

Investimentos no Exterior



Investimentos no Exterior

Nelson Huoya Mendonça

Esse material tem o objetivo de instruir os leitores para os diferentes tipos de investimentos, suas vantagens e desvantagens, assim como a descrição das características específicas de cada um;

Cada pessoa deve ponderar e analisar, adequando a sua realidade para então fazer suas próprias escolhas. Não há certo ou errado, muito menos melhor ou pior, e sim aquilo que melhor se adapta aos seus critérios e objetivos;

O princípio de qualquer investimento é deixar seus investidores o mais confortável possível, caso isso não esteja ocorrendo recomendo repensar nas suas escolhas;

Recomenda-se a utilização de bom senso para melhor entendimento de algumas explicações e em tomadas de decisões;

As análises a seguir são realizados baseadas na minha experiência, conhecimento e opinião, portanto estas estão suscetíveis a erros e divergências. Sendo de cada leitor a INTEIRA e TOTAL responsabilidade das atitudes tomadas posteriormente.

Sumário

- Por que diversificar?
- Por que investir no exterior?
- Investimentos no Exterior
 - Renda Fixa
 - Renda Variável
 - Ações
 - Analisando Ações
 - *REITs*
 - Analisando *REITs*
 - BDR/ADR
 - *ETF*
 - Imóveis
- Reserva de Valor
- Abrindo Conta em Corretora Estrangeira
- Métodos de Transferências
- Imposto de Renda
- Considerações Finais
- Recomendações

Por que diversificar?

Diversificação é a forma mais eficaz de proteger seu patrimônio dos riscos inerentes que TODOS investimentos possuem e por isso é considerado um dos parâmetros mais importantes quando se monta uma carteira de ativos financeiros;

Além disso, a diversificação permite que o acompanhamento dos investimentos seja menor devido ao menor risco de cada investimento em relação ao seu patrimônio todo;

A diversificação também é essencial para não ficar na procura do “melhor investimento do ano”. Deve-se investir em ativos com valor e não ficar procurando todo ano a melhor rentabilidade, esse comportamento só fará perder dinheiro com corretagens e IR girando patrimônio;

Não devemos nos prender apenas em diversificar em diferentes tipos de investimentos, mas também diversificar diferentes ativos dos mesmos investimentos (Ex: Diversificar em ações com várias empresas, diversificar em vários fundos imobiliários, diversificar em vários *REITs* etc);

Contudo não se deve diversificar só por diversificar. Colocando seu dinheiro em vários investimentos com valor seu dinheiro fica mais protegido, colocando em vários investimentos ruins seu dinheiro corre o mesmo ou risco maior de apenas um investimento. Ou seja, diversificação é distribuição do patrimônio em investimentos com alto valor;

Para aqueles que pensam que a diversificação diminui a taxa de retorno sobre os investimentos, volto a lembrar que a diversificação tem o objetivo principal de proteger seu patrimônio. Quanto maior o retorno, maior o risco e muitas vezes se tem maior risco e menor retorno;

Cada investidor deve definir seus critérios e estabelecer quais investimentos estão relacionados com seus objetivos, deixando-o confortável acima de tudo.

Por que investir no exterior?

Com o avanço da globalização todos os tipos de barreiras existentes entres os países foram ultrapassadas, sejam elas parcialmente ou totalmente. E com os investimentos não foi diferente. Como demonstrado nesse material, veremos que hoje os procedimentos para investir em outros países se tornaram muito mais fáceis e práticos, muitas vezes possíveis de se realizarem com um simples acesso à internet.

