

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

CASO COM NOTA DE ENSINO - NEWCOIN BROKER:
GARANTINDO A COMPETITIVIDADE DE UMA FINTECH EM UM MERCADO
DISRUPTIVO

CARLO CORSETTI

SÃO PAULO

2018

CARLO CORSETTI

CASO COM NOTA DE ENSINO - NEWCOIN BROKER:
GARANTINDO A COMPETITIVIDADE DE UMA FINTECH EM UM MERCADO
DISRUPTIVO

Trabalho Aplicado apresentado à Escola de
Administração de Empresas de São Paulo da
Fundação Getulio Vargas, como requisito para
obtenção do título de Mestre em Gestão Para a
Competitividade

Linha de pesquisa: Finanças e Controladoria

Orientadora: Profa. Dra. Claudia Emiko
Yoshinaga

SÃO PAULO

2018

Corsetti, Carlo.

Caso com nota de ensino - *Newcoin Broker* : garantindo a competitividade de uma *fintech* em um mercado disruptivo / Carlo Corsetti. - 2019.

39 f.

Orientador: Claudia Emiko Yoshinaga.

Dissertação (mestrado profissional MPGC) – Fundação Getulio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Moeda - Inovações tecnológicas. 2. Transferencia eletrônica de fundos. 3. Planejamento estratégico. 4. Instituições financeiras - Estudo de casos. I. Yoshinaga, Claudia Emiko. II. Dissertação (mestrado profissional MPGC) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDU 336.74

CARLO CORSETTI

CASO COM NOTA DE ENSINO - NEWCOIN BROKER:

**GARANTINDO A COMPETITIVIDADE DE UMA FINTECH EM UM MERCADO
DISRUPTIVO**

Trabalho Aplicado apresentado à Escola de
Administração de Empresas de São Paulo da
Fundação Getulio Vargas, como requisito para
obtenção do título de Mestre em Gestão Para a
Competitividade

Linha de pesquisa: Finanças e Controladoria

Data de aprovação:

___/___/___

Banca examinadora:

Profa. Dra. Claudia Emiko Yoshinaga
(Orientadora)
FGV-EAESP

Prof. Dr. Samy Dana
FGV-EAESP

Prof. Dr. Rodrigo Takashi Okimura
FIEPECAFI

Dedico este trabalho à minha família, que me apoiou
incondicionalmente e teve compreensão nos
momentos que tive que me ausentar.

RESUMO

O presidente do conselho de administração e sócio de uma corretora brasileira de criptomoedas percebe uma série de mudanças no cenário competitivo do mercado em que a empresa está, porém nenhuma das mudanças que ocorreram apontam para um cenário futuro de forma clara. Novas tecnologias, declarações de competidores internacionais, movimentações de corretoras que atuam apenas no mercado financeiro tradicional, empresas que passam a captar recursos financeiros de forma incomum e uma constante incerteza regulatória quanto ao mercado de criptoativos geram dúvidas sobre a necessidade de uma nova estratégia competitiva para a empresa que atua em um negócio que acabou de sair de um momento de euforia, fazendo com que os volumes comercializados e o valor da principal criptomoeda estejam na metade do que se via em seu momento de pico, em dezembro de 2017.

Este é o cenário refletido neste caso com nota de ensino, desenvolvido com o objetivo de complementar o material teórico utilizado em cursos de graduação, MBAs e especializações em administração de empresas e empreendedorismo. Desenvolvido de modo a estimular o aluno a trabalhar o processo de tomada de decisão em um ambiente de incertezas, explora ferramentas de planejamento estratégico, mais especificamente a Análise SWOT, as Cinco Forças de Porter e o Composto de Marketing.

O desenvolvimento do caso seguiu os princípios de Leenders e Erskine, adotando o modelo que permite que o aluno proponha uma solução de um problema definido e para isso, foi utilizada uma escrita direta, de fácil compreensão dos dados que caracterizam o problema e com uma necessidade média-baixa de articulação de conceitos.

Palavras-chave:

Competitividade; Estratégia de mercado; Incertezas de mercado; Criptomoedas; Criptoativos; Corretora de valores; FinTech; Tecnologia disruptiva.

ABSTRACT

The board chairman and partner of a Brazilian cryptocurrencies broker see several changes in the competitiveness landscape of the company business, however any of those changes indicate to a clear future scenario. New technologies, international competitors declarations, movements of brokers that operate only in the traditional financial market, Brazilian companies attracting unusual financial resources and constant regulatory uncertainty regarding the cryptoassets market generate doubts about the necessity of a new competitive strategy for that company who acts in a business that has just come out of a euphoria moment, , which caused the volumes traded and the value of the main cryptocurrency to fall by half of what was seen at its peak in December 2017.

That scenario is reflected in this teaching case, developed with the objective of complementing the theoretical material used in undergraduate, MBAs and specializations in business administration and entrepreneurship courses. Developed to encourage students to work on the decision-making process in an uncertain environment, it explores strategic planning tools, specifically SWOT Analysis, Porter's Five Forces, and the Marketing Composite.

The case was developed following Leenders and Erskine's principles, adopting the model that allows the student to propose a solution of a defined problem and, for that, it was used a direct writing, the data that characterize the problem is easy to understand and with medium-low level of concepts articulation.

Key words:

Competitiveness; Market strategy; Market uncertainties; Cryptocurrency; Cryptoassets; Stock Broker; FinTech; Disruptive technology.

Sumário

O Trabalho Aplicado	8
Introdução	8
Questão de pesquisa.....	8
Objetivo	9
Método	9
Referencial teórico, fontes de dados e glossário	10
O Caso	13
NewCoin Broker: Garantindo a competitividade de uma FinTech em um mercado disruptivo	13
Novas oportunidades se abrem com a expansão das criptomoedas	13
Eles teriam capacidade para reverter a imagem da marca e tocar a corretora?	15
Quebrando alguns paradigmas	15
A febre das criptomoedas	16
O comportamento dos concorrentes.....	17
A dinâmica do mercado	18
É na calma do mercado que os grandes <i>players</i> tomam suas posições	19
Influências e comportamento.....	21
Preços e remuneração pelo serviço	21
Incerteza e dúvidas tornam o delineamento estratégico ainda mais difícil.....	23
Anexo I – Informações complementares	25
Notas de ensino.....	29
Resumo voltado ao professor.....	29
Aplicação e objetivos pedagógicos	29
Análise teórica	30
Perguntas de estudo	31
Roteiro de discussão proposto	31
Fonte complementar de dados para o caso e informações adicionais.....	38

O Trabalho Aplicado

Introdução

Este trabalho aplicado consiste na elaboração de um caso com nota de ensino que tem como motivador principal prover um material complementar e ilustrativo ao material teórico, para ser utilizado no fechamento de cursos de graduação, MBAs e especializações em administração de empresas.

O caso explora a preocupação do presidente do Conselho de Administração de uma corretora de criptomoedas em mantê-la competitiva, sendo que o ambiente de competição e regulação se mostra na eminência de uma mudança, visto anúncios em mídias de negócios e volumes financeiros movimentados em seu mercado de atuação. Sendo que o dilema principal trabalhado é: Como colocar todas informações do cenário empresarial forma estruturada de modo que fosse possível usá-las como base para o desenvolvimento de um novo plano estratégico, mantendo assim a empresa competitiva?

Seguindo os princípios de Leenders e Erskine¹, o caso foi escrito de modo a desafiar o aluno a propor a solução de um problema definido, sendo que para isso foi utilizada uma escrita direta, de fácil compreensão dos dados que caracterizam o problema e de forma que, para resolver o problema, o aluno deverá se utilizar de conceitos simples que envolvem o planejamento estratégico corporativo com necessidade média-baixa de articulação de conceitos.

Questão de pesquisa

Como manter a competitividade de uma startup do mercado financeiro, caracterizada como uma *FinTech* que opera com base em uma inovação disruptiva, frente às ameaças regulatórias, de concorrentes de porte significativamente maior e oportunidades originadas por uma oferta de mercado nunca antes disponível?

¹ LEENDERS, Michiel R.; MAUFFETTE-LEENDERS, Louise A.; ERSKINE, James A. Writing Cases. 4ª Edição. Londres: Richard Ivey School of Business, 2001.

Objetivo

Prover aos professores e alunos de cursos de administração de empresas e de empreendedorismo um caso para estudo, com notas de ensino, que englobe dilemas de gestão estratégica e competitividade em voga nos anos de 2017 e 2018, abordando:

- i. Competitividade de *startup* que atua em um segmento baseado na inovação disruptiva das criptomoedas;
- ii. Competitividade de uma *FinTech* que atua no mesmo mercado que grandes *players* do mercado financeiro nacional e global;
- iii. Como manter a operação de forma lícita quando se atua em um segmento de mercado onde há interesse de diferentes instituições governamentais de diferentes países em torná-lo regulado, ainda que, por concepção, o objeto principal do negócio não está vinculado a nenhum território físico, ou seja, a nenhum governo.

Método

A redação deste caso com notas de ensino foi baseada na história de uma corretora de criptoativos que atua no mercado brasileiro, porém por preferência dos gestores da empresa e acordado com o autor, os nomes e determinadas situações foram adaptados com o intuito de preservar a organização e propiciar melhor dinâmica para o objetivo esperado.

