



Resultado no mês¹

Em junho de 2023, o Canvas Vector teve retorno de 3.18%. No ano, o resultado acumulado é de 14.81% (228% do CDI); nos últimos 12 meses, 24.28% (179% do CDI) e, desde o início do fundo, 51.72% (115% do CDI).

Mercados	Retorno			
	Mês	Ano	12 meses	Início ¹
Moedas DM	-0.69%	0.95%	1.73%	17.68%
Moedas EM	2.12%	5.99%	6.26%	5.43%
Juros DM	-1.91%	-2.52%	-5.50%	-5.95%
Juros EM	-0.09%	-0.14%	-0.15%	-1.14%
Commodities	0.15%	0.22%	0.16%	1.69%
Crédito	1.29%	2.27%	5.67%	6.89%
Volatilidade	1.12%	2.27%	4.35%	8.06%
Renda Variável	0.39%	0.72%	1.20%	-1.37%
Alfa²	2.38%	9.75%	13.71%	31.29%
Alfa FIC	2.11%	8.31%	10.74%	6.66%
CDI	1.07%	6.50%	13.54%	45.06%
Total FIC	3.18%	14.81%	24.28%	51.72%
% CDI	297%	228%	179%	115%

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).



Mercados²

Passados alguns eventos de risco – como as turbulências no sistema financeiro e as difíceis negociações em torno do teto para a dívida do governo norte-americano –, os mercados em junho apresentaram uma performance que combinou abertura das taxas de juros com altas nos índices de ações.

Confrontados por sinais de persistência de pressões inflacionárias e, em alguns casos, por indicações de uma resposta ainda contida da atividade econômica ao aperto monetário já implementado, diversos bancos centrais optaram por reforçar o compromisso com suas metas de inflação. Isso se deu tanto por meio da manutenção de uma retórica firme sobre o assunto, quanto pela continuidade do processo de elevação das taxas de juros. Foram diversos os exemplos nesta linha – Austrália, Canadá, Reino Unido, Zona do Euro e os próprios Estados Unidos.

Paralelamente, o tema do crescimento da China também foi alvo das atenções. Nesse caso, a divulgação de números piores que os esperados para alguns indicadores alimentou pressões por mais estímulos pelo governo chinês, combinando tanto incentivos direcionados a setores específicos, como também algum tipo de afrouxamento da política monetária. Vale dizer que, se por um lado uma perda de dinamismo da economia chinesa coloca preocupação com o crescimento global, por outro tende a contribuir para um arrefecimento de determinadas pressões inflacionárias, especialmente pelo canal de preços das *commodities* e cadeia de suprimentos.

Gestão Ativa no Vector

Ao longo do mês, um tema surgiu em nossas conversas e, convenientemente, ele serve como base para uma assunto que gostaríamos de revisitar: o tipo de gestão ativa seguido pelo Vector.

Como introdução, consideremos o seguinte:

A estratégia do fundo consiste em maximizar o *yield* da carteira, sendo *yield* definido como a parcela do retorno em excesso ao movimento nos preços dos ativos – análogo ao componente de renda de alguns investimentos, como dividendos, aluguéis, cupons e etc.

Consequentemente, assim como outros ativos “*high-yield*”, o Vector tende a ser negativamente afetado por aberturas fortes nas taxas de juros globais – como foi o caso ao longo dos últimos 2,5 anos. Se esse já era um fato conhecido (vide Cartas de junho/2019 e março/2021), não faria sentido ter algum mecanismo de proteção para este cenário, principalmente dado que ele já vinha se tornando progressivamente mais claro desde 2021?

De maneira geral, gestão ativa busca melhorar a relação risco-retorno de um investimento, o que envolve maximização do retorno, minimização do risco ou alguma combinação de ambos. Uma abordagem relativamente popular é tentar antecipar cenários de mercado e posicionar o portfólio de acordo.

Por exemplo, em um cenário de alta nos juros, é recomendável diminuir a alocação em papéis pré-fixados; em cenários inflacionários, contratos futuros de *commodities*, ativos imobiliários e ações tendem a oferecer mais proteção; em uma recessão ou desaceleração econômica, renda variável tende a ser mais vulnerável; e, por último, em períodos de aversão a risco, o dólar, títulos do tesouro americano e o ouro tendem a se valorizar.