Investir no exterior significa a possibilidade de investimentos em mercados e produtos de proporções muito maiores e mais evoluídos que os encontrados atualmente no Brasil. Para se ter uma noção dessa disparidade, segundos dados datados de 2015 do Banco Mundial, na BM&FBovespa (atualmente única bolsa de valores brasileira) estão listadas cerca de 360 empresas com um volume anual de aproximadamente 500 bilhões de dólares em ações, já nos Estados Unidos só na NYSE são mais de 2400 empresas de capital aberto com 17,4 trilhões de dólares em ações movimentados anualmente. Se somarmos com a NASDAQ, chegamos aos números impressionantes de mais de 5 mil empresas listadas e 30 trilhões de dólares em ações movimentados. E não só os números de empresas são de grandes proporções, mas também o tamanho de boa parte dessas empresas. São empresas multinacionais com suas receitas diversificadas em todo mundo, com produtos conhecidos, algumas vezes com valores de mercado superiores a soma de todas empresas da bolsa de valores brasileira. Essa grande diferença de mercado também é verificada com os *REITs*. Enquanto no Brasil temos fundos imobiliários com normalmente alguns imóveis podendo chegar a poucas dezenas, no mercado americano é comum encontrar *REITs* que investem em centenas até milhares de imóveis em inúmeros setores, muito deles sem possibilidade de investimento no Brasil por bolsa de valores.

Por fim, mas não menos importante investir no exterior trata-se também na busca de outro nível de diversificação, tanto em relação ao país quanto sua moeda. A situação delicada economicamente vivida hoje pelo Brasil é um exemplo de problemas que um país pode passar, principalmente os países em desenvolvimento. Obviamente esta situação não é a primeira e provavelmente não será a última, porém as incertezas que situações como essa trazem ao investidor pode evidenciar uma necessidade de uma diversificação ainda maior em prol de maior conforto e segurança relativa ao seu patrimônio. Com o Real a situação não é diferente. A pouca utilização no mundo e tempo curto de existência da moeda brasileira, demonstra a fraqueza desta diante de outras moedas como o iene ou o dólar, que somadas ao euro correspondem a 80% do câmbio financeiro atualmente.

Portanto, devido a todos esses fatores e também por uma vontade pessoal o investimento no exterior pode e deve ser considerando ao montar um portfólio de investimentos.

Investimentos no Exterior

Assim como no Brasil, os principais investimentos encontrados no exterior podem ser divididos em três tipos, sendo eles:

- **Renda Fixa**

Renda fixa trata-se de investimentos com remuneração pagas em intervalos e condições previamente estabelecidas.

- **Renda Variável**

São ativos cuja remuneração ou retorno do capital não pode ser dimensionados ou suas datas determinadas.

- **Imóvel**

Investimento em bens ou propriedades com o intuito de locar e/ou a valorização do próprio imóvel.

Renda Fixa

Existem diversos produtos de renda fixa no mercado global, porém em geral são baseados no mesmo princípio, o empréstimo de dinheiro para alguma instituição em troca de um retorno preestabelecido em uma data pré-determinada. Os principais produtos financeiros de renda fixa conhecidos mundialmente são os Bonds, Money Market e *Savings Account*.

Bonds trata-se de um ativo financeiro no qual o investidor se torna credor da dívida de uma empresa (Corporate Bonds) ou governo (*Sovereign Debt Bonds*) com intuito de receber esse valor emprestado com juros. Esse processo ocorre comumente através de pagamento de juros periódicos e devolução do valor principal no dia do vencimento. Contudo também tem bonds sem cupons (*zero-coupon bonds*), que correspondem a títulos vendidos com um desconto em relação do valor de lançamento e com esse valor sendo pago na data de vencimento do título.

Money Market são investimentos em títulos sem cupons, de alta liquidez, baixo risco e rentabilidade e prazos bem curtos, normalmente menor que 1 ano. Esses títulos são lançados no mercado como um meio para empréstimos e financiamentos de curto prazo. Os tipos de Money Market mais conhecidos são os *Treasury Bills* (T-Bill), que são obrigações de dívidas de curto prazos apoiados por governos. No EUA, pode se encontrar *T-Bills* com vencimentos de um mês, três meses ou seis meses com investimento mínimo de 1000 dólares e máximo de 5 milhões de dólares.

O rendimento de cada título, tanto proveniente de uma empresa quanto governo, variam de acordo com avaliação de risco de crédito, sendo esta influenciada pelas análises de agências internacionais e segurança que a economia do país/empresa demonstra ao mercado. Podendo ser classificada em *Investment Grade Bonds* e *High Yield Bonds*, sendo o primeiro, títulos de com menor risco de crédito e menores retornos e o segundo títulos de maior risco e maiores retornos. Quanto pior avaliado maior será a promessa de retorno, para fazer que com que o investidor se interesse a ser credor daquela dívida, pois este está ciente da existência de um maior o risco do não cumprimento das obrigações financeiras por parte das instituições.