Por se tratar de um caso baseado em uma companhia real, foram adotadas as seguintes metodologias para levantamento das informações:

- Estudo da NewCoin Broker: Foram realizadas duas entrevistas em profundidade com profissionais ligados à corretora, sendo o um dos entrevistados o atual presidente do conselho administrativo e acionista majoritário e o outro o economista-chefe da corretora. As entrevistas foram:
 - Realizadas nos dias seis e onze de setembro de 2018;
 - Em local reservado;
 - Não foram gravadas;
 - Foram suportadas por um roteiro de entrevista com perguntas abertas buscando explorar os motivadores da entrada no negócio, os principais desafios

enfrentados pela empresa nos últimos anos, preocupações atuais e perspectivas futuras para a empresa e para o mercado.

- Estudo do contexto e ambiente externo: Foram realizadas pesquisas secundárias com o intuito de levantar informações complementares que contribuíssem para melhor elucidar o cenário em que a empresa se encontrava. Foram acessados diferentes sites de corretoras do mercado tradicional e de criptomoedas para levantar os modelos de cobrança pelos serviços prestados. Foram levantadas notícias publicadas em veículos de comunicação em massa para entender o posicionamento dos diferentes competidores atuantes no mercado.

Referencial teórico, fontes de dados e glossário

ALLISON, Ian. **Nick Szabo: If banks want benefits of blockchains they must go permissionless**. Publicado por International Business Times em 11 de setembro de 2015. Disponível em <https://www.ibtimes.co.uk/nick-szabo-if-banks-want-benefits-blockchains-they-must-go-permissionless-1518874>. Acessado em 26/agosto/2018

BRANT, Danielle; PORTINARI, Natália. **Bancos fecham contas de corretoras de criptomoedas**. Publicado por Jornal Folha de São Paulo em 20 de janeiro de 2018. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/01/1951951-bancos-fecham-contas-de-corretoras-de-criptomoedas.shtml>. Acessado em 26/agosto/2018

FAHEY, Lian; RANDALL, Robert M. **MBA: Curso Prático: Estratégia**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1999

GREENBERG, Andy. **Crypto Currency**. Publicada por Forbes em 20 de abril de 2011. Disponível em <https://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html#161f1e99353e>. Acessado em 26/agosto/2018

KOTLER, Philip; KELLER, Kevin L. **Administração de Marketing**. 14. Ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2012

LEENDERS, Michiel R.; MAUFFETTE-LEENDERS, Louise A.; ERSKINE, James A. **Writing Cases**. 4ª Edição. Londres: Richard Ivey School of Business, 2001

LEWGOY, Júlia. **As melhores corretoras para investir na Bolsa e no Tesouro Direto**. Publicado por Revista Exame em 13 de abril de 2017, revisado em 19 de julho de 2018.

Disponível em <https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/as-melhores-corretoras-para-investir-na-bolsa-e-no-tesouro-direto/>. Acessado em 03/novembro/2018

MCCARTHY, E. J.; PERREAULT, W. D. **Basic Marketing: A Managerial Approach**. 14. ed. Homewood: McGraw-Hill/Irwin, 2002

TAKAR, Téo. **Faturando Alto Com Bitcoins**. Publicada por UOL Economia em 13 de dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.uol/economia/especiais/corretoras-de-bitcoins.htm#tradicao-e-polemica-em-um-mercado-recem-nascido>. Acessado em 22/agosto/2018

Dados sobre ranking de corretoras e volumes comercializados: <https://coinmarketcap.com/rankings/exchanges/>. Acessado em 22/setembro/2018

Dados sobre modelo de cobrança: Site institucional BitcoinToYou. Disponível em <https://pt.bitcointoyou.com/taxas-e-prazos/>. Acessado em 06/outubro/2018

Dados sobre modelo de cobrança: Site institucional BitcoinTrade. Disponível em <https://bitcointrade.com.br/fees>. Acessado em 06/outubro/2018

Dados sobre modelo de cobrança: Site institucional Braziliex. Disponível em <https://braziliex.com/exchange/fees.php>. Acessado em 06/outubro/2018

Dados sobre modelo de cobrança: Site institucional Mercado Bitcoin. Disponível em <https://www.mercadobitcoin.com.br/comissoes-prazos-limites>. Acessado em 06/outubro/2018

Dados sobre modelo de cobrança: Site institucional Negocie Coins. Disponível em <https://www.negociecoins.com.br/comissoes>. Acessado em 06/outubro/2018

Dados sobre competidores atuantes no mercado tradicional: Publicado por Jornal O Globo. Disponível em <https://oglobo.globo.com/economia/os-cinco-maiores-bancos-do-brasil-20938419>. Acessado em 03/novembro/2018

Dados de registro de domínios de websites no portal Registro.BR. Disponível em <https://registro.br/2/whois#lresp>. Acessado em 10/novembro/2018

5 forças de Porter: Ferramenta de análise setorial desenvolvida por Michael Porter que auxilia a compreensão da estrutura e dinâmica de um setor e a análise da rentabilidade média do setor. A ferramenta abrange três forças inflexivelmente competitivas Grau de Rivalidade, Ameaça de Entrada, Ameaça de Substitutos, além de duas forças que consideram componentes

comparativos e competitivos, que são o poder dos compradores e o poder dos fornecedores (FAHEY; RANDALL, 1999, p. 194 e 196).

Análise SWOT: Ferramenta de apoio a análise setorial que considera o ambiente externo e interno a companhia com o objetivo de identificar ameaças e oportunidades ao negócio, assim como as forças e fraquezas da empresa frente seus competidores.

Composto de Marketing: Também conhecido como *Mix* de Marketing, conceito desenvolvido por Jerome McCarthy, que identifica as quatro principais variáveis do desenvolvimento das ações táticas de marketing como sendo Preço, Produto, Praça e Promoção.

O Caso

NewCoin Broker: Garantindo a competitividade de uma FinTech em um mercado disruptivo

Próximo do fim do terceiro trimestre de 2018, Nicolas está vendo a empresa, na qual assumiu o controle em 2013, chegar a um novo patamar. O caminho trilhado pela empresa nos últimos 5 anos foi recheado de momentos ambíguos e com a crescente atenção que as criptomoedas² vinha despertando, principalmente no último ano, Nicolas percebeu que era necessário o delineamento de uma nova estratégia corporativa para garantir a competitividade da sua corretora de valores que atua no mercado disruptivo de criptoativos.

Definir uma estratégia adequada ao momento pelo qual a empresa passa não será uma tarefa fácil, pois ainda existem muitas incertezas e indefinições que pairam sobre o mercado de criptomoedas. No entanto Nicolas recorreu à sua experiência e conhecimento para refletir sobre o que viveu nos últimos anos para tentar identificar as principais forças que regem esse mercado, bem como as competências e debilidades da NewCoin Broker. Caso Nicolas conseguisse colocar todo este conhecimento de forma estruturada aos demais do Conselho Administrativo, o qual era presidente, eles poderiam juntos estudar um novo plano estratégico para a empresa.

Novas oportunidades se abrem com a expansão das criptomoedas

Criada em 2011, a NewCoin Broker foi concebida por um entusiasta de tecnologia que acompanhou o surgimento das criptomoedas e que se deparou com dificuldades na hora de converter suas criptomoedas em moeda corrente brasileira. Até o momento de criação da corretora, as ofertas de compra e venda de criptomoedas no Brasil eram postadas em *chats*³ e redes sociais em que também participavam outros entusiastas desta tecnologia. No entanto, havia uma grande insegurança no momento da efetivação da negociação, pois caso uma das partes não honrasse seu compromisso, não havia a quem recorrer. A reputação de quem comprava ou vendia era um fator fundamental naquele momento. Nos anos que antecederam a

² Substantivo que denomina os diferentes tipos de moedas virtuais, desenvolvidas por códigos de programação computacional baseadas nos princípios de *blockchain* e criptografia e que são utilizadas como meio de troca de valores.

³ Termo da língua inglesa que denomina os ambientes virtuais utilizados por usuários de internet para conversas em tempo real.

criação da corretora, seu fundador era visto por outros entusiastas como tendo uma boa reputação nas efetivações de compra e vendas de criptomoedas e talvez por essa reputação estar mais ligada ao seu próprio nome, a única formalização em que ele se preocupou foi a de registrar um domínio na internet, nada mais.

A NewCoin Broker contava com o registro de um domínio web e este era na prática o único registro formal da empresa. Todas as transações de compra e venda de criptomoedas eram efetivadas utilizando-se a carteira digital e contas bancárias do próprio fundador e seus familiares próximos, mas mesmo sem uma estrutura e time adequados, a marca da corretora era a que tinha os melhores comentários nos fóruns sobre criptomoedas, o que lhe proporcionava uma vantagem e assim conseguia aumentar cada vez mais o volume de transações que realizava. Essa foi a origem da primeira corretora de criptomoedas do Brasil.

Porém, em aproximadamente dois anos após o registro de seu domínio web, a NewCoin Broker suspendeu repentinamente suas operações dando como justificativa um ataque por *hackers* que roubaram as criptomoedas de seus clientes. A repercussão dos acontecimentos ganhou tamanha magnitude, que levou as autoridades de gestão de valores mobiliários a emitir nota de alerta aos investidores classificando como ilegais os fundos de investimentos em criptomoedas. Após análises e tentativas de recuperação das criptomoedas, percebeu-se que a conta mais afetada era uma conta gerida pelo próprio fundador. Esta foi criada com características de um fundo de investimento em criptomoedas, em que pessoas depositavam seu dinheiro tradicional e por meio de corretora, o fundador comprava criptoativos no mercado. Sem as criptomoedas, não havia mais criptoativos a serem vendidos, consequentemente não havia como “devolver” os valores investidos aos cotistas.

