

# MERCADO FOREX

---

SÉRIE ALERTAS





# MERCADO FOREX

SÉRIE ALERTAS

## ÍNDICE

O que é o FOREX? _____	1
O FOREX realmente existe? _____	2
Quem opera? _____	2
Como funciona? _____	3
O FOREX é arriscado? _____	4
A operação de FOREX _____	4
É legal operar FOREX no Brasil? _____	5
Qual é o problema de operar com alguém sem registro na CVM _____	6
Como esses esquemas atuam no Brasil? _____	7
Como é feita a remuneração? _____	9
Consequências negativas _____	9
O que fazer? _____	10



# MERCADO FOREX

S É R I E A L E R T A S

A CVM tem recebido diversas consultas e reclamações a respeito de operações no mercado FOREX, que existe no exterior e vem sendo ofertado a investidores brasileiros. Entre 2005 e 2008, como resultado de denúncias e pedidos de informação, foram abertos 104 processos administrativos, em sua maioria para investigação de esquemas estruturados para oferecer ao público brasileiro investimentos no exterior em mercados de moedas, utilizando sites na internet especialmente dedicados a tais operações.

Em muitos casos, tais ofertas são acompanhadas de promessas de rentabilidade extraordinária, de até 60% ao mês. Esta prática tem despertado o interesse de muitos investidores que terminam por aderir a essas aplicações, nem sempre com o conhecimento adequado das suas reais características e, principalmente, dos riscos envolvidos.

Entre esses riscos, está o de as ofertas públicas desses produtos não estarem sendo feitas de acordo com a regulamentação brasileira, por não terem sido registradas na CVM nem serem conduzidas por intermediários autorizados.

Para alertar e informar o público investidor sobre esses esquemas, que vêm proliferando nos últimos anos, a CVM lança o presente alerta aos consumidores.

## O QUE É O FOREX?

A operação no FOREX envolve a compra de uma moeda e a simultânea venda de outra, ou seja, as moedas são negociadas em PARES, por exemplo: dólar e iene (USD/JPY). O investidor não compra dólares ou ienes, fisicamente, mas uma relação monetária de troca entre eles. O FOREX é um mercado em que são negociados, portanto, derivativos de moedas, ou contratos cujos ativos subjacentes são pares de moedas. Ele (o investidor) é remunerado, assim, pelas diferenças entre a valorização destas moedas.

Como as cotações das moedas (dólares, euros, libras etc.) variam livremente, sob a influência de eventos políticos ou fatores econômicos, há um potencial para a realização de estratégias de investimento a fim de lucrar com essas flutuações. Esse mercado também permite a realização de estratégias de proteção ("hedge") contra variações na taxa de câmbio, o que pode ser particularmente útil para quem possui receitas ou despesas afetadas pela cotação de determinada moeda, como exportadores, por exemplo. No caso de pessoas físicas, essa necessidade pode se manifestar quando elas sabem que terão uma despesa em moeda estrangeira em data futura.



# O FOREX REALMENTE EXISTE?

---

O mercado FOREX existe de fato, sendo um dos maiores mercados do mundo. Estima-se que sejam transacionados, diariamente, contratos representando volume total entre 1 e 3 trilhões de dólares.

O FOREX é um mercado “virtual” e, portanto, não tem uma sede estruturada fisicamente em nenhuma parte do mundo – é justamente essa “informalidade” que pode representar riscos para o investidor.

Ele é formado pelas transações entre as instituições financeiras que nele operam. O FOREX é, portanto, um mercado de balcão, já que as transações são realizadas diretamente entre as partes por telefone, sistemas eletrônicos e internet.

Não há uma operação centralizada, mas uma rede entre as instituições.

O Forex é operado 24 horas por dia, de forma quase ininterrupta, negociando quatro principais pares de moedas, ao redor do mundo. Desde Sidney (Austrália), passando por Tóquio (Japão), Londres (Reino Unido) e Nova York (EUA).

