



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Maio/2022

Resultado no mês¹

Em maio de 2022, a performance do Canvas Vector foi de 3.33%, o que levou o resultado no ano a 0.57%. Desde o início do fundo, em dezembro de 2017, o retorno acumulado é de 27.40% (104% do CDI).

Mercados	Retorno			Sharpe	
	Mês	Ano	12 meses	Início ¹	Início
Moedas DM	0.64%	3.58%	6.00%	9.99%	0.50
Moedas EM	0.47%	0.21%	-1.26%	0.85%	0.04
Juros DM	0.32%	-3.94%	-3.92%	2.83%	0.16
Juros EM	0.23%	-0.36%	-1.24%	0.18%	0.01
Commodities	-0.23%	1.12%	0.02%	1.12%	0.18
Crédito	0.65%	-2.24%	-2.18%	2.57%	0.20
Volatilidade	0.32%	-0.95%	-0.49%	2.54%	0.13
Renda variável	0.16%	-0.43%	-0.41%	-1.95%	-0.51
Alfa²	2.54%	-3.00%	-3.46%	18.14%	0.43
Alfa FIC	2.30%	-3.77%	-5.01%	0.92%	0.02
CDI	1.03%	4.34%	7.89%	26.48%	-
Total FIC	3.33%	0.57%	2.89%	27.40%	-
% CDI	323%	13%	37%	104%	-

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
Chile	550
Reino Unido	370
Alemanha	304
Suécia	260
Hungria	248
Vol. de bolsa	192
Indonésia	187
Semi-preciosos	164
Polônia	162
N. Zelândia	158
Crédito HY	137
Taiwan	120
Europa	105
Agricultura	103
Israel	102
Canadá	98
Crédito IG	94
Romênia	89
Coréia do Sul	63
Austrália	57
Filipinas	-41
Itália	-41
Outros	-61
México	-90
Suíça	-99
Noruega	-107
Peru	-112
Turquia	-117
Tailândia	-124
Singapura	-137
Hong Kong	-139
Argentina	-156
Metais	-172
Índia	-253
Rep. Tcheca	-297

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



Mercados

No mês de maio, o dólar americano passou por desvalorização contra seus principais pares – tanto países desenvolvidos quanto emergentes. Para o Vector, esse movimento gerou resultados positivos nos *books* de Moedas DM e Moedas EM.

No mercado de renda fixa soberana, os juros globais não apresentaram uma tendência definida. As taxas do tesouro americano tiveram leves quedas; nos outros países desenvolvidos, os movimentos foram mistos e de pouca amplitude; por fim, entre os emergentes, predominaram fechamentos nas taxas. O fundo teve ganhos com ambos os *books* de juros.

Os movimentos de ativos cíclicos, neste mês, foram favoráveis ao Vector. *Spreads* de crédito corporativo fecharam; o *VIX*, índice de volatilidade implícita da bolsa americana, teve queda superior a 7 pontos; e o *S&P 500* permaneceu estável. Com essa dinâmica, crédito, volatilidade Implícita e renda variável contribuíram positivamente para a cota do fundo.

Por fim, à exceção do petróleo e de alguns produtos agrícolas, contratos futuros de *commodities* passaram por depreciação. O *book* correspondente gerou leve resultado negativo para o Vector.

Yield e valor

O comportamento dos mercados em 2022 e a reposta do fundo, em termos de mudanças na composição da carteira, ajudam a melhor entender alguns temas previamente discutidos em nossas Cartas Mensais, além da relação entre eles. Antes de entrar nos detalhes, porém, vamos contextualizar a discussão.

Componentes do retorno: *yield* e *variações nos preços*

Como nossos investidores sabem, o resultado do Vector pode ser decomposto em *yield*, que é a parcela determinística do retorno, fixada na abertura do contrato; e *variações nos preços* dos ativos, componente aleatório com média zero.

Mais especificamente, *yield* é análogo ao componente de “renda”, como, por exemplo, dividendos, aluguéis e cupons, obtidos em investimentos em ações, fundos imobiliários e renda fixa, respectivamente. Nesses casos, o retorno total do investimento corresponde à soma do *yield* e das altas (variação positiva) ou quedas (variação negativa) nos preços dos ativos em questão.

