

Fundos de investimento *offshore*

Offshore funds

*Euler Ffoloni Silva*¹
*Hans Von Laspergr*²
*Leosamar de Maria Silva do Lago*³
*Luiz Alberto Cesar*⁴
*Rodrigo U. Kubiski*⁵
*André Daniel Hayashi*⁶

Resumo

A composição de Fundos de Investimento *Offshore*, dentro da atual necessidade de diversificar o portfólio de investimentos, tem se tornado uma importante ferramenta para aumentar a rentabilidade do capital aportado e atingir maior segurança patrimonial. Este artigo tem como finalidade trazer um breve histórico da legislação e formação desses fundos e orientar, com passos didáticos, o investidor que tem interesse em conhecer, compor e/ou aplicar seu dinheiro em um fundo de investimento *offshore*. A engrenagem jurídica e econômica, que se faz necessária para a formação de um fundo, dentro dos âmbitos das leis brasileira, americana e britânica, é apresentada, a fim de garantir uma execução correta dessa atividade. Além disso, faz um pequeno panorama das melhores possibilidades geográficas para a existência de um fundo *offshore* e exemplifica, com base nas Ilhas Cayman, como funciona a formação de um Fundo de Investimento *Offshore*. Destaca-se, ao final do trabalho, a viabilidade de existência de um fundo *offshore* à luz da lei.

Palavras-chave: Fundo. Investimento. *Offshore*. Cayman.

¹ Cursando Especialização em Gestão de Mercado Financeiro pela FAE Centro Universitário. Graduado em Ciência da Computação pela Universidade Federal do Paraná. *E-mail*: efoloni@hotmail.com

² Cursando Especialização em Gestão de Mercado Financeiro pela FAE Centro Universitário. Graduado em Administração de Empresas pelo Centro Universitário Curitiba. *E-mail*: hans.v.lasperg@gmail.com

³ Cursando Especialização em Gestão de Mercado Financeiro pela FAE Centro Universitário. Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Paraná. *E-mail*: leosamarlago@hotmail.com

⁴ Cursando Especialização em Finanças pela FAE Centro Universitário. Graduado em Publicidade e Propaganda pela Universidade Positivo. *E-mail*: luizalberto@consuladodaturquia.com.br

⁵ Cursando Especialização de Gestão de Mercado Financeiro pela FAE Centro Universitário. Graduado em Administração de Empresas pela Universidade Federal do Paraná. *E-mail*: rodrigokubiski@gmail.com

⁶ Mestre em Economia pela Universidade Federal de Santa Catarina. Graduado em Engenharia Industrial Elétrica pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná. Coordenador do Curso de Especialização em Gestão de Mercado Financeiro da FAE Centro Universitário. *E-mail*: andre.hayashi@fae.edu

Abstract

Creating Offshore Funds, considering the necessity for diversifying the investments portfolio, has become an important tool to increase the profitability and safety of the financial assets. This article intends to bring a historical summary of the legislation and creation of these funds and guide, step by step, the investor who is interested in knowing, creating or investing money in an Offshore fund. The legal and economic gears, needed for the creation of this type of fund, in regards to the brazilian, american and british laws, are presented, to ensure the correct execution of this activity. Besides that, it also shows the best geographical options for stablishing these funds and exemplifies, based on the Cayman Islands, how sstructuring an Offshore Fund works. It's highlighted, in the end of the article, the viability of an Offshore Fund under the existing laws.

Keywords: Fund. Investment. Offshore. Cayman

A conjuntura econômica mundial enfrentou em 2015 um período de incertezas, pois a zona do euro encontrava-se fragilizada.

No Brasil, problemas de controle da inflação e retração do crédito, somados ao forte embate político acentuado após a posse do segundo mandato da Presidente Dilma Rousseff, expõem incertezas ao investidor nacional. Diante desses problemas, o presente artigo busca expor ao leitor uma alternativa para investimentos em mercados financeiros mais maduros e em moedas fortes.

