



# RISCOONLINE.COM

## Criando um novo segmento

Preparado por Rodrigo Siqueira da ESPM-RJ<sup>1</sup>.

### Resumo

Com a evolução do mercado de capitais no Brasil e a oferta de Homebrokers, cada vez mais pessoas físicas investem na bolsa de valores e na bolsa de mercadorias e futuros. A redução das taxas de juros traz maior interesse por parte das pessoas físicas – os investidores individuais – nos investimentos em renda variável tal como ações e derivativos. Surge, portanto, a necessidade de se saber e mensurar o risco de tais investimentos, evitando assim perdas substanciais e a consequente fuga dos investidores do mercado. Dessa forma, formou-se o contexto para o surgimento da análise quantitativa de risco voltada para investidores individuais. A Cyrnel International, empresa especializada em consultoria financeira, lançou em 2006 o RiscoOnline.com, serviço pioneiro de análise de risco. O surgimento e a estratégia de lançamento e os desafios futuros são abordados nesse estudo de caso.

### Palavras-chave

Homebroker, investidores individuais, análise de risco, lançamento de produto, estratégia de marketing.

2008

---

<sup>1</sup> Este caso foi escrito inteiramente a partir de informações cedidas pela empresa e outras fontes mencionadas no tópico “Referências”. Não é intenção do autor avaliar ou julgar o movimento estratégico da empresa em questão. Este texto é destinado exclusivamente ao estudo e à discussão acadêmica, sendo vedada a sua utilização ou reprodução em qualquer outra forma. A violação aos direitos autorais sujeitará o infrator às penalidades da Lei. Direitos Reservados ESPM.

## Introdução

“Tudo na vida é administração de risco, não sua eliminação”

Walter Wriston, ex-presidente do Citicorp

Ao se perguntar “Quantos de vocês possuem ações?” em uma sala de aula de um curso superior nos Estados Unidos é esperado que mais de 90% dos alunos respondam positivamente. No Brasil, esse cenário ainda está longe, mas não tão longe quanto antigamente.

## Homebroker – o que é e sua relevância

Segundo o site da BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo – o homebroker foi criado para permitir que cada vez mais pessoas possam participar do mercado acionário e, ao mesmo tempo, tornar ainda mais ágil e simples a atividade de compra e venda de ações.

O homebroker é o instrumento que permite a negociação de ações via internet. Ele permite que você envie ordens de compra e venda de ações através do site de sua corretora na internet. Tal como uma internet banking, possui a conveniência (e riscos) inerentes as operações via web.

Em 2007, segundo a revista EXAME em reportagem de 1.11.2007, a cada hora 40 novos investidores se cadastravam em corretoras e 80% destes começavam a operar via homebroker. O serviço está disponível desde abril de 1999 e possibilita às pessoas comprar e vender ações por meio da internet e, segundo a BOVESPA, representa 29,26% do total de negócios na Bolsa (dados de junho de 2008). No início de 2007, eram cerca de 88 mil pessoas operando via homebroker e em junho de 2008 já eram 231 mil.

Apesar de todo o entusiasmo com os excelentes resultados da bolsa de valores nos últimos anos, fato este que explica em parte os expressivos números acima, o início de 2008 foi turbulento com perdas consideráveis de alguns dos principais papéis negociados como Petrobrás e Vale de Rio Doce. Vez por outra o mercado sofre oscilações fortes, mesmo nos últimos anos de desempenho positivo. Oscilações assim fazem com que o investidor se sinta inseguro e muitas vezes saia do mercado vendendo suas ações prematuramente, amargando consideráveis perdas. É o risco inerente ao mercado de renda variável.

## A análise de risco

Quando o investidor decide fazer algum investimento, na maior parte das vezes, acaba se preocupando apenas com o quanto poderá ganhar. É aí que entra a questão do risco... “poderá ganhar”. Risco é exatamente isso: não se sabe precisamente o que irá ocorrer com nossos investimentos. Poderemos perder dinheiro, por mais que tomemos cuidados. Como se precaver então? Como não assumir riscos desnecessários, expondo-se a perdas desastrosas? Como correr o bom risco, aquele que ajuda a ter bons resultados?

