



Resultado no mês¹

Em julho de 2022, a cota do Canvas Vector registrou alta de 4.11%. Desde o início do fundo, em dezembro de 2017, o retorno acumulado é de 27.09% (93% do CDI).

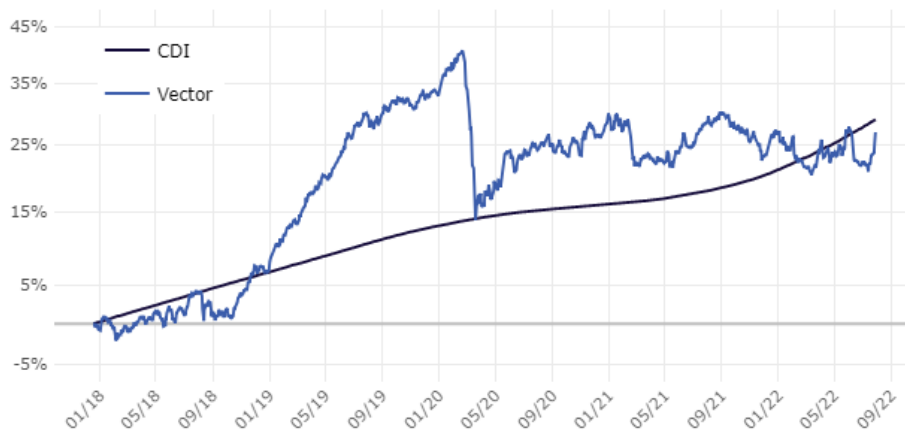
Mercados	Retorno				Sharpe
	Mês	Ano	12 meses	Início ¹	Início
Moedas DM	0.01%	6.00%	6.63%	13.19%	0.62
Moedas EM	-0.42%	-2.61%	-4.27%	-2.79%	-0.11
Juros DM	0.68%	-4.64%	-6.32%	2.01%	0.11
Juros EM	0.00%	-1.24%	-1.92%	-0.96%	-0.06
Commodities	0.05%	1.29%	0.45%	1.34%	0.21
Crédito	1.78%	-2.83%	-2.88%	1.86%	0.13
Volatilidade	0.57%	-0.80%	-0.36%	2.77%	0.14
Renda variável	0.56%	-0.29%	-0.26%	-1.79%	-0.42
Alfa²	3.22%	-5.11%	-8.94%	15.63%	0.35
Alfa FIC	3.08%	-6.16%	-10.51%	-1.99%	-0.05
CDI	1.03%	6.49%	9.41%	29.08%	-
Total FIC	4.11%	0.33%	-1.10%	27.09%	-
% CDI	397%	5%	-12%	93%	-

¹ Lançamento do Canvas Vector: 19/12/2017

² Alfa é o retorno das posições em excesso ao CDI

P&L desde o início	
País/Setor	bps
Chile	493
Reino Unido	480
Alemanha	304
Suécia	260
Vol. de bolsa	207
Taiwan	189
Semi-preciosos	169
Polônia	162
Indonésia	161
N. Zelândia	155
Europa	145
Hungria	126
Canadá	121
Agricultura	114
Crédito HY	112
Israel	111
Romênia	89
Austrália	83
Coreia do Sul	79
Crédito IG	63
Itália	-41
Filipinas	-75
Tailândia	-82
Outros	-88
Colômbia	-97
Turquia	-117
Noruega	-129
Singapura	-137
México	-141
Hong Kong	-144
Suíça	-144
Argentina	-156
Peru	-157
Metais	-179
Índia	-252
Rep. Tcheca	-318

Performance Acumulada



Mercados

O mês de julho foi marcado pela reunião do banco central americano (FED), que, apesar de ter elevado os juros em 0.75%, sinalizou expectativa de desaceleração da economia e moderação prospectiva do quadro inflacionário. Essa postura foi interpretada de forma positiva pelos mercados, que passaram a atribuir uma chance maior à possibilidade de os bancos centrais serem capazes de controlar a alta nos preços sem causar uma recessão econômica severa.

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



Apesar de as taxas de inflação permanecerem elevadas, títulos pré-fixados longos tiveram desempenho positivo no mês, possivelmente precificando uma eventual desaceleração nos índices de preços globais. Com essa dinâmica, a classe de juros gerou resultado positivo para o Vector.

Ainda em decorrência do clima mais otimista nos mercados, ativos cíclicos tiveram desempenho positivo em julho. O S&P 500, principal índice acionário americano, teve alta mensal superior a 9%, a maior no biênio 2021/2022. O VIX, índice de volatilidade implícita do S&P 500, caiu 7 pontos e fechou o mês no menor patamar desde abril. *Spreads* de crédito também passaram por fechamento. Para o fundo, esses movimentos geraram ganhos nos *books* cíclicos.