Esses investimentos de renda fixa são acessíveis em negociações diretamente com as instituições ou pelo mercado secundário, no último caso o mais comum é através do mercado Over-The-Counter (OTC), conhecido no Brasil como mercado de Balcão, onde são realizadas negociações fora da bolsa de valores.

Por fim existe também a possibilidade de investir em *Saving Accounts* que são contas remuneradas que se assemelham as nossas contas Poupanças. A rentabilidade recebida por aqueles que optam por esse investimento vai varia de acordo com o banco e principalmente o país. Países com taxas de juros básicas menores costumam ter *Saving Accounts* menos rentáveis, pois se trata de um forma de incentivar que esse dinheiro seja injetado na economia e não guardado. A utilização de *Saving Accounts* pode ser interessante como um forma de reserva na moeda local, principalmente para aqueles que viajam muito para tal país.

Vantagens

Previsibilidade

Baixo Risco

Desvantagens

Ganho Limitado

Investir em Algo Não Produtivo (Governo não produz nada)

Renda Variável

Dos diferentes produtos de renda variável encontrados no mercado global, destaco as ações e *REITs*. Por se tratar de investimentos de grande liquidez no mercado e por possuírem características adequadas para investidor de longo prazo.

Os aspirantes a investidores de renda variável devem ter em mente algumas explicações:

- **Seja sócio sempre de empresas boas!!**

O intuito de investir no mercado de ações ou *REITs* é ter seu dinheiro remunerado por empresas competentes e que apresentam bons resultados e não tentar prever o futuro e cotações. Durante a existência do mercado de ações *REITs* uma afirmação se torna cada vez mais absoluta “Empresa boa tende a ficar boa, empresa ruim tende a ficar ruim”. Obviamente há exceções, mas para que ficar correndo atrás de exceções e correr esse risco se podemos ficar com a regra!!

- **Você vai errar!!**

Pois mais que haja uma análise minuciosa na escolha de uma empresa para ser sócio, o risco dela se tornar ruim ou ter escolhido errado não tem como evitar. Mas não se deve preocupar com isso. Assim como critérios de entrada na empresa, o investidor deve criar critérios de saída, como por exemplo, a resultados ruins durante um período 3 anos, e então, assim como entrou na empresa, vai saindo aos poucos da empresa e colocando esse dinheiro em outras empresas com valor. E os acertos prevalecerão sobre seus erros

Ações

De acordo com estudos realizados no EUA, as ações foram os ativos com o maior retorno ao longo prazo dentre todos os investimentos nos últimos 200 anos.

Apesar não conseguirmos prever como será o desempenho das ações no futuro, este estudo já é uma demonstração do potencial das ações como investimento.

Essa prosperidade das empresas ocorreu através do seu crescimento e lucros beneficiando diretamente os seus donos, no caso das empresas de capital aberto os acionistas que ao longo desse tempo foram remunerados com proventos (dividendos e bonificações) e a valorização da cotação no longo prazo. Essas remunerações são descontadas do preço da ação não havendo ganho no curto prazo, porém caso a empresa seja boa e permaneça, haverá mais lucro, mais proventos e/ou as cotações subirão no longo prazo, pois cotação segue os lucros no longo prazo.

O pagamento de proventos por si só não indica uma qualidade da empresa. Existem empresas que pagam muitos proventos e não possuem lucros consistentes, indicando uma má gestão e um futuro incerto. Assim como existem empresas que não paga muitos proventos, mas pega seus lucros consistentes e investem na própria empresa crescendo cada vez mais, se tornando cada vez mais valiosa e conseqüentemente no longo prazo essa situação irá se refletir nas cotações remunerando o capital investido pelos acionistas.