Apesar de ser um mercado internacional, as corretoras que oferecem investimentos no FOREX são registradas nos órgãos governamentais dos países em que atuam, como nos EUA e no Reino Unido.

No Brasil, até julho de 2009, não há ainda corretoras registradas na CVM que participem na oferta de Forex.

## QUEM OPERA?

---

O FOREX não se destina apenas a pessoas interessadas em realizar investimentos lucrativos. Na verdade, pessoas e empresas que tenham interesse em transacionar com divisas, como importadores e exportadores, também atuam nesse mercado para atender às suas necessidades relacionadas a moedas estrangeiras.

Devido às suas características peculiares, no entanto, a maioria do volume negociado é de investidores, buscando lucrar ou especular. Os especuladores, para realizar suas estratégias em busca de melhor rentabilidade, procuram aquelas moedas mais líquidas, ou seja, mais negociadas, o que facilita a realização de suas operações.

Inicialmente, este era um mercado restrito a bancos e investidores institucionais. Com a evolução tecnológica e a crescente globalização dos fluxos financeiros, o FOREX tornou-se acessível a investidores individuais que, usando a Internet, em diferentes países, têm acesso às transações.





## COMO FUNCIONA?

A operação no FOREX envolve a compra de uma moeda e a simultânea venda de outra, ou seja, as moedas são negociadas em PARES, por exemplo: dólar e iene (USD/JPY), ou mesmo real e dólar. O investidor não compra dólares ou ienes, fisicamente, mas uma relação monetária de troca entre eles.

Assim, quando alguém faz uma operação nesse mercado, não está comprando uma determinada divisa, mas um determinado PAR, uma taxa de câmbio entre duas moedas. Graças à flutuação nessas taxas, com a variação do valor relativo entre as moedas estrangeiras (ou entre a moeda nacional e as moedas estrangeiras), podem ser estruturadas diferentes estratégias de investimento, que podem resultar em lucros ou em prejuízos.

Normalmente, as cotações das moedas não variam drasticamente em curto espaço de tempo, o que deve gerar dúvidas a respeito da veracidade das promessas de alta rentabilidade que muitas vezes acompanham as ofertas de investimento no FOREX.

### Então, como é possível realizar os lucros que são prometidos nesse mercado?

A resposta está na utilização de "margem" para operar, mecanismo que permite negociar um volume maior de dinheiro aplicando apenas uma parte. Como a operação é liquidada apenas pela diferença entre as valorizações de diferentes moedas, não é necessário que o investidor tenha disponível todo o montante de recursos envolvido na operação. O FOREX permite que seja depositada, efetivamente, apenas uma "margem" para cobrir as variações diárias dos pares de moedas.

A margem dá ao investidor maior poder para operar, podendo, assim, realizar operações de grande vulto. Por exemplo, em algumas corretoras estrangeiras ("brokers"), a margem é de 100:1, permitindo ao investidor (chamado "trader") fazer uma operação com o valor de referência de 100 mil dólares, por exemplo, depositando apenas 1.000 dólares.

Essa estrutura permite realizar maiores LUCROS, MAS TAMBÉM ACABA POSSIBILITANDO MAIORES PERDAS. A lógica é a mesma, aliás, pois como o valor que se pode negociar com um determinado investimento é multiplicado, assim são também os resultados, positivos e negativos. Logo, o que se deve ter em mente é que há RISCO nesse mercado e que esse risco cresce muito operando em margem.

- **Investir em FOREX não significa ganho garantido.**

# O FOREX É ARRISCADO?

Apesar de ser um mercado que pode permitir grandes retornos, também envolve o potencial de perdas igualmente grandes. No sentido figurado, a operação se assemelha a um sistema de alavanca, em que se faz a força necessária para levantar 1 kg, mas se consegue suspender 100 kg. No exemplo, se para cada 1 dólar depositado como margem a proporção for de 100:1, ou seja, for necessário depositar 1%, seria possível realizar uma operação envolvendo a variação cambial de 100 dólares aplicando apenas 1 dólar.

