o respectivo *book* teve contribuição positiva.



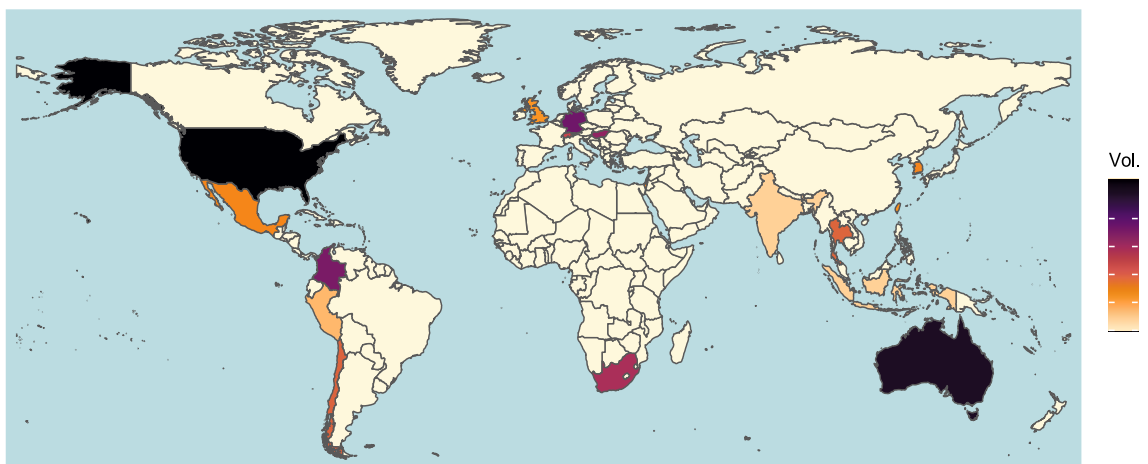
Análise da Carteira

Em comparação com o mês anterior, não houve mudanças significativas na alocação relativa de risco de cada classe de ativos.



O *yield* da carteira do Vector encontra-se no patamar de CDI + 6.0% 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 de 7.5%.

Alocação de risco por país





Conclusão

Uma das características mais destacáveis do Vector é a sua capacidade de entregar retorno positivo mesmo na ausência de movimentos favoráveis nos preços dos ativos operados pelo fundo. Essa propriedade é quantificada pelo *yield* de longo prazo da carteira do Vector, de aproximadamente CDI + 5% a.a. – o que nos diz que, se os preços dos ativos permanecessem parados, o fundo teria desempenho anualizado de 5% em excesso ao seu *benchmark*, já líquido de todas as taxas e custos.

Obviamente, o cenário de estabilidade absoluta nos preços de todos os ativos é irreal. Por outro lado, em certos intervalos de tempo, é relativamente frequente que a variação média nos preços dos componentes da carteira do Vector fique próxima de zero. Nesses casos, se a premissa descrita no parágrafo anterior estiver correta, o fundo deveria entregar retorno próximo ao *yield* líquido do seu portfólio.

Nesse sentido, agosto pode ser considerado um “caso de livro”, que ilustra os benefícios de uma estratégia baseada em coleta de *yield*. Assim, vejamos a decomposição do retorno³ do Vector neste mês:

<i>Book</i>	Retorno	Δ preços	Yield
Juros	-8	-8	0
Moedas	43	-1	44
Crédito	0	-22	22
Swaps de volatilidade	18	-2	20
Renda variável	-17	-17	0
Commodities	64	49	15
Custos	-24	---	-24
Alfa	76	-1	77

A tabela nos mostra que, na média, a variação nos preços dos ativos foi muito próxima de zero (-1 *bp*). No entanto, o *yield* coletado (77 *bps*) garantiu ao fundo um desempenho de CDI + 76 *bps*. Para além disso, desmembrando o desempenho entre as classes de ativos, é interessante notar que, nos *books* de Crédito, Moedas e Swaps de Volatilidade, o *yield* foi suficiente para converter a queda nos preços em resultados neutros ou positivos.

Apesar de um único mês ser um período curto, as conclusões extraídas da decomposição de desempenho acima podem ser extrapoladas para o longo prazo:

1. Em um cenário de movimentos negativos nos ativos operados pelo Vector, o *yield* coletado ameniza as perdas – como ocorreu, por exemplo, em fevereiro deste ano;
2. Em um cenário de estabilidade dos ativos, o *yield* soma-se ao resultado neutro da variação nos preços, resultando em um retorno total positivo – como ocorreu este mês;
3. Em um cenário de movimentos positivos, o *yield* amplifica os ganhos – como ocorreu em janeiro.

Com os dados apresentados nesta e em diversas outras Cartas Mensais, respaldados pelas evidências existentes na literatura financeira e pelos esforços internos de pesquisa e desenvolvimento, a equipe de gestão do Vector permanece convicta na convergência do desempenho do fundo para o seu *yield* de longo prazo.

³ Em excesso ao CDI.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Agosto/2023

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\$152.282.459,27; **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 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.