Em março do mesmo ano da parada das operações, em 2013, o que parecia o fim das atividades da NewCoin Broker passou a ser visto como uma grande oportunidade por Nicolas e Heitor, que se utilizaram de capital próprio para realizar uma oferta de compra do domínio da NewCoin Broker do então fundador. A venda do domínio poderia ser uma boa saída para o fundador minimizar as perdas dos investidores após o ataque dos hackers e evitar processos judiciais. Já para Nicolas e Heitor, com as perdas minimizadas, eles poderiam se aproveitar de parte da reputação da marca e da base de clientes para ter sua própria corretora. No entanto, Nicolas e Heitor sabiam que deveriam trabalhar duro para manter a reputação e os clientes da corretora e para isso seria necessário mudar drasticamente a operação da empresa.

Eles teriam capacidade para reverter a imagem da marca e tocar a corretora?

Nicolas e Heitor se graduaram em Administração de Empresas em uma renomada universidade, onde se conheceram e conversavam sobre atuar no mercado de criptomoedas desde 2012. Nicolas também havia realizado um curso técnico em Processamento de Dados e boa parte de sua experiência profissional até então foi no desenvolvimento de ferramentas eletrônicas de negociação para bancos, os chamados robôs no mercado financeiro. Já Heitor havia seguido carreira na área administrativa também em bancos, onde estruturava e desenvolvia negócios de varejo e serviços nacionais e internacionais.

Após a aquisição do domínio e da marca NewCoin Broker, Nicolas e Heitor sabiam que precisariam de auxílio e não demoraram em convidar outros dois profissionais para reorganizar a empresa. Passaram a reforçar o time com um especialista em tecnologia e segurança da informação e um experiente professor de Finanças e Empreendedorismo.

Nicolas tinha um grande lema em mente que fez questão de deixar claro para todos os envolvidos, esse lema era “Se vamos tocar esse negócio, temos que torná-lo profissional.” A seriedade e profissionalismo com que os novos gestores passaram a conduzir a empresa teve reflexo rápido nas operações da empresa, que passou de 2.000 contas cadastradas em 2013 para 600 mil em 2017.

Quebrando alguns paradigmas

Apenas gerir profissionalmente não era o suficiente, formalizar as relações da empresa com seus clientes era fundamental. Mas como formalizar as operações com criptomoedas se a proposta inicial das mesmas era a informalidade?

Não bastava abrir formalmente a empresa e registrá-la nos órgãos competentes, para que a empresa operasse formalmente, ela precisava ter uma lista de clientes reais e formalizar suas receitas com a emissão de notas fiscais e esse era o primeiro paradigma que precisava ser quebrado. Para poder comercializar criptomoedas, os clientes da corretora deveriam obrigatoriamente realizar um cadastro, onde a identificação pessoal era obrigatória através do número do CPF do cliente, que deveria obrigatoriamente corresponder ao CPF cadastrado na conta bancária do cliente.

Havia sim a preocupação de que, com a exigência de cadastro dos clientes, muitos destes clientes pudessem deixar de comercializar as criptomoedas através da NewCoin Borker e logo que a corretora passou a exigir o cadastro, uma grande polêmica surgiu entre os entusiastas de criptomoedas, eis que a NewCoin Borker se tornara a primeira corretora de criptomoedas a emitir nota fiscal para seus clientes. Mas contrariando as preocupações e rumores, em pouco tempo os clientes entenderam que essa exigência aumentava o compromisso da empresa em exercer suas atividades, pois, com um contrato e notas fiscais evidenciando o serviço prestado, qualquer divergência nas transações, ou mesmo problemas quanto aos montantes financeiros custodiados na corretora, os clientes tinham como comprovar a existência deste vínculo de prestação de serviço. A consequência desta formalização refletiu-se no aumento da confiança dos clientes na corretora e, também, na caracterização de um segmento de mercado de criptoativos. A formalização do *business* de corretagem de criptomoedas, bem como dos clientes da corretora foi o primeiro paradigma quebrado pelos novos gestores da empresa, que foi seguido por outras corretoras e que, atualmente, é o procedimento adotado pelas maiores e principais corretoras que atuam no mercado brasileiro.

A febre das criptomoedas

O ano de 2017 foi divisor de águas no mercado de criptomoedas. Até o início do ano, o número de clientes e o volume comercializado diariamente cresciam gradativamente a taxas não significativas, mas esse cenário começou a mudar assim que as notícias sobre criptomoedas começaram a se multiplicar em veículos de massa. Eram sempre recheadas de histórias de sucesso de investidores e entusiastas, o que soou como um disparo para uma corrida internacional por compra de criptomoedas, fazendo com que não só o preço desses ativos digitais atingisse valores exorbitantes, como também fizeram elevar exponencialmente o número de clientes e o de transações nas corretoras. Para atender esse aumento repentino de demanda, as corretoras passaram a trabalhar incessantemente para aumentar sua capacidade operacional, bem como buscar por profissionais capazes de suportar este crescimento.

O ano de 2018 foi o ano em que as corretoras de criptomoedas brasileiras tiveram para consolidar seus negócios. Passada a corrida por criptomoedas do final de 2017, as corretoras que não conseguiram se estruturar para absorver as altas dos números de negociações e volumes negociados, acabaram não se mantendo em 2018, pois com a estabilização do número de negociações e recuo dos preços, clientes que detinham criptomoedas transferiram seus

criptoativos para corretoras com maior volume de ofertas. No início do ano de 2018, operavam formalmente no Brasil cerca de 14 corretoras, porém em meados do mesmo ano apenas 5 destas corretoras figuravam entre as 200 maiores corretoras do mundo em volume de comercialização.

A NewCoin Broker figurava em segundo lugar no ranking de volume comercializado entre as corretoras brasileiras, operando com 4 criptomoedas diferentes e movimentando um volume financeiro mensal equivalente a cerca de 40% da corretora melhor posicionada, que operava com 6 moedas. Esta concorrente foi criada apenas alguns meses depois da formalização da NewCoin Broker e passou pelas mesmas oportunidades e ameaças de mercado.

O comportamento dos concorrentes

Os altos preços e volumes de negociação em 2017 chamaram muita atenção de outros *players* como os grandes bancos de varejo, os quais têm papel fundamental na efetivação das transações em moeda tradicional, que passaram a ver as corretoras de criptoativos como uma ameaça. A preocupação inicial dos bancos era a impossibilidade de aplicar os controles necessários para garantir que não houvesse crimes de lavagem de dinheiro por detrás das transações feitas pelas corretoras e efetivadas nos bancos, pois pela legislação vigente no Brasil e em linha com a recomendação da Organização das Nações Unidas, os bancos e seus diretores respondem criminalmente caso facilitem ou negligenciem operações de lavagem de dinheiro. O principal meio de controle dos bancos para evitar a lavagem de dinheiro é rastrear e obter certificações de que o dinheiro recebido por um cliente tem origem lícita, no entanto como não existe vinculação formal das carteiras de criptomoedas com seus detentores físicos, os bancos não conseguem rastrear a origem da maior parte das criptomoedas vendidas através das corretoras. Com base nestas alegações, muitos bancos simplesmente informaram às corretoras de criptomoedas de que suas contas bancárias seriam encerradas em poucos dias, o que inviabilizaria que clientes transferissem dinheiro para realizar compras de criptoativos ou mesmo que clientes recebessem os valores da venda de seus criptoativos. O entrave operacional causado por um dos bancos com quem a NewCoin Broker operava motivou-os a abrir um processo judicial contra o banco, que se estendeu até a suprema corte do judiciário brasileiro e ainda está em processo de análise.

Confrontos entre corretoras de criptomoedas e bancos não é uma particularidade do mercado brasileiro, em muitos países as corretoras de criptomoedas passaram por embates com

instituições financeiras e órgãos reguladores, o que na prática apenas diminui a possibilidade de os órgãos reguladores terem a visibilidade das operações realizadas com propósitos lícitos.

Outro fator relevante para ampliar as incertezas sobre a NewCoin Broker está justamente na não definição de órgãos governamentais sobre a legalidade ou não das operações com criptomoedas. Não há um posicionamento formal dos órgãos reguladores quanto às operações com criptomoedas, o que de certa forma permite que as próprias corretoras decidam por quais medidas de controle e segurança irão adotar. Essas medidas de controle vão desde a solicitação de cadastro de clientes com exigência de documentos e a validação do número de CPF e CNPJ até a guarda de registros de histórico de operações entre dos clientes, sendo que, obviamente, quanto maiores forem as medidas de controle, maiores serão os custos operacionais da corretora e maior será a pressão feita sobre a margem de resultado da corretora.

A dinâmica do mercado

Ainda como resquício dos *early adopters*⁴, o mercado de criptomoedas é predominantemente movimentado por pessoas físicas, porém com o amadurecimento da tecnologia, grandes empresas começaram também a se interessar em participar do mercado.

A atuação de empresas nesse mercado não se restringe apenas às corretoras, existem grandes empresas atuando no desenvolvimento de plataformas para as corretoras, empresas de segurança da informação e empresas que aprimoram e desenvolvem tecnologias de *blockchain*⁵. Isso sem contar que grandes bancos fazem o “meio de campo” entre as operações de criptomoedas e moedas físicas.

Como é possível comprar plataformas de operacionalização de transações de corretagem, a maior parte das corretoras utilizam-se de tecnologias desenvolvidas por terceiros para efetivarem e controlarem suas operações. No entanto a NewCoin Broker se aproveitou do conhecimento e experiência de seus novos gestores para desenvolver seu próprio sistema de corretagem de criptoativos, que em 2013, no momento de formalização da corretora, se mostrava uma plataforma muito mais segura e estável que as oferecidas por terceiros.

⁴ Substantivo que denomina o grupo de pessoas que começa a usar uma tecnologia ou produto assim que este fica disponível no mercado.