O uso da margem, por outro lado, acaba aumentando o risco de prejuízo, em termos percentuais. Uma perda de 1% em 100 mil dólares pode significar uma perda de 100% da margem efetivamente depositada, se esta também for de 1%. Assim, embora as moedas não apresentem grande variação diária, a alavancagem permitida pelo mercado pode transformar uma pequena oscilação negativa em um grande prejuízo para o investidor, envolvendo inclusive o total aplicado.

Para investir em um mercado tão arriscado, é preciso estar preparado para perdas.

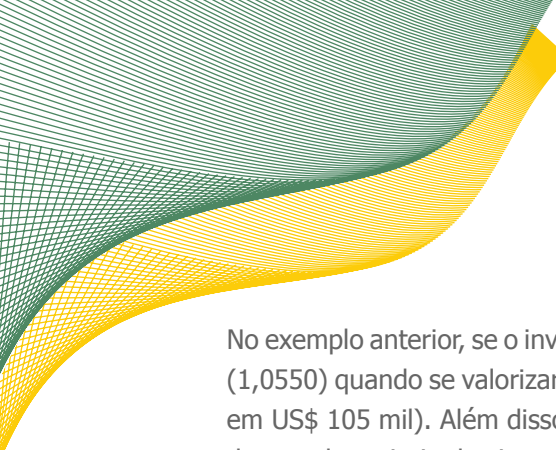
## A OPERAÇÃO DE FOREX

O quadro abaixo expõe, de uma forma prática, o funcionamento deste mercado.

Acreditando que o euro (EUR) irá se apreciar (valorizar) em relação ao dólar (USD), o investidor ("trader") compra um lote EUR/USD (o que equivale a comprar 100.000 euros usando dólares, na cotação inicial). Se, de fato, o dólar americano se enfraquecer, o investidor poderá desfazer a posição, vendendo o lote EUR/USD (o que equivale a vender os 100.000 euros e comprar dólares) pela nova cotação, obtendo assim, um lucro.

Exemplo Simplificado	Cotação do PAR (Compra/Venda)	Equivalente em Moeda	
		EURO	DOLAR
Compra de 1 lote EUR/USD	1,0450 / 1,0500	+100.000	-105.000
Venda de 1 lote EUR/USD	1,0550 / 1,0600	-100.000	+105.500
<b>Resultado Bruto</b>		<b>0</b>	<b>+500</b>
Custo (Comissões, etc)*			-100
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>			<b>+400</b>

\* Valor Fictício.



No exemplo anterior, se o investidor tivesse comprado euros (1,0500), efetivamente, e depois vendido (1,0550) quando se valorizaram, teria obtido um retorno modesto (menos de 0,5%, ou seja, US\$ 400 em US\$ 105 mil). Além disso, teria sido necessário desembolsar US\$ 105.000, valor fora do alcance da grande maioria dos investidores individuais.

No entanto, graças à possibilidade de operar em margem, o investidor pode ter desembolsado muito menos. Se a margem exigida for de 0,5%, ou uma relação de 200:1, no exemplo acima a operação de aproximadamente US\$ 100 mil poderia ter sido realizada com o depósito de apenas US\$ 500.

Assim, se fosse necessário investir todo o valor principal na compra das moedas, e considerando a variação entre elas, o resultado bruto no exemplo do quadro acima seria inferior a 0,5%. Porém, se o investidor conseguiu comprar o lote EUR/USD com apenas US\$ 500, o resultado alcançado representaria um retorno bruto de 80%, no mesmo período.

MAS A PERDA TAMBÉM PODERIA TER SIDO DE 80%. Ou seja, se a previsão de valorização do EURO não se concretizasse, a margem de US\$ 500 seria reduzida a US\$ 100, com uma perda de US\$ 400.