Sem tendência clara no mercado cambial, o *book* de *Moedas DM* teve contribuição negativa para a cota do Vector, enquanto o resultado de *Moedas EM* foi neutro.

Por fim, preços de *commodities*, na média, caíram no mês, interrompendo a tendência de alta observada no primeiro semestre do ano.

Análise do Resultado

Na última Carta, nós mostramos os efeitos combinados das políticas de redução de risco do fundo frente a resultados negativos (*stoploss*) e dos aumentos no tamanho das posições à medida que os preços dos ativos se tornam mais atrativos.

De maneira resumida, quedas relevantes acionam o *stoploss*, que reduz o tamanho das posições temporariamente. Em paralelo, diante destes movimentos, o modelo pode identificar uma oportunidade para aumentar a alocação-alvo de determinados ativos, o que não gera aumentos durante a vigência do *stoploss*. No entanto, à medida que as reduções (do *stoploss*) são revertidas, as posições caminham em direção às novas alocações, permitindo que o fundo ganhe mais em uma eventual recuperação nos preços do que havia perdido durante a queda.

Em outras palavras, a estratégia de *stoploss* nos permite aumentar o tamanho das posições, mesmo em momentos de estresse, sem expor o fundo ao risco de quedas demasiadamente grandes.

Como sempre, lembramos que é esperado que o *stoploss* gere retornos ligeiramente negativos no longo prazo, que podem ser interpretados como o custo do “seguro” contra quedas extremas (assim como no caso de uma opção). No entanto, esse custo é justificável não apenas pela proteção oferecida, como também pela possibilidade de condução dos aumentos descritos acima.

De qualquer forma, o mês de julho foi ilustrativo desses efeitos. Mais especificamente, ele viu um ganho no fundo mais que proporcional à recuperação nos preços de determinados ativos (principalmente, ativos cíclicos e de renda fixa), além da reversão do *stoploss* de algumas posições.

A tabela a seguir ilustra esses pontos. Ela é similar à da página 1, porém com 3 diferenças importantes:

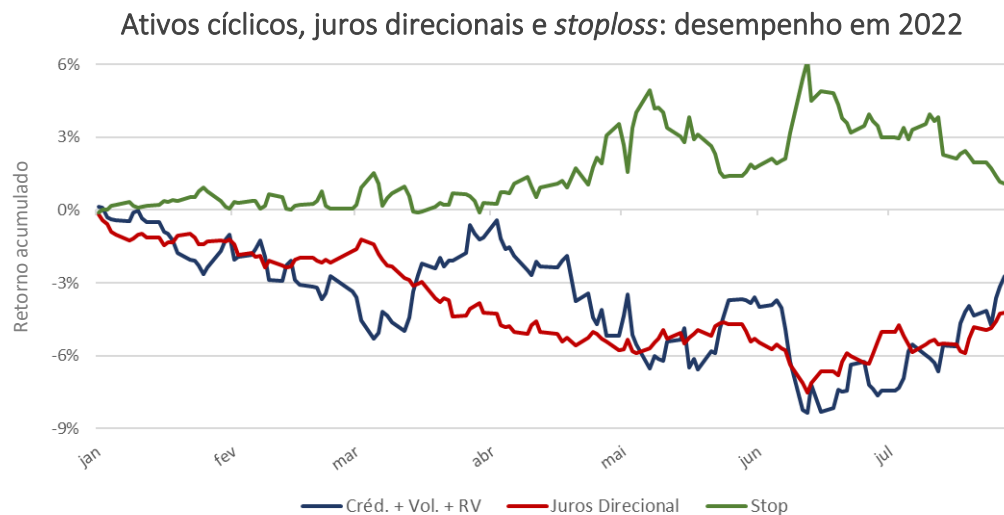
- Juros são decompostos em dois *books*: um *direcional* e outro *relativo (long & short)*, refletindo as estratégias de renda fixa do fundo;
- O resultado do *stoploss* é calculado separadamente, formando uma estratégia própria²;
- Ela foca nas classes de ativos que foram destaque neste mês: juros, crédito e ações; além da estratégia de *stoploss*.

² A estratégia de *stoploss*, nesse mês, possuía ativos de outras classes, especialmente moedas. De fato, a moeda do Chile teve grande impacto no resultado da estratégia no mês.