Para explicar esse ponto, nós frequentemente utilizamos um jogo hipotético de cara ou coroa, no qual o jogador ganha 5 reais caso o resultado seja “cara” e perde 5 reais caso o resultado seja “coroa”, além de um ganho de 1 real fixo por jogada. As regras são ilustradas² a seguir:

$$\text{👉} = 1 \text{ real} \left\{ \begin{array}{l} + 5 \text{ reais (cara)} \\ - 5 \text{ reais (coroa)} \end{array} \right. = 1 \text{ real } +/- 5 \text{ reais}$$

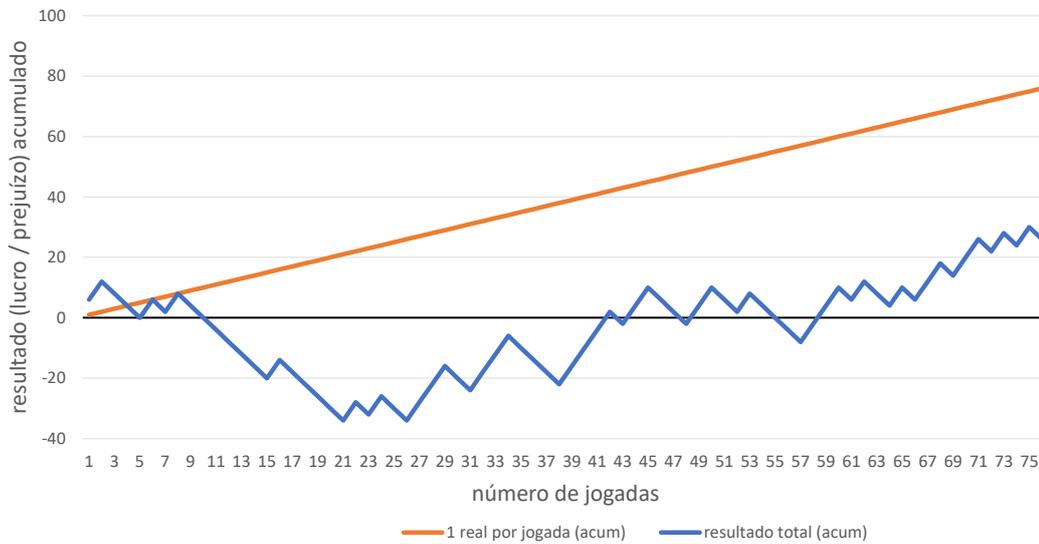
Uma das principais características desse jogo é que o resultado acumulado também pode ser decomposto entre uma parcela fixa (o 1 real por jogada) e outra aleatória com média zero (os +/- 5 reais, a depender do lado da moeda).

Assim como no caso do Vector, o processo aleatório tende a dominar os retornos de curto prazo, devido à diferença entre as ordens de grandeza dos dois componentes. Ilustrando este ponto, nós apresentamos, na Carta de novembro/20, o gráfico abaixo, que mostra um resultado hipotético ao longo de 75 jogadas. Nele, o componente fixo (linha laranja) não fica claramente visível.

² Figura apresentada na Carta de novembro/20.

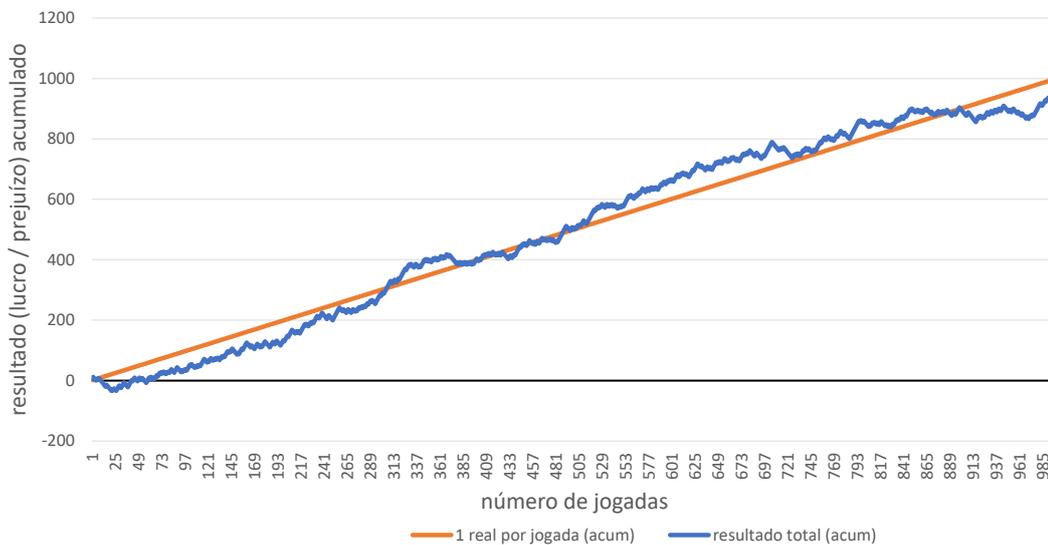


Jogo hipotético de cara ou coroa: curto prazo



No entanto, no longo prazo, o resultado total acumulado (linha azul) converge para a linha (laranja), que representa o retorno acumulado do componente fixo. Isso ocorre porque, ao longo do tempo, os retornos aleatórios tendem a se anular³, enquanto o componente fixo se acumula. O próximo gráfico (também extraído da Carta de novembro/20) mostra o resultado ao longo de mil jogadas.

