

# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



## Resultado no Mês<sup>1</sup>

Em fevereiro de 2025, o Canvas Vector teve desempenho de 1.39%. No ano, o resultado acumulado é de 4.77% (238% do CDI) e, desde o início do fundo, 84.14% (113% do CDI).

| Mercados         | Retorno      |              |              |               |
|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|                  | Mês          | Ano          | 12 meses     | Início        |
| Moedas DM        | -0.26%       | -0.28%       | 2.75%        | 28.99%        |
| Moedas EM        | 0.07%        | 1.90%        | -4.29%       | -1.29%        |
| Juros DM         | 1.24%        | 1.20%        | -1.05%       | -9.74%        |
| Juros EM         | -0.13%       | 0.04%        | -1.74%       | -4.94%        |
| Commodities      | -0.01%       | -0.20%       | -2.31%       | 0.11%         |
| Crédito          | 0.01%        | 0.22%        | 3.77%        | 20.93%        |
| Vol. Swap        | -0.14%       | 0.10%        | -0.76%       | 11.62%        |
| Renda Variável   | -0.15%       | 0.17%        | 1.79%        | 3.03%         |
| Caixa            | 0.76%        | 1.61%        | 8.55%        | 35.42%        |
| <b>Total FIC</b> | <b>1.39%</b> | <b>4.77%</b> | <b>6.72%</b> | <b>84.14%</b> |
| CDI              | 0.99%        | 2.00%        | 11.17%       | 74.14%        |
| % CDI            | 141%         | 238%         | 60%          | 113%          |

Lançamento do Canvas Vector: 19/12/2017

## Desempenho acumulado



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

# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



## Mercados

### Desempenho no mês - ativos selecionados

| Classe       | Ativo              | Varição  |
|--------------|--------------------|----------|
| Bolsas       | S&P 500            | -1.3%    |
|              | Euro Stoxx 50      | 3.3%     |
|              | MSCI World         | -0.8%    |
|              | MSCI EM            | 0.4%     |
|              | Ibovespa           | -2.6%    |
| Moedas       | Dollar Index       | -0.7%    |
|              | EURUSD             | 0.1%     |
|              | BRLUSD             | -0.7%    |
|              | MXNUSD             | 0.6%     |
|              | JPYUSD             | 3.0%     |
| Juros (taxa) | US 10y             | -33 bps  |
|              | Alemanha 10y       | -5 bps   |
|              | Reino Unido 10y    | -6 bps   |
|              | DI Futuro Jan/29   | +33 bps  |
|              | NTN-B 2030         | +23 bps  |
| Outros       | VIX                | +3.2 pts |
|              | Spreads Crédito IG | +0.5 bps |
|              | Ouro               | 2.1%     |
|              | Petróleo Brent     | -4.7%    |

### Desempenho no mês - benchmarks

| Benchmark   | Varição |
|-------------|---------|
| Moedas DM   | -0.9%   |
| Moedas EM   | -1.2%   |
| Crédito     | 0.0%    |
| Bolsas      | -0.3%   |
| Juros DM    | 2.0%    |
| Juros EM    | 1.0%    |
| Commodities | -1.1%   |

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 |
|------------|-------------------|------------|--------|------|
| 07/02      | Nonfarm Payrolls  | Jan/25     | 175k   | 143k |
| 12/02      | CPI MoM           | Jan/25     | 0.3%   | 0.5% |
| 12/02      | Unemployment Rate | Jan/25     | 4.1%   | 4.0% |

Fonte: Bloomberg

Fevereiro foi um período de movimentos mistos nos mercados operados pelo Vector. Ao longo do mês, diferentes assuntos dominaram o noticiário internacional: imposição de tarifas pelo governo Trump, dados fortes de inflação nos EUA, negociações sobre o fim da guerra na Ucrânia, expectativa de maiores gastos militares pelos países europeus, *earnings* da Nvidia abaixo do esperado, eleições na Alemanha, entre outros. Diante de um cenário de incertezas, prevaleceu uma dinâmica de *risk-off* em ativos de risco, principalmente nos EUA: o S&P 500 teve queda próxima de 1% e índices de volatilidade implícita subiram, ao passo que, no mercado de renda fixa, títulos soberanos valorizaram. Para o Vector, esses movimentos geraram perdas com os *books* cíclicos e ganhos de maior grau com Juros.

No mercado de câmbio, moedas de países desenvolvidos apreciaram contra o dólar, enquanto que entre os emergentes os movimentos foram mistos. O fundo teve perdas com Moedas DM e leves ganhos com Moedas EM.

Por fim, o desempenho das *commodities* variou entre os setores: no geral, o preço dos metais subiu, ao passo que o petróleo e seus derivados desvalorizaram. O Vector teve resultado neutro com essa classe.

## Gestão Ativa e Recuperação de Perdas

A semana do Carnaval foi marcada por movimentos abruptos nos mercados globais que resultaram em um *drawdown* moderado para o Vector. Diante desse cenário, nós vamos utilizar o espaço desta Carta para discorrer sobre algumas das características do fundo que potencializam o aproveitamento de movimentos de recuperação dos ativos após quedas relevantes.

# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



Para contexto, entre os dias 03/03 e 07/03, dois fatores principais afetaram negativamente a performance do Vector:

- **A imposição de tarifas americanas sobre produtos canadenses e mexicanos**, que desencadeou uma forte correção no S&P 500 e impactou ativos de risco de forma generalizada (fig. 1).
- **O anúncio de um pacote fiscal de 500 bilhões de euros e o aumento expressivo dos gastos com defesa na Alemanha**, que levou à valorização das moedas europeias (fig. 2) e abertura dos juros longos na região (fig. 3).

Fig. 1: Histogramas de retornos de 3 dias do S&P 500

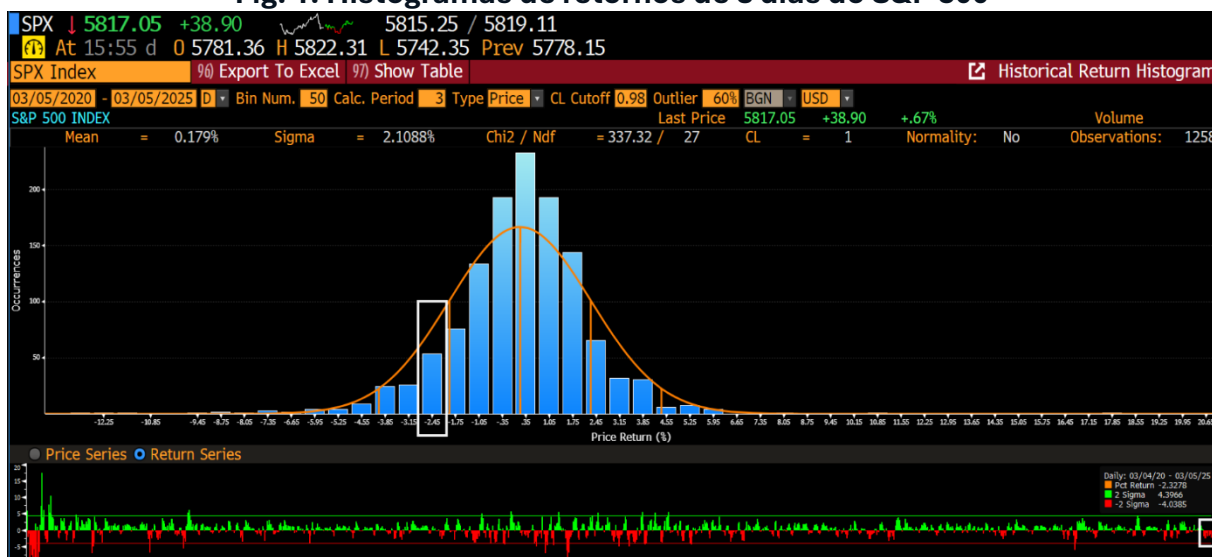
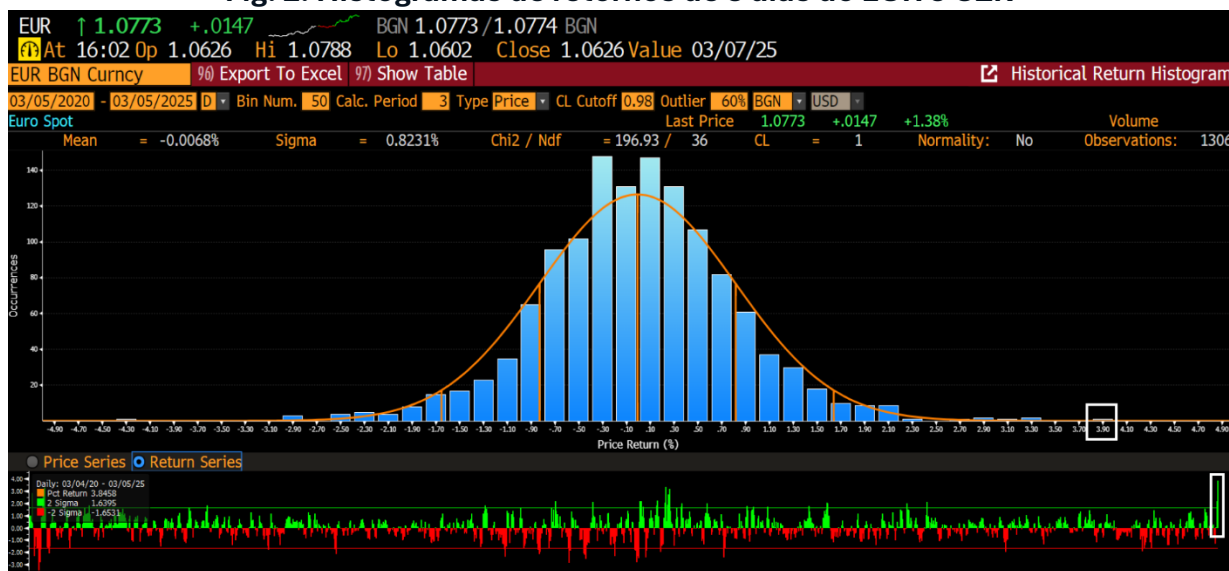


Fig. 2: Histogramas de retornos de 3 dias do EUR e CZK



# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025

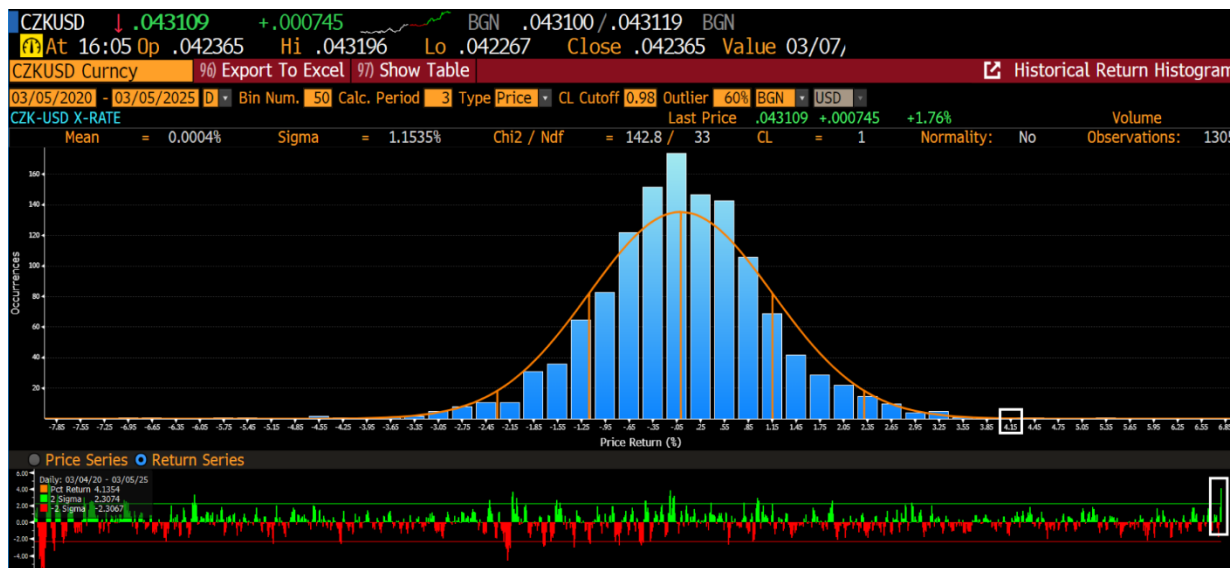
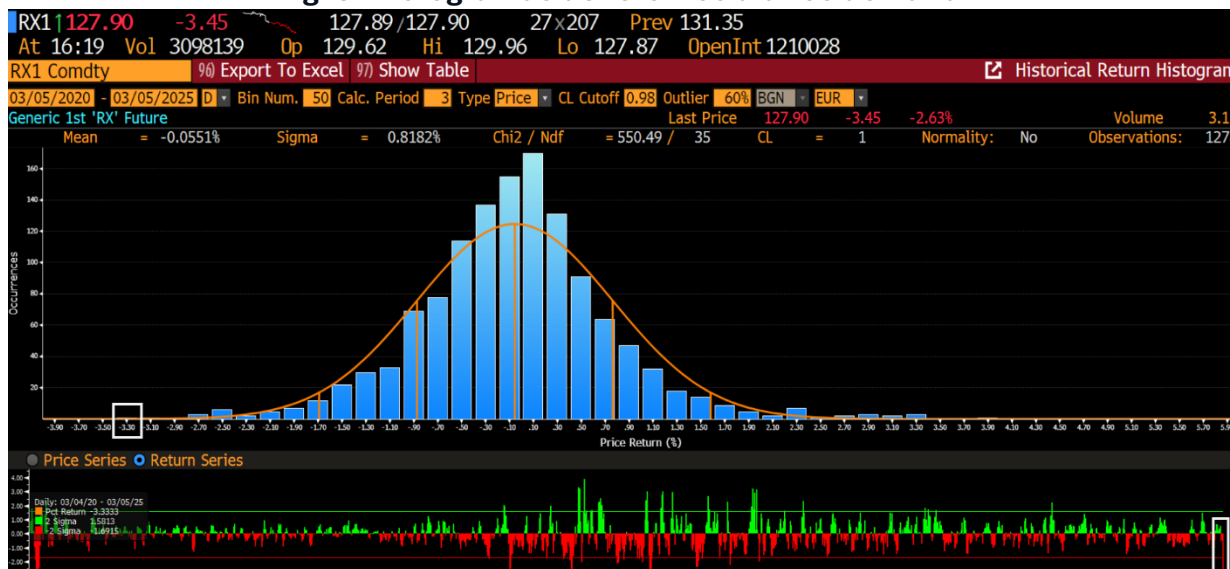


Fig. 3: Histogramas de retornos diários do Bund



Como consequência, o Vector registrou perdas simultâneas (fig. 4) em ativos cíclicos (com destaque para a bolsa americana), juros (especialmente em títulos europeus e ingleses) e moedas – onde o impacto se concentrou em posições vendidas em moedas consideradas *low-yielders*, como o euro, a coroa checa e a libra esterlina. Os ganhos vieram da cesta *long* de moedas, que, no geral, também tiveram valorização contra o dólar americano.



**Fig. 4: Atribuição do Vector (03/03 a 07/03)**

| Grupo           | PnL          |
|-----------------|--------------|
| Ativos cíclicos | -1.3%        |
| Juros           | -1.0%        |
| Moedas (long)   | 1.3%         |
| Moedas (short)  | -2.8%        |
| Commodities     | -0.1%        |
| <b>Total</b>    | <b>-3.9%</b> |

## Volatilidade e Retornos

O modelo de gestão do fundo é estruturado para evitar perdas permanentes. Assim, o Vector emprega uma medida de volatilidade mais estável no cálculo de risco da carteira (conforme explicado na Carta de julho/2023), evitando reduções drásticas de posições após quedas fortes, que tendem a estar associadas a uma alta na volatilidade.

Como consequência, a volatilidade do fundo tenderá a oscilar com a volatilidade do mercado. Em outras palavras, em momentos de estresse nas classes de ativo operadas pelo Vector, o risco *ex-ante* da carteira deve exceder (momentaneamente) a volatilidade-alvo do fundo (e vice-versa), de 7% a.a.

Dada a presença de caudas longas (“fat tails”) nos ativos financeiros, quedas como a observada na semana do Carnaval podem ocorrer. Ainda assim, ela é consistente com as métricas de risco do Fundo (*expected shortfall*, simulações de estresse etc.), confirmando que oscilações dessa magnitude estão dentro do espectro esperado para a estratégia. Essa previsibilidade sustenta uma alocação disciplinada e sem ajustes radicais, favorecendo a recuperação ao longo dos ciclos de mercado.

## Aproveitamento de Oportunidades

Além de utilizar uma métrica de volatilidade mais estável, monitoramos continuamente o valor dos ativos para realizar ajustes que priorizam papéis depreciados. Isso inclui tanto trocas relativas (entre ativos da mesma classe) quanto ampliação de posições em ativos desvalorizados, buscando capturar eventuais recuperações de forma mais que proporcional às perdas anteriores.

Com respeito aos eventos ocorridos na semana do Carnaval, as principais ações tomadas foram:

- Leve redução nas posições aplicadas em juros americanos e aumento na alocação em papéis europeus (fig. 5).
- Troca de parte da posição aplicada em *spreads* de crédito por *swaps* de volatilidade (fig. 6).

# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



Fig. 5: taxas de 10 anos dos EUA e Alemanha

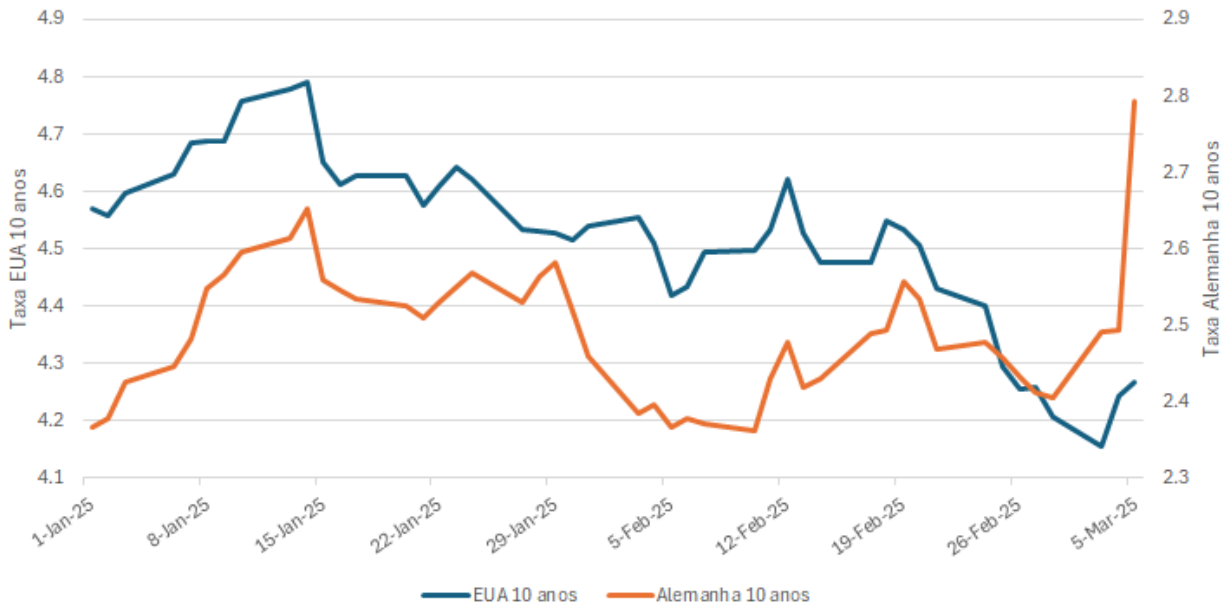


Fig. 6: VIX (branco) e spreads de crédito IG (laranja)



A primeira troca teve como objetivo aproveitar o aumento no diferencial entre as taxas longas da Alemanha e dos EUA, que subiu de 2 bps para 20 bps no período. Já o segundo *trade* visou melhorar o valor da carteira de ativos cíclicos, migando parte do risco de uma classe que depreciou menos (Crédito) para uma que depreciou mais (Swaps de Volatilidade).

# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



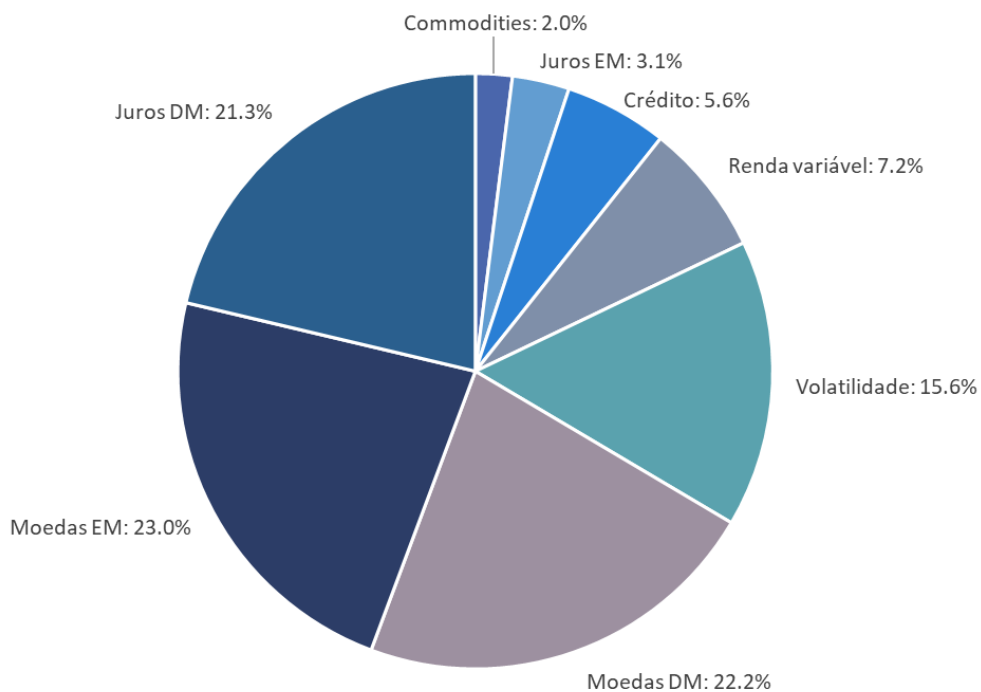
Vale lembrar que trocas táticas, apesar de surgirem com mais frequência em momentos de forte oscilação, não são exclusivas de mercados de baixa: na Carta de outubro/2024, nós explicamos o racional de uma série de *trades* realizados ao longo daquele ano, incluindo alguns que visavam “*surfear eventuais recuperações em ativos considerados descontados*” e “*realizar operações relativas que melhorem o perfil de retorno-risco [do portfólio]*”.

Por fim, retrazendo outro trecho daquela Carta que enfatiza o horizonte de longo prazo do fundo, nós destacamos que “*nem todas as operações táticas rendem frutos imediatamente após sua execução. Em um portfólio com horizonte de longo prazo como o do Vector, o objetivo dessas operações é posicionar a carteira de forma a torná-la balanceada e atrativa dos pontos de vistas de yield e valor*”. Dessa maneira, apesar de nós estarmos confiantes de que o fundo deve se beneficiar das trocas de posições mencionadas acima, é possível (e em certa medida desejável) que o benefício dessas operações se materialize em retornos positivos de forma gradual ao longo do tempo.

## Análise da Carteira

Com relação ao mês anterior, não houve mudanças relevantes na alocação relativa de risco entre as classes.