Os fundos *offshore* ainda são pouco conhecidos no Brasil. Sendo assim, um dos objetivos desta publicação é trazer o tema à luz da lei e provar a viabilidade dessa alternativa de investimento, descrevendo o passo-a-passo para a criação do fundo. O nome “investimento *offshore*” nada mais é do que uma aplicação financeira que contempla ativos e papéis negociados em bolsas de valores (nem todo investimento *offshore* é negociado em bolsa - fundos de renda fixa, por exemplo, não são) no exterior. Ou seja, através desses fundos, é possível investir em ativos estrangeiros.

Neste artigo são apresentados: a forma mais simples e rentável para uma pessoa física investir em fundos *offshore* - utilizando “empresas *offshore*”; o passo-a-passo; como abrir uma empresa no paraíso fiscal “Ilhas Cayman”; o respectivo investimento em fundos *offshore* no mercado americano e a demonstração da composição dos ativos do fundo.

No livro *Empresas offshore: doutrina, prática e legislação - Uruguai, Cayman, Ilhas Virgens Britânicas* (2007), Penteadó discorre sobre o fato de que, quando se fala em empresa *offshore* e paraíso fiscal, a grande maioria dos empresários e investidores trata o assunto como algo ilegal ou imoral, colocando-se em uma posição defensiva sobre o tema. Mesmo quando não há o pré-conceito sobre o termo, existe a preocupação sobre a forma correta de se investir em uma *offshore*. Ora, se não existem fronteiras no mundo dos investimentos, salvo poucos países que possuem sanções, qual é então a metodologia para se investir em um fundo *offshore*? Para responder a esta pergunta, o artigo exemplifica o processo com um fundo *offshore*

O investidor prefere alocar seus recursos em produtos do mercado financeiro em detrimento a outros investimentos, como maquinário ou pesquisas voltadas à infraestrutura.

localizado nas Ilhas Cayman. Além disso, discorre sobre o modo que um investidor pessoa física, residente no Brasil, pode aplicar, de forma legal, os seus recursos em um fundo *offshore* constituído no paraíso fiscal Ilhas Cayman, mas administrado no Brasil. A partir disso, alguns objetivos específicos foram delimitados para a pesquisa, sendo eles:

- realizar pesquisa bibliográfica sobre fundos *offshore*;
- identificar vantagens e desvantagens de investir em outro país;
- descrever o passo-a-passo para investir em um fundo *offshore*.

A justificativa para esses objetivos encontra sustentação nos seguintes pilares: o Brasil encerrou o ano de 2014 com o pior resultado econômico desde 2009, com alta de apenas 0,1% no Produto Interno Bruto (PIB). O índice de desempregados aumentou para 7,9% já no primeiro trimestre de 2015. Houve uma grande desvalorização do real frente ao dólar no ano de 2015.

No começo do ano de 2015, o dólar estava cotado a R\$2,69, em setembro atingiu R\$4,10 - patamar que representou uma desvalorização de 52% em relação a janeiro do mesmo ano. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou uma taxa de aumento de 8,97% em 22 de junho de 2015.

Nesse contexto, o investidor prefere alocar seus recursos em produtos do mercado financeiro em detrimento a outros investimentos, como maquinário ou pesquisas voltadas à infraestrutura.

Sendo assim, o presente artigo trata de um tema conhecido do mercado financeiro, a aplicação em fundos de investimentos, mas com a variável de sediar esses investimentos no exterior, em moeda forte e porto econômico mais seguro que o Brasil.

Na sequência, são apresentados alguns conceitos sobre fundos *offshore* e seu desenvolvimento, bem como o debate de autoridades sobre os temas levantados e que precisam de repertório para a solução de continuidade do estudo. O mapeamento conceitual dá sustentação para a investigação proposta e apresentada na sequência.

1 Investimento *Offshore*

O tema tratado neste artigo é estudado por Nolan e Crouch (2009, p. 25-26): “[...] Here are five reasons to move your assets offshore: 1. More investment opportunities; 2. Currency diversification; 3. Safety and Security; 4. Asset protection; 5. Financial privacy”¹.

Segundo Giglio (2013), investir em outro país é uma prática legal, mesmo que, por muitas vezes, os recursos sejam aplicados em países considerados “paraísos fiscais”. O autor alerta ainda que há no Brasil diversas instituições com *know-how* na constituição de fundos *offshore*.