Assim como no mercado brasileiro existe no mercado estrangeiro a diferenciação das ações, principalmente em relação aos direitos de votos e sua representabilidade na empresa. Os tipos principais de ações são denominados de *Common* e *Preferred*. A primeira é a forma que a maioria das ações no mercado estrangeiro são emitidas e representam a posse de uma porcentagem da empresa e conseqüentemente parte dos seus lucros. Os investidores também possuem direitos de voto em decisões nas assembleias assim como a escolha dos membros do conselho. Em algumas empresas pode haver mais de um tipo de ação *Common* que se diferencia entre si, principalmente, pela quantidade de votos por ações que pode também refletir no preço da ação. Esse mecanismo é utilizado normalmente, para que um determinado grupo de pessoas permaneçam com a maior parte dos votos nas decisões das empresas. (Ex: Berkshire Hathaway Class B= 0.0001 votos Berkshire Hathaway Class A, apesar da cotação da ação classe b ser “apenas” 1500 vezes menor que a ação classe a). As ações preferências representa algum grau de propriedade de uma empresa, mas normalmente não vem com os mesmos direitos da comum, podendo variar de dependendo da empresa. Outros fatores que difere este tipo de ação é que seus investidores têm garantidos um dividendo fixo para sempre e a empresa tem a opção de comprar estas ações dos seus acionistas a qualquer momento por qualquer razão. Devido aos últimos fatores citados as ações preferências são vistas como um artifício para se conseguir dinheiro no mercado mantendo as os como obrigações financeiras das empresas, ou seja, basicamente uma dívida.

Vantagens

- Ganho Ilimitado
- Investir em Algo Produtivo
- Investimento Mínimo Pequeno
- Grande possibilidade de Diversificação

Desvantagens

- Imprevisibilidade
- Alta Volatilidade no Curto Prazo

Analizando Ações

As empresas de capital aberto são obrigadas a divulgar trimestralmente seus balanços com todas as informações operacionais e financeiras do período, permitindo assim as análises por parte dos seus acionistas.

Porém antes de olhar os números dos balanços das empresas é necessário avaliar alguns critérios de suma importância para o investidor de longo prazo:

- **Características do Setor**

Bolsas do nível da NYSE e NASDAQ possuem empresas de inúmeros setores e segmentos, uma variedade muito maior da encontrada no mercado brasileiro. Esses setores possuem algumas diferenças sendo estas de grande importância na análise de uma empresa, porém se baseando sempre na premissa máxima que são empresas com lucros consistentes e crescimento. Empresas de seguro tem como produtos facilidades financeiras não precisando de lojas e nem muito escritórios, ou seja, o patrimônio não será grande, às vezes menor que sua receita. Empresas de *commodities* não possuem controle do preço dos seus produtos, sendo, portanto classificadas, portanto como cíclicas devido maior influência da volatilidade da macroeconomia, necessitando de uma melhor administração para se manter saudável. Empresas com alto giro de produtos (ex. alimentícios, farmacêuticos, etc) normalmente ganham pouco por produto, mas muito na quantidade de vendas, tornando a margem da empresa pequena. A margem pequena torna uma empresa mais suscetível, porém caso seja bem administrada podem gerar grandes retornos aos acionistas no longo prazo. O setor de tecnologia é caracterizado por empresas com despesas pequenas, lucros e fluxo de caixa livre expressivos, porém a concorrência e competitividade são grandes. Empresas do setor bélico estão sujeitas a uma regulamentação mais rígida. No setor de medicamentos, tem as questões dos vencimentos das patentes das drogas vendidas. Resumindo, o acionista deve ter uma noção do produto e/ou serviço que as empresas, as quais ele é sócio, vendem tornando a análise mais fácil.

- **Governança**

A governança é um parâmetro mais subjetivo. Devemos atentar como a empresa é administrada e tratam seus acionistas minoritários. Sinais como demora para responder indagações de acionistas com a empresa, alavancagem (aumento de dívida), aquisições de outras empresas ruins devem ser observados com cautela podendo sinalizar uma piora na governança.

- **Cotação**

Não serve para absolutamente nada em análise de empresas, além disso, é ALTAMENTE recomendado o não acompanhamento dos preços das ações, pois este comportamento pode prejudicar tanto subvalorizando quanto sobrevalorizando uma empresa.