Assumir riscos é importante para obter ganhos superiores ao da caderneta de poupança ou dos fundos DI, considerados investimentos de baixíssimo risco.

As ações são mais arriscadas, contudo, a possibilidade de ganhos (ou perdas) muitas vezes é superior aos títulos de renda fixa. Por fim, os contratos derivativos como contratos futuros e opções são considerados os títulos de maior risco dentre os demais, podendo criar fortunas ou misérias instantâneas. Para uma melhor compreensão do processo de investimento, veja o apêndice 1. Para uma compreensão sobre análise quantitativa de risco, veja apêndice 2.

## A Cyrnel International

Percebendo a carência de soluções especializadas para cada tipo de investidor, e pensando em uma maneira de inovar o mercado de gestão de investimentos, Alexandre Oliveira fundou em março de 2001, a Cyrnel International, com Ruben Tellez Trevilla, experiente consultor e empresário mexicano.

A primeira versão de seu principal produto, o Zeus System, foi lançada ainda em 2001, visando às necessidades do mercado mexicano. No México, com a aquisição da empresa RiskConsult, líder de consultoria de risco naquele país, a Cyrnel vem atendendo mais de 30 clientes desde o início de suas operações.

O Zeus System só foi introduzido no mercado brasileiro no segundo semestre de 2002. Desde então o sistema está sendo utilizado por diversos tipos de instituições financeiras. Ainda em 2002, a Cyrnel International disponibilizou em seu website o seu “Manual de Marcação de Mercado”, que se tornou forte referência no mercado financeiro brasileiro com mais de 8.000 downloads.

A Cyrnel trabalha com avançada tecnologia financeira, focando o desenvolvimento de soluções específicas para seus clientes. As soluções estão voltadas para os diversos tipos de investidores, como: Asset Managers, Fundos de Pensão, Tesourarias de Bancos, Seguradoras, Corretoras, Hedge-Funds, Assessorias Financeiras, Private Banks e Investidores Individuais. A equipe da empresa é composta por profissionais com sólida experiência no desenvolvimento de soluções para a área financeira, além de especialistas em pesquisa, gerenciamento de dados e desenvolvimento de softwares.

A partir de 2004 a Cyrnel iniciou investimentos nas novas tecnologias computacionais que revolucionaram os padrões existentes, permitindo análises de risco em alta performance computacional.

## A oportunidade - o RiscoOnline.com

Com a expertise tecnológica e financeira obtida em anos de atuação no mercado financeiro latino-americano, a Cyrnel começou a perceber o crescimento do mercado de investidores individuais no Brasil. O mercado crescia em taxas superiores a 80% ao ano, fato este motivado pelas condições econômicas favoráveis do Brasil, com crescente valorização da bolsa de valores e a redução das taxas de juros, fazendo com que os investimentos em renda fixa se tornassem menos atrativos em comparação aos investimentos de renda variável, como o mercado de ações.

Cada vez mais novos investidores iam ingressando no mercado, ávidos por aplicações mais rentáveis, mas também preocupados com o risco maior da bolsa de valores. As corretoras – intermediários financeiros entre o mercado de ações e opções e os investidores – tinham a preocupação em educar seus novos clientes em relação a investimentos para evitar com que esses na primeira perda com suas ações abandonem o mercado de capitais e retornem a investimentos menos arriscados e menos rentáveis. Assim, como as corretoras poderiam trazer mais clientes e evitar a fuga de vários destes em tempos de queda de bolsa? Existem vários caminhos a se tomar. Os homebrokers, plataformas das corretoras tradicionais que permitem operações de compra e venda de ativos financeiros via web foram surgindo com força, deixando cada vez mais para trás a antiga operação via telefone. Cursos foram sendo lançados, análises gráficas de ações, recomendações de carteiras de investimentos – conjunto de ações recomendadas para compor a compra do cliente – foram sendo disponibilizados na web entre outros serviços agregados. Antes simples intermediários financeiros, as corretoras se transformaram em advisors, ou seja, conselheiros buscando auxiliar seus clientes nos seus processos de investimentos e sair

na frente da concorrência. Para maior informação, veja apêndice 3 sobre o artigo publicado na imprensa sobre a corrida em busca da diferenciação dos homebrokers.