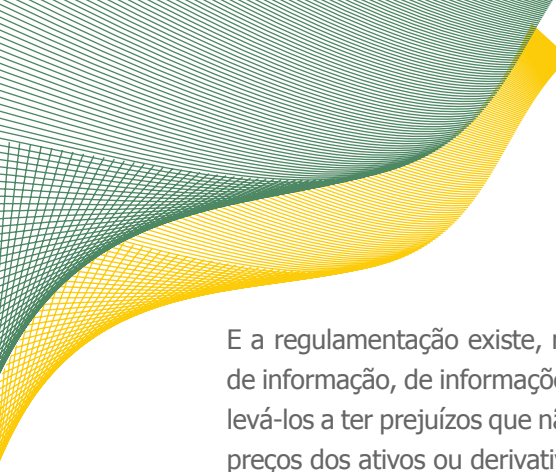
Esse é, de forma simplificada, o funcionamento do mercado FOREX, no exterior.

## É LEGAL OPERAR FOREX NO BRASIL?

O primeiro ponto a ressaltar é que se trata de um mercado que realmente existe, ainda que virtualmente. Também não há ilegalidade em um brasileiro realizar um investimento no estrangeiro, que pode ser a aquisição de um instrumento financeiro ou até de uma casa, desde que sejam observadas as normas aplicáveis, inclusive as definidas pelo Banco Central do Brasil, assim como seja realizado através de instituições regularmente constituídas para o exercício da atividade.

O FOREX é um mercado internacional, sem “nacionalidade” específica. Mas em cada país em que aconteça a captação de clientes e recursos isso deve acontecer de acordo com a legislação local. No exterior, as corretoras que operam são registradas em cada país onde há captação de investidores, como nos EUA e no Reino Unido. Isso porque se trata de um mercado de renda variável, com instrumentos financeiros (na verdade, derivativos) que são oferecidos aos investidores.

A captação de clientes no Brasil para operar no FOREX só pode ser executada por instituições ou pessoas que estejam regularmente autorizadas pela CVM a desempenhar essa atividade. Isso porque trata-se de oferta pública de distribuição de derivativos, que são valores mobiliários sujeitos à regulamentação e à fiscalização da CVM.



E a regulamentação existe, no Brasil e no exterior, justamente para proteger os investidores da falta de informação, de informações enganosas, de fraudes, manipulações e de outras situações que podem levá-los a ter prejuízos que não decorram dos riscos normais de mercado, decorrentes de variações nos preços dos ativos ou derivativos negociados, mas de situações excepcionais e irregulares.

## QUAL É O PROBLEMA DE OPERAR COM ALGUÉM SEM REGISTRO NA CVM?

Além de contribuir para a prática de condutas ilegais (ainda que, na maioria dos casos, por falta de conhecimento), a negociação por meio dessas pessoas ou empresas é duplamente perigosa.

- Além do risco inerente ao mercado FOREX, que é grande, o investidor pode ser vítima de uma fraude, um golpe. Sem que haja o registro na CVM, não há para o investidor qualquer garantia de que o “corretor” ou a “empresa” realmente exista ou que possua a identidade que afirma ter. Isso facilita a ação de pessoas inescrupulosas.

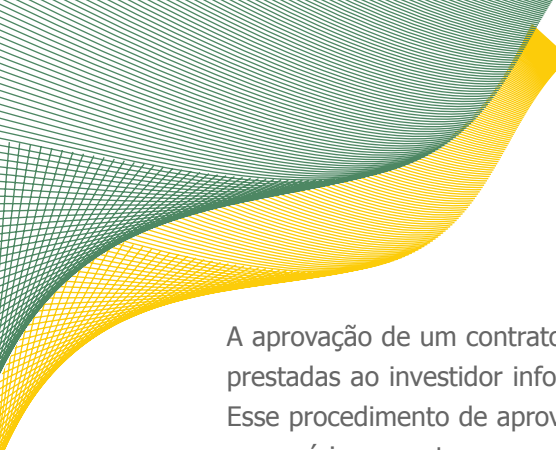
Caso a operação seja realizada com instituições que não tenham o registro na CVM, também será muito mais difícil para ela e para qualquer outro órgão fiscalizador, caso isso seja necessário, localizar os autores do dano e identificar o prejuízo causado. Em muitos casos, os ofertantes estão no exterior ou utilizam sites hospedados em servidores localizados em outros países. Caso houvesse o registro da instituição financeira, essas instituições teriam, pelo menos, representantes no país, além de seguirem a lei brasileira.