⁵ Substantivo que denomina um sistema de validação e armazenamento de dados descentralizado.

O desenvolvimento de sua própria plataforma de corretagem é frequentemente enfatizado com orgulho pelos novos gestores, pois segundo relatos dos mesmos, “desenvolver a própria plataforma nos permite oferecer segurança diferenciada para nossos clientes e ao desenvolvê-la, nós já a fizemos tendo como base o que órgãos reguladores brasileiros exigem para o mercado formal de corretagem, assim conseguiremos facilmente atender às principais exigências que deverão ser aplicadas quando o mercado for regulamentado.”

O benefício em ter sua própria plataforma de corretagem não se mostrou tão vantajoso do ponto de vista do dinamismo de surgimento de novos criptoativos. Como de 2013 para cá muitas outras criptomoedas surgiram, inclusive baseadas em tecnologia de *blockchain* mais sofisticadas, incorporar essas novas criptomoedas ao sistema de corretagem mantendo a confiabilidade e segurança requeridas pelos gestores da NewCoin Broker passou a ser muito custoso. Somando ao custo de adequação da plataforma o fato de que apenas com o passar do tempo novas tecnologias provam-se seguras e confiáveis e que o mesmo tempo é necessário para que uma nova criptomoeda seja realmente adotada pelo mercado, a NewCoin Broker tinha como política não incorporar novas tecnologias até que o mercado as tivessem adotado e a tecnologia se mostrado segura. Com essa política definida o *trade-off* estava feito, se a incorporação de uma nova moeda só seria feita após a consolidação da adoção, os clientes que operam na NewCoin Broker não poderiam surfar as gigantescas e perigosas ondas de novas criptomoedas.

É na calma do mercado que os grandes *players* tomam suas posições

Como ao longo do primeiro semestre de 2018 o mercado se comportou de forma estável, sem a atuação de grandes ações que insuflassem o mercado nem para cima nem para baixo, os grandes *players* e entusiastas desta tecnologia começaram a tomar suas posições. Uma vez que mesmo após a corrida por criptomoedas o mercado brasileiro movimentava um volume de criptomoedas capaz de manter 5 corretoras figurando entre as 200 maiores corretoras do mundo, isso fez com que alguns grandes *players* se movimentassem e os gestores da NewCoin Broker mantiveram-se atentos ao que acontecia.

Um dos posicionamentos que chamou a atenção dos gestores da NewCoin veio na verdade da combinação de dois fatores. O primeiro foi que uma criptomoeda lançada mais recentemente, chamada Ethereum, obteve taxas de crescimento de movimentação expressivas não só no Brasil

como no mundo inteiro, sendo que o principal motivo para essa taxa de crescimento está no fato de ela ter uma melhoria tecnológica que a permite ser utilizada como lastro de contratos inteligentes, contratos digitais em que as cláusulas contratuais são definidas em linhas de programação e vinculadas à própria moeda, permitindo que a própria rede de *blockchain* valide o cumprimento do contrato. O segundo fator é que a principal concorrente da NewCoin e a corretora brasileira mais bem posicionada no *ranking* de volume movimentado é a corretora que mais cedo disponibilizou a Ethereum no mercado brasileiro.

Não obstante, com a rápida ascensão de uma nova criptomoeda com um grande aprimoramento tecnológico, cresceram também o número de corretoras internacionais e ligadas a grandes bancos interessadas em operar no Brasil.

As duas maiores corretoras que operam no mercado asiático de criptomoedas e que também figuram nos primeiros lugares no *ranking* de volume de operações passaram a enxergar o Brasil como um mercado atraente no que se diz respeito ao volume de transações com criptomoedas. Em outras palavras, para essas duas corretoras, o Brasil já atingiu um volume e frequência de transações que é capaz de sustentar a operação destas corretoras no país.

Não tão velado quanto o anúncio das corretoras asiáticas, uma grande corretora de valores do mercado tradicional anunciou que se prepara para entrar no mercado de criptomoedas. Esta corretora foi fundada em 2001 e obteve crescimento significativo após implementar uma estratégia de atuação que coordenava a premiação de profissionais por atrair investidores pessoa física e a desvinculação entre gestão de investimento e operações bancárias, o que fez com que ela se tornasse a maior corretora do país. No entanto, o que mais incomoda Nicolas é o fato de que um dos acionistas desta corretora do mercado tradicional é justamente o banco de varejo que mais tem oferecido resistência e entraves a operação das corretoras de criptomoedas tanto no Brasil quanto em alguns países da América Latina. Este banco é o maior banco de varejo brasileiro, tem operações tanto no Brasil como na América Latina, ações negociadas na bolsa de valores norte-americana e brasileira, gerencia aproximadamente R\$1,5 trilhões de Reais em ativos e conta com quase 60 milhões de clientes. Nicolas sabe que se este banco entrar no mercado de corretagem de criptomoedas via sua própria corretora, eles contarão com uma grande base de clientes.

Influências e comportamento

Não bastassem as pressões e movimentações diretas que envolvem o mercado de criptomoedas, outro fator chama a atenção de Nicolas. Ao longo do ano de 2017 e primeiro semestre de 2018, as mídias de comunicação especializadas no mercado financeiro tradicional noticiaram movimentações de empresas brasileiras que indicavam decisões fora dos padrões até então adotados.

As mídias noticiavam que empresas brasileiras passaram a optar por emitir suas ações em mercados maduros como Estados Unidos, porém, essas empresas estavam abrindo seu capital em bolsas de valores estrangeiras sendo que as empresas tinham apenas operações no Brasil, 100% de suas receitas estavam em moeda local, não apresentavam planos de expansão para outros mercados e não haviam ofertado suas ações no mercado local. Nicolas sabia que até aquele momento as emissões de ações em mercados estrangeiros só eram realizadas após as empresas ou emitirem ações no mercado local, ou emitirem títulos de dívidas em mercados estrangeiros. Então havia motivo lógico para realizar a oferta primária de ações em mercados externos?

Sim, Nicolas entendia muito bem o paradoxo e a razão por trás destas decisões. Captar recurso em moeda mais forte que a moeda brasileira era sim uma vantagem, porém além do custo de captação ser maior, por ser calculado em moeda estrangeira, o simples fato destas empresas optarem por emitir ações e não títulos de dívidas, transferia o risco cambial para o investidor, o que poderia se traduzir em uma atratividade menor das ações e consequentemente em uma captação líquida inferior também. Mas o real motivo por trás das emissões de ações em mercados maduros está no volume financeiro negociado, que é significativamente maior que o volume financeiro negociado no Brasil, isso se traduz em maior liquidez das ações em qualquer momento. Com maior liquidez das ações, os investidores podem se desfazer de suas posições com maior facilidade caso queiram, o que de certa forma se traduz em maior atratividade pelos papéis das empresas emitentes das ações. A liquidez é um fator fundamental para qualquer investidor.

Preços e remuneração pelo serviço

Outro comportamento observado pelos gestores de corretoras de criptoativos é que muitas vezes seus clientes preferem deixar a cargo da corretora sua carteira de criptomoedas. Isso ocorre pelo

fato de nem todos os clientes estarem familiarizados com a tecnologia por trás das criptomoedas e, em outros casos, também por uma questão de percepção sobre segurança, visto que as carteiras de criptomoedas são normalmente instaladas nos celulares e PCs, os quais muitos clientes acreditam ser mais suscetíveis a vírus ou invasão de *hackers*. Esses clientes que preferem não ter suas próprias carteiras de criptomoedas simplesmente transferem seu dinheiro tradicional para a corretora e ordenam a compra de criptomoedas, mantendo-as sob custódia da corretora ao invés de transferi-las para suas próprias carteiras.

Em princípio, não haveria muito problema para as corretoras em seus clientes manterem sob custódia da corretora seus criptoativos, porém como muitos dos clientes aderiram às criptomoedas em um momento de euforia pelas notícias das altas valorizações, os preços de aquisição também foram altos, muito acima inclusive dos preços praticados há quase um ano após o período de euforia. Isso fez com que muitos clientes preferissem não liquidar suas posições em criptomoedas, na esperança de que um dia recuperar pelo menos o dinheiro investido.

O fato é que as corretoras tem um número significativo de clientes que não realizam novas transações, eles apenas mantêm suas posições em criptomoedas e estão aguardando uma futura valorização, o que faz com que a corretora tenha que manter uma infraestrutura de armazenamento de dados para esses clientes, além inclusive de estarem mais expostas ao risco de pagamento de indenizações caso a corretora venha a ser alvo de algum ataque malicioso.

Tomando como referência o modo operante das corretoras tradicionais com o objetivo de cobrir os custos operacionais levanta-se a questão se os clientes estariam dispostos a pagar pela custódia. Também deveria ser pensado se essa cobrança deveria ser de um valor fixo por cliente, por carteira, ou mesmo um percentual dos montantes custodiados pela corretora?

O modelo de receita da NewCoin Broker é a cobrança de seus clientes apenas em dois momentos: quando da retirada de dinheiro tradicional, em que é cobrado um valor fixo mais um percentual do valor solicitado; e um percentual por transação de compra e venda de criptomoedas, em que há diferença entre o percentual da ordem executada e o da executora. Fora esses dois momentos, a NewCoin não cobra seus clientes por outros tipos de movimentação, como por depósito em dinheiro tradicional ou criptomoedas, por custódia, ou mesmo mensalidade. No entanto, um recente relatório preparado pela equipe de Heitor sobre preços cobrados por outras corretoras de criptomoedas atuantes no Brasil aponta que os únicos dois pontos comuns em todas as corretoras brasileiras é que nenhuma cobra taxa por receber

depósitos em dinheiro tradicional de seus clientes ou cobram por custódia de valor em moeda tradicional e criptomoedas.