Informações dos Balanços

Depois de tomar conhecimento dos critérios descritos acima, podemos enfim falar dos parâmetros numéricos mais importantes ao analisar uma ação. Essas informações são encontradas nos documentos do tipo *press releases* e K-10, ambos encontrados nos sites de relações com investidores de todas as empresas de capital aberto. Para uma análise mais eficiente, o ideal que esses valores sejam analisados anualmente, evitando correlações equivocadas de curto prazo. Além disso, a análise de uma empresa engloba o estudo de vários parâmetros juntos, pois através de dados isolados não se têm respostas adequadas da qualidade das empresas para o acionista.

Lucro (*Net Income*) / Lucro por Ação (*Earnings Per Share*): O primeiro e mais importante parâmetro, porém não único, a se considerar ao analisar ao analisar uma empresa de longo prazo é o lucro líquido. Porém este lucro deve ser consistente e de preferência crescente ao longo do tempo. Portanto, por melhor que sejam os outros parâmetros presentes nos balanços de uma empresa, se os lucros destas não forem consistentes deve-se apenas desconsiderá-la para estar presente em um portfólio de um investidor de longo prazo, pois este estará contra todas as probabilidades de ter seu dinheiro rentabilizado ao longo do tempo.

Diferente do mercado de ações brasileiro, programas de recompra de ações e consequentemente o cancelamento delas é um sistema muito utilizado como uma das formas de potencializar o retorno das empresas com seus acionistas e evitando assim que os mesmos paguem os 30% de imposto sobre dividendos (no caso do mercado americano). Diante desse cenário em vez de utilizar o lucro líquido como parâmetro para mensurar a eficiência da empresa em trazer retornos aos seus donos, o ideal é considerar o Lucro por Ação (EPS). Ou seja, essa informação permite identificar situações de menos ações no mercado e, portanto maior retorno ao acionista mesmo com a estabilidade ou queda do lucro líquido, assim como se a empresa emitiu mais ações diluindo os acionistas e trazendo menos retorno, mesmo com a estabilidade ou aumento do lucro líquido.

Nos documentos divulgados pelas empresas normalmente são divulgados tanto o EPS básico quanto diluído. O EPS básico considera em sua conta apenas as ações ordinárias enquanto o EPS diluído leva em conta todos os títulos conversíveis (ações preferenciais, dívidas conversíveis, opções de compra no mercado e para empregados e garantias). O segundo dado permite uma visão mais fidedigna de qual é o valor real de retorno do lucro líquido para cada acionista.

Receita (*Revenue*): A receita é o parâmetro mais básico de qualquer empresa, pois este indica nada mais que o faturamento da mesma. Essa informação permite uma análise da demanda do mercado pelo produto fornecido e para o crescimento de uma empresa é de extrema importância o aumento de vendas ao longo do tempo.

Informações Operacionais (*Operating Income/Income Before Taxes/EBITDA*): Além de dados financeiros, é extremamente importante uma análise dos parâmetros operacionais de uma empresa. Esses dados fornecem uma perspectiva da eficiência da empresa nos gastos para produzir seu produto e estratégia de preço em vender ao mercado, permitindo a comparação entre empresas do mesmo setor. Os principais dados a serem analisados em um balanço de uma empresa de capital aberto são *Operating Income*, *Pre-Tax Income* e *EBITDA*.

Operating Income, em português lucro operacional, é a informação do lucro bruto menos a soma das despesas operacionais, amortizações e depreciações. Se pegarmos o valor OI e dividimos pela receita chegamos ao valor da margem operacional que mede a proporção das receitas de uma empresa que sobra após pagar os custos de produção (Salários, matérias-primas, etc). Ou seja,

a margem operacional nos informa quanto à empresa ganha para cada dólar de vendas (antes de juros e impostos).

Como o nome já diz *Income Before Taxes* é o lucro líquido antes dos impostos. Essa informação se diferencia do OI pelo acréscimo da soma dos valores de despesas de juros (*interest expense*) e outros ganhos/despesas (*other income/expense*). Permitindo estimar o resultado das operações sem os impostos assim como a influência das despesas de juros e outro ganho/despesas sobre o ganho operacional.