Estava pronto o palco de atuação da primeira ferramenta de análise de risco do Brasil voltada para investidores individuais. Em 2005 foi desenvolvido o conceito do RiscoOnline.com, primeira ferramenta de análise de risco existente para investidores individuais. Depois de 1 ano e meio de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias, o serviço foi lançado em agosto de 2006 e marcou o início de uma nova era na gestão de risco para investidores individuais.

## Estratégia de lançamento

### Community Preview

Por se tratar de um serviço inovador e pelo fato de a empresa não ter expertise em lidar com usuários em sua maioria não técnicos – os investidores individuais – foi um desafio particular desenvolver o serviço e se comunicar adequadamente com esse público.

Uma página na web foi criada com o intuito de servir de pré-teste do sistema, visando compreender se o software estava funcionando adequadamente e se o usuário estava sabendo utilizá-lo e entender todas as suas funcionalidades. Após registrar-se no site, o usuário poderia utilizar o serviço via web e era convidado a detalhar sua experiência, dificuldades e sugestões. Foram 3,5 meses de abertura da ferramenta, gerando um cadastro de mais de 1,5 mil usuários que colaboraram com o desenvolvimento da versão inicial da ferramenta. A comunicação para atrair o público ao site foi toda em torno de Assessoria de Imprensa, com reportagens nos principais veículos do segmento financeiro.

Um teste de conceito sobre o serviço era realizado visando entender antes da experiência como eles percebiam o serviço, sua relevância, seu preço justo e como gostariam de usar o sistema e qual seria o posicionamento ideal a ser lançado o serviço. Adicionalmente, após 15 horas de uso do sistema, uma nova pesquisa surgia visando averiguar se as informações antes respondidas no teste de conceito permaneciam inalteradas após o uso do sistema. Assim, informações fundamentais para o aprimoramento do serviço e para a definição da estratégia de marketing foram coletadas. Uma vez que todas as informações foram consolidadas e utilizadas, era hora de iniciar as atividades comerciais com a estratégia formulada a partir da colaboração dos usuários.

### O serviço

O sistema oferece ao usuário, por meio de módulos, informações sobre risco dos investimentos de diversos ativos financeiros analisados individualmente ou de forma agregada, informando o risco que o investidor estaria correndo de forma sistêmica. Em linhas gerais, os investidores recebiam a informação do quanto era arriscada sua carteira comparativamente a um referencial, no caso, o próprio índice IBOVESPA. Para uma melhor compreensão do sistema em sua primeira versão, leia o apêndice 4.

O sistema apesar de pioneiro já possuía desenvolvimentos futuros a serem incorporados e distribuídos aos clientes. Tal estratégia visava assegurar a vantagem tecnológica e resguardar o diferencial competitivo das corretoras que o tivessem.

## A comunicação integrada

Toda a comunicação foi pensada durante a época do Community Preview. A definição das ferramentas promocionais assim como o tom e textual informativo sobre o produto foi definido com base nos resultados obtidos nessa fase do lançamento. Foram traçadas comunicações voltadas para os usuários, os investidores individuais, e para os clientes, os homebrokers.

Comunicar um serviço via web de alta complexidade não é tarefa trivial e esse foi um grande desafio para a empresa. Em linhas gerais, todos os textos explicativos que entrariam em folders ou ficariam disponíveis para download via web passaram pelo julgamento de diversos usuários preliminares que retornavam suas impressões sobre a clareza e interpretação do texto. Alexandre Oliveira, diretor geral da empresa era incisivo: “Se um dentista, um advogado ou um comerciante não entender, então não está adequado. Este é nosso público”, afirmava usualmente.