A política de preço praticada pela corretora líder em valor movimentado, é cobrar um valor fixo mais um percentual para a retirada de valores em moeda tradicional e um valor fixo por tipo de criptomoeda quando for realizada a retirada dessas. Para as transações de compra e venda de criptoativos, esta mesma corretora cobra um percentual do valor transacionado, também diferenciando o percentual cobrado das ordens executadas e das executoras, no entanto há neste ponto uma diferença em relação à NewCoin, pois a corretora líder aplica uma regra de percentuais regressivos por quantidade de ordens executadas nos últimos 30 dias.

As corretoras asiáticas adotam uma estratégia um pouco diferente, elas costumam cobrar um valor fixo por transação de compra e venda e não mais um percentual da transação. Além da cobrança por transação, estas corretoras também costumam cobrar um valor pela custódia dos criptoativos.

Não bastassem as diferenças de cobrança entre corretoras de criptomoedas, Nicolas sabe que a maior corretora brasileira do mercado tradicional adota uma estratégia bem agressiva no mercado em que atua, em que não há cobrança para transações de entrada e retirada de valores, custódia dos principais papéis do mercado financeiro, incluindo previdência, títulos do tesouro nacional, fundos de investimento, certificados de operações estruturadas e, inclusive, ações negociadas em bolsa de valores. Mesmo para as operações de compra e venda, os valores cobrados são bem competitivos em relação às demais corretoras, chegando a não cobrança de valores dependendo do papel negociado pelo cliente ou quando atinge-se um valor de negociação.

Incerteza e duvidas tornam o delineamento estratégico ainda mais difícil

Nicolas identificara em sua reflexão que as indefinições sobre esse mercado vão desde as tecnologias por trás das criptomoedas atualmente negociadas, passando pela aceitação dos clientes, segurança e custo dos sistemas, concorrentes, até o reconhecimento e regulação de operações com criptomoedas pelo governo e órgão reguladores.

A necessidade do delineamento de uma nova estratégia para a NewCoin Broker era evidente e, para isso, a ajuda e participação dos demais membros do Conselho Administrativo era fundamental. No entanto Nicolas se questionava sobre como ele poderia colocar todo o seu

conhecimento e experiência deste mercado de forma estruturada para os demais integrantes do Conselho Administrativo de modo que eles pudessem usá-las como base para o desenvolvimento de um novo plano estratégico, mantendo assim a empresa competitiva?

Anexo I – Informações complementares

Tabela 1: Volume de movimentação de criptomoedas.

#	Criptomoeda	Valor de mercado	Preço	Volume movimentado nas últimas 24h
1	Bitcoin	R\$ 424.051.522.039	R\$ 24.514,57	R\$ 14.808.436.000
2	Ethereum	R\$ 88.125.880.357	R\$ 861,55	R\$ 6.532.572.000
3	XRP	R\$ 85.794.872.166	R\$ 2,15	R\$ 4.919.964.000
4	Bitcoin Cash	R\$ 34.072.504.263	R\$ 1.960,74	R\$ 1.766.642.700
5	EOS	R\$ 19.177.089.185	R\$ 21,16	R\$ 3.063.629.600
6	Stellar	R\$ 18.048.058.875	R\$ 0,96	R\$ 239.999.020
7	Litecoin	R\$ 13.239.950.441	R\$ 226,22	R\$ 1.713.107.400
8	Cardano	R\$ 8.172.789.252	R\$ 0,32	R\$ 184.456.470
9	Monero	R\$ 7.076.459.735	R\$ 430,16	R\$ 97.071.350
10	IOTA	R\$ 5.834.364.703	R\$ 2,10	R\$ 69.662.490

Tabela 2: Ranking das corretoras brasileiras de criptoativos por volume financeiro movimentado nos últimos 30 dias.

#	Nome	Vol. mov. últimos 30d	Vol. mov. últimos 7d	Vol. mov. últimas 24h	Qtd. moedas negociadas	Início da operação
1	Corretora 1	R\$ 168.253.934	R\$ 24.585.020	R\$ 4.087.887	6	nov/13
2	NewCoin Broker	R\$ 69.123.421	R\$ 10.063.452	R\$ 1.642.018	4	jun/13
3	Corretora 3	R\$ 42.058.599	R\$ 8.323.990	R\$ 736.955	4	jun/17
4	Corretora 4	R\$ 14.905.975	R\$ 2.551.760	R\$ 129.342	27	mai/17
5	Corretora 5	R\$ 12.744.851	R\$ 3.027.347	R\$ 32.961	1	abr/12

Gráfico 1: Valor diário de fechamento do Bitcoin em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.



Gráfico 2: Valor diário de fechamento do Ethereum em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

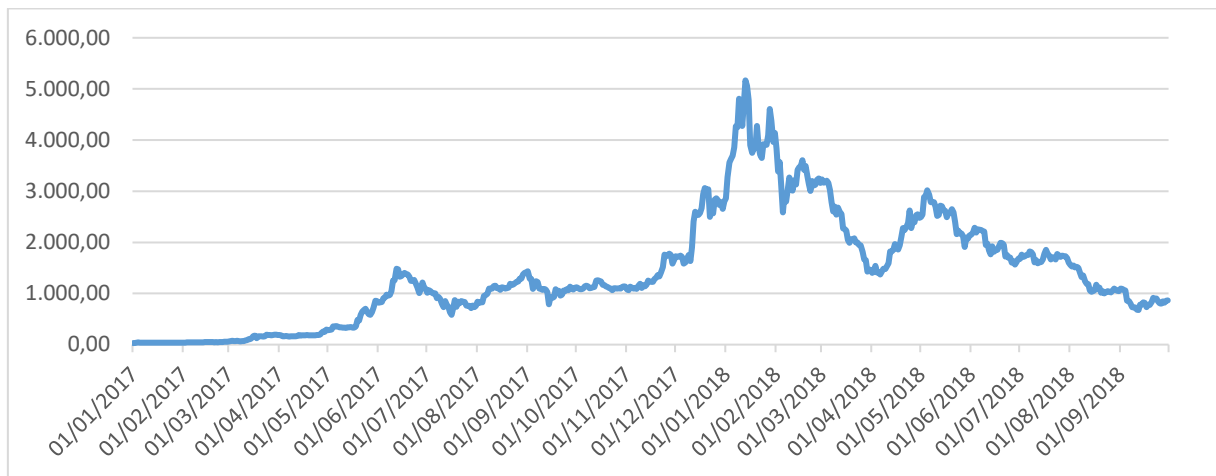


Gráfico 3: Valor diário de fechamento do XRP em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

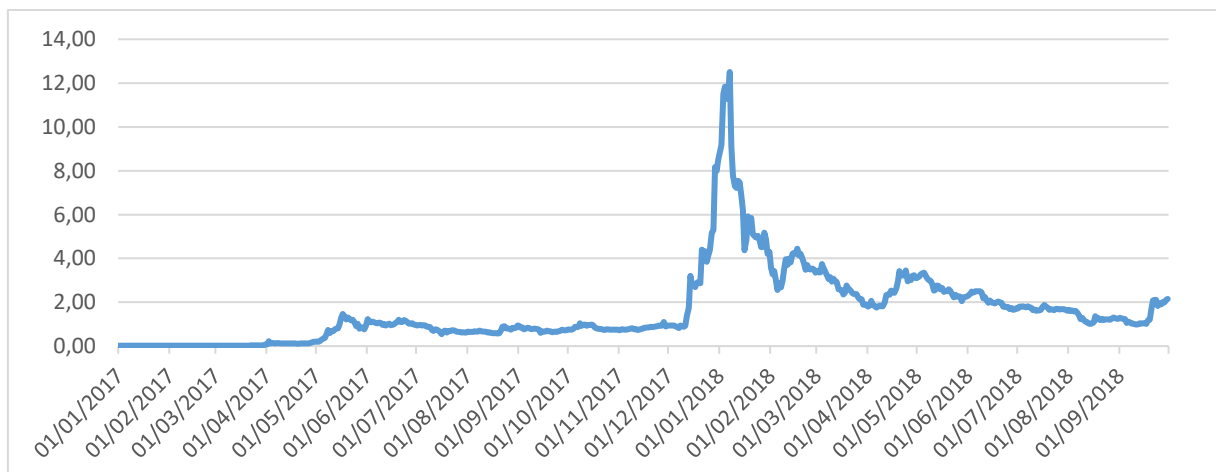


Gráfico 4: Valor diário de fechamento do Bitcoin Cash em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

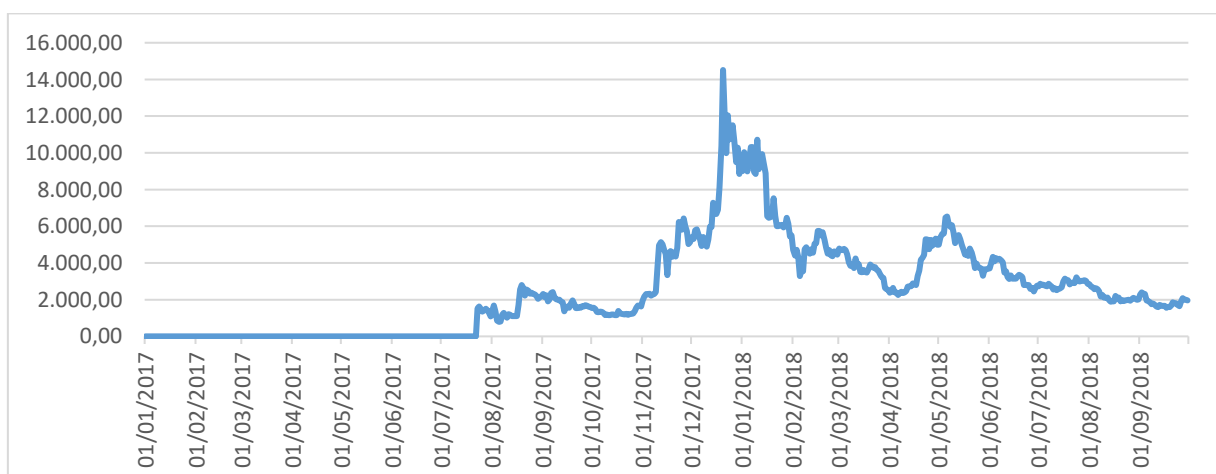


Gráfico 5: Valor diário de fechamento do EOS em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