Jogo hipotético de cara ou coroa: longo prazo



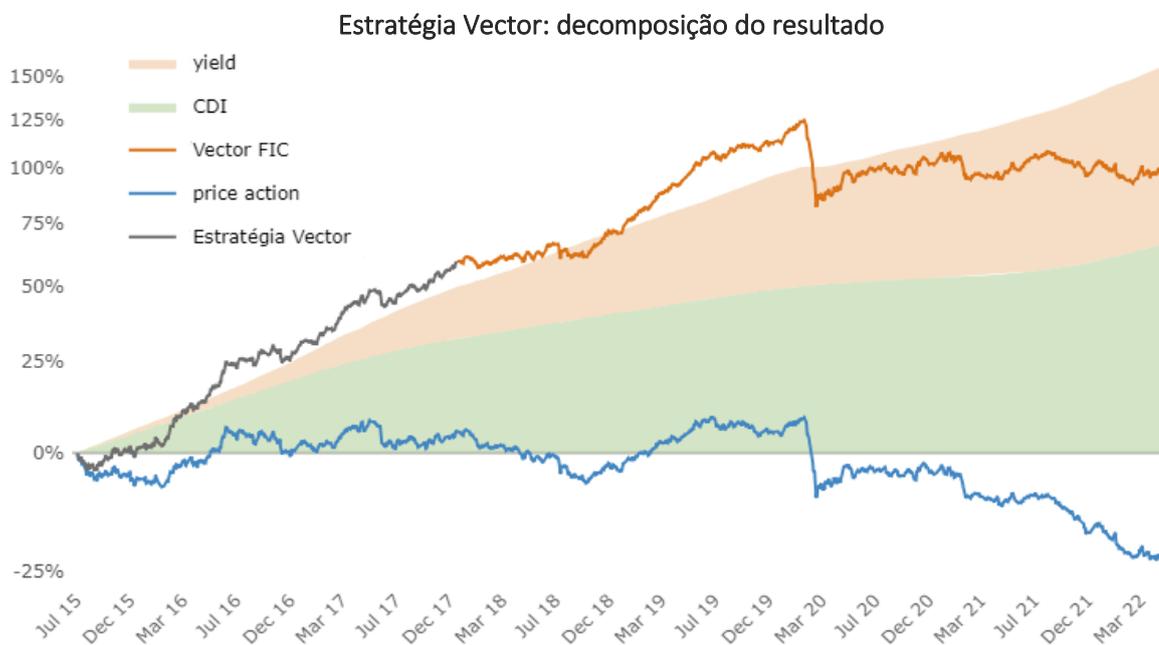
No caso do Vector, o mesmo efeito pode ser observado. A figura a seguir mostra a decomposição do resultado da estratégia Vector⁴, que entre agosto/15 e dezembro/17 foi implementada como um *book*

³ Estatisticamente, a probabilidade de o valor cumulativo de uma variável aleatória com média zero ser maior, em módulo, que aquele de uma variável que segue uma tendência temporal tende a zero à medida que o horizonte temporal tende a infinito.

⁴ A rentabilidade apresentada no gráfico abaixo, especialmente entre 2015 e dezembro/2017, não deve ser entendida como uma extensão do Canvas Vector FIC FIM, nem tampouco deve servir de base para qualquer estimativa sobre a performance futura do Canvas Vector FIC FIM. Para todos os efeitos práticos, tal rentabilidade, durante o período completo desde julho/15, refere-se a um *book* pertencente ao fundo Canvas Enduro FIC FIM e, portanto, independente do Canvas Vector FIC FIM.



dentro do fundo Canvas Enduro⁵, entre os componentes de *yield* (análogo ao 1 real por jogada) e variações nos preços dos ativos (análogo aos +/- 5 reais por jogada).



Nota-se que o gráfico acima é mais parecido com o primeiro dos dois gráficos apresentados anteriormente. Isto é, as variações aleatórias nos preços dos ativos (linha azul) ainda têm um impacto significativo no retorno. No longo prazo, porém, a convergência do retorno para a série de *yield* (soma das áreas verde e laranja) deve ficar mais nítida.

Valor e reversão à média

A última frase acima precisa ser esclarecida, pois “convergência” sugere alguma forma de “retorno à média”. No entanto, se o jogo hipotético de cara-ou-coroa apresentado acima de fato representa o Vector, isso não pode ser verdade, pois no jogo não há retorno à média. Por exemplo, uma sequência de, digamos, 5 *coroas* consecutivas não aumenta a probabilidade de se observar uma *cara* na jogada seguinte.