Classe	Retorno	
	Julho	2022
Juros direcionais	1.20%	-4.16%
Juros L&S	-0.14%	-2.11%
Crédito	3.42%	-2.10%
Renda variável	0.66%	-0.62%
Stoploss	-2.35%	1.09%

Começando pelo *stoploss*, o resultado negativo no mês é consistente com um cenário de recuperação nos preços, além de ser contrapartida aos ganhos dos meses anteriores. No gráfico a seguir, vê-se que, no período entre janeiro e junho deste ano, ativos cíclicos (crédito, volatilidade implícita e renda variável) e a estratégia direcional de juros foram detratores de performance, ao passo que o *stoploss* teve retorno positivo. No último mês, por outro lado, a recuperação nos preços dos ativos resultou em performance negativa do *stoploss*.



Não coincidentemente, esse tipo de *payoff* é característico de opções de venda, que geram ganhos diante de quedas e perdas diante de altas no preço do ativo objeto.

É válido também notar que o resultado acumulado do *stoploss* no ano permanece positivo. Porém, conforme mencionado anteriormente, isso não deve ser extrapolado para o longo prazo, no qual é esperado que essa estratégia gere um pequeno custo para o fundo.

De qualquer forma, o gráfico ilustra o sucesso do *stoploss*, que mitigou significativamente as quedas do fundo sem “deixar dinheiro na mesa”. Isto é, as perdas do mês apenas “devolveram” os ganhos dos meses anteriores, sem comprometer o resultado do fundo no ano.

Passando agora para as estratégias direcionais, vejamos um comparativo do desempenho das posições do Vector³ em renda variável, crédito e juros (direcionais) contra 3 ativos que servem de *benchmark* para essas classes (*S&P 500*, *CDX High Yield* e *Treasury 10 anos*, respectivamente⁴). A comparação é dividida em dois períodos: o primeiro semestre do ano e o mês de julho.

³ Para efeitos de comparação, considera-se apenas o resultado das posições-alvo do fundo, ou seja, exclui-se a estratégia de *stoploss* (que, conforme mencionamos anteriormente, teve resultado positivo desde o início do ano).

⁴ Para o *S&P 500*, considera-se uma posição 100% comprada em contratos futuros do índice. Para os ativos de taxa, considera-se uma posição aplicada em 1 equivalente-ano.



Carta Mensal Canvas Vector FIC FIM - Julho/2022

	1º sem	Julho	Recuperação em julho*
CDX HY**	-2.2%	1.2%	53%
Crédito (Vector)	-5.3%	3.4%	61%
S&P 500**	-20.2%	9.1%	36%
Equities (Vector)	-1.3%	0.7%	51%
10y Treasury**	-1.5%	0.4%	22%
Juros direcionais (Vector)	-5.3%	1.2%	22%

* Percentual do *drawdown* do primeiro semestre recuperado em julho.

** Fonte dos retornos: Bloomberg.

Nos casos de crédito e *equities*, nota-se que os ganhos dos *books* no mês de julho foram mais que proporcionais à recuperação nos preços de seus respectivos *benchmarks*. Isso não é acidental e reflete o processo dinâmico de alocação do Vector, sobre o qual nós discorreremos na última Carta.

De maneira mais geral, esse efeito, que foi especialmente visível neste mês, é parte inerente do processo de investimento do fundo, que, além de carregar uma carteira rica em *yield*, aplica um processo dinâmico de alocação que tende a aumentar o tamanho das posições em níveis mais atrativos, conforme explicado na Carta de junho.

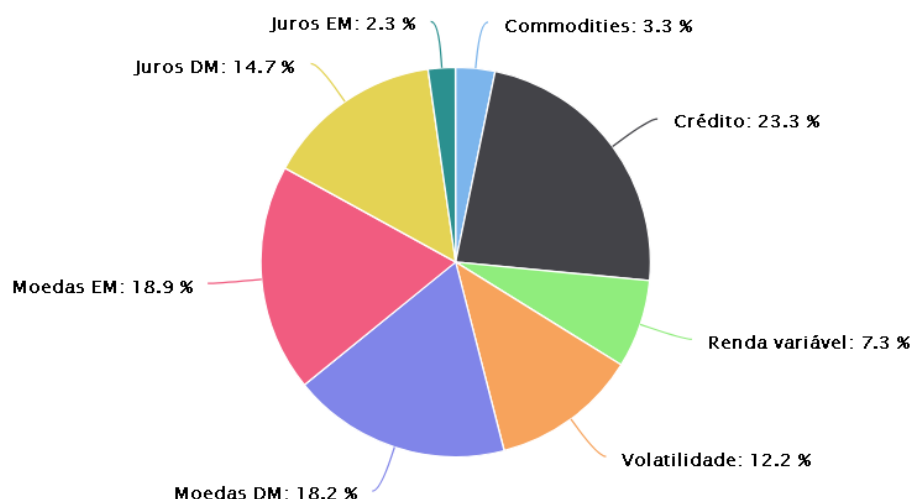
Em relação a juros direcionais, o *book* do Vector teve resultado praticamente igual ao de seu ativo *benchmark*. No entanto, quando levamos em conta que parte significativa do resultado positivo do *stoploss* é devida ao seu acionamento para juros direcionais, o desempenho do fundo com essa classe torna-se superior ao da *Treasury* de 10 anos. Este caso evidencia a importância da condução simultânea do *stoploss* e dos aumentos nas posições de acordo com o nível de atratividade dos ativos.

Em suma, apesar de não conseguir prever o movimento dos ativos nos próximos meses, o fundo segue bem posicionado para aproveitar oportunidades que venham a surgir em momentos de estresse e, ao mesmo tempo, surfar uma eventual recuperação nos preços dos ativos da carteira.

Análise da Carteira

Em junho, o forte desempenho negativo de ativos cíclicos havia levado ao acionamento de medidas de *stoploss* para os *books* de crédito, volatilidade e renda variável. Neste mês, por outro lado, a performance positiva dessas classes resultou no retorno gradual às suas parcelas de risco originais. Como consequência, as outras classes sofreram reduções proporcionais na sua contribuição relativa para o risco do fundo.

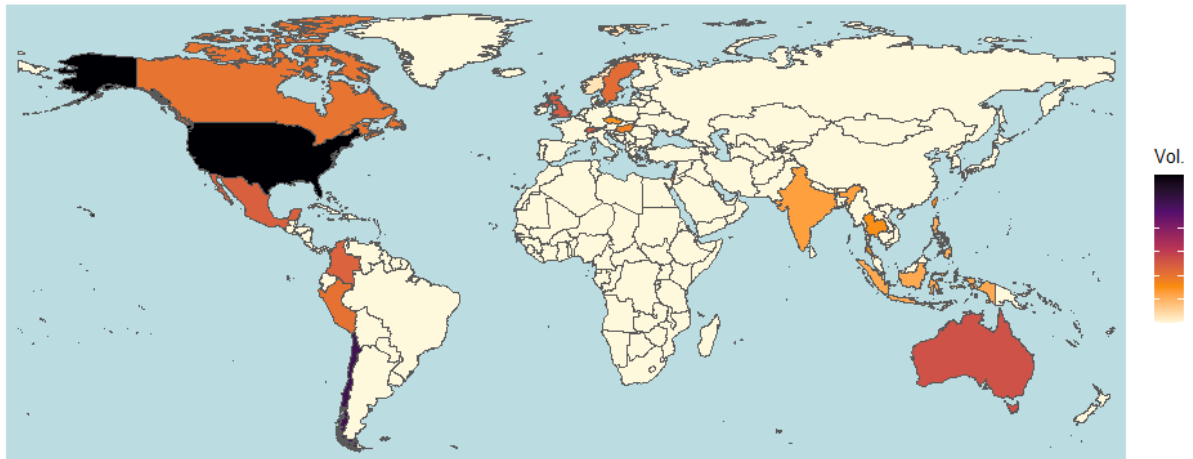
Alocação de risco por classe de ativo





No fim de julho, o *yield* do Vector encontrava-se em CDI + 7.9% 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



Conclusão

Conforme temos explicado nas últimas Cartas, o resultado do Vector ao longo dos últimos 2.5 anos reflete o desempenho das classes de ativos em que ele investe. No entanto, apesar de não contar com um *benchmark* claro⁵, o retorno do fundo no período foi superior ao de uma carteira estática e representativa de seu portfólio, sugerindo que o valor agregado pelo nosso processo de investimento foi positivo.

Naturalmente, preços de ativos financeiros estão sujeitos a oscilações, que podem variar em magnitude e duração. Em particular, os movimentos observados nos últimos meses nos mercados de crédito, volatilidade implícita e renda fixa foram significativos e duradouros, afetando diretamente a cota do Vector.

Em contrapartida, esses choques tendem a se anular no longo prazo, de forma que um processo disciplinado e rigoroso de alocação se torna fundamental para capturar as oportunidades que eles geram. Se, por um lado, nós não acreditamos ser possível prever e repetidamente acertar a direção desses movimentos, nós temos convicção de que, à medida que eles se revertem, o valor agregado pela gestão ativa do fundo torna-se evidente.

⁵ Dado que a estratégia do fundo é dinâmica e contempla diferentes classes de ativos.



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\$ 64.170.483,58; **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.
661142322.11

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\$ 596.205.998,68; **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.