Segundo a Cayman Island Monetary Authority (CIMA, 2015), para a criação de um fundo *offshore* é exigido um capital inicial de US\$ 100.000,00, as aplicações mínimas posteriores são definidas no prospecto do fundo.

A gestão dos recursos do fundo é feita de forma que os investimentos sejam realizados de modo diversificado, buscando a otimização da relação risco/retorno.

Para Gitman (2010), **risco** é a possibilidade de prejuízo financeiro, e pode ser definido também como a variabilidade de retornos associada a um determinado Ativo, enquanto que o retorno é o total de ganhos ou prejuízos dos proprietários, decorrentes de um investimento durante um determinado período de tempo.

Segundo Pinheiro (2006), busca-se reduzir o risco total do portfólio, constituindo-o com investimentos de riscos diferentes.

Fundo de Investimento é uma modalidade de investimento coletivo. Existem diversos tipos de fundos e muitos deles são registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e regidos pelas regras da Instrução CVM 555 (norma substituidora da Instrução CVM 409 e que entrou em vigor em julho de 2015), por exemplo, os fundos de renda fixa, de ações e multimercado.

Outros fundos têm regras específicas, são os chamados **fundos de investimento estruturado**, que devem cumprir as Instruções CVM 209, 356, 391, 398, 444, 472, entre outras, de acordo com o tipo de fundo. Os principais fundos estruturados são: Fundos de Investimento Imobiliário (FII); Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (FIDC-NP), Fundos de Investimento em Participações (FIP); Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE); Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional (FUNCINE).

Segundo a CVM (2015), a Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN) é responsável pelas atividades de coordenar, supervisionar e fiscalizar:

- os registros de fundos de investimento, os investidores não residentes, os certificados de recebíveis imobiliários e os certificados de recebíveis do agronegócio;
- os credenciamentos para o exercício de atividades de administrador de carteira, consultor e analista de valores mobiliários;
- o registro de agências de classificação de risco de crédito.

¹ “Aqui estão cinco razões para se ter investimentos Offshore: 1. Mais opções de investimento; 2. Diversificação de moeda; 3. Segurança; 4. Proteção dos ativos; 5. Privacidade Financeira” (tradução livre).

Além disso, também é responsável por fiscalizar a observância de normas relacionadas aos registros e por regular funcionamento e a divulgação de informações desses investidores institucionais e prestadores de serviço.

Fundos de Investimentos *Offshore* são fundos mútuos organizados e regulamentados por jurisdição externa ao domicílio do cotista e/ou do gestor. São exemplos de praças para fundos dessa categoria: Luxemburgo, Suíça, Ilhas Cayman e Jersey.

Um dos principais paraísos fiscais que surgiram no mundo foi a Suíça (antes da Primeira Guerra Mundial). Desde então muitos outros países optaram pela isenção tributária (total ou parcial) como alternativa para viabilizar o seu crescimento econômico, devido à geração de empregos, principalmente nos setores de serviços financeiros, legais e contábeis.

As definições por parte dos autores que tratam do assunto são semelhantes: “O paraíso fiscal, ou *Tax Haven*, como é conhecido, pode ser definido como sendo um país onde os encargos e as obrigações tributárias incidentes são muito reduzidos ou até mesmo inexistentes” (PENTEADO, 2007, p. 35).

Outra definição:

[...] os paraísos fiscais são países que isentam, total ou parcialmente, do pagamento de impostos os rendimentos auferidos por pessoas jurídicas constituídas em seu território (inclusive o imposto de renda sobre os dividendos distribuídos aos acionistas), cujo capital social subscrito por não residentes, e desde que tenham suas atividades sociais exercidas fora de sua jurisdição (SILVA; WILLIAMS, 1998, p. 22).

A finalidade dos paraísos fiscais consiste em minimizar custos, encargos e obrigações fiscais de uma sociedade multinacional dentro dos limites estabelecidos pelas leis das diversas jurisdições envolvidas no negócio realizado. Trata-se de um instrumento para fins de planejamento tributário a nível internacional que envolve diversas jurisdições; é também um dos meios de desenvolvimento econômico-social voltado para as necessidades específicas de determinado país.