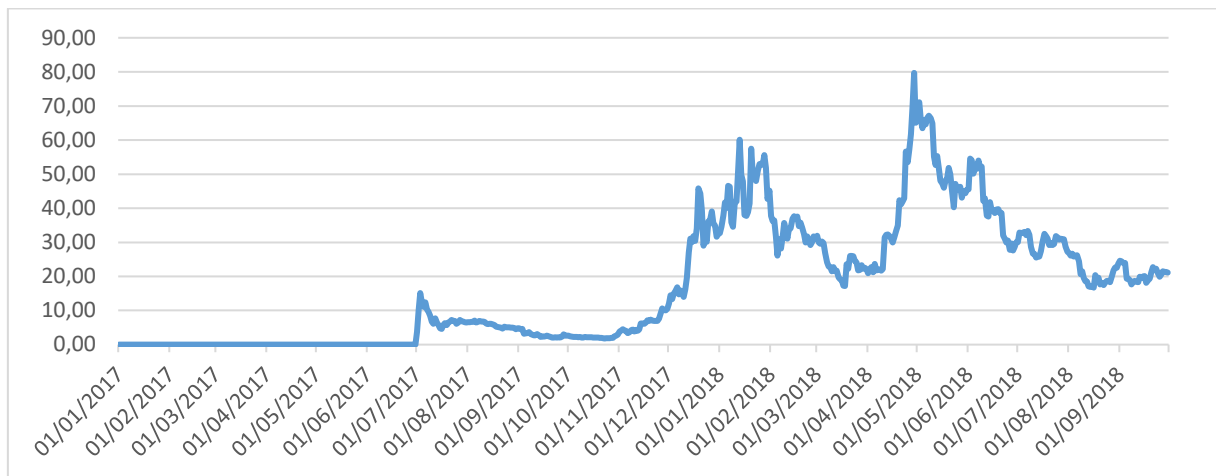


Gráfico 6: Valor diário de fechamento do Stellar em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

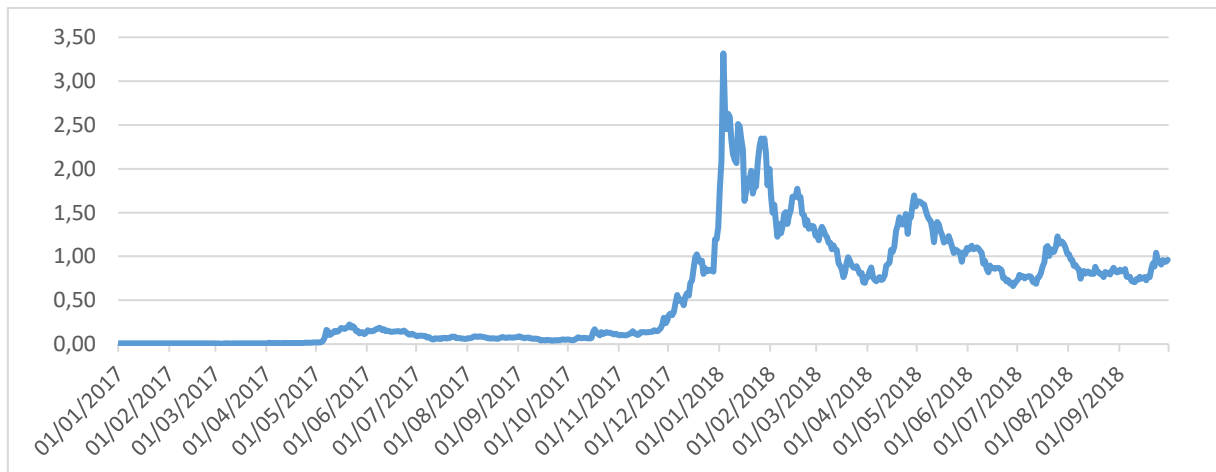


Gráfico 7: Valor diário de fechamento do Litecoin em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

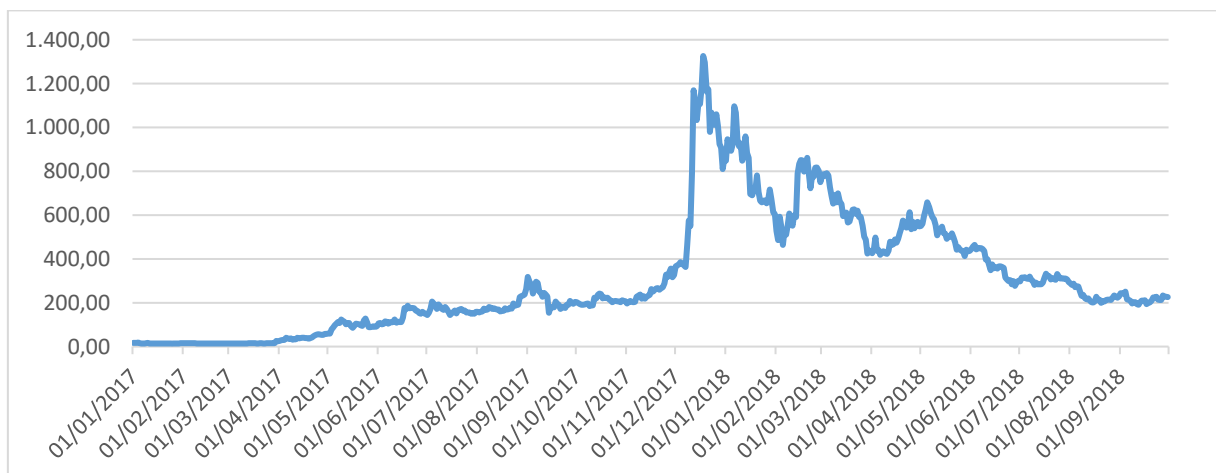


Gráfico 8: Valor diário de fechamento do Cardano em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.



Gráfico 9: Valor diário de fechamento do Monero em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.

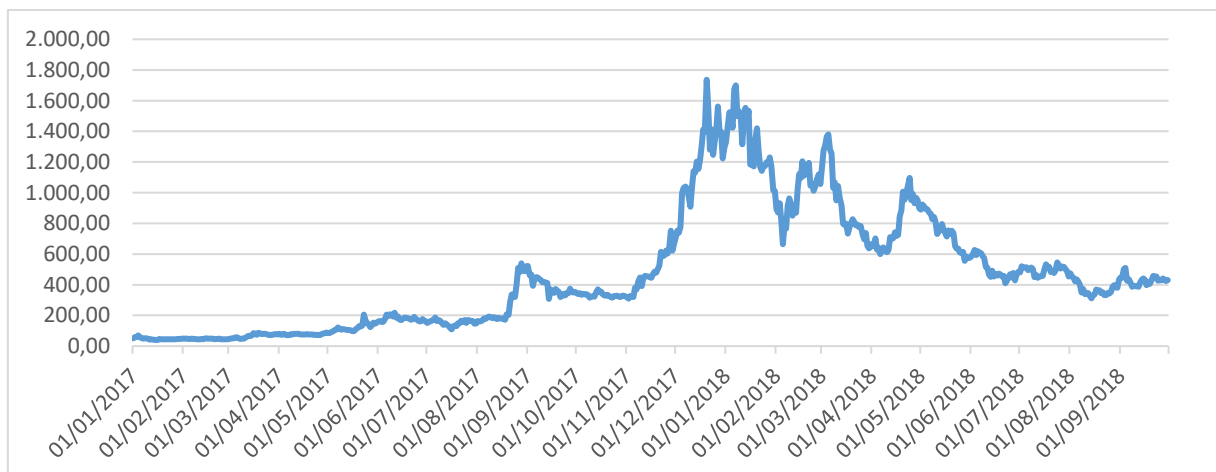
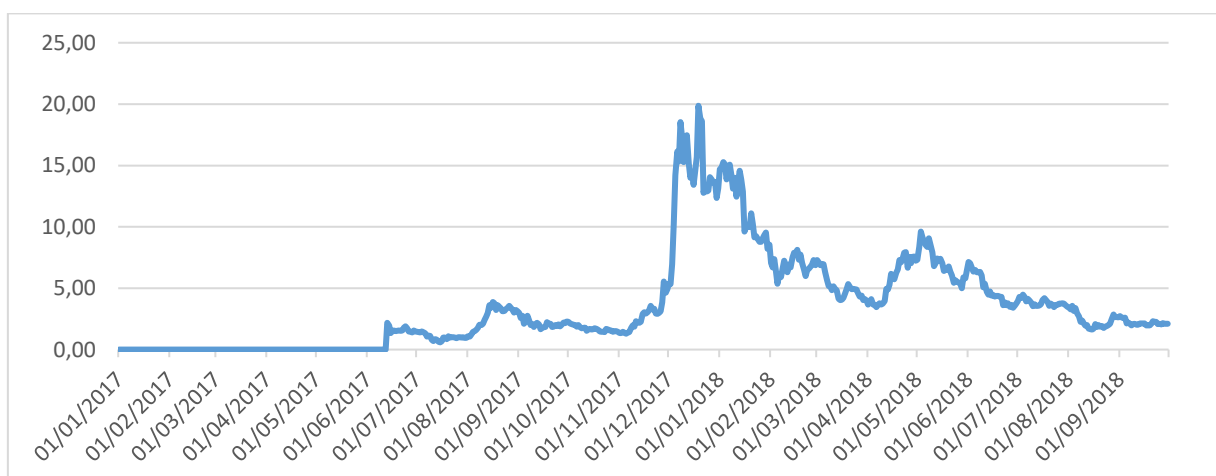


Gráfico 10: Valor diário de fechamento do IOTA em R\$ - De 01/jan/2017 a 30/set/2018.



Notas de ensino

Resumo voltado ao professor

Próximo do fim do terceiro trimestre de 2018, Nicolas está vendo a empresa, na qual assumiu o controle em 2013, chegar a um novo patamar. O caminho trilhado pela empresa nos últimos 5 anos foi recheado de momentos ambíguos e com a crescente atenção que as criptomoedas vinha despertando, principalmente no último ano, Nicolas percebeu que era necessário o delineamento de uma nova estratégia corporativa para garantir a competitividade da sua corretora de valores que atua no mercado disruptivo de criptoativos.

A descrição no parágrafo acima abre o caso e apresenta o momento em que Nicolas, atual presidente do conselho de administração de uma corretora de criptomoedas brasileira se encontra. O caso se passa em 2018, menos de um ano após o mercado de criptoativos ter atingido seu principal pico de volume comercializado e de valorização (em dezembro de 2017 a criptomoeda Bitcoin chegou a ser negociada a pouco mais que US\$19.500,00 segundo o site CoinMarketCap⁶). Nicolas percebe que mudanças significativas no cenário concorrencial e na demanda por criptoativos, porém indefinições quanto a segurança e estabilidade destas tecnologias, regulamentação deste mercado e percepções de se tratar de um mercado viabilizador de operações ilegais e ilícitas por parte da população, elevam as incertezas sobre projeções para companhia.

Este caso trabalha o processo de estruturação das informações em um ambiente de incertezas, que é parte do processo de tomada de decisão e explora ferramentas de planejamento estratégico, aplicados em um contexto empresarial que envolve tecnologias e *business* disruptivos que ameaçam o sistema financeiro tradicional e desafiam órgãos governamentais que zelam pela soberania financeira e tributária do país.

Aplicação e objetivos pedagógicos

Este caso é indicado para cursos de graduação e especialização em administração de empresas, para cursos de MBA e empreendedorismo que tenham como matérias planejamento estratégico, competitividade, mercadologia, ou em disciplinas que explorem o processo de tomada de

⁶ BitcoinCharts. Disponível em <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/#charts>. Acessado em 30/dezembro/2018

decisão em ambientes de incerteza. Também pode ser utilizado em cursos de administração pública em matérias que explorem questões ligadas a regulamentação ou não como fator de interferência no ambiente competitivo empresarial.

O caso foi pensado e estruturado para ser utilizado como material complementar e ilustrativo ao material teórico utilizado no processo de ensino, servindo preferencialmente como material de fechamento do curso. Recomenda-se que o caso seja oferecido aos alunos como atividade de leitura e preparação extraclasse após serem expostos os conceitos teóricos do processo de análise da estratégia empresarial e mercadológica. Após a leitura e preparação prévia, o caso pode ser discutido em aulas de 50 a 100 minutos, em que os alunos poderão expor a forma com que articularam as informações do caso e apresentar a recomendação de ações que o protagonista da história deve tomar.

Análise teórica

O caso foi construído de modo a expor:

- Fatores do macroambiente organizacional: Serão expostos quatro fatores do PEST *Analysis*, sendo o acrônimo para Político, Econômico, Sociocultural e Tecnológico. Não será explorado o fator meio-ambiente (natureza), por este não proporcionar impacto significativo no negócio da companhia foco, ou seja, para a própria empresa, para os clientes e para fornecedores.
- Fatores do microambiente: Foram expostos fatores relacionados a fornecedores, concorrentes, comportamento do consumidor e demanda de mercado.

Para responder ao dilema do caso, os alunos terão insumos suficientes para realizar análises com base nas metodologias:

- Análise SWOT;
- Cinco forças de Porter;
- Compostos de marketing para serviços: Promoção (comunicação); Preço; Praça (estratégia de cliente); Produto de prestação de serviços.

Perguntas de estudo

O próprio caso apresenta em seu último parágrafo o dilema principal a serem trabalhados, que é como o personagem principal poderia colocar todas informações do cenário empresarial forma estruturada de modo que fosse possível usá-las como base para o desenvolvimento de um novo plano estratégico, mantendo assim a empresa competitiva.

De forma complementar ao dilema principal do caso, sugere-se ao professor explorar as seguintes questões:

- É possível estruturar um diagnóstico estratégico para a NewCoin Broker? Se sim, o que ele apresentaria?
- Sendo a NewCoin Broker uma corretora que trabalha com uma tecnologia disruptiva que desafia o setor financeiro tradicional, haveria relevância na preocupação de Nicolas quanto a decisão de empresas brasileiras por emitir ações em mercados internacionais maduros?
- Elabore uma recomendação de estratégia competitiva para a NewCoin Broker destacando as principais variáveis apresentadas no caso?
- Quais KPIs (*key performance indicators*) devem ser implementados para controlar a eficácia da estratégia escolhida?
- Quais variáveis não estão sendo analisadas por Nicolas, mas que deveriam ser consideradas para um correto desenvolvimento de planejamento estratégico?

Caso seja necessário, o professor poderá requisitar aos alunos as questões que estão intrínsecas ao dilema do caso, sendo:

- Estruture uma análise SWOT para a NewCoin Broker.
- Com base na metodologia 5 Forças de Porter, identifique quais são as forças que regem o mercado de corretagem de criptoativos.
- Estruture os fatores macroambientais apresentados no caso com base na Análise PEST.

Roteiro de discussão proposto

Uma análise SWOT será de grande valia por possibilitar que o aluno levante e paute as informações-chave do caso. Espera-se que o aluno consiga identificar dentre as informações relevantes que algumas são entendidas pelo protagonista como vantagens, mas que na prática,

em uma análise mais criteriosa, devem ser tratadas como posições desvantajosas. As duas principais informações tratadas como vantagens, mas que não são de fato para o atual ambiente competitivo referem-se a:

- (i) Plataforma própria de negociação, pois esta requer esforço próprio da corretora (que não é uma empresa de desenvolvimento de software) para adequar-se aos volumes negociados, diferentes tipos de criptoativos suportados e principalmente mecanismos de segurança cibernética para redução à exposição a ataques de hackers, ou seja, além de acarretar custos mais elevados, não entregam benefícios reconhecidos pelos consumidores;
- (ii) Possuir a maior base de clientes dentre as corretoras de criptomoedas brasileiras, pois neste mercado não há barreiras que impeçam os clientes a manterem contas em diferentes corretoras (não há custos por abrir e custodiar valores nas corretoras), tão pouco há algum custo para transferir criptoativos para qualquer corretora, clientes que operam no mercado de compra e venda de ativos, o que inclui o de criptoativos, tendem a dar preferência aos ambientes que negociam maiores volumes, como exemplificado no caso através dos motivadores que levaram empresas brasileiras a abrirem capital em bolsas de valores internacionais, ou seja, ter uma base de clientes que não gera movimentação periódica causa uma desvantagem por não gerar receita para a corretora e pelo custo e risco de manter esta base.

É esperado que a análise SWOT apresentada pelo aluno contenha no mínimo:

Forças	Fraquezas
<ul style="list-style-type: none">• Equipe visionária, com habilidade de quebrar paradigmas;• Capacidade de manter plataforma operacional alinhada com as exigências padrões do mercado tradicional (por ter uma plataforma operacional própria)	<ul style="list-style-type: none">• Menor agilidade para disponibilizar novos criptoativos;• Custo operacional mais elevado (por ter uma plataforma própria)

Oportunidades <ul style="list-style-type: none"> • Marca com melhor reconhecimento no mercado 	Ameaças <ul style="list-style-type: none"> • Baixa barreira de saída dos clientes
---	---

Em seguida o aluno deverá analisar individualmente os fatores relevantes do planejamento estratégico através dos conceitos Cinco Forças de Porter e do Composto de Marketing para serviços. Dentre os pontos a serem levantados pelos alunos, é fundamental que sejam destacados os pontos sobre:

- Clientes: espera-se que o aluno perceba que a decisão por emitir ações em mercados maduros, mesmo que estrangeiros, é consequência do comportamento do investidor que dá preferência por mercados com maiores volumes de negociação, pois nestes o investidor tem maior facilidade para comprar ou vender seus ativos. O aluno deve perceber e esclarecer que o investidor do mercado tradicional normalmente é o mesmo que o do mercado de criptoativos, por isso segue o mesmo padrão comportamental, a única diferença que é possível identificar com o cenário exposto pelo caso é que os investidores em criptoativos aceitam maior exposição a incertezas. Outro ponto relevante que pode ser levantado por alunos já familiarizados com criptomoedas ou que busquem fontes complementares de informação é o fato de que os criptoativos são produtos totalmente globais, de fácil negociação por qualquer corretora ao redor do mundo, podem ser negociadas vinte e quatro horas por dia, sete dias por semana. Além disso, inclusive, podem ser realizadas operações de câmbio entre diferentes criptomoedas. A maioria dos investidores de criptoativos conhece esta facilidade e se aproveitam desta amplitude de possibilidades e prazos de negociação para estruturarem operações de forma constante.
- Produto: é importante que o aluno destaque a que plataforma própria de operações muitas vezes não é percebida como um diferencial pelos clientes, normalmente os clientes querem segurança e ponto, a forma com a qual a segurança é alcançada pela corretora é indiferente para o cliente e adicionalmente, manter uma plataforma própria pode propiciar uma operação mais onerosa, reduzindo as margens. No entanto, plataformas fornecidas por terceiros são genéricas e não atendem regulamentações específicas de um determinado país, sendo assim a plataforma própria só poderia se

mostrar vantajosa caso houvesse uma regulamentação local que gerasse dificuldade de adequação pelas plataformas fornecidas por terceiros. Adicionalmente ao ponto da plataforma os alunos devem destacar que a baixa variedade de criptoativos que podem ser negociados via NewCoin Broker limita a quantidade de clientes que operam via a corretora e deve ser considerada pelo aluno no momento de estruturar sua proposta de plano estratégico.

- **Preço:** O quesito preço pode ser um dos mais difíceis de ser trabalhado considerando o que foi exposto no caso, pois as informações são variadas e desconexas, porém os alunos devem entender que o modelo de precificação não depende apenas do público-alvo que se pretende alcançar ele deve promover o aumento do volume comercializado através da corretora e estar em linha com as formas de precificação das corretoras que atuam na mesma região geográfica. O modelo de precificação das corretoras que operam no mercado financeiro tradicional também deve ser observado, pois estas tendem a operar no mercado de criptoativos de forma semelhante.
- **Promoção:** O caso permite que sejam indicados como pontos de promoção da corretora a questão de experiência e tradição em corretagem de criptoativos, por ser a primeira corretora formal a operar no Brasil e inovação na formalização do serviço de corretagem por ser a primeira corretora a emitir nota fiscal pelo serviço prestado.
- **Concorrentes e novos entrantes:** A rivalidade entre os concorrentes deve ser trabalhada considerando dois tipos de concorrentes, sendo o primeiro os concorrentes ligados a instituições financeiras do mercado tradicional com grande base de clientes, pois estes concorrentes apesar de ainda não atuarem diretamente no mercado de criptomoedas, já sinalizaram que estão prontos para entrar e que podem se utilizar da base de clientes do mercado tradicional para alavancar o volume de vendas de criptoativos em suas corretoras. O segundo tipo de concorrente que deve ser trabalhado são os concorrentes internacionais que também indicaram que tem interesse em atuar na mesma área geográfica em que a NewCoin Broker atua. Estes concorrentes internacionais têm como vantagem a possibilidade de oferecer uma base de investidores significativamente maior que as alcançadas por corretoras brasileiras, porém como desvantagem, dependem de um banco intermediário para liquidação das transações com criptoativos em moeda corrente.
- **Fornecedores:** O poder de barganha dos fornecedores fica evidente no caso com a descrição do embate entre a NewCoin Broker com o banco que deliberadamente fechou

as contas da corretora. Os bancos têm papel fundamental no processo de investimento e resgate das criptomoedas, pois são através deles que se faz a conexão entre as criptomoedas e a economia tradicional. Criar bons vínculos com os bancos são fundamentais para a operação de uma corretora de criptoativos e neste caso, os vínculos podem ser estreitados com a implementação de processos que garantam a identificação, registro e reporte das operações realizadas pelos clientes das corretoras, provendo informações adequadas para que os bancos possam cumprir com as normas de combate à lavagem de dinheiro e evasão de divisas.

- Poder de barganha dos clientes: Como já exposto, há baixas barreiras de saída e entrada para os clientes das corretoras, informação esta que deve ser evidenciada pelos alunos.
- Ameaças para o mercado: No contexto trabalhado pelo caso, percebe-se que o constante surgimento de novas criptomoedas e tecnologias que possibilitam o surgimento de criptoativos mais seguros e modernos, no entanto essas tecnologias não necessariamente são produtos substitutos se nelas não estiverem embarcadas funcionalidades que permitam operações de troca entre diferentes criptomoedas ou mesmo compra e venda de dinheiro tradicional. No entanto o caso deixa claro a possibilidade de proibição de circularização ou mesmo comercialização de criptoativos em território brasileiro, o que se configura em uma ameaça regulamentar propriamente dita para os competidores deste mercado.

Com o exposto nos itens acima, é esperado que a análise das 5 Forças de Porter apresentada pelo aluno contenha no mínimo:



A partir destes pontos levantados espera-se que os alunos apresentem recomendações de estratégias que estejam em linha com o que foi apresentado no diagnóstico estratégico. O aluno deverá ser capaz de entender que o fator principal para a empresa se manter competitiva neste mercado é manter altos volumes de negociação através da sua plataforma, com isso em mente o aluno pode trabalhar os pontos do Composto de Marketing e o principal ponto da Análise PEST que pode ser influenciado pela empresa, que é a questão regulatória através do posicionamento político. Com isso a recomendação deve abranger:

- (i) Clientes: Segmentação de clientes, características do segmento e posicionamento da empresa;
- (ii) Produto: Tipos e variedade de criptoativos oferecidos, característica da plataforma base (própria ou fornecidas por terceiros);

- (iii) Preço: Modelo de precificação a ser adotado (cobrar ou não por custódia, por operação ou por volume movimentado, por operações de compra e venda ou por depósitos e saques);
- (iv) Promoção: Promover ações que mostrem os volumes negociados através da corretora;
- (v) Posicionamento político: Expor posicionamento que aponte as filosofias e pontos a serem defendidos quanto a regulamentação do setor (em quais pontos são necessárias regulamentações? Quão liberal ou restritivas elas devem ser?).

Como exemplo de resposta para a recomendação de estratégia a ser entregue pelo aluno, temos:

<p>Posicionamento político:</p> <ul style="list-style-type: none"> Fomentar a aplicação de regulação equivalente as do mercado tradicional pode proporcionar a elevação da barreira de entrada de novos concorrentes, principalmente internacionais e de corretoras de menor porte sem capacidade de adequação dos sistemas às exigências regulamentares 	<p>Produto:</p> <ul style="list-style-type: none"> A necessidade de oferecer de forma ágil novos tipos de criptoativos e manter os custos operacionais baixos, indicam para a necessidade de se utilizar de uma plataforma desenvolvida por terceiros, mesmo que seja necessária uma segunda camada de software para atender as exigências regulamentares.
<p>Preço:</p> <ul style="list-style-type: none"> Introduzir modelos de cobrança diferenciados para clientes que transacionam frequentemente dos não frequentes estimulará o volume transacionado pela corretora. Precificação diferenciada entre clientes corporativos e clientes pessoa física favorecerá o volume negociado através da corretora. 	<p>Fornecedores:</p> <ul style="list-style-type: none"> Estreitar o relacionamento com os bancos é fundamental para se evitar grandes pressões desta instituição que tem papel fundamental para as corretoras. Uma possibilidade para estreitar este relacionamento pode vir do desenvolvimento de ofertas como, por exemplo, operacionalizar a comercialização de criptoativos em nome dos bancos que não possuem plataformas voltadas para esse mercado (oferta de corretagem com bandeira branca).

Ainda dentro do contexto do caso o professor pode estimular que os alunos sugiram KPIs de acompanhamento da estratégia proposta e dentre os KPIs possíveis destacam-se os que acompanhem volume financeiro movimentado por período, número de concorrentes atuando no mesmo mercado alvo e satisfação do cliente.

Os KPIs devem estar em linha com a estratégia desenhada pelo aluno, sendo que o ideal é que os KPIs controlem:

- (i) Se o objetivo principal está sendo alcançado. Caso o objetivo principal seja ser a corretora de criptoativos líder em volume negociado no Brasil, obviamente deverá haver um KPI de acompanhamento do volume negociado pela NewCoin Broker e pelos demais concorrentes que atuam no mesmo território, de forma a possibilitar estruturar um ranking entre as corretoras e mensurar a diferença entre elas.
- (ii) Se a forma para atingir o objetivo está adequada. Ainda em linha com o objetivo de ser a corretora líder em volume negociado, é necessário acompanhar o volume transacionado no mercado pelas diferentes criptomoedas, principalmente novos criptoativos que estejam baseadas em melhorias tecnológicas e que possam ser amplamente aceitas pelos consumidores. Com isso, ter um KPIs de acompanhamento dos volumes negociados no mercado de cada uma das criptomoedas, independente se são ou não comercializadas pela plataforma da NewCoin Broker, deveria estar presente na lista de KPIs recomendados pelos alunos.

Fonte complementar de dados para o caso e informações adicionais

Se for necessário, os alunos podem ser estimulados a buscar informações em sites de ranking das corretoras ou de comparação de cotações médias, como por exemplo:

- <https://coinmarketcap.com/rankings/exchanges/>
Site que apresenta ranking das corretoras de criptomoedas por volume comercializado e ranking dos criptoativos mais comercializados no mundo.
- <https://bitvalor.com/>

Site que apresta ranking das corretoras brasileiras de criptomoedas e as cotação dos principais câmbios de criptoativos.

No momento do fechamento deste trabalho a empresa que motivou a escrita deste caso, nele denominada NewCoin Broker, passou a comercializar a moeda Ethereum em sua plataforma própria de negociação, o que lhe proporcionou um aumento no volume de negociações. Espera-se com isso um reconhecimento pelos clientes e consequentemente um incremento na receita e competitividade da empresa.