- Outro risco de negociar nesse mercado por meio de agentes não registrados é o possível envolvimento com pessoas que atuam de forma ilegal ou ilícita. Além de eventualmente provocar a perda dos recursos do investidor, pessoas mal intencionadas podem utilizar indevidamente os seus dados até mesmo para realizar outras operações não autorizadas por ele.

## E qual é o problema de negociar um produto não regularmente registrado?

Além do problema de operar com instituições não registradas na CVM, há também a questão da negociação com um produto (no caso do FOREX, um derivativo) que não está registrado para negociação no Brasil.





A aprovação de um contrato derivativo para negociação no mercado, pela CVM, garante que serão prestadas ao investidor informações completas, padronizadas e atualizadas a respeito do produto. Esse procedimento de aprovação pelo órgão regulador assegura aos investidores o acesso a dados necessários para tomar uma decisão de investimento consciente e bem informada a respeito das características e dos riscos do produto, tais como: a unidade de negociação, a forma de cotação, os critérios de cálculo dos preços de liquidação, dos ajustes e das margens, as formas de liquidação, as eventuais restrições de acesso a determinados investidores e os limites de posição por investidor, por intermediário e de contratos em aberto.

Quando não há a aprovação da CVM para a negociação de um derivativo no mercado brasileiro, não há como garantir ou exigir, antecipadamente, que o investidor tenha acesso a essas informações.

- Portanto, ao realizar operações com valores mobiliários, inclusive FOREX, o único caminho seguro é verificar se a negociação se dá de acordo com a lei vigente no país, ou seja, se a instituição ofertante, bem como o produto ofertado, possuem registro na CVM. Ela existe para proteger o investidor.

## COMO ESSES ESQUEMAS ATUAM NO BRASIL?


A maioria das consultas e reclamações direcionadas à CVM demonstra que muitos investidores no mercado FOREX não têm conhecimento do seu funcionamento.

Como se trata de um mercado internacional, as pessoas e instituições que vêm oferecendo aplicações ilegalmente de FOREX no Brasil têm atuado como uma espécie de agente local de corretoras estrangeiras, captando clientes e recursos para viabilizar aplicações no exterior. ISSO É ILEGAL.

O verdadeiro investidor no FOREX é o que tem acesso direto ao mercado (o “trader”), quem de fato coloca ordens de compra e de venda de pares de moedas junto a corretoras (“brokers”) registradas nos reguladores estrangeiros.

No Brasil, esse “trader” procura atrair clientes locais para recolher recursos e aplicar em FOREX, normalmente, com o auxílio de pessoas que se apresentam como seus representantes ou agentes (“introducing brokers”), algumas vezes organizados em “empresas” de consultoria ou de administração de recursos. Embora se auto-denominem “empresas”, em muitos casos não são realmente pessoas jurídicas e operam à margem da lei.

O “trader”, para aumentar sua capacidade de captar dinheiro, pode operar com várias “empresas”. Os estudos realizados pela CVM mostram que, normalmente, essas “empresas” só têm o registro



de um site na internet, no exterior, sem nenhuma formalização pelas leis brasileiras. Elas atuam como corretoras, mas na completa informalidade. Muitas vezes, são pessoas que nada entendem do mercado FOREX, fazendo apenas a captação de investidores locais com disposição para aplicar dinheiro, atraindo-os com a promessa de uma rentabilidade maior, de "lucro fácil", de "ganho certo".

Nessa atividade de propaganda, utilizam todos os meios disponíveis, mas priorizam a divulgação pela internet, com páginas especializadas, fóruns de discussão, chats, e-mails de marketing, entre outros.