Os profissionais que gerenciam fundos *offshore* são especialistas e acompanham diversos mercados, o que resulta em uma gestão segura de diversificação da carteira, sem contar com a transparência das informações às quais os fundos estão sujeitos.

As Ilhas Cayman alcançaram sua independência da Inglaterra em 1962.

Localizadas ao sul da Jamaica, têm como capital a cidade de Georgetown e uma população de cerca de 26.000 habitantes. Apesar de sua economia ser fortemente impulsionada pelo turismo, o governo de Cayman tem procurado promover o país como um dos principais centros *offshore* existentes. O sistema legal se fundamenta no direito comum britânico. Cayman firmou com os EUA um acordo de assistência e troca de informações. Como resultado de ter adotado os princípios do Acordo de Basiléia, a origem dos recursos de clientes de instituições financeiras lá sediadas deve ser hoje do conhecimento de Cayman (SILVA; WILLIAMS, 1998, p. 82).

Segundo o art. 8º da Circular n. 3.689, “[...] ‘disponibilidade no exterior’ é a manutenção por pessoa física ou jurídica, residente, domiciliada ou com sede no País, de recursos em conta mantida em seu próprio nome em instituição financeira no exterior” (BRASIL, 2013).

De acordo com o art. 11 da Circular n. 3.689, “[...] considera-se investimento brasileiro direto no exterior a participação, direta ou indireta, por parte de pessoa física ou jurídica, residente, domiciliada ou com sede no País, em empresa constituída fora do Brasil” (BRASIL, 2013).

Segundo Giglio (2013), existem diversas vantagens ao investir em um fundo *offshore*. Os

profissionais que gerenciam esses fundos são especialistas e acompanham diversos mercados, o que resulta em uma gestão segura de diversificação da carteira, sem contar com a transparência das informações às quais os fundos estão sujeitos. Além disso, dependendo do país onde os recursos estão investidos poderão existir alguns benefícios fiscais.

Entre as vantagens oferecidas pelos fundos de investimento *offshore* aos investidores podem-se destacar: a comodidade de ter investimentos geridos por profissionais especialistas; a redução de risco por meio de um processo de diversificação internacional da carteira; e a transparência. Em relação à tributação, existem alguns benefícios fiscais dependendo do local onde os recursos estão investidos. Portanto, vale a pena obter junto ao gestor informações detalhadas quanto aos aspectos fiscais (GIGLIO, 2013).

2 Análise da Composição de um Fundo *Offshore*

Para a composição de uma *offshore*, o primeiro passo é a composição societária dela, através da emissão de *shares*, isto é, ações da companhia.

Tal composição pode ser feita de três maneiras: a primeira é chamada **nominativa**, pois as ações vão em nome do proprietário da empresa e é a mais aceita e respeitada pelos organismos legais. A segunda delas é chamada **composição ao portador**, esta opção caiu em desuso, pois traz insegurança ao cliente e não é mais aceita por bancos. Desse modo, não se aplica mais a empresas declaradas. Por fim, a terceira opção é chamada **nominee shareholder**, ou seja, **acionista nomeado**. Nesta opção, as ações são emitidas em nome de outra pessoa (física ou jurídica) por conta deles (*nominee shareholders*). O acionista nomeado assina uma declaração de fidelidade, *declaration of trust*, a favor do cliente (documento privado) dizendo que mantém as ações em nome do verdadeiro proprietário. Mais uma vez, esta opção não se aplica a empresas declaradas e é pouco aceita no mercado.

Uma *offshore* pode: (1) ser administrada pelo próprio acionista majoritário em acordo

com os atos de constituição ou (2) ser uma *fully managed company*, opção que dá total anonimato aos acionistas e transfere os poderes ao administrador, normalmente um banco ou uma consultoria especializada. O administrador é quem nomeia os diretores e acionistas. Dessa maneira, os nomes dos reais beneficiários/proprietários não aparecem em nenhum registro. O banco realiza todo o serviço, mas as instruções são previamente passadas pelo cliente ao banco para que essa execução seja feita de acordo com sua orientação.