O último, porém não menos importante, dado operacional a se analisar é o EBITDA, que no português significa Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações. Esse dado informa propriamente quanto à empresa gera de caixa das suas atividades operacionais. O EBITDA é dado operacional mais completo devido aos descontos de todos os valores de informações não operacionais, porém devido à mesma razão este se torna o dado mais complexo também. O tratamento das amortizações e depreciações por ser feito utilizando diversos métodos, os quais têm diferentes pontos positivos e negativos. Assim como o OI, podemos dividir o EBITDA pela receita, chegando ao valor da margem EBITDA, que é justamente a informação da margem operacional “crua”, devido a não inclusão de quaisquer informações não operacionais.

Fluxo de Caixa Livre CAPEX (*Free Cash Flow CAPEX*): O fluxo de caixa livre CAPEX é basicamente a informação de quanto dinheiro resta no caixa das empresas ao final de um certo período, resultado do dinheiro que entra pelos ganhos menos dinheiro que sai devido a qualquer tipo de gastos e empréstimos. Sua fórmula é Fluxo de Caixa por Atividades Operacionais – CAPEX (*Capital Expenditure*). Essa informação é de extrema importância para ter noção da saúde financeira e principalmente à capacidade de gerar dinheiro da empresa.

Porém para entender melhor esse parâmetro é necessário compreender a diferença entre regime de competência e regime de caixa. Quando uma empresa vende um lote de seus produtos ao seu cliente de forma parcelada, de acordo com a contabilidade vigente para as empresas de capital aberto, o valor total dessa venda será adicionado em informações como receita, lucro e patrimônio (regime de competência). Porém no regime de caixa o registro ocorrerá conforme as parcelas são pagas.

Empresas com números de FCL CAPEX negativos ao longo de vários anos demonstra uma necessidade de altos investimentos muitas vezes utilizando dinheiro de terceiros e, portanto trabalhando alavancada, conseqüentemente aumentando o risco para o acionista. É comum encontrar empresas novas com FCL CAPEX negativos, pois estas estão tentando se estabelecer no mercado e para isso muitas vezes utilizam dinheiro de terceiros. Porém estas necessitam de acompanhamento de mais de perto, por parte dos seus acionistas, de como esse capital está sendo utilizado e se os objetivos da empresa estão sendo alcançados.

Informações da Dívida (*Net Debt, Debt/Equity, Net Debt/EBITDA*): Diferente de pessoas físicas, o ato de utilizar dinheiro de terceiros por uma empresa deve ser analisado com muita naturalidade. Principalmente em situações para alavancar o crescimento de uma empresa, a utilização de empréstimos é comumente utilizada. Com isso se torna necessário um acompanhamento mais de perto para saber se estes empréstimos estão permitindo que a empresa alcançar seus objetivos de crescimento e, além disso, principalmente, saber se essas dívidas não estão começando a pesar nas contas da empresa.

Para este tipo de análise existem diferentes indicadores que podem ser observados. Primeiramente, olhamos a dívida líquida (*Net Debt*) que é total de dívidas que a empresa possui menos seu caixa, nesta informação está incluso dívidas tanto de curto prazo quanto de longo prazo. Por mais simples que essa informação possa parecer, com o aumento dela podemos visualizar se a empresa continua precisando de pegar dinheiro de terceiros para manter seus

planos e até mesmo as operações. Essa informação não pode ser analisada isoladamente, mas seu aumento já é uma evidência que a empresa está gerando menos dinheiro do que precisa para pagar suas contas e/ou crescimento, assim como a diminuição mostra que empresa está utilizando cada vez mais seu próprio dinheiro para pagar suas contas e/ou crescimento invés de pegar dinheiro de outras instituições para tal função.