Para dar uma impressão de solidez, alguns sites aparentam representar instituições do mercado financeiro, em um cenário de "Wall Street". Os fóruns ressaltam os lucros obtidos. Há sempre uma seção de depoimentos, com relatos de indivíduos que ganharam dinheiro no mercado FOREX, sobre os quais não se sabe se são reais ou fictícios. Também podem ser postadas mensagens com perguntas de investidores, reais ou fictícios, com dúvidas sobre a lisura das operações, as quais são sempre respondidas com mensagens tranquilizadoras.

Em um dos casos identificados pela CVM, a "empresa", cujo site dava a impressão de ser uma corretora de Nova York, era, na verdade, uma pessoa operando de um notebook a partir de uma residência em uma cidade do interior fluminense.

Os sites exibem o máximo de informação possível para tranquilizar o investidor e estimulá-lo a entrar no esquema (só não será possível encontrar um alerta para consultar a CVM em caso de dúvidas). E por que todo esse interesse? Essas pessoas ou empresas informais recebem do "trader" (aquele que realmente opera FOREX) uma remuneração pelas operações dos clientes. Quanto maior a clientela, maior o ganho.

O verdadeiro elo com a corretora estrangeira ("broker") é o "trader", pois é ele quem dá as ordens e traça as estratégias.

Nos casos identificados pela CVM até o momento, o investidor, na verdade, não faz aplicações no FOREX, como muitos acreditam, mas um investimento junto ao "introducing broker" (a "empresa" informal), mediante uma promessa de rentabilidade. O retorno de sua aplicação, portanto depende totalmente do que lhe foi prometido pelo "introducing broker", podendo não ter relação com o real retorno das operações efetivamente realizadas pelo "trader".

Muitas vezes, o "trader" não aplica o recurso do investidor em nome dos reais aplicadores, dos donos do dinheiro, em contas individualizadas nas corretoras estrangeiras. Ao contrário, o faz em próprio nome, em um montante único, não individualizado, agregando mais um risco de perda para o aplicador.

- Nesse caso, o "trader" apenas utiliza o valor investido pelos clientes para aumentar as suas aplicações e poder ter acesso a maiores retornos financeiros.

# COMO É FEITA A REMUNERAÇÃO?

Os resultados do “trader” são retidos por ele, que, em seguida, remunera os “introducing brokers”, normalmente com juros fixos (é por isso que eles atuam). Estes, após retirarem a sua remuneração, repassam à clientela (investidores) o que sobra. Mas, se o investidor não pedir para resgatar, os recursos continuarão à disposição dessas pessoas.

- Se a aplicação for realmente direcionada para operações no FOREX, devido à natureza informal da operação, toda essa rede de participantes e suas remunerações não serão normalmente visualizados pelo investidor, que tem a sua rentabilidade (o seu ganho) e liquidez (caso consiga resgatar o que aplicou) totalmente dependentes da atuação e da honestidade das pessoas envolvidas.

## CONSEQUÊNCIAS NEGATIVAS

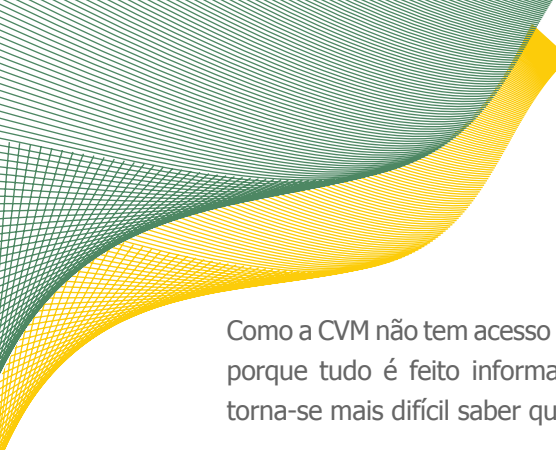
Não é incomum a ocorrência de esquemas de pirâmide (com FOREX ou outros investimentos), nos quais os resgates são honrados não com o produto das aplicações, mas com os recursos dos novos investidores. Essa situação é insustentável no longo prazo e terá sua duração diretamente relacionada à disposição dos aplicadores de permanecer com os recursos alocados e à capacidade de se conseguir atrair novas aplicações. Normalmente, apenas os primeiros saques serão honrados e serão interrompidos quando deixar de “entrar dinheiro”.