**Alocação de risco por classe de ativos**

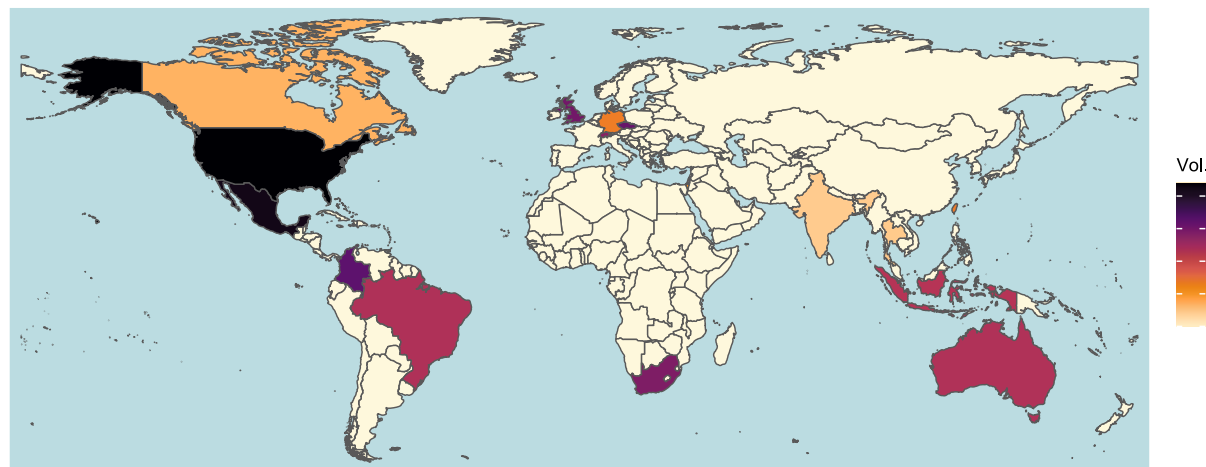


# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



## 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%.

## Conclusão

Na conclusão da Carta de Set/24, ao comentar sobre os efeitos da gestão ativa no resultado de longo prazo da carteira, nós escrevemos que:

*“Uma abordagem mais eficaz (...) consiste na manutenção de posições estruturais adequadas aos objetivos de risco e retorno do fundo e na preservação de um “espaço” para aumentos táticos, de maneira a estar sempre “posicionado” e não perder uma eventual recuperação. Em outras palavras, as quedas devem ser surfadas de forma reativa, através da compra de ativos descontados, e monetizadas ao longo do tempo, se e quando houver uma reversão nos preços. Refletindo essa filosofia, nos últimos anos (...) o fundo passou por choques negativos, porém aproveitou as oportunidades que surgiram sem abrir mão do seu principal objetivo de maximização do yield do portfólio”.*

Essa filosofia reflete o foco do Fundo nos retornos de longo prazo. Apesar do resultado desde 2020 estar abaixo do esperado, ele é significativo frente aos movimentos nos ativos de renda fixa globais e mercados emergentes em geral. Logo, permanecemos confiantes na capacidade do fundo de entregar retornos atrativos ao longo de ciclos completos de mercado, em que os retornos revertem gradualmente às suas médias de longo prazo, refletindo o prêmio de risco dos ativos.



# Canvas Vector FIC FIM

Carta Mensal – Fevereiro/2025



## 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 de 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\$ 146.986.464,09; **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](http://www.bnymellon.com.br/sf) | SAC: [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou (21) 3219-2600, (11) 3050-8010 | Ouvidoria: [ouvidoria@bnymellon.com.br](mailto:ouvidoria@bnymellon.com.br) ou 0800 725 3219.

**Gestor:** Canvas Capital S.A., (CNPJ: 15.377.863/0001-50), Rua Natingui, 442, Cjto. 203, São Paulo/SP (11) 3185-9200 - [www.canvascapital.com.br](http://www.canvascapital.com.br).

Para mais informações, consulte o site do Gestor: [www.canvascapital.com.br](http://www.canvascapital.com.br) ou entre em contato com a área de Relações com Investidores pelo telefone (011) 3185-9200.