Foi feita uma divulgação em fóruns da web referentes a investimentos pessoais via links patrocinados, assim como o esforço de assessoria de imprensa, que atingiria igualmente os homebrokers e os investidores. O objetivo com a assessoria de imprensa era atingir tanto os investidores quanto as corretoras, por meio de reportagens que abordavam as funcionalidades do sistema e sua relevância. A reportagem que ilustra o lançamento na ferramenta está no apêndice 5. No apêndice 6, outras reportagens que abordam a funcionalidade do sistema que foram obtidas por meio do uso de Assessoria de Imprensa. Um objetivo adicional era sensibilizar os homebrokers sobre a necessidade de se diferenciar. O apêndice 3 apresenta um artigo publicado na Gazeta Mercantil com esse intuito, apresentando uma pesquisa feita sobre o mercado de homebrokers e seus serviços agregados.

Muitos textuais foram feitos para serem disponibilizados no site [www.riscoonline.com](http://www.riscoonline.com), que apresentava a ferramenta aos usuários e servia como teste do Community Preview. Foi realizada uma palestra de lançamento da ferramenta na principal feira voltada para o segmento de investidores individuais, a Expomoney, em São Paulo. O objetivo era educar o público sobre gestão de riscos e mostrar durante a palestra o funcionamento da ferramenta em tempo real além de convidar usuários a se inscrever no Community Preview que duraria dois meses após a feira. Resultado: foi um sucesso. O Community Preview ficou no ar até 31 de março, possibilitando testar as evoluções do produto em funcionalidade e design.

Para dar continuidade ao processo de prospecção de novas corretoras, preparou-se uma carta a ser enviada aos diretores dos homebrokers convidando-os para a palestra na Expomoney, além de enviar juntamente um folder da ferramenta. A carta tinha dois objetivos: comunicar o lançamento da ferramenta e agendar uma visita de demonstração na própria corretora. A visita de vendas era a principal ferramenta promocional, pois sem ela nenhum negócio seria fechado. As vendas pessoais eram complexas, pois usualmente no buy side estavam presentes algum especialista em finanças do homebroker, o gerente de TI e algumas vezes, o diretor de marketing. Cada um com sua perspectiva para julgar e avaliar o sistema e seu potencial valor para a corretora. Em geral, eram necessárias de 3 a 4 reuniões para se concluir um negócio.

## O preço

A precificação da ferramenta levou em consideração alguns fatores, a saber:

- Pioneirismo e unicidade da ferramenta;
- Custos operacionais e de desenvolvimento;
- Percepção dos usuários finais quanto ao preço justo mensal e;
- Percepção das corretoras sobre o preço de mercado de ferramentas agregadas a sua plataforma de negociação.

Desses fatores, este último era um fator de difícil superação, pois em geral as ferramentas agregadas à plataforma de negociação não tinham preço maior do que a plataforma em si. Pode fazer sentido em um primeiro momento, mas não faz se analisarmos que são serviços diferentes com tecnologias distintas.

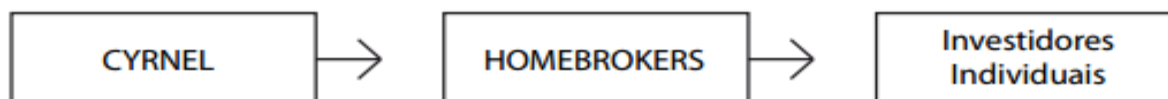
Os softwares de análise de risco envolvem a manipulação de diversos dados de retornos de ativos atualizados diariamente e geradas informações de risco de cada ativo por meio de procedimentos econométricos bastante complexos.

As informações sobre dados de retornos de ativos são compradas de outros fornecedores pela Cyrnel que, durante a madrugada realiza os cálculos e atualiza seu banco de dados que pela manhã é baixado pelos clientes, sejam corretoras no Rio de Janeiro até grandes fundos de pensão no México. Trata-se de uma operação complexa, dispendiosa e trabalhosa. Muitos dos players do mercado de risco não fazem todo o processo de coleta de dados, manipulação e entrega aos clientes, mantendo-se apenas no desenvolvimento do software. Essa diferenciação aumenta o valor entregue para o cliente sobremaneira, mas da mesma forma aumenta os custos operacionais da empresa.