Muitos investidores céticos, mas desejosos de arriscar para obter uma rentabilidade maior (“e se for verdade?”, pensam), são iludidos por esse esquema. Isso porque, quando têm dúvidas, fazem uma aplicação menor e pedem logo o resgate para fazer um “teste”. Quando o saque é providenciado, ganham confiança no esquema e terminam aumentando sua exposição (o dinheiro investido).

Quando a corrente se rompe e não há mais dinheiro para honrar os saques, o prejuízo desse investidor é maior do que seria inicialmente.

E, mesmo quando os recursos são aplicados em FOREX, outros problemas podem surgir. A CVM tem detectado, em suas fiscalizações, ser comum que as aplicações do conjunto de investidores de um “introducing broker” não correspondam exatamente ao montante efetivamente investido pelos seus clientes.

Como são esquemas informais, os responsáveis pelos sites, ou mesmo os “traders”, podem desviar parte do dinheiro captado, usando os recursos para “financiar” o aumento de seus patrimônios pessoais. Ou seja, nesse caso, o seu investimento vai financiar um carro zero ou um imóvel de luxo do golpista.



Como a CVM não tem acesso a documentos contábeis ou comprovantes de liquidação dessas operações, porque tudo é feito informalmente e as “empresas” não são registradas nos órgãos competentes, torna-se mais difícil saber quem são as pessoas lesadas e qual o tamanho de seu prejuízo.

## O QUE FAZER?

---

Com o conhecimento sobre o FOREX e o entendimento de como os esquemas ilegais de captação têm atuado no Brasil, fique alerta e sempre desconfie de qualquer promessa de rentabilidade rápida e com ganhos elevados.

Apenas pessoas e empresas registradas na CVM podem ofertar ao público valores mobiliários. Portanto, o primeiro passo para saber se algo está sendo feito de forma ilegal é pesquisar se quem fez a oferta possui registro na CVM (dele, como agente autônomo, ou da citada “corretora”).

Basta ir ao site da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)) e fazer a pesquisa (“participantes do mercado”).

- Apenas valores mobiliários, derivativos no caso do FOREX, aprovados pela CVM e ofertados por instituições registradas na CVM podem ser oferecidos ao público.
- Em caso de dúvida, pode-se fazer uma consulta à CVM diretamente pela central telefônica (0800-7225354, a ligação é gratuita) ou pelo Serviço de Atendimento ao Investidor, disponível no site da CVM na Internet ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)), em “Fale com a CVM”.
- Com a missão de proteger os investidores, a CVM solicita que seja informada em casos de oferta de uma aplicação nesse mercado e de qualquer outro tipo de investimento cujas características suscitem dúvidas nos investidores. Todas as consultas são respondidas e as denúncias, investigadas.

# MERCADO FOREX

S É R I E   A L E R T A S

VERSÃO 1.0 - AGOSTO 2009

## PRODIN

PROGRAMA DE ORIENTAÇÃO E DEFESA DO INVESTIDOR

**LIGAÇÃO GRATUITA**  
**0800-7225354**



*Comissão de Valores Mobiliários*  
*Protegendo quem investe no futuro do Brasil*

Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar  
CEP: 20050-901 - Rio de Janeiro - RJ  
Telefone: (21) 3554-8686  
Fax: (21) 3554-8211  
Site [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)  
Portal do Investidor: [www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br)



Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar  
Edifício Delta Plaza  
CEP: 01333-010 - São Paulo - SP  
Telefone: (11) 2146-2000

Autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda.