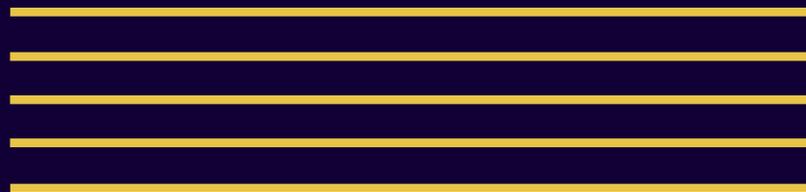


encore
asset management



Carta 5
Open Banking
Maggio 2021

Open Banking

Pix Quando foi a primeira vez que você ouviu falar sobre o Pix?

Imaginamos que não deva ter sido muito antes que ele efetivamente começasse, e hoje já é amplamente difundido. O Pix foi o sistema de pagamentos instantâneos com adesão mais rápida no mundo, segundo o Banco Central. Superamos países como Chile, Dinamarca, Nigéria, Austrália, México, Índia, Cingapura, Suécia e Reino Unido. Em seis meses, o Pix superou a marca de R\$ 1 trilhão em transações, 220 milhões de chaves de pessoas físicas e 9,6 milhões de empresas registradas. Em uma pesquisa, 83% dos brasileiros disseram que o Pix é melhor que TED ou DOC, e com isso seu uso já ultrapassou ambos somados. Em março deste ano, a quantidade de Pix superou a quantidade de boletos liquidados. Enfim, é fácil perceber que o Pix veio para ficar.

Por que a adoção foi tão grande? Acreditamos que, além do fato que o Pix é bom e ajuda na vida das pessoas, entrou em jogo o efeito da competição. Os bancos e *fintechs* saíram correndo para tentar fazer com que as pessoas cadastrassem as chaves nas próprias instituições. O possível racional é que cadastrar a chave na instituição garante uma fidelidade, afinal, existe uma certa comodidade dos clientes. Os mais velhos devem lembrar que, em 2005, ao tentar promover a portabilidade bancária, o ex-presidente Lula disse que "ele [o brasileiro] não levanta o traseiro do banco, ou da cadeira, para buscar um banco mais barato. Reclama toda noite dos juros pagos e no dia seguinte não faz nada para mudar". Imagina se um cliente de um "bancão" acaba seduzido pelo Nubank para colocar as chaves Pix lá? Parece ser um risco.

Se não tivesse o gatilho da competição, essa evolução teria acontecido? Achamos difícil. Estimamos que, no Bradesco, a linha de TED e DOC represente por volta de R\$500 milhões de receita anual. É bem relevante. Os "bancões" seriam os últimos a incentivar o Pix. Porém, pior do que perder essa linha é perder o cliente por inteiro. Viu-se, então, uma corrida pela busca de cadastro de chaves. Depois de 10 anos longe das telas, o Santander trouxe Ana Paula Arósio como garota-propaganda do "SX", uma das soluções do banco que conta com o Pix como produto principal. O Bradesco trouxe Gabriel Medina.

Instituição	Total de Chaves
Nubank	8.086.037
Mercado Pago	4.731.115
Pageseguro	4.317.725
Bradesco	3.710.035
Caixa Econômica	2.499.903
Banco do Brasil	2.147.744
Itaú	1.756.684
Santander	1.637.709
Picpay	1.135.336
Inter	889.588
Original	523.850
C6	335.738
Banrisul	200.022
Itaucard	131.062
BMG	109.679
Banco Pan	93.326
SumUp	85.585
Digio	50.349
Agibank	45.892
Safra	45.705

Quando, em outubro do ano passado, começaram de fato os cadastros das chaves, viu-se uma correria, com todos querendo mostrar que estavam na frente. Dez dias após o início dos cadastros, mais de 33 milhões de chaves já tinham sido registradas e o BC divulgou um *ranking* que surpreendeu a todos, copiado acima. Notem que o primeiro "bancão" da lista é o Bradesco, em quarto lugar. Ninguém esperava ver o Itaú em sétimo. Esse *ranking* chamou bastante atenção quando foi divulgado e escancarou algo que muitos imaginavam: a concorrência das *fintechs* é muito, mas muito para valer.