Logo, rephraseando a pergunta anterior, não faria sentido utilizar os ativos mencionados acima (entre outros) para se defender de movimentos adversos e/ou “sufar” os favoráveis? Para tentar responder,

² Desde a Carta Mensal de maio de 2023, a seção de mercados passou a refletir a visão do time econômico da Canvas Capital, que é independente do time de gestão do Vector.



vamos refletir sobre como exatamente esse mecanismo funcionaria, utilizando o Vector como exemplo.

A partir de sua “carteira base”, nós poderíamos, teoricamente, aprimorar a relação risco-retorno do fundo por meio do uso de:

1- *Hedges*³ estruturais: posições semipermanentes que oferecem proteção em cenários adversos (ex. alocações em ativos que tendem a subir em períodos inflacionários).

2- *Hedges* táticos: mudanças de curto e médio prazos nas alocações-alvo de acordo com o cenário vigente (ex. encurtar⁴ a *duration*⁵ da carteira durante períodos de alta nos juros).

2.1- *Trades* táticos: além da minimização das perdas, a carteira também poderia ser taticamente alterada para aproveitar cenários positivos (ex. aumentar alocação a ativos cíclicos em períodos de crescimento econômico e baixa inflação).

3- *Opções*: análogo a um seguro, opções são instrumentos financeiros especificamente desenhados para oferecer proteção em diferentes cenários. Uma possibilidade seria carregar um seguro contra eventos de abertura nos juros.

3.1- *Opções* também poderiam ser utilizadas para maximizar os ganhos em cenários benignos (ex. opções de compra sobre índices de bolsa em períodos de otimismo econômico).

Em resumo, o fundo poderia valer-se de (1) posições estruturais; (2) operações de curto/médio prazo; e (3) opções.

1- Posições estruturais

A discussão sobre *posições estruturais* remete aos benefícios da diversificação, que melhora a relação risco-retorno do portfólio, mas não a elimina. Este é um ponto importante: todo investimento de risco está sujeito a perdas. A questão é se a magnitude das perdas é justificada pelo retorno esperado.

A carteira estrutural do Vector é distribuída entre centenas de ativos e dezenas de países. Logo, ela é altamente diversificada, tanto geograficamente quanto em termos de classes de ativos. Ilustrando esse ponto, o gráfico abaixo mostra a baixa sensibilidade da cota a eventos domésticos (diversificação geográfica).



³ Ativos que tendem a proteger a carteira em cenários adversos.

⁴ Reduzir a sensibilidade das posições de renda-fixa aos juros pré-fixados.

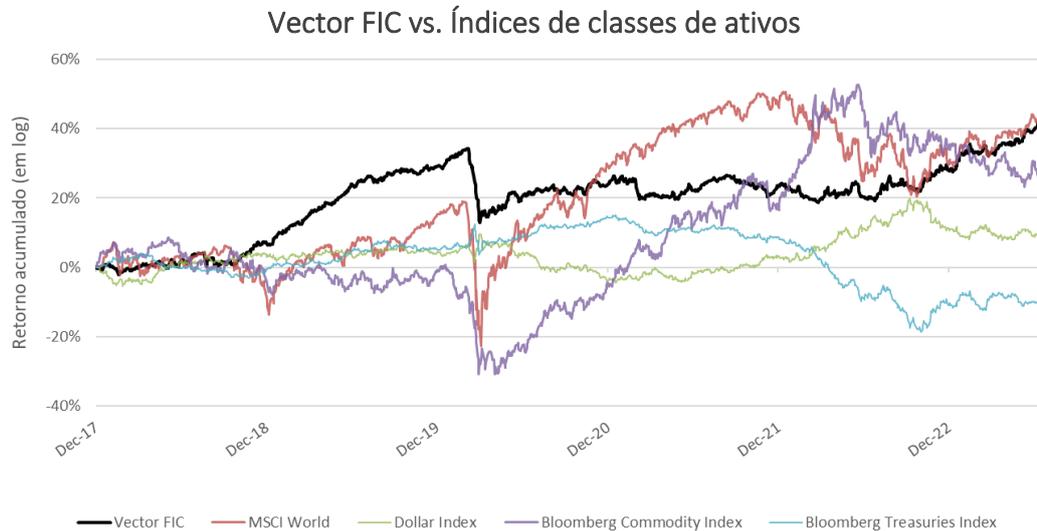
⁵ Medida de sensibilidade das posições de renda-fixa aos juros pré-fixados.