Outra maneira de administrar uma *offshore* é através do chamado **registered office facility**. O cliente nomeia diretores e gerentes para a empresa. Nesse caso, cabe ao banco as responsabilidades de manter o endereço da empresa e pagar as taxas anuais, mas sem ter envolvimento ativo na administração dos negócios.

O passo-a-passo didático para se criar uma *offshore* segue as seguintes etapas:

Em primeiro lugar, a pessoa física no Brasil forma uma conta bancária no exterior, através de consultorias e bancos. Após a abertura da conta, é o momento de criação de uma empresa no exterior. Essa empresa pode obedecer alguma das opções mencionadas.

Como segundo passo, são feitas a distribuição de capital social desta empresa e a emissão de ações. Essa empresa então irá investir em aplicações financeiras e distribuir dividendos para seus acionistas. O pagamento de imposto de renda ocorre somente no momento de distribuição dos dividendos em substituição a cada resgate, alienação ou venda. No modelo de pessoa jurídica, o Imposto de Renda (IR) é de 15% somente quando existe retorno da diferença de capital, incluindo-se o crescimento de cotas. Ou seja, o pagamento de IR só é feito no retorno da diferença do capital remetido ao exterior.

Entre os custos que devem ser considerados: imposto sobre operações de crédito (IOF) de 0,38% sobre o montante de operação de câmbio, corretagem e *spreads*, custódia de ativos, custos de gestão e o custo anual de administração das *offshores*.

A prestação de contas deve ser feita ao Banco Central do Brasil (BCB).

Em relação à tributação, para Pessoa Física é obrigatório o recolhimento anual de IR, da qual será cobrado uma alíquota de 27,5% sobre o ganho de capital, incluindo variação cambial. Já para Pessoa Jurídica, o recolhimento do IR acontecerá somente quando ocorrer a repatriação do capital cuja alíquota é de 15%.

Quanto ao rendimento real de um investimento de Pessoa Física no Brasil, com uma Pessoa Jurídica em um paraíso fiscal, concluiu-se que a segunda opção é mais vantajosa.

3 Vantagens e Desvantagens de um Fundo *Offshore*

Mercados estrangeiros, como dos EUA e Europa, são mais maduros que o mercado brasileiro. A título de comparação, em setembro de 2015 a Bovespa completou 125 anos, com um valor de mercado de US\$ 481 bilhões e 359 empresas listadas. A bolsa de Nova Iorque, completou 223 anos no ano de 2015, com um valor de mercado de US\$ 28 trilhões e aproximadamente 12 mil empresas listadas. Na Europa, a bolsa de Londres fez 214 anos em 2015, com um valor de mercado de US\$ 6 trilhões e aproximadamente 2.396 empresas listadas.

Dada a quantidade de empresas listadas e o valor de mercado das bolsas estrangeiras, pode-se concluir que a liquidez desses mercados é muito maior que a brasileira. Além disso, operadores de *day-trade* podem operar 24 horas por dia em inúmeros mercados diferentes e investir em diversas empresas que são referências mundiais para vários setores.

Um pequeno investidor pode operar contratos de ouro, prata, petróleo e praticamente qualquer índice (S&P500, Ibovespa, Nikkei 225 etc.), euro, iene, rupia indiana, real brasileiro, juros dos títulos americanos de qualquer duração, ou seja, pode investir em qualquer papel que desejar. Fundos *offshore* proporcionam uma gama de opções de investimentos, bem maior e mais líquida do que o mercado brasileiro.

Contudo, existem algumas desvantagens e precauções ao se investir em um fundo *offshore*. Manter o dinheiro em outro país pode ser perigoso, pelo fato de o dinheiro não estar sujeito apenas às regras regulatórias e fiscais do país de origem. Sendo assim, o resultado das operações de investimentos no exterior exigirá retorno superior à aplicação no mercado nacional, a ponto de compensar os tributos adicionais.