Assimetria Regulatória

O sistema financeiro brasileiro é bem regulado. São inúmeras exigências de capital, limites de preço, supervisões e tudo mais em que um regulador pode atuar. Muitos, a Enfore inclusive, acreditam que essa forte regulação é um dos motivos que levaram o setor a se concentrar ao longo do tempo. Aqui no Brasil, segundo o BC, os cinco maiores bancos concentravam em 2019 por volta de 80% dos ativos totais do segmento bancário comercial. Em países como EUA, China e Índia, esse número fica em torno de 35 e 40%. Voltando para as frases polêmicas, o ministro Paulo Guedes já repetiu em diversas ocasiões que "nós somos 200 milhões de trouxas, explorados por duas empreiteiras, quatro bancos, ...". Isso não era verdade no nosso passado. Vários bancos internacionais atuavam por aqui. Hoje, dos grandes, só sobrou um e porque fez uma grande aquisição. Os outros estrangeiros foram comprados pelos locais em uma espécie de "colonialismo reverso", como brincou Luis Stuhlberger em 2008, quando os bancos locais compraram os ativos dos *gringos* na crise.

Nesse contexto de regulação potencialmente excessiva, as *fintechs* se dão bem. Existe o que chamamos de assimetria regulatória. Os requerimentos de capital não são os mesmos. Exigências de informações para combater lavagem de dinheiro e montar o cadastro positivo também oneram bem mais os grandes bancos. Como exemplo de um tratamento desigual, uma medida no mínimo polêmica, durante a pandemia o Senado aprovou texto para limitar juros de cartão de crédito em taxas diferentes para "bancões" e *fintechs*. São inúmeros os exemplos que apontam para o fato de que estamos em um cenário em que o regulador está querendo incentivar a competição. É a Agenda BC#, iniciada em 2016, e que vem sendo executada com consistência.

Open Banking

Estamos na beira de outra transformação vinda de uma inovação tecnológica feita pelo Banco Central, o *Open Banking*. Acreditamos que a sociedade e o mercado ainda estão falando muito pouco sobre esse tema e, como no Pix, podemos acordar um dia com uma corrida dos bancos pelos dados dos clientes.

Primeiro, a definição. Segundo o Banco Central, "o *Open Banking*, ou sistema financeiro aberto, é a possibilidade de clientes de produtos e serviços financeiros permitirem o compartilhamento de informações entre diferentes instituições autorizadas pelo Banco Central e a movimentação de contas bancárias a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou site do banco, de forma segura, ágil e conveniente.". Basicamente, hoje uma instituição não vê o relacionamento do cliente com outra, criando uma assimetria nas informações e dificultando a competição. O BC acredita que, com o *Open Banking*, algumas soluções poderão ser desenvolvidas, como comparador de serviços e tarifas, apps de aconselhamento financeiro e planejamento familiar, iniciação de pagamentos em mídias sociais e um *marketplace* de crédito. Na verdade, tudo se resume a um ambiente de maior competição.

Para que o *Open Banking* aconteça, centenas de pessoas estão em cada um dos "bancões" modernizando sistemas para permitir a criação de APIs

(*Application Programming Interface*, um intermediário que permite duas aplicações conversarem entre si) que permitirá a troca segura dos dados que serão abertos. Essas centenas de pessoas estão divididas em dois times, os de ataque e os de defesa. Enquanto a defesa trabalha para permitir o funcionamento do *Open Banking* nos prazos estipulados pelo Banco Central, o time do ataque trabalha em como usar o *Open Banking* de uma forma favorável para a instituição. Ninguém está parado esperando a guerra começar.

Porém, não são só os grandes bancos que estão se preparando para esse novo cenário. De acordo com a consultoria Distrito, mais de 40 startups no Brasil já trabalhavam com *Open Banking* no final de 2020. Para isso, levantaram mais de US\$ 125 milhões desde 2017. A fonte desses (e de muitos outros) dados é o e-book sobre o *Open Banking*, feito pela Serasa Experian. O *link* para esse documento pode ser encontrado ao final da nossa carta.

O Brasil não é o pioneiro aqui. Medidas iguais foram tomadas em diversos países, como Reino Unido e Austrália. A adesão varia entre os países. Apesar do pioneirismo do Reino Unido, a adesão parece estar crescendo só agora, alcançando 3 milhões de usuários. Na Coreia do Sul, esse número supera os 20 milhões, que representa grande parte da população economicamente ativa. Aprender com os erros de outros países é positivo para a evolução aqui.

