

# Boletim de Proteção do Consumidor/Investidor CVM/Senacon

## Marketing Multinível e Pirâmides Financeiras

Departamento de Proteção e  
**Defesa do Consumidor**

Secretaria  
**Nacional do Consumidor**

Ministério da  
**Justiça**



## ➤ Introdução

---

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) recebe, por meio do seu Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC), diversas consultas de pessoas com dúvidas sobre a regularidade de propostas de participação em várias “oportunidades de negócios”. Em muitas situações, tais ofertas não envolvem um investimento financeiro no mercado de capitais (ações de companhias abertas, cotas de fundos de investimento, contratos de investimento coletivo etc.), mas sim a participação em atividades fora do sistema financeiro, muitas delas acompanhadas de promessas de ganhos rápidos, com pouco ou nenhum esforço e sem que haja informações quanto aos riscos envolvidos.

Mesmo quando não se trata de um investimento no mercado de capitais, a Comissão de Valores Mobiliários tem o dever legal de atuar na fiscalização das atividades e na proteção dos investidores, realizando análise da consulta ou denúncia. Havendo indícios de irregularidades, mesmo que a CVM não tenha responsabilidade de atuação, ainda assim é feita uma comunicação ao Ministério Público, e prestada uma orientação ao cidadão.

Além da CVM, a Secretaria Nacional do Consumidor (SENACON), órgão nacional de coordenação do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor, e os demais órgãos do Sistema Nacional do Consumidor (SNDC) são procurados por consumidores que são lesados por alguns desses empreendimentos, buscando soluções para promessas não cumpridas e, muitas vezes, para os prejuízos financeiros decorrentes da participação nestes negócios.

Por essa razão, a CVM e a SENACON, por intermédio do Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor (DPDC), com o fim de esclarecer e orientar os consumidores e investidores sobre investimentos irregulares no mercado brasileiro, lançaram o 2º Boletim de Proteção ao Consumidor/Investidor, um guia didático

sobre os principais cuidados ao investir, para não ser vítima de golpes, disponível nos sites da CVM e da SENACON <sup>1</sup>.

Recentemente, os órgãos públicos receberam reclamações a respeito de empresas que realizam venda direta de produtos e serviços à população, utilizando estratégias diferenciadas de marketing, conhecidas como marketing de rede ou marketing multinível.

Estas modalidades de marketing, a princípio, são atividades lícitas. No entanto, há empresas no mercado que divulgam promessas de altos ganhos em pouco tempo, acrescidas da ideia de que após o pagamento dos custos de adesão não há exigência de dedicação ou trabalho real para materializar os lucros, induzindo a errônea interpretação do consumidor de que essa atividade é uma forma de investimento financeiro.

Os esquemas irregulares, especialmente aqueles organizados como pirâmides financeiras, levam invariavelmente a perdas econômicas para a maioria de seus participantes, ao induzirem os seus aderentes a acreditarem que estão participando de um negócio legítimo.

## ➤ Vendas diretas e marketing de rede/multinível

A venda direta ao consumidor, de bens de consumo e certos serviços, caracteriza-se pela oferta desses itens fora de um estabelecimento comercial, podendo-se citar como exemplo a venda porta a porta. As empresas de vendas diretas fornecem diversos produtos à população, tais como cosméticos, utensílios domésticos e alimentos, os quais são distribuídos aos consumidores por meio do contato direto e pessoal dos vendedores com o consumidor. O sistema de marketing de rede ou multinível, como se verá adiante em mais detalhes, é apenas uma das formas de remunerar os revendedores, já que eles ganham não apenas em função do que vendem, mas também pela captação de outros vendedores.

<sup>1</sup> [www.mj.gov.br/Senacon](http://www.mj.gov.br/Senacon) e [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) (em "Proteção e Educação ao Investidor")

A venda direta possui algumas vantagens para todos os envolvidos, entre elas a maior flexibilidade para os participantes, o que, no entanto, não torna a atividade informal, devendo serem cumpridas todas as obrigações previstas, como o pagamento de impostos. Cabe citar algumas das vantagens desse sistema para os participantes:

- consumidor: possibilidade de ter um atendimento diferenciado e com maior comodidade;
- vendedor: flexibilidade de horários, muitas vezes permitindo que essa atividade seja exercida sem dedicação integral, proporcionando uma renda extra; e
- empresa de vendas diretas: uma forma bastante efetiva de atingir um público consumidor maior, ampliando a distribuição geográfica de seus produtos.

Para demonstrar que o marketing multinível é apenas uma entre as várias possibilidades de modelos de vendas diretas, é importante mencionar os diferentes modos de abordagem do consumidor e de remuneração dos revendedores<sup>2</sup>:

- Venda porta a porta: o modelo mais tradicional de vendas diretas no País. O revendedor aborda o consumidor em sua residência para ofertar produtos de seu potencial interesse, permitindo o contato personalizado, com demonstrações práticas da utilização dos itens, além da oportunidade para oferecer brindes e descontos especiais, a fim de concluir o negócio.
- Evento social (“Party Plan”): nesse modelo, eventos podem ser organizados a um grupo de consumidores, normalmente em ambientes onde suas funcionalidades poderão ser demonstradas a um conjunto maior de pessoas, facilitando a troca de opiniões e experiências entre os participantes.
- Venda por catálogo: menos utilizada no Brasil, caracteriza-se pela entrega ao consumidor de uma publicação relacionando vários produtos para que o interessado

---

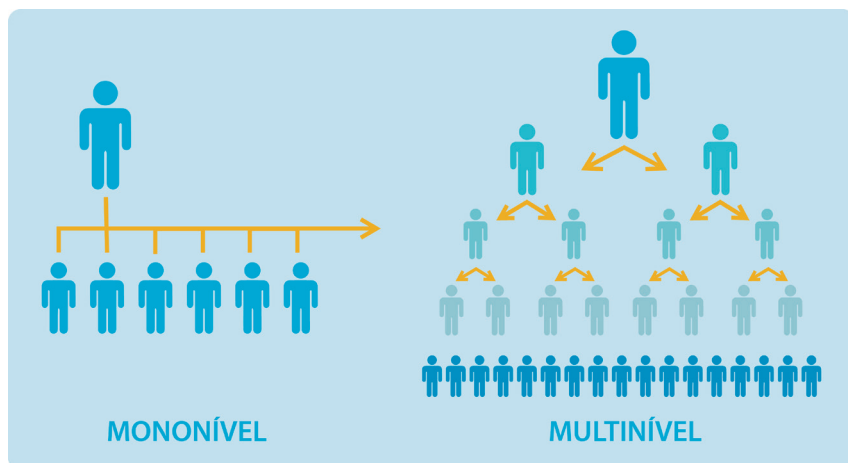
<sup>2</sup> Mais informações em <http://www.abevd.org.br>.

faça suas escolhas e depois as encomende quando do retorno do revendedor.

Após análise dos modelos, outra questão importante a se tratar diz respeito à forma de compensar, definindo quem irá fazer a venda dos produtos e as estruturas a serem aplicadas com algumas variações:

- Na estrutura “mononível” (ou “unilevel”), o revendedor é remunerado exclusivamente por aquilo que ele vende. Neste caso, pode até haver supervisores ou pessoas de contato junto à empresa fornecedora dos produtos, mas o fato é que todos os revendedores estão no mesmo nível, sendo igualmente remunerados em função das vendas dos cosméticos, materiais de limpeza e utensílios domésticos que comercializarem.

- No chamado marketing multinível ou de rede (ou “multilevel”), o revendedor é compensado não apenas pelo que vende, mas também em função do número de novos revendedores que atrai para a estrutura de vendas diretas. Assim, além do lucro daquilo que vende diretamente, ele recebe uma participação das vendas dos revendedores por ele recrutados ou atraídos (que estarão em outro nível), podendo alcançar, também, uma parte do que estes, por sua vez, receberem das vendas de outras pessoas por ele indicados (em outros níveis). Veja que, nesta estrutura, podem existir diversos níveis de revendedores (daí o nome “multinível”). A figura abaixo ajuda a visualizar as duas estruturas:



Constata-se que, quando empregado de forma idônea, o marketing multinível pode levar a uma maior capilaridade dos canais de distribuição, já que os revendedores têm incentivos para convidar outras pessoas a participarem da estrutura.

No entanto, o cidadão deve ficar atento para a forma de estruturação do marketing multinível, posto que se utilizado indevidamente por pessoas mal intencionadas, ele pode servir para dar aparência de uma estrutura legítima a pirâmides financeiras, esquemas considerados irregulares.

O 2º Boletim de Proteção do Consumidor/Investidor, sobre investimentos irregulares, esclarece que as pirâmides financeiras são esquemas irregulares e insustentáveis de captação de recursos da população. Os lucros prometidos são pagos com os aportes dos novos participantes, que pagam para aderir à estrutura (“investimento inicial”). A adesão de novos membros permite o desenvolvimento da pirâmide, até que a velocidade de sua expansão não seja suficiente para pagar todos os compromissos. Atrasos nos pagamentos levarão ao desmoronamento do esquema, gerando prejuízos especialmente para os novos aderentes, que por terem ingressado mais recentemente, não terão tempo para recuperar o que foi “investido”.

O que ocorre é que a pirâmide, normalmente, busca um negócio legítimo para

dar aparência de regularidade à sua atividade irregular. Nessa situação, os golpistas podem utilizar tanto anúncios de investimentos (extratos, comprovantes e mesmo resgates são proporcionados enquanto há recursos de novos “investidores”) como de oferta de trabalho e, como a experiência internacional demonstra, em vários casos, tais golpes são anunciados como possibilidades de participar de empreendimento de vendas diretas, com remuneração multinível.

E por que razão o marketing multinível é muito utilizado? Principalmente pelo fato de a remuneração dos participantes que já aderiram ocorrer em função da formação de níveis inferiores de novos integrantes por eles convidados, assim como nas pirâmides. A orientação para que o novo participante pague um valor inicial (a título de aquisição de kit de produtos, pacote básico etc.) também pode ajudar.

A principal diferença entre o marketing multinível e os esquemas fraudulentos é que nestes não há a venda de um produto real que permita sustentar legitimamente os ganhos dos participantes.

## ➤ Marketing Multinível x Pirâmides Financeiras

---

Como já tratado, os planos de marketing multinível são estruturados para vender produtos reais, efetivamente utilizados por consumidores, sendo a compensação dos distribuidores ou revendedores decorrentes, principalmente, de efetivas vendas e não do recrutamento de novos membros. Pirâmides financeiras têm por finalidade obter recursos dos novos integrantes e é essa prioridade que acaba influenciando as características da oferta, quando elas assumem a forma de marketing multinível.

Para que o investidor/consumidor possa verificar se um esquema que se apresenta como de marketing multinível é, na realidade, uma pirâmide financeira, ele deve analisar com atenção alguns pontos, entre os quais:

- exigência de pagamento inicial de valores expressivos para a adesão, especial-

mente se comparado com o custo do produto e muitas vezes sem uma contrapartida real (kit de produtos para revenda, p. ex.);

- o trabalho do “revendedor” não está claramente vinculado a um esforço real de vendas efetivas do produto. Pode até haver alguma atividade envolvida, mas ela faz pouco sentido para a venda, não tem um valor econômico ou poderia ser realizada de forma automática por programas de computador;

- há promessa de altos ganhos, normalmente em pouco tempo, mas sem que haja clareza quanto a um real esforço do participante com a venda de produtos e sem que os eventuais riscos envolvidos sejam devidamente esclarecidos.

Estes pontos merecem atenção do cidadão, mas ainda assim nem sempre é fácil detectar uma pirâmide financeira disfarçada de marketing multinível. A Federação Internacional que reúne diversas associações de empresas de vendas diretas (*WFDSA - World Federation of Direct Selling Associations*) aponta para o fato de que esquemas piramidais normalmente escolhem produtos cuja produção é barata (podem ser apenas virtuais) e não possuem um valor relevante de mercado. Ou seja, é importante que os produtos vendidos sejam realmente demandados pelo mercado.

Para aqueles que têm interesse, perfil e tempo para trabalhar em vendas diretas, é recomendável buscar empresas que: (i) distribuam produtos ou serviços reais, em que (ii) a remuneração seja baseada principalmente nas vendas. Também é importante analisar, como as políticas da empresa tratam questões importantes para qualquer revendedor, tais como: o valor a ser pago inicialmente e a que título, se a companhia compra de volta estoque não vendido etc.



## ▶ Pirâmides Financeiras não são investimentos no mercado de capitais

A Comissão de Valores Mobiliários<sup>3</sup> fiscaliza empresas e outras entidades que captam recursos financeiros junto à população, para financiamento de suas atividades e projetos de investimento, em troca de uma remuneração (dividendos, juros sobre capital próprio etc.).

É um mercado de risco, pois não há garantia de que o empreendimento desenvolvido pela empresa será bem sucedido ou que os investimentos realizados por quem administre os recursos do investidor (por exemplo, em um fundo de investimentos) terão os resultados positivos esperados. Dessa forma, a lei (Lei nº 6.385/76) estabelece uma lista bem precisa dos “produtos” (ações, debêntures, cotas de fundos de investimento, cotas de clubes de investimento etc.) e serviços financeiros que se destinam ao financiamento por meio do mercado de capitais e que devem ser fiscalizados pela CVM.

Contudo, para lidar com a criatividade dos agentes econômicos no financiamento de suas atividades, que podem assim criar diversas estruturas diferenciadas para captar recursos, a lei também passou a incluir como valores mobiliários sob a supervisão da CVM, os títulos ou contratos de investimento coletivo. Esta supervisão ocorrerá sempre que tais títulos ou contratos gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante da prestação de serviços, cujos rendimentos advenham do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Como o Contrato de Investimento Coletivo (CIC) abrange uma série de diferentes operações, é muitas vezes necessário que a CVM, quando consultada, analise a oferta, a fim de avaliar se ela envolve investimento no mercado

---

<sup>3</sup> Mais informações sobre a CVM e o mercado de valores mobiliários podem ser obtidas no Boletim nº 1 desta série e nos canais listados ao final desta publicação.

de capitais. Uma característica fundamental do CIC é que o lucro, o retorno ou qualquer outra forma de ganho devem resultar do esforço/trabalho do empreendedor ou de terceiros, e não do investidor. O marketing multinível legítimo é forma de trabalho, ainda que possa haver no início, algum investimento inicial para ser possível participar do esforço de venda, logo, não se trata de investimento no mercado de capitais.

Para deixar ainda mais clara a diferença, cite-se como exemplo, o caso do investidor que adquire Contratos de Investimento Coletivo emitidos por uma companhia e espera que ela empregue os recursos em uma atividade econômica, como nos casos de engorda de animais ou reflorestamento, atividades potencialmente lucrativas, recebendo os rendimentos correspondentes ao seu investimento. O investidor não se envolverá no trabalho direto do empreendimento, como na criação de gado ou no plantio de mudas, ainda que possa fiscalizar a administração da empresa.

Dessa forma, o marketing multinível é uma forma de compensação pelo trabalho dos distribuidores ou revendedores, não se tratando de investimento financeiro no mercado de capitais.

Quando da análise de uma consulta recebida pela CVM, ou mesmo quando uma reclamação revelar a existência de indícios de ofertas irregulares de valores mobiliários ou do exercício não autorizado de atividades que exijam registro, a Comissão edita atos determinando a suspensão da prática, os quais são amplamente comunicados ao público, por meio da página da CVM na Internet (para pesquisar atos mais antigos pode-se buscar um resumo na área de Proteção e Educação ao Investidor do site). Além disso, os infratores ficam sujeitos a punições previstas em lei.

Os casos que não se enquadrem como de investimentos no mercado de capitais não são de competência da CVM. Nesses casos, a Comissão encaminha a matéria ao Ministério Público, prestando informações no tocante a suposta existência de indícios de crimes, como na hipótese das pirâmides financeiras,

incluindo aquelas disfarçadas de vendas diretas.

Por cautela, sempre que receber uma oferta de produto ou serviço financeiro, o investidor poderá procurar instituições autorizadas pelas entidades governamentais responsáveis pelo produto ou serviço vinculado ao negócio, tais como a CVM, o Banco Central do Brasil ([www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)) ou mesmo a Superintendência de Seguros Privados ([www.susep.gov.br](http://www.susep.gov.br)), neste caso para investimentos em previdência aberta, seguros e títulos de capitalização. Havendo dúvidas sobre temas financeiros, o cidadão pode consultar a CVM, nos canais indicados ao final deste Boletim.

Corroborando a preocupação de manter o consumidor devidamente informado acerca de operações financeiras existentes no mercado brasileiro, a Secretaria Nacional do Consumidor, com o apoio técnico da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE/MF), elaborou a Nota Técnica 116, que apresenta uma "*Análise sobre Operações financeiras denominadas pirâmides financeiras, esquemas de Ponzi, operações de captação antecipada de poupança popular e marketing multinível*", disponível no site do Ministério da Justiça<sup>4</sup>.

A nota apresenta importantes orientações que permitem diferenciar esquemas de pirâmides de negócios legítimos, apontando também em que medida essas atividades ilegais ofendem o Código de Defesa do Consumidor. Em linhas gerais, pode-se dizer que, por oferecer ganhos altos e rápidos sem adequada informação sobre os riscos envolvidos, essas práticas podem violar o direito à informação (art. 6º do CDC) e se consubstanciam em publicidade enganosa (art. 37, CDC). A depender de como é o contrato de adesão a estes esquemas, pode-se verificar também a presença de cláusulas abusivas, além de se constatar a realização de práticas abusivas. Nesse sentido, é fundamental que o consumidor, antes de aderir a qualquer espécie de negócio, analise cuidadosamente os contratos, as ofertas feitas e em particular, procure se informar sobre os

---

<sup>4</sup> <http://portal.mj.gov.br> (em "Direitos do Consumidor" ver "Notas Técnicas")

riscos do negócio e a regularidade da empresa.

Por fim, o consumidor que se sentir lesado em ofertas de marketing de rede ou multinível pode procurar os órgãos de defesa do consumidor em sua cidade. Em qualquer situação, seja investimento ou não, o consumidor deve verificar as condições e a procedência de qualquer oferta de negócio, parceria ou trabalho. Esquemas irregulares de captação como pirâmides financeiras, normalmente têm a aparência de investimentos ou negócios legítimos, mas podem ser considerados, a depender das características, como crimes contra a economia popular.



Departamento de Proteção e  
**Defesa do Consumidor**

Secretaria  
**Nacional do Consumidor**

Ministério da  
**Justiça**

Ministério da  
**Justiça**



Esplanada dos Ministérios - Bloco T  
5º andar - Sala 520  
70064-900 - Brasília - DF

[www.mj.gov.br/dpdc](http://www.mj.gov.br/dpdc)



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

Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar  
Edifício Delta Plaza  
CEP: 01333-010 - São Paulo - SP  
Telefone: (11) 2146 2000  
Fax: (11) 2146 2090

Autarquia Vinculada ao Ministério da Fazenda



[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)



[www.portaldoinvestidor.gov.br](http://www.portaldoinvestidor.gov.br)

**Conheça mais**



**CVMEducacional**



**@CVMEducacional**



**CVMEducacional**

**PRODIN**

PROGRAMA DE ORIENTAÇÃO E DEFESA DO INVESTIDOR

**LIGAÇÃO GRATUITA  
0800 025 9666**