⁶ Estratégia do Canvas Vector dentro do Canvas Enduro, líquida de custos e taxas, até 19/12/2017, quando do lançamento do Canvas Vector FIC FIM.

⁷ Retorno do Ibovespa ajustado para refletir uma volatilidade igual à do Vector, de aproximadamente 7.5% a.a..



O próximo gráfico mostra a correlação positiva, porém não excessiva, do Vector com as próprias classes que ele opera, incluindo renda fixa (*Bloomberg Treasuries Index*), que é uma das principais exposições do fundo.



O que as figuras acima nos mostram é que a carteira do fundo já é diversificada, inclusive com relação a renda fixa. Ou seja, a exposição do Vector a juros globais não vem de posições concentradas, mas sim das quebras de correlações entre as diferentes classes, o que ocorre esporadicamente (e, particularmente, em períodos de abertura forte nos juros globais).

Nós poderíamos diminuir ainda mais esse risco, de forma estrutural? Certamente, porém apenas em detrimento do retorno. Diversificação tem um limite, a partir do qual mitigação de perdas necessariamente passa a envolver posições menores, o que não apenas afetaria o retorno, como potencialmente violaria o mandato do fundo.

Adicionalmente, vale lembrar que, na melhor das hipóteses, nós conseguiríamos mudar a “direção” do risco (correlação da carteira), mas não eliminá-lo. Ou seja, no limite, o Vector poderia ser descorrelacionado de quase tudo, mas ainda assim ele estaria sujeito a perdas.

Logo, dado que retornos negativos são inevitáveis, nós achamos preferível saber como o fundo tende a se comportar em diferentes cenários, pois isso permite ao investidor:

- Diminuir / aumentar a alocação no fundo de acordo com o seu próprio cenário de mercado (do mesmo jeito que ele pode diminuir a alocação em fundos de ações se ele acredita que o período é desfavorável para renda variável).

- Utilizar o Vector para compor um portfólio mais diversificado. Por exemplo, em uma carteira com bastante exposição ao Brasil, o Vector poderia incrementar o retorno sem aumentar muito o risco.

Em resumo, o nosso processo de alocação estrutural tem como objetivo maximizar o *yield* da carteira, dada sua volatilidade-alvo de 6.5% a.a., e minimizar sua correlação com os demais produtos de investimento. Nesse sentido, entendemos que qualquer mudança estrutural na carteira seria negativa para a relação risco-retorno do fundo.

2- Posições táticas

Ao contrário das posições estruturais, alocações táticas teriam o potencial de mitigar perdas sem abrir mão de muito retorno, uma vez que as mudanças seriam pontuais. Adicionalmente, elas também poderiam maximizar os ganhos em cenários benignos para o fundo.



Operações táticas de fato trazem benefícios, mas eles também têm um limite – e o motivo tem a ver com dois pontos potencialmente contraintuitivos:

2.1- Cenários prováveis

O primeiro deles tem a ver com o fato, mencionado acima, de que nós temos alguma noção de como o Vector tende a performar em diferentes cenários, o que gera a sensação de que algo poderia ser feito, taticamente, à medida que eles começam a se desenhar.

No entanto, qualquer cenário que seja minimamente provável já está precificado nas cotações dos ativos, e cenários precificados, mesmo que posteriormente materializados, não geram retorno para o investidor.

Por exemplo, qual é o cenário para os próximos meses no Brasil? Entre outras coisas, poderíamos citar uma queda na Selic. Porém, como mostra a figura abaixo, a curva de juros já precifica aproximadamente 4 cortes de 50 *bps*⁸ nas próximas 4 reuniões do COPOM⁹. Para “ganhar dinheiro”, um investidor teria que apostar (e acertar) que os cortes serão maiores ou menores do que já é esperado.



Ou seja, alterar as alocações de acordo com o cenário vigente não é suficiente. O investidor deve ser capaz de consistentemente prever cenários melhor que o resto do mercado.

Um contraponto seria: dado que gestores de fundos são profissionais, eles não deveriam ser capazes de prever melhor do que a média do mercado? A resposta é *sim*, porém isso também não é suficiente.

Para aumentar as chances de retorno positivo, o gestor precisa prever cenários melhor que praticamente todos os outros investidores, e não apenas a média. Isso é uma característica de situações conhecidas como “*winner-takes-all*”¹⁰, em que um pequeno número de *experts* já é suficiente para que os preços sejam consistentes com o cenário mais provável.

Uma analogia são apostas esportivas, cujos preços já refletem todas as informações disponíveis. Por exemplo, se alguém sem qualquer conhecimento de futebol apostasse aleatoriamente em diversos jogos, o valor esperado de suas apostas seria o mesmo que as de um profundo conhecedor do esporte.

De forma similar, apostar na vitória do Brasil em um amistoso hipotético contra a seleção de Andorra (ou seja, apostar no cenário mais provável) também não aumentaria o retorno esperado da aposta, pois o seu preço provavelmente já atribuiria uma chance muito maior de vitória à seleção brasileira.

⁸ Dados relativos aos primeiros dias de julho de 2023.

⁹ Comitê de Política Monetária.

¹⁰ Uma modelagem de sistemas “*winner-takes-all*” pode ser encontrada em Frank e Cook (2013).



Em resumo, o fato de certos cenários serem conhecidos antecipadamente não faz com que a obtenção de retornos positivos através de alocações táticas seja factível. Apesar de contraintuitivo, esse fato é amplamente respaldado pela evidência empírica e é consenso entre acadêmicos e profissionais do mercado.

2.2- Rankings de fundos e *viés de sobrevivência*

Se a análise acima está correta, como explicar os fundos que aparentemente acertam os cenários com uma frequência elevada? Esse é o segundo ponto que pode ser contraintuitivo. De forma resumida, três fatos e uma “clarificação” ajudam a responder essa pergunta.

O primeiro deles é que investimentos, na média, se valorizam no longo prazo. Logo, a obtenção de retornos positivos não prova, por si só, que é possível ganhar por meio de apostas em cenários econômicos.

O segundo é que uma boa alocação estrutural, conforme discutido na seção anterior, pode ajudar a maximizar os retornos de uma carteira (para um determinado nível de risco). Logo, a existência de fundos que entregam retornos acima da média também não necessariamente demonstra que esses retornos são frutos de alocações táticas.

Por último, existe um fenômeno conhecido como *viés de sobrevivência*, que pode ser explicado da seguinte maneira:

Vamos imaginar que em um determinado ponto no tempo existam 100 fundos de investimento com gestão ativa dedicada à previsão de cenários econômicos. Mesmo que a chance de acerto seja 50% (ou seja, zero capacidade de previsão), aproximadamente 3 deles viriam a acertar o cenário e, conseqüentemente, bater o mercado, por 5 anos consecutivos – assim como, em um jogo de cara-ou-coroa, existe aproximadamente 1 chance em 32 de se jogar 5 caras (ou 5 coroas) consecutivamente.

Para entender, consideremos que aproximadamente metade (50) acertaria no primeiro ano. Desses 50, metade (25) acertaria novamente no segundo ano. E assim por diante. Em outras palavras, se, para cada fundo que acertou sistematicamente o cenário em 5, 6, 7 ou 10 anos, existe outro que errou, os acertos (assim como os erros) podem ter sido meros frutos do acaso.

Se isso é verdade, por que não vemos isso nos *rankings* de fundos? Porque os fundos que “erram” acabam fechando ou tornando-se muito pequenos. Daí o nome *viés de sobrevivência*: a amostra dos fundos que “existem” é viesada pois exclui muitos dos perdedores (os que fecharam).

Inclusive, diversos estudos sobre o tema consistem em selecionar os melhores fundos em cada momento no tempo e analisar o seu desempenho a partir daquele ponto. Na média, eles não apresentam resultado superior ao de seus competidores.

Em outras palavras, é impossível saber se os fundos “vencedores” de fato possuem algum diferencial (talvez em termos de previsões de mercado), ou se os seus “acertos” são frutos do acaso – porém isso não fica claro em uma amostra viesada.

A discussão sobre *viés de sobrevivência* também nos remete ao custo de oportunidade das posições táticas, algo que muitas vezes passa despercebido. Isto é, ao mudar as alocações da carteira, o investidor pode acabar perdendo um movimento favorável.

Por exemplo, no final de 2018, a curva de juros americana precisava ligeira abertura das taxas longas em 2019 e 2020. Se nós tivéssemos posicionado a carteira para esse cenário, teríamos perdido o forte movimento de fechamento dos juros, que contribuiu para um retorno do fundo de quase 40% em 16 meses.

De forma similar, se nós tivéssemos “jogado a toalha” em julho de 2022, encerrando ou invertendo parte das posições do fundo, nós teríamos perdido a recuperação dos últimos 12 meses.



Por serem contrafactuais, movimentos perdidos tendem a ser esquecidos ou ignorados, porém, em termos financeiros, eles são tão relevantes quanto movimentos “acertados”. Logo, ao levá-los em conta, mudanças táticas de curto prazo mostram-se menos atrativas do que poderiam parecer.

Tendo passado pelos 3 fatos, vamos agora ao “esclarecimento”. A discussão acima focou na dificuldade de se prever movimentos de maneira consistentemente melhor que o resto do mercado. No entanto, alguém poderia argumentar que o mercado não é perfeitamente racional e que isso poderia gerar oportunidades de investimento (ex. “bolhas”).

Em finanças, o termo “racional” significa que os preços dos ativos refletem todas as informações disponíveis, de maneira que eles sempre estão próximos do “preço justo”.

Esse é um tema tão rico quanto controverso em finanças, mas o ponto principal é que o mercado não ser racional não significa que oportunidades de ganhos no curto prazo existam – pelo simples fato de que, se o mercado permanece irracional, os ganhos de uma aposta “racional” não se materializam.

Bitcoin é um exemplo. O preço atual é “justo” ou é uma bolha? Vamos supor que seja uma bolha e o preço justo seja 1/5 do valor atual. Se um investidor, baseado nisso, vende *Bitcoin* e o preço continua “irracionalmente” elevado, ele não ganha.

Parafraseando John Maynard Keynes, “o mercado pode permanecer irracional por mais tempo que o investidor pode permanecer solvente”.

2.3- Benefícios da alocação tática

Por outro lado, existe sim alguma evidência de que após movimentos “exagerados”, preços de ativos tendem a reverter a patamares mais “racionalis”. Esses movimentos não são imediatos, mas podem gerar oportunidades de ganho de médio e longo prazos.

Com isso em mente, o Vector também possui um processo de alocação dinâmica que acaba aumentando o peso de ativos relativamente “baratos”. Conforme já discutimos, essa é uma consequência indireta do foco em *yield*: dada a relação, em geral inversa, entre *yield* atual e retorno passado, a busca por *yield* acaba gerando uma “reciclagem positiva” das posições do fundo, na qual ativos mais caros tendem a sair e ativos mais baratos tendem a entrar.

Em resumo, alocações táticas têm sim algum valor, porém ele tende a se monetizar em prazos mais longos. No curto prazo, seja para se defender de movimentos adversos ou surfar os positivos, não há evidência empírica suficiente para concluir que alocações táticas funcionem, mesmo entre os melhores fundos da indústria.

3- Opções

Opções são atrativas pois elas geram possibilidade de ganho com queda limitada. No entanto, assim como qualquer outro “seguro”, elas custam. Logo, elas não são uma “bala de prata”. O seu uso deve ser feito de maneira metódica e moderada, caso contrário elas podem comprometer o retorno da estratégia.

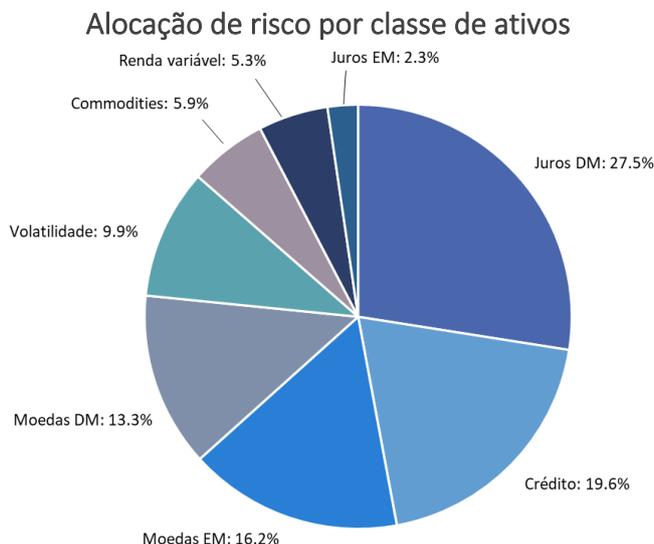
Para não ser repetitivos, dado que esse tema já foi amplamente discutido em publicações passadas, nós sugerimos a leitura da Carta de setembro/2021. Nela, nós explicamos que nossa política de diminuição de posições é matematicamente análoga a uma opção de venda sobre a cota do fundo¹¹; e como nós calculamos os custos e os retornos esperados desse “seguro”.