Além disso, o investidor deverá ter uma atenção maior e acompanhar frequentemente as notícias do país onde está investindo a fim de evitar possíveis prejuízos. Por exemplo, em 2013, o Chipre, diante de uma crise financeira, fechou um acordo com representantes da União Europeia (UE) e do Fundo Monetário Internacional (FMI), instituindo um plano de resgate ao país, no valor de 10 bilhões de euros. Para obter esses recursos, o país precisou reduzir o déficit do setor bancário, aumentar impostos, privatizar ativos do Estado e arrecadar 5,8 bilhões de euros por meio de uma taxa sobre os depósitos bancários. Como resultado dessa medida, os bancos cipriotas foram fechados, por medo de que os correntistas sacassem tudo o que tinham depositado, e os principais investidores estrangeiros, nesse caso os russos, tiveram o confisco de seus depósitos.

O resultado das operações de investimentos no exterior exigirá retorno superior à aplicação no mercado nacional, a ponto de compensar os tributos adicionais.

Conclusão

Constatou-se que, apesar de disponível para qualquer Pessoa Física ou Jurídica, abrir e manter contas correntes, bem como empresas e fundos *offshore*, e de ser um processo relativamente simples e amplamente facilitado por empresas especializadas situadas nas Ilhas Cayman, que terceirizam a maioria dos requisitos necessários e envolvem despesas altas (desde o custo para o envio de dinheiro ao exterior, passando pelo valor mínimo para a criação de um fundo, até os custos anuais de manutenção do mesmo), acabam inviabilizando investimentos feitos em montantes pequenos com aportes mensais para geração de patrimônio no longo prazo. Esses fundos *offshore* acabam sendo indicados para envios de grandes montantes, uma única vez ou em períodos mais espaçados, podendo-se tirar proveito de períodos em que a taxa de câmbio seja mais favorável e também diluindo assim os custos envolvidos sem comprometer o rendimento dos investimentos.

Considerando o exposto, a criação de um fundo *offshore* nas Ilhas Cayman, além de ser uma prática legal, é uma alternativa que se demonstrou viável para investidores que possuem um montante relevante disponível e desejam diversificar o risco de seus investimentos.

Referências

ADVFN BRASIL. **Quem participa do mercado de Fundos e Investimento?** 2015. Disponível em: <<http://br.advfn.com/investimentos/fundos/quem-participa>>. Acesso em: 29 jul. 2015.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITALIS.

Classificação dos investidores e suitability no mercado de valores mobiliários - 19/12/2014 (atualizado em 30/09/2015). 2014. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2014_025.asp#01>. Acesso em: 29 ago. 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Capitais brasileiros no exterior.** Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/rex/CBE/ajuda/ajuda.asp?idpai=CBE>>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. Circular n. 3.689, de 16 de dezembro de 2013. Regulamenta, no âmbito do Banco Central do Brasil, as disposições sobre o capital estrangeiro no País e sobre o capital brasileiro no exterior. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 2013. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3689_v1_O.pdf> Acesso em: 28 jul. 2015.

_____. **Envio e recebimento de recursos em moeda estrangeira.** 2014. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?MOEDAESTRANGEIRAFQA>>. Acesso em: 2 out. 2015.

_____. **FAQ - Aplicações financeiras.** 2014. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?APLICACOESFAQ>>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. **Mercado de câmbio:** definições. 2014. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/mercCam.asp#1>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. **Portaria n. 84.287, de 27 de fevereiro de 2015.** Divulga o novo Regimento Interno do Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Adm/RegimentoInterno/RegimentoInterno_2015.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2015.

_____. **Risco-País.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2009-Risco%20Pa%C3%ADs.pdf>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS; BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Ações:** índices dos quais participa. 2015. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/AcoesIndice.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 9 out. 2015.

_____. **Conceitos fundamentais.** Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/acoes.htm>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. **ETF.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Pdf/FolhetoETFbaixa.pdf>>. Acesso em: 1 nov. 2015.

_____. **Fundo de investimento imobiliário.** Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/fundos-de-investimento-imobiliario-fii.htm>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. Diretoria de Relação com Investidores. **BM&FBovespa**, São Paulo, set. 2015. Disponível em: <<http://ri.bmfbovespa.com.br/ptb/2147/Apresentao%20Mensal%20BVMF%20-%20Setembro%202015.pdf>>. Acesso em: 1 out. 2015

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Fundos de investimento.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/fundos.html>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

_____. **Sobre a CVM.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html>. Acesso em 19 set. 2015.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 28 jul. 2015.