Assim, a busca por um preço justo ao nível de serviço que a empresa se predispõe a fazer era a base de sua estratégia de preço. O preço era estipulado com base no pacote de módulos descritos no apêndice 3. Quanto maior o pacote, maior o preço cobrado via assinatura mensal a ser pago pelas corretoras.

### A distribuição

A distribuição do sistema foi decidida também com base nas informações do Community Preview. A decisão de vender diretamente aos usuários ou por meio de algum intermediário foi decidida com mais segurança quando os usuários do site afirmaram em sua maioria que gostariam de receber o sistema integrado a plataforma de negociação do seu homebroker. Até esse momento, ficava a dúvida se a ferramenta seria vendida diretamente e entregue por meio de um site próprio ([www.riscoonline.com](http://www.riscoonline.com)) ou por meio de um link em algum portal, ou por meio dos homebrokers. Assim decidiu-se pela cadeia de distribuição:



Dessa forma, o sistema estaria integrado ao site dos homebrokers ou as suas plataformas de negociação. Esse tipo de distribuição direcionou o processo de prospecção para foco nos homebrokers por meio de vendas pessoais. O pós-venda ficou também focado nos clientes homebrokers, um universo de 50 players no Brasil, em oposição a uma massa de 300 mil investidores o que com certeza levaria a investimentos de atendimento ao cliente vultosos. Caberia então, a cada homebroker a cobrança ou não do serviço aos seus clientes e o pós-venda inicial. A Cyrnel dava todo amparo na redação de textos explicativos e treinamento aos funcionários dos homebrokers sobre o funcionamento do sistema.

A parceria entre a Cyrnel e os homebrokers não era mera retórica mercadológica. Estavam todos de fato comprometidos em tornar o processo de investimento dos clientes mais seguro e eficiente.

## Desafios Futuros

Alexandre Oliveira, country manager da Cyrnel no Brasil, tem por objetivo oferecer aos investidores individuais uma tecnologia que antes só estava disponível para investidores profissionais. Os desafios são notórios, conforme descrito no case.

Você agora tornou-se consultor e deve responder a alguns questionamentos que serão apresentados a seguir. Alexandre e sua equipe aguardam suas recomendações.

## Questões para discussão

1. Qual a relação entre o teste de conceito realizado para a definição do posicionamento e o posterior desenvolvimento do marketing-mix?
2. Analise o marketing-mix do RiscoOnline.com. De que maneira a definição de cada elemento do composto mercadológico notoriamente influenciou os outros?
3. Descreva do ponto de vista conceitual que tipo de produto é o RiscoOnline.com e seus níveis de produtos. Você conseguiria pensar em algum produto potencial para o sistema?
4. Que elementos contribuíram para a definição da estratégia de distribuição utilizada? Você distribuiria direto aos investidores? Cite prós e contras desse tipo de estratégia.
5. Descreva as estratégias de pull e push utilizadas no lançamento do sistema.
6. Ao analisar o processo de vendas, que características podemos destacar sobre o processo de compra industrial? De que maneira isso impacta na definição do composto promocional?
7. Elabore uma matriz SWOT e aponte estratégias a serem seguidas pela empresa para aproveitar as oportunidades e se defender das ameaças que o ambiente econômico atual traz para o setor.

## REFERÊNCIAS

HAWKINS, D. I., BEST, R. J. e CONEY, K. A. Consumer Behavior: Building Marketing Strategy, 8th edition. New York: McGraw-Hill, 2001.

HITT, Michael; IRELAND, R. Duane; HOSKISSON, Robert. Administração Estratégica. São Paulo: Thomas Learning, 2003

JORION, Philippe. Value-at-Risk: a nova fonte de referência para a gestão de risco financeiro. 2ª. Edição. Tradução Thierry Barbe. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros.

KOTLER, P. Administração de Marketing: Análise, Planejamento, Implementação e Controle, 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2000.

## SITES

[www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br)

[www.riscoonline.com](http://www.riscoonline.com)