Logo, no caso do Vector, um resultado aquém (além) da linha de *yield* não aumentaria a probabilidade de retornos acima (abaixo) da média no futuro. Ou seja, a convergência dar-se-ia não por uma diminuição da diferença entre os retornos realizado e esperado, mas sim pelo fato de que essa diferença tende a se tornar progressivamente menor como proporção do retorno total, à medida que o último cresce com o tempo.

Esse ponto foi endereçado na Carta de junho/21, na qual nós afirmamos, com relação ao Vector, que *‘algum tipo de reversão à média no componente de variação nos preços [...] é esperado no longo prazo. Porém, nos curto e médio prazos, esse componente se assemelha mais a um passeio aleatório. Ou seja, uma alta na cota não aumenta a chance de retornos negativos no médio prazo – e vice-versa.’*

Adicionalmente, nós explicamos que *‘o conceito de reversão à média [...] surge em discussões sobre o “preço justo” de diferentes ativos e sua relação com os preços correntes, que oscilam entre níveis considerados “caros” e “baratos” no longo prazo.’* Essas medidas são encapsuladas no conceito de “valor” dos ativos.

⁵ CNPJ 13.106.979/0001-29.



Em outras palavras, nós preferimos trabalhar com a premissa (mais conservadora) de que o componente de variação nos preços do retorno esperado do Vector não apresenta reversão à média, uma vez que isso é aproximadamente verdade em prazos mais curtos. No entanto, no longo prazo, tal reversão pode ocorrer em função de uma eventual recuperação no preço de ativos que, anteriormente, se encontravam em níveis considerados “baratos”⁶.

Análise do Vector

Em resumo, o retorno de um ativo financeiro é função do seu *yield*, das variações no seu preço e do seu *valor* atual (e conseqüente possível reversão à média).

Naturalmente, com relação a políticas de alocação, é muito difícil entrar e sair das posições nos níveis ideais (ou seja, comprar na mínima e vender na máxima observada em uma determinada janela). Conseqüentemente, estratégias que buscam capturar o *valor* dos ativos em geral consistem em aumentos e diminuições graduais à medida que os preços oscilam.

Portanto, se bem implementada, uma política de alocação com foco em *valor* deve resultar em ligeiros aumentos após movimentos de queda e pequenas diminuições após movimentos de alta. Na última Carta, nós explicamos de que maneira isso é feito no Vector, utilizando como exemplo-base o processo de “*yield pick-up*” em portfólios de renda fixa. De qualquer forma, em termos gerais, pode-se dizer que o fundo tende a aumentar as posições que mais sofreram e vice-versa, ou, em outros casos, trocar uma posição por outra mais atrativa.

Uma maneira de se medir o efeito de uma estratégia de alocação é comparar o resultado efetivo do fundo (cuja carteira é dinâmica) ao longo de um determinado período com o resultado que a carteira atual (estática) teria tido no mesmo intervalo de tempo. Caso o resultado da primeira seja superior ao da segunda, pode-se concluir que a estratégia de alocação capturou o *valor* atual dos ativos sem ter sofrido integralmente as quedas que os levaram a esses níveis.

Por exemplo, se uma carteira possuía um ativo que caiu 10% e, após a queda, esse ativo foi substituído por outro que, no mesmo período, caiu 20%; e se assumirmos que essa queda é a medida de *valor* correta a ser utilizada, a carteira teria 20% de *valor* nessa posição, tendo perdido apenas 10%.

Um outro exercício interessante é repetir a comparação acima, porém utilizando uma carteira estática do começo do período (no lugar da carteira atual). Nesse caso, o resultado não diz muito sobre *valor*, mas dá dicas de como o modelo respondeu às quedas.

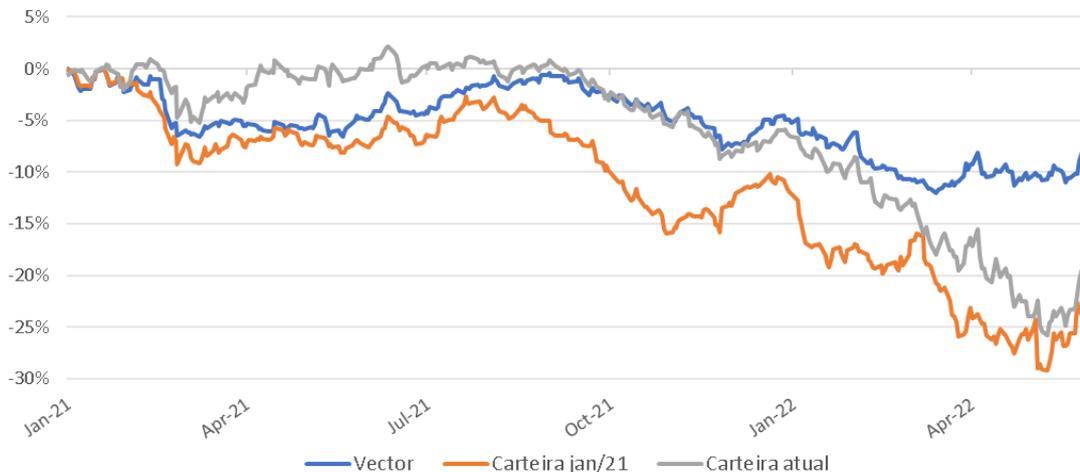
Empregando-se esse ambos os métodos, o gráfico abaixo mostra, desde janeiro/21, o resultado (i) efetivo do portfólio (dinâmico) do Vector⁷; (ii) da carteira (estática) do fundo no primeiro dia útil de janeiro/21; e (iii) da carteira (estática) atual do fundo – todos em excesso à taxa livre de risco e antes de custos e taxas.

⁶ De acordo com alguma medida de “valor”.

⁷ Ou seja, o próprio fundo.



Estratégia dinâmica (Vector) vs. carteiras estáticas



É importante mencionar que a figura acima não é suficiente para estabelecer qualquer conclusão estatisticamente significativa. Porém, ela ilustra algo que diversos outros estudos proprietários, muitos dos quais já apresentados em publicações anteriores, sugerem.

Por exemplo, o fundo (linha azul) perdeu menos do que a carteira de janeiro/2021 (linha laranja). Isso, obviamente, só é possível em caso de mudanças no portfólio. Apesar do gráfico não deixar isso claro, nós sabemos que um dos fatores que contribuíram para isso foi a política de *stoploss* do fundo, que, conforme explicado em Cartas anteriores, é especificamente desenhado para mitigar quedas sem abrir mão de uma eventual recuperação nos preços.

De forma similar, a performance que a carteira atual (linha cinza) teria tido no período também é inferior à do Vector. Conforme dito acima, essa informação é mais relevante para fins de análise de captura de *valor* e mostra que, se houver uma reversão dos movimentos dos últimos dois anos, o fundo deve ganhar mais do que perdeu no período, mesmo sem qualquer rebalanceamento futuro.

Tendo dito isso, três pontos merecem atenção. O primeiro é que os últimos dois anos presenciaram quedas fortes nos preços dos ativos da carteira, de forma que o resultado do fundo teria sido inevitavelmente negativo no período. Logo, a pergunta que procuramos responder aqui é se a queda foi menor que o esperado, dadas as alocações-alvo do fundo.

O segundo ponto é que o Vector segue uma alocação baseada em *yield*, sendo *valor* um critério secundário de seleção de ativos. Entretanto, conforme previamente discutido, existe uma correlação entre medidas de *yield* e *valor*, uma vez que ambos tendem a aumentar após quedas nos preços dos ativos. Assim sendo, mesmo focado em *yield*, o processo de alocação do Vector tem sido capaz de “surfear” os movimentos de médio prazo de maneira a entregar retornos superiores aos de um portfólio com alocação fixa ou um *benchmark* representativo.

Por último, percebe-se que, se isso tudo for verdade, não apenas deveria haver uma reversão à média no componente de *variação nos preços* do retorno do fundo⁸, como ele deveria ser ligeiramente positivo no longo prazo. E, de fato, esse provavelmente é o caso.

No entanto, assim como a reversão à média, esse efeito só é estatisticamente observável em prazos consideravelmente longos, de maneira que nos curto e médio prazos a premissa mais segura (e provavelmente mais correta) é a de que o componente de *variação nos preços* segue um passeio aleatório: isto é, um processo aleatório com retorno esperado igual a zero e sem reversão à média, assim como o jogo de cara-ou-coroa apresentado acima.

⁸ Linha azul do gráfico “Estratégia Vector: decomposição do resultado”, da página 4.

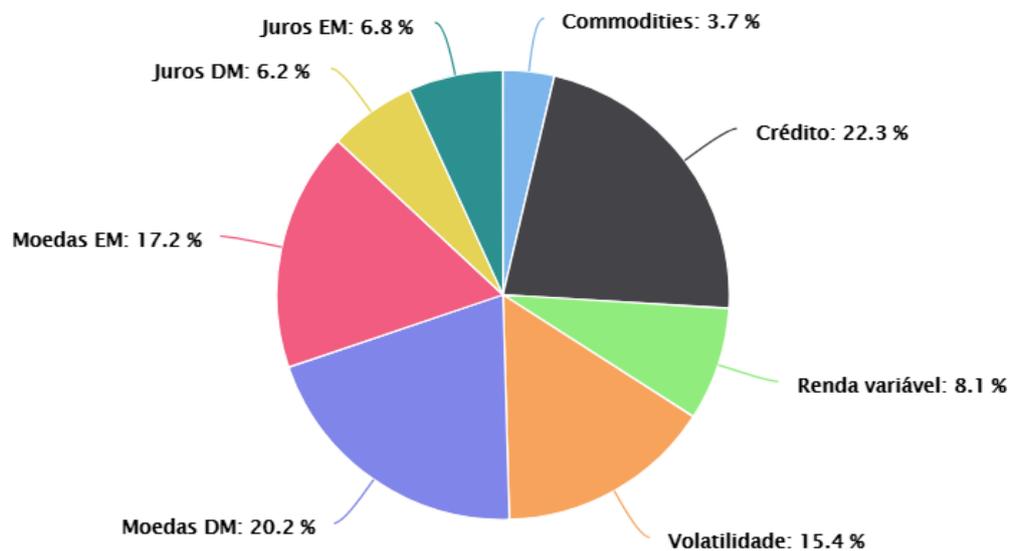


De qualquer forma, os retornos positivos observados na comparação com as carteiras estáticas não são subjetivos. Portanto, a conclusão continua válida: o processo de alocação do Vector tem gerado resultado positivo, mesmo na queda, além do *yield* capturado no período.

Análise da Carteira

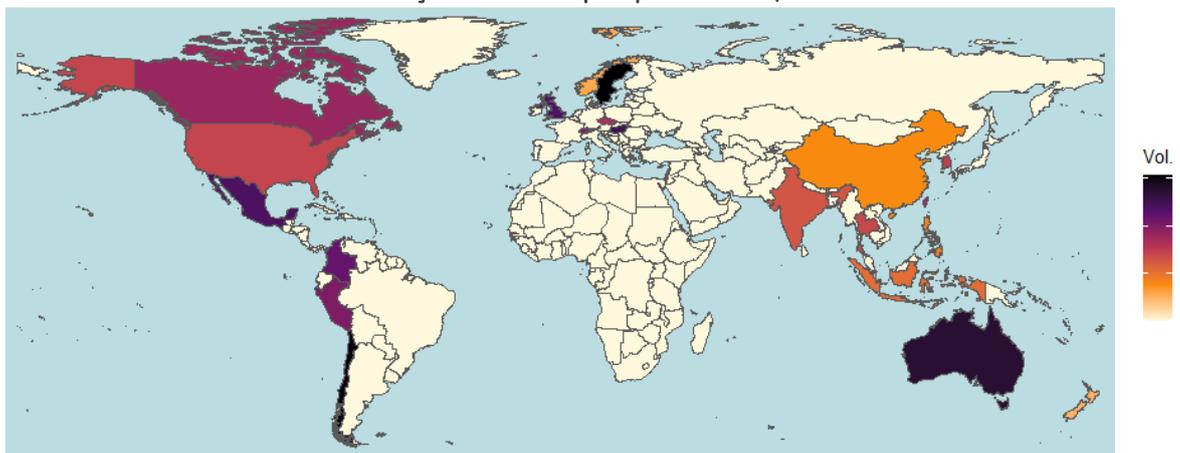
Ao longo do mês de maio, dado o bom desempenho de ativos cíclicos, as medidas de *stoploss* para as classes de volatilidade implícita, crédito e renda variável foram gradualmente reduzidas - de forma que, ao fim do mês, essas classes já se encontravam com 100% do seu risco original. Sendo assim, em comparação com a carteira de abril, as parcelas de risco alocadas em ativos cíclicos foram aumentadas. Para comportar esse ajuste, a maior redução de risco relativo deu-se no *book* de Moedas DM. As outras classes permaneceram estáveis.

Alocação de risco por classe de ativo - Maio/2022



No fim de abril, o *yield* do Vector encontrava-se em CDI + 7.8% 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 - Maio/2022

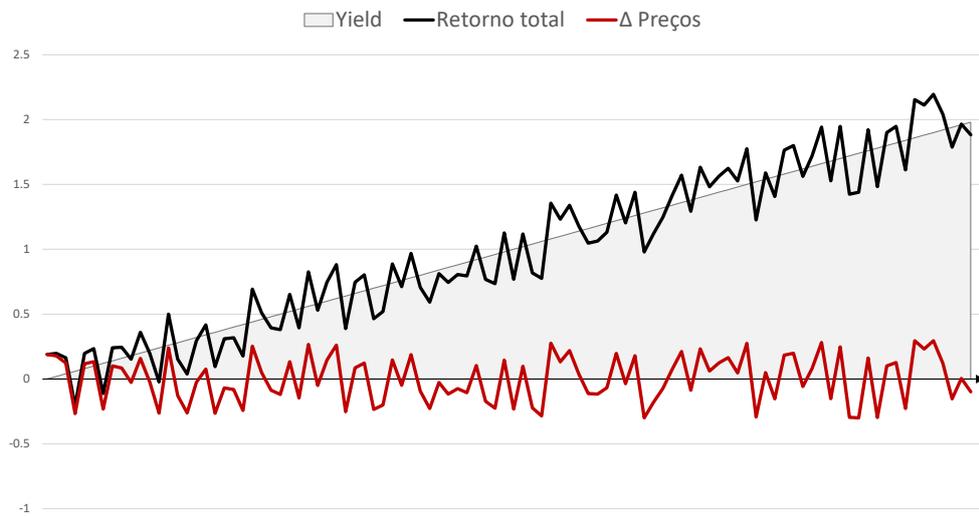




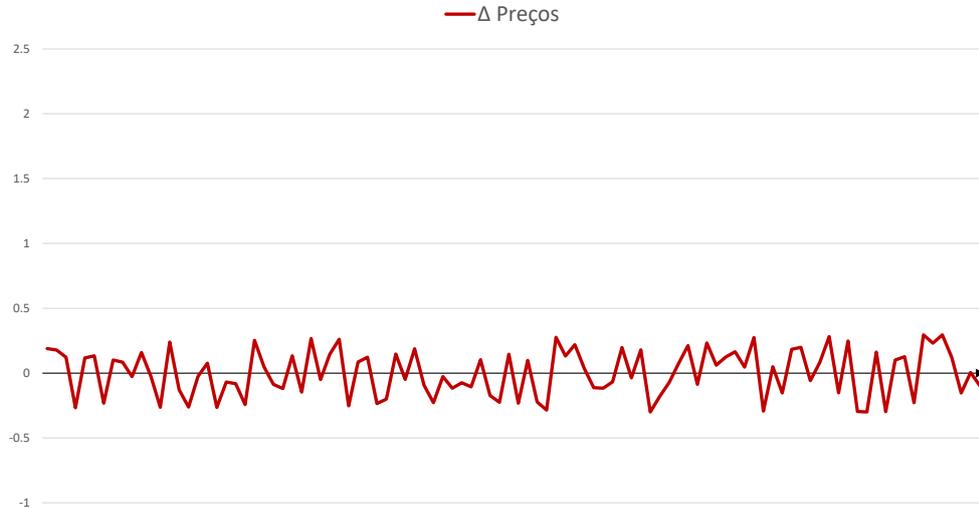
Conclusão

O tema desta Carta basicamente se resume à inclusão de um novo componente – oscilações cíclicas de longo prazo – ao processo estatístico que descreve o comportamento de ativos financeiros.

Para recapitular, nós frequentemente descrevemos o retorno do Vector (assim como o dos demais ativos) como a soma de dois componentes: variações de curto prazo nos preços (Δ preços) e *yield*, conforme ilustrado pelo jogo das moedas e, novamente, abaixo.



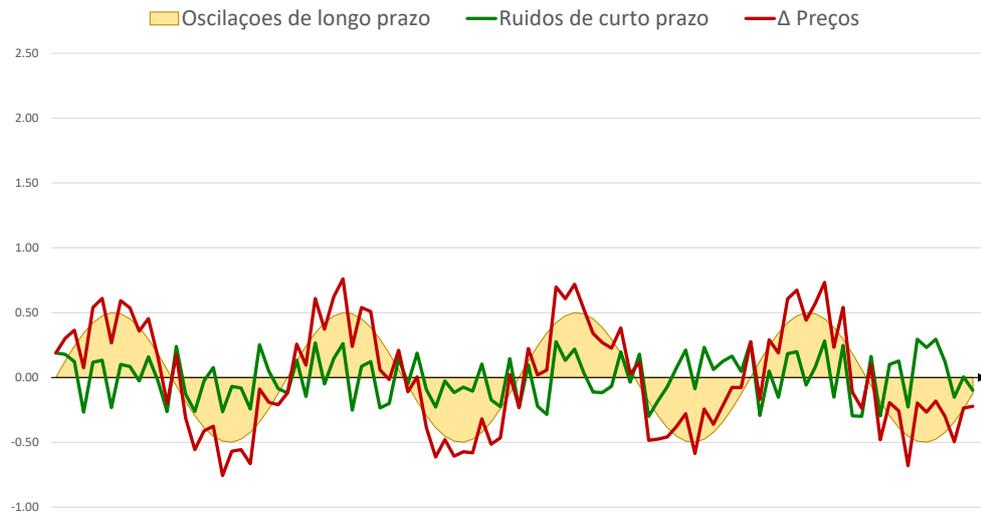
Vamos focar no componente de Δ preços, mostrado isoladamente no próximo gráfico.



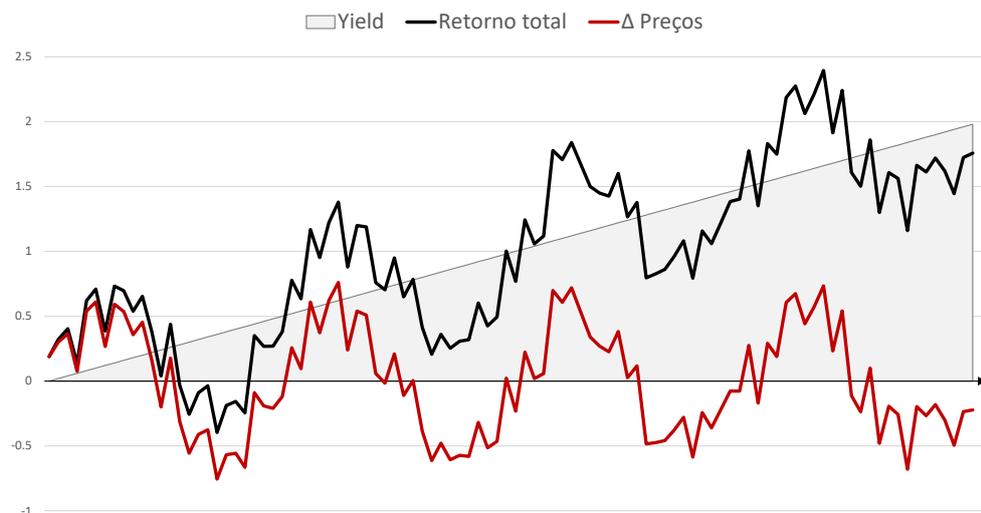
O que nós fizemos, nesta Carta, foi sofisticar essa parcela do retorno, de maneira que ela passa, agora, a ser composta por outros dois fatores: *ruídos de curto prazo* e *oscilações (cíclicas) de longo prazo* – as quais determinam o *valor* dos ativos e a possibilidade de haver algum tipo de reversão à média. Isso é mostrado a seguir.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Maio/2022



Dessa forma, o retorno total continua sendo função das variações aleatórias nos preços dos ativos, cuja média ainda é zero, e do *yield* da carteira. Porém, no longo prazo, passa a existir a possibilidade de se observar algum tipo de reversão à média, conforme apresentado abaixo.



Porém, a mensagem principal não é a possível reversão à média dos preços dos ativos, mas sim como nosso modelo de construção de portfólio leva isso em consideração a fim de maximizar o retorno esperado do fundo.

Para deixar claro, repetimos que os efeitos descritos acima ocorrem apenas no longo prazo, de maneira que a descrição provida pelo jogo hipotético de cara-ou-coroa continua sendo a mais correta no curto prazo. No entanto, dada a magnitude dos movimentos observados em diferentes classes de ativos nos últimos dois anos, o componente de *valor* da carteira tem se tornado cada vez mais expressivo.

Com relação ao processo de investimento do fundo, nossos investidores sabem que minimização de custos e captura de *yield* sempre foram pilares centrais. E, de fato, o *yield* coletado desde o início do fundo tem sido superior ao objetivo de CDI + 5.5% a.a. Tendo dito isso, é igualmente satisfatório notar que, apesar do resultado negativo dos últimos meses, o fundo tem sido capaz também de surfar os movimentos nos preços de maneira a aproveitar as oportunidades que surgem.

É importante também frisar que, apesar de pouco abordado em nossas comunicações, dado o viés para *yield* da estratégia, o chamado *efeito valor* (ou *value effect*) é amplamente documentado na literatura,



já tendo sido tema de prêmios Nobel de economia e sendo atualmente a base de uma vasta indústria focada em *value-investing*⁹.

Para concluir, o processo de investimento do Vector, em linha com o consenso acadêmico, não tenta prever o futuro, mas aproveita o presente a fim de maximizar os retornos de longo prazo. Ao mesmo tempo em que temos plena ciência de que retornos positivos são, de longe, o principal objetivo do fundo, nós também temos convicção de que, a despeito do resultado recente, o Vector caminha para tal objetivo e que no horizonte de investimento do fundo ele será atingido.

⁹ Warren Buffett, por exemplo, CEO da Berkshire Hathaway, é um dos principais defensores dessa abordagem.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Maio/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\$92.057.065,16; **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.

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\$726.719.491,78; **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.