_____. Lei n. 8.021 de 1990. Dispõe sobre a identificação dos contribuintes para fins fiscais, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 12 abr. 1990. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8021.htm>. Acesso em: 29 jul. 2015.

_____. Lei n. 10.406, de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 10 jan. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em 28 jul. 2015.

BRASIL. Receita Federal do Brasil. **Aplicações financeiras**: Renda Fixa e Renda Variável. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/PessoaFisica/IRPF/2006/perguntas/AplicFinanRenFixaRenVariavel.htm>>. Acesso em 28 jul. 2015.

_____. **Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros - IOF**. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/acesso-rapido/tributos/IOF>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

_____. Ministério da Fazenda. **Institucional**. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/sobre/institucional>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Princípios de finanças empresariais**. 3. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1992.

BRUNI, A. L.; FAMÁ, R. **As decisões de investimentos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012. v. 2.

CASEY, G. **The Cayman edge**: how to set up a Cayman Fund. London: OneWorld Publishing LLC, 2014.

CAYMAN ISLANDS MONETARY AUTHORITY (CIMA). **Mutual funds law** (2015 Revision). Disponível em: <<http://www.cimoney.com.ky/WorkArea/DownloadAsset.aspx?id=2147484880>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

DANA, S. Instrumentos financeiros n. 30: fundos offshore. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 5 jun. 2013. Disponível em: <<http://carodineiro.blogfolha.uol.com.br/2013/06/05/instrumentos-financeiros-no30-fundos-offshore>> Acesso em: 20 maio 2015.

ELTON, E J. et al. **Moderna teoria de carteiras e análises de investimentos**. São Paulo: Atlas, 2004.

EMBAIXADA DO BRASIL. **Barreiras a produtos e restrições a serviços e investimentos nos EUA**. 4. ed. São Paulo: Lex, 2005.

FROUFE, C. Retração do pib passa de 1,18% para 1,20%, projeta focus. **Exame**, São Paulo, 11 maio 2005. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/retracao-do-pib-passa-de-1-18-para-1-20-projeta-focus>>. Acesso em: 20 maio 2015.

FOLHA DE SÃO PAULO. Vídeo: veja vantagens e riscos de investir no exterior. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 23 out. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/10/1359092-video-veja-vantagens-e-riscos-de-investir-no-exterior.shtml>>. Acesso em: 1 jul. 2015

FORTUNA, E. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

GADELHA, I. Como enviar dinheiro para o exterior sem risco de ser preso pela PF. **Estado de São Paulo**, São Paulo, 4 abr. 2014. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,como-enviar-dinheiro-para-o-exterior-sem-risco-de-ser-presos-pela-pf,181205e>>. Acesso em: 21 jul. 2015.

GIGLIO, A. Del. **Instrumentos financeiros n. 30**: fundos offshore. 2013. Disponível em: <<http://carodineiro.blogfolha.uol.com.br/2013/06/05/instrumentos-financeiros-no30-fundos-offshore>>. Acesso em: 1 jul. 2015

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. (E-book).

- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. Trad. Ilan Vidigal Hastings. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010.
- GONÇALEZ, O. **Câmbio**: exportação e importação – fundamentação teórica e rotinas bancárias. São Paulo: Lex, 2006.
- IBGE. **Introdução ao conceito de PIB**. Disponível em: <<http://vamoscontar.ibge.gov.br/en/atividades/ensino-medio/8314-introducao-ao-conceito-de-pib.html>>. Acesso em: 26 nov. 2015.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE PLANEJAMENTO E TRIBUTAÇÃO (IBPT). **Entenda tudo sobre a declaração do imposto de renda**. 2015. Disponível em: <<http://www.ibpt.com.br/noticia/2108/Entenda-tudo-sobre-a-declaracao-do-Imposto-de-Renda>>. Acesso em: 29 jul. 2015.
- INVESTOR. **Bonds**. Disponível em: <<http://investor.gov/investing-basics/investment-products/bonds>>. Acesso em: 1 nov. 2015.
- _____. **Certificates os deposit**. Disponível em: <<http://investor.gov/investing-basics/investment-products/certificates-deposit-cds>>. Acesso em: 1 nov. 2015.
- _____. **Stocks**. Disponível em: <<http://www.investor.gov/investing-basics/investment-products/stocks>>. Acesso em: 1 nov. 2015.
- IPEA. O que é Swap? **Desafios do Desenvolvimento**, v. 2, n. 14, set. 2005. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2077:catid=28&Itemid=23>. Acesso em: 28 jul. 2015.
- JAECKLIN, S.; GAMPER, F.; SHAH, A. **Domiciles of Alternative Investment Funds**. Disponível em: <<http://www.alfi.lu/sites/alfi.lu/files/Domicile-of-Alternative-Investment-Funds.pdf>>. Acesso em: 24 out. 2016.
- JUSBRASIL. **Ações nominativas**. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/topicos/293005/acoes-nominativas>>. Acesso em 28 jul. 2015.
- MAGILL, R. Taxation of offshore funds. **Tax Adviser Magazine**, set. 2011. Disponível em: <<http://www.taxadvisermagazine.com/article/taxation-offshore-funds>>. Acesso em: 24 out. 2016.
- MELO, A. de. **Paraísos fiscais e estratégias empresariais**: ensaios sobre investimentos offshore. Rio de Janeiro: Publicação Independente, 2014.
- MENDES, A. M. C. P. et al. (Elab.). **Trabalhos acadêmicos, normas e orientações**. 3. ed. Curitiba: FAE Centro Universitário, 2012.
- NOLAN, E.; CROUCH, S. **Offshore investments that safeguard your cash**: learn how Savvy Investors grow and protect their wealth. New York: McGraw Hill, 2009.
- PASSARINHO, S. Taxa de desemprego no Brasil foi a mais alta em dois anos, diz IBGE. **Portal G1**, Rio de Janeiro, maio 2015. Disponível em: <<http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2015/05/taxa-de-desemprego-no-brasil-foi-mais-alta-em-dois-anos-diz-ibge.html>>. Acesso em: 20 maio 2015.
- PENTEADO, C. C. **Empresas offshore**: doutrina, prática e legislação – Uruguai, Cayman, Ilhas Virgens Britânicas. 3. ed. São Paulo: Pillares, 2007.
- PINHEIRO, C. **Investimentos**: teoria e prática através do excel. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2006.
- POLAK, S. **Requisitos para uma entidade off-shore**. Disponível em: <www.portaltributario.com.br/offshore.htm>. Acesso em: 20 set. 2015.
- PORTAL DO INVESTIDOR. **O que é uma ação?** Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/valores_mobiliarios/Acoes/o_que_e_uma_acao.html>. Acesso em: 28 jul. 2015.

PORTAL DO INVESTIDOR. **Fundos de Investimento**. Comissão de Valores Mobiliários. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVM-Caderno-3.pdf>>. Acesso em: 29 jul. 2015.

_____. **Glossário**, 2015. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/glossario.html?dir=/glossario/a/&letra=A>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

PORTAL G1. PAINEL: convidados debatem rebaixamento da nota Brasil pela Standard & Poor's. **G1**, 2015. Opinião disponível em: <<http://g1.globo.com/globo-news/globo-news-documento/videos/t/outros-programas/v/painel-convidados-debatem-rebaixamento-da-nota-do-brasil-pela-standard-pooors/4463850>>. Acesso em: 9 out. 2015.

RADICCHI, C. **Mercado de câmbio e operações de trade finance**. São Paulo: Atlas, 2009.

SALES, R. Taxa de desemprego no Brasil sobe para 7,9% no primeiro trimestre. **Valor Econômico**, 7 maio 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4039442/taxa-de-desemprego-no-brasil-sobe-para-79-no-primeiro-trimestre>>. Acesso em: 20 maio 2015.

SILVA, R. F.; WILLIAMS, R. E. **Tratados dos paraísos fiscais**. São Paulo: Observador Legal, 1998.

TESOURO NACIONAL. **FAQ**: classificação de risco. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/classificacao-de-risco-faq>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

WESTWOOD, H.; RIEGELS, C. **British Virgin Islands commercial law**. 2nd Hong Kong: Sweet & Maxwell, 2012.

- Recebido em: 06/07/2016
- Aprovado em: 15/10/2016