São várias as diferenças em um mundo de *Open Banking*, dentre elas:

Exemplos

- Custo de cadastro do sistema deve cair vertiginosamente e pode até criar assimetrias. Uma startup não precisará ser tão criteriosa no *Know Your Client*, porque sabe que o "bancão" já foi o diligente. Imagina quanto os bancos gastam com captura e validação de documentos, prevenção de fraude e lavagem de dinheiro, análise de contratos sociais de PJ que no Brasil não são padronizados etc.
- Visão completa do cliente e os interesses dele. Bancos verão dados reais de informações que hoje são estimadas por modelos, como renda, gastos e hábitos. Veremos crescer o conceito do *Behavioral Economics* na prática.
- Sabendo o que seu cliente faz fora do seu ecossistema, a instituição poderá tentar retê-lo com mais facilidade.
- Com mais informações, instituições - especialmente as menores - aumentarão as próprias prateleiras de produtos.
- Volume de crédito - e aqui é o mais importante - crescerá porque bancos deixam de dar crédito potencialmente para quem poderia justamente por não ter informação suficiente.
- Ameaçar fazer a portabilidade de um crédito para barganhar a redução de taxa não será mais necessário. No *Open Banking*, com uma ferramenta o cliente terá a resposta de todos os bancos. Será bem mais fácil para o cliente fazer o bom e velho *shop around*.
- Para pequenas e médias empresas, o potencial pode ser muito grande, pois os bancos poderão ver todo o fluxo de caixa real e ser muito mais assertivos na cessão de crédito. Vão entender a sazonalidade do negócio, como as empresas lidam com determinados custos, fornecedores etc.
- Ficará bem mais fácil integrar a vida bancária das empresas com sistemas de ERP, contabilidade, entre outros. Empresas oferecerão esse serviço de gestão.
- Instituições poderão ver o limite que o cliente tem em outras instituições. Basicamente, qualquer *startup* acessará o resultado da análise extensiva de crédito que os evoluídos e testados modelos dos bancos grandes darão como resultado e podem "oferecer um pouco

mais", ou "uma taxa ligeiramente menor" sem precisar investir tanto em modelagem ou dados. Esse assunto é tão polêmico que ainda está em debate nos conselhos consultivos.

Instituições como a Serasa Experian, que tem amplo conhecimento sobre crédito, já estão estudando como fornecer serviços para ajudar os bancos nesse novo modelo.

Um desafio que as *fintechs* terão para convencer os clientes a aderirem ao *Open Banking* é a desconfiança quanto ao uso dessa informação. O "bancão" pode até não ser amado, mas ele certamente é visto como um lugar seguro. Em 2018, enquanto o *Open Banking* era implementado no Reino Unido, a PwC perguntou quais eram as principais preocupações das pessoas; para 48% dos entrevistados, eram os assuntos relacionados à segurança dos dados e identidade. Num país onde um número razoável de pessoas já sofreu alguma tentativa de golpe via Whatsapp (certamente incluindo alguns leitores dessa carta – esperamos que tenham evitado a transferência para o "conhecido que estourou o limite no dia, mas que te paga amanhã") essa preocupação é potencialmente maior. Por outro lado, no Brasil, surpreende o crescimento dos aplicativos que fazem *crawling*, ou seja, entram na sua conta, pegam as informações e as consolidam para você. Para esses aplicativos funcionarem, o usuário deve compartilhar sua senha do banco, o que parece ser nada trivial. Mesmo assim, o aplicativo GuiaBolso conseguiu atrair mais de seis milhões de usuários. Com o *Open Banking* deveria ser mais fácil, dado que não há a necessidade de compartilhamento de senhas.