¹¹ Com algumas diferenças importantes.



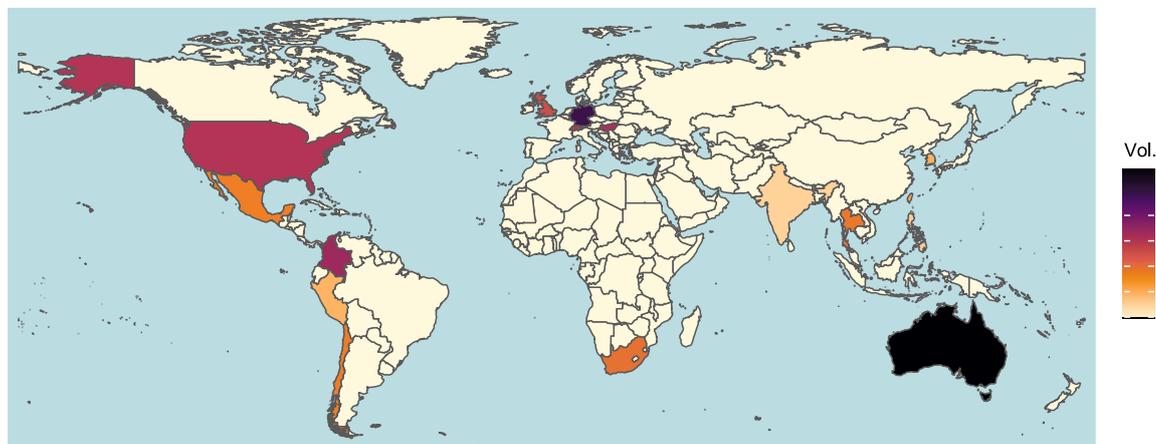
Análise da Carteira

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

O tema desta Carta girou em torno da seguinte indagação: havia (ou há, olhando para a frente) algo a ser feito ou aprimorado em termos das alocações estruturais e táticas e das políticas de mitigação de perdas do fundo?

Nós argumentamos que:

- Um bom processo de alocação estrutural é importante e é o que permite ao Vector coletar CDI + 5% a.a. de *yield*¹², com baixa correlação com os principais fundos da indústria. É exatamente pelo fato de

¹² Desde o lançamento do Vector, o fundo vem entregando *yield* próximo de CDI + 7% a.a.. A medida de CDI + 5% a.a. deve ser interpretada como o *yield* esperado de longo prazo.



a carteira ser tão bem construída, que qualquer redução estrutural do risco implicaria uma redução mais que proporcional do retorno.

- Trades táticos são úteis, principalmente para coletar *valor* de médio / longo prazo, mas raramente para fazer apostas pontuais. Isso não é óbvio devido ao *viés de sobrevivência* da indústria de fundos e pelo fato de que apostas “vencedoras” tendem a ser lembradas, e as “perdedoras” esquecidas.

- Opções e “seguros” em geral também são úteis, porém custosos e, portanto, devem ser utilizados com parcimônia.

- A sensibilidade conhecida do Vector a determinados fatores de risco (ex. juros globais) não é necessariamente ruim, na medida em que ela permite ao investidor utilizar o fundo para otimizar sua carteira de investimentos.

De qualquer forma, nós entendemos que resultados negativos sempre são frustrantes e que é natural perguntar se poderíamos ter feito mais. E, para ser claro, nós nos perguntamos isso o tempo todo e, de fato, nossos processos têm sido aprimorados ao longo do tempo.

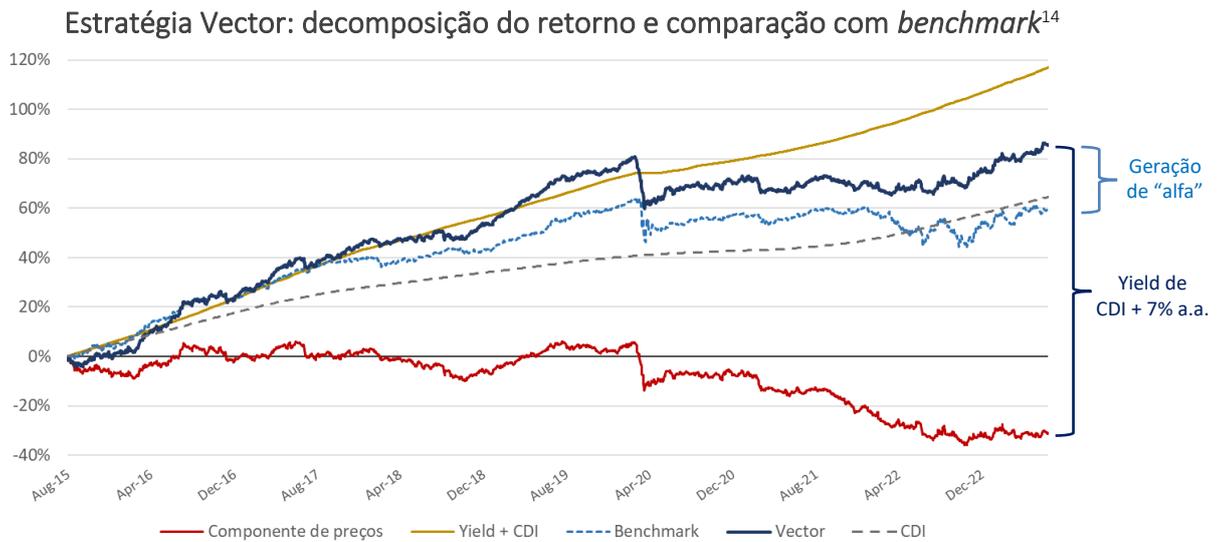
Por outro lado, é importante também reconhecer que, dado o componente aleatório de todo investimento de risco, o resultado de curto prazo não prova, por si só, que o processo de investimento é bom ou ruim.

No caso do Vector, por exemplo, nós podemos apontar para o fato de que os últimos 3 anos foram os piores das últimas 4 décadas para a estratégia do fundo e, ainda assim:

- A queda da cota foi em linha com o que sabíamos ser possível (vide Carta de janeiro/2020).
- O tempo em que o fundo se encontra abaixo da marca d'água está dentro do esperado para movimentos dessa magnitude (vide Carta de janeiro/2020).
- O *expected-shortfall* realizado do fundo está abaixo do divulgado nas Cartas Mensais.
- O cenário por trás das perdas (abertura de juros) já havia sido mapeado e é consistente com a estratégia do fundo (vide Carta de março/2021).
- O *yield* coletado foi superior ao nosso objetivo de CDI + 5% a.a., tendo sido suficiente para compensar todo o *price-action*¹³ negativo do período (de aproximadamente 35%).
- Apesar do resultado negativo, o fundo não “deixou dinheiro na mesa”. Isto é, em um cenário hipotético de reversão dos preços ao patamar de 2020, ele recuperaria todo o *price-action* negativo sem abrir mão do *yield* coletado – que é sempre positivo (por construção) e cumulativo.
- Além do *yield*, as alocações táticas do fundo e sua política de mitigação de perdas geraram um “alfa” positivo com relação a um *benchmark* representativo de sua estratégia – ex. o fundo trabalhou com posições reduzidas em juros ao longo de 2022, tendo passado a aumentá-las a partir do 2º semestre (vide seção de *Análise da Carteira* da Carta de novembro/2022).

O gráfico a seguir resume esses pontos.

¹³ Variações nos preços dos ativos.



Para concluir, nosso realismo quanto aos limites de qualquer processo de investimento não é uma posição dogmática, mas o fruto da constatação prática e teórica de como o nosso tempo, energia e conhecimento podem ser melhor empregados para o benefício do investidor.

O nosso entendimento (e o da literatura financeira) é que a melhor maneira de maximizar os retornos esperados é por meio de uma carteira diversificada, rica em *yield* e com horizonte longo de investimento, gerida por um processo disciplinado que auxilie na redução dos custos, mitigação de perdas e captura de oportunidades pontuais que surgem.

Tendo dito isso, o Vector, como qualquer outro investimento, continua sujeito a oscilações de curto prazo (positivas e negativas), e períodos desafiadores farão, inevitavelmente, parte da história do fundo. Em contrapartida, temos convicção que, no longo prazo, o retorno do fundo tenderá ao seu objetivo de CDI + 5% a.a.

¹⁴ Carteira estática composta por posições aplicadas em juros de países desenvolvidos (6.5 PLs) e *spreads* de crédito *high yield* (3 PLs).



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Junho/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\$ 173.120.624,89; **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.