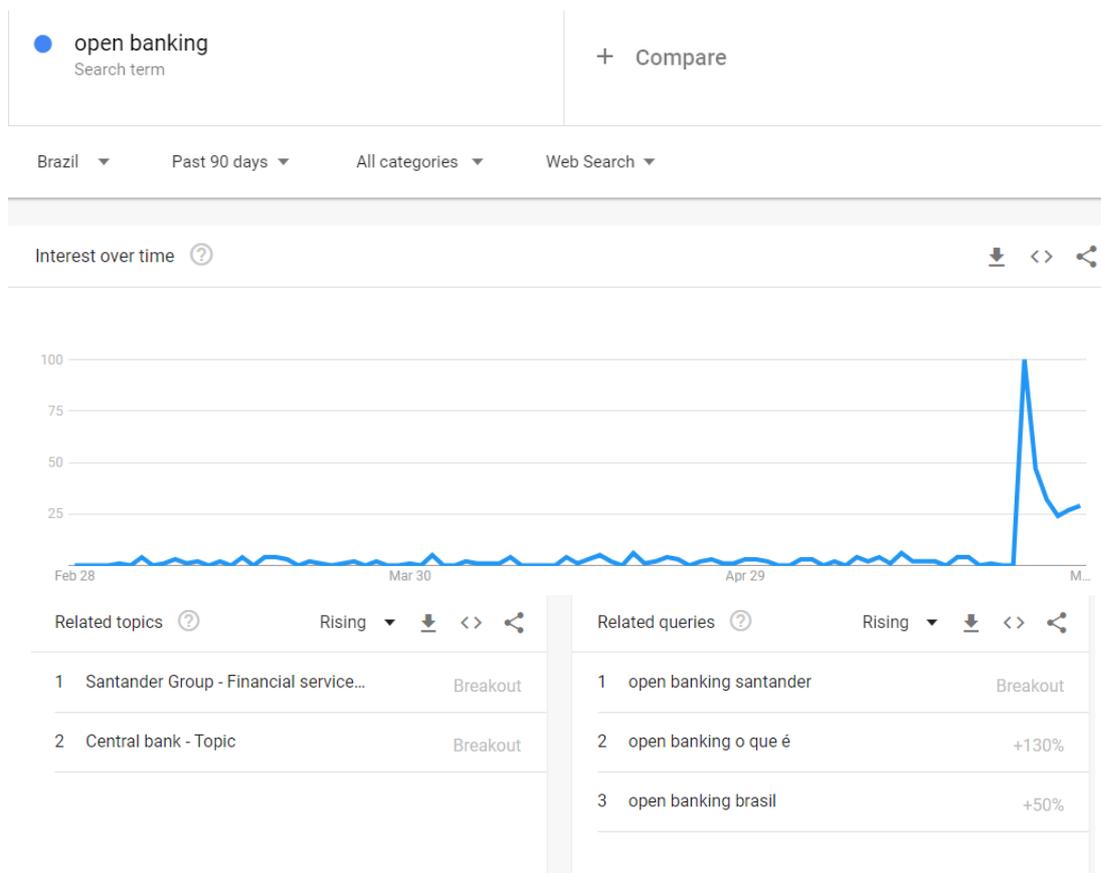
Um dos primeiros produtos que os bancos devem entregar é um consolidador. Explicamos: Imagine que no aplicativo do Nubank você consiga acessar todas as informações das suas contas do Itaú e do Bradesco, e não só visualizar como também transferir dinheiro, pagar contas e tudo mais. Imagina o poder que isso dará aos que conseguirem ter uma *interface* simples, moderna e que os clientes gostem. Todos tentarão ser o "controle remoto" dos bancos. Também é fácil imaginar o impacto na retenção e conversão de clientes das instituições que conseguirem colocar o próprio aplicativo como consolidadores de informação. Lembrando que no começo o Nubank cresceu tendo apenas um produto velho e conhecido, o cartão de crédito, mas com a diferença de ter uma experiência de usuário fantástica. Após ter o consolidador, as instituições poderão oferecer um *marketplace*, e não só de produtos financeiros. Dada a importância do efeito rede (quanto mais usuários, mais outros usuários vão querer aderir) em consolidadores e *marketplaces*, temos um motivo razoável para todos os bancos fazerem uma grande propaganda do *Open Banking* tentando atrair usuários, assim sendo o gatilho para o conceito "pegar" no Brasil. Se com a chave Pix já foi todo aquele barulho, imagina agora.

Acreditamos que, em um mundo onde *data is the new oil*, chegaremos no nível em que as instituições pagarão para os clientes abrirem as próprias informações, como hoje acontece no uso de diversos serviços através do *cashback*. Estamos caminhando rápido para a indústria ser voltada para ciência de dados massificada.

E a data para tudo isso começar está chegando. São quatro fases distintas, sendo que a primeira – o compartilhamento de informações de preços, produtos e canais de atendimento – já foi. No dia 15 de julho entraremos na segunda fase, a de compartilhamento de dados. No dia 30 de agosto entramos na terceira fase, a de pagamentos e propostas de crédito não apenas nos canais das instituições financeiras. Aqui já temos grande parte do *Open Banking*, e estamos falando de apenas três meses! No meio de dezembro temos a quarta

e última fase, que é a ampliação do conceito de *Open Banking*, entrando outras informações como seguros, investimentos etc.

Assim como no Pix com Ana Paula Arósio, o Banco Santander tem liderado nas propagandas sobre o *Open Banking*. Semana passada foi ao ar uma campanha com Gil do Vigor, um dos mais populares ex-participantes do BBB 21. Uma rápida pesquisa no Google Trends mostra o resultado. O interesse pela pesquisa, que era zero, apareceu, e até agora só dá Santander nos *Related Topics*. Alguém acha que outros bancos e *fintechs* não vão reagir?



Fonte: Google Trends.

O Pix nos ensinou o quão rápido uma inovação tecnológica pode ser incorporada na vida das pessoas. Com o *Open Banking*, estamos falando de algo potencialmente muito mais transformacional do que um simples sistema de pagamentos *online*.

Encore

Completamos quatro meses de fundo e ainda não podemos falar sobre performance por motivos regulatórios.

Esses quatro meses estão nos mostrando que a obsessão por processos vale a pena. Fizemos nossa primeira avaliação 360°, onde todos avaliaram todos. Sim, mal começamos e já temos uma avaliação, rodadas de *feedback* e tudo. Nada mais importante para manter o navio no rumo do que detectar qualquer alteração na rota o mais cedo possível. Pretendemos fazer os *feedbacks* trimestralmente, sendo avaliações mais curtas no meio dos semestres, como nessa, e mais longas no final – as quais também serão remuneratórias.

E com muita felicidade anunciamos uma adição muito relevante, nosso novo sócio Joao Lorenzi, que cobrirá o setor de commodities junto com Lucas Aragão. Lorenzi é economista, trabalhou no sell-side do Bank of America e como analista de buy-side na Ibiúna. Agora somos 16 pessoas na Encore, sendo 14 diretamente voltadas para investimentos.

Seguimos muito animados, sabendo que são apenas os primeiros quatro meses dos próximos quarenta anos.

Gratos pela confiança.

Encore Ações FIC FIA

Data de Início	29/01/2021	CNPJ	37.751.366/0001-02
Aplicação Mínima (R\$)	R\$ 500,00	Administrador	Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Saldo Mínimo (R\$)	R\$ 100,00	Custodiante	Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Movimentação Mínima (R\$)	R\$ 100,00	Auditor	KPMG Auditores Independentes
Cota Aplicação	D+1 (Dias Úteis)	Gestor	Encore Asset Management
Cota Resgate	D+30 (Dias Corridos)	Patrimônio Líquido**	R\$ 6.897.099
Liquidação Resgate	D+2 (Dias Úteis) após a cotização	Patrimônio Líquido (Médio 12 meses)	-
Taxa de Administração*	2,00% a.a.	Patrimônio Líquido do MASTER**	R\$ 121.593.576
Taxa de Performance	Será cobrada semestralmente 20% sobre o que exceder o Ibovespa	Tributação	Renda Variável

*Este valor já incorpora a taxa de administração do FUNDO e a taxa de administração do MASTER.
**Patrimônio líquido em 31/05/2021.

Público alvo

Público Geral

Encore Long Bias FIC FIM

Data de Início	29/01/2021	CNPJ	37.487.351/0001-89
Aplicação Mínima (R\$)	R\$ 500,00	Administrador	Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Saldo Mínimo (R\$)	R\$ 100,00	Custodiante	Santander Caceis Brasil DTVM S.A.
Movimentação Mínima (R\$)	R\$ 100,00	Auditor	KPMG Auditores Independentes
Cota Aplicação	D+1 (Dias Úteis)	Gestor	Encore Asset Management
Cota Resgate	D+30 (Dias Corridos)	Patrimônio Líquido**	R\$ 35.332.936
Liquidação Resgate	D+2 (Dias Úteis) após a cotização	Patrimônio Líquido (Médio 12 meses)	-
Taxa de Administração*	2,00% a.a.	Patrimônio Líquido do MASTER**	R\$ 282.556.958
Taxa de Performance	Será cobrada semestralmente 20% sobre o que exceder o IPCA, acrescido da média ponderada dos títulos que compõem o IMA-B 5+	Tributação	Renda Variável

*Este valor já incorpora a taxa de administração do FUNDO e a taxa de administração do MASTER.
**Patrimônio líquido em 31/05/2021.

Público alvo

Público Geral

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não se caracterizam e nem devem ser entendidas como uma promessa ou um compromisso. A Encore Asset Management não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus quotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. O fundo apresentado pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em fundos não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Fundos Multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com risco daí recorrentes. A Encore Asset Management não distribui quotas dos fundos de investimento sob sua gestão. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Esses documentos podem ser consultados no seguinte endereço eletrônico: <https://www.s3dtvm.com.br/fundos/Informacoes-aos-Cotistas.cfm>. SANTANDER CACEIS BRASIL DTVM S.A., CNPJ: 62.318.407/0001-19, Rua Amador Bueno, nº 474 – 1º andar – Bloco D – Santo Amaro – CEP 04752-005, www.s3dtvm.com.br, SAC: sc_faleconosco@santandercaceis.com.br ou 0800 722 4412, Ouvidoria: sc_ouvidoria@santandercaceis.com.br ou 0800 723 5076. Encore Asset Management, CNPJ: 37.947.185/0001-56, Rua Iguatemi, 192 - 21º Andar - Itaim Bibi - CEP 01451-010, <https://encore.am>, comercial@encore.am ou +55 11 4632-4414.