Outro indicador que pode ser observado para mensurar a dívida de uma empresa é Dívida/Patrimônio Líquido (*Debt/Equity*), pois uma forma de uma empresa pagar suas dívidas é com seu patrimônio. Contudo, o ideal é que a empresa não se utilize dessa forma para honrar suas dívidas, pois caso isso ocorra com frequência à mesma decrescerá em prol do pagamento das dívidas. De qualquer forma é bom observar essa informação para se um dia a empresa precisar ela tem como utilizar desse artifício. Assim como outros dados, D/E vai variar de acordo com setores sendo uma informação de maior eficácia em comparação de empresas do mesmo ramo. Empresas com receitas mais previsíveis permitem uma alavancagem maior, em contra partida as outras precisam controlar melhor esse índice para situações de piora nas suas receitas. Também tem os casos de empresas que não precisam de um patrimônio expressivo para funcionar, estas terão o D/E distorcidos para cima.

De todos os indicadores, o mais importante a se analisar quando se fala de dívidas de uma empresa é a Dívida Líquida/EBITDA (*Net Debt/EBITDA*). Uma empresa precisa gerar caixa para pagar suas dívidas e essa caixa é gerado, principalmente, através das atividades operacionais que é justamente a informação dado pelo EBITDA. Resumidamente, Dívida Líquida/EBITDA nos informa em quanto anos a empresa consegue pagar suas dívidas, considerando o numerador e denominador. Comumente, utiliza-se valores acima de 4 como sinal de alerta, porém esse indicador pode variar de acordo com o setor da empresa.

REITs

Criado em 1960 pelo congresso americano com intuito de tornar mais acessível o investimento no mercado imobiliário, o *REIT*, ou Real Estate Investment Trust, é uma empresa que possui ou financia imóveis que geram renda. Os *REITs* permitem que qualquer pessoa invista em portfólios de imóveis de grande escala da mesma forma que estas fazem com outros setores, ou seja, através da compra de ações no mercado financeiro. Contudo os *REITs* se diferenciam das outras empresas de capital aberto devido a sua própria legislação, a qual isenta os *REITs* da tributação de pessoa jurídica, havendo apenas a cobrança de impostos quando os lucros são repassados aos seus acionistas. Para que uma empresa seja qualificada como REIT no EUA, esta precisa:

- Investir pelo menos 75% de seu patrimônio em imóveis geradores de renda
- Obter pelo menos 75% de seu lucro bruto proveniente de aluguéis de imóveis, juros de financiamento imobiliários ou venda de imóveis.
- Pagar no mínimo de 90% de seu lucro tributável em forma dividendos para seus acionistas anualmente
- Ser uma instituição tributável como corporação
- Ser administrado por um conselho de administração ou administradores
- Possuir no mínimo de 100 acionistas
- Possuir não mais que 50% de suas ações em mãos de 5 ou menos acionistas

Esses parâmetros são muito parecidos em *REITs* em outros países, principalmente porque os *REITs* americanos serviram como referência para outros que surgiram posteriormente, podendo se diferenciar por alguns seus valores. No caso dos FIIs no Brasil, por exemplo, a distribuição mínima do lucro tem que ser de 95%, contudo estes não podem se alavancar, com isso praticamente impossibilita estes de crescerem ao longo do tempo. Lembrando que isto não torna um investimento melhor que o outro, apenas diferentes. De modo geral, as regras para os *REITs* são basicamente as mesmas ao redor do mundo e com o pagamento mínimo em dividendos variando de 85% a 95% dos lucros tributáveis dessas empresas.

De acordo com a fonte a qual provém sua receita, os *REITs* podem ser divididos em três tipos, *Equity REITs*, *Mortgage REITs* e *Hybrid REITs*, este último como o nome mesmo já diz são Reits que possuem características dos dois outros *REITs*.

Equity Reits: São *REITs* que possuem e gerenciam imóveis geradores de renda. Ao longo do tempo, estes se tornaram cada vez mais empresas imobiliárias operacionais participando de uma ampla gama de atividades do setor, desde do desenvolvimento de imóveis até gerenciar os seus aluguéis assim como a manutenção desses imóveis e inquilinos. De modo geral, *Equity Reits* geram renda através da cobrança de aluguel e/ou da venda dos imóveis da sua carteira. Assemelham-se ao tipo de FII conhecido como “de tijolos”.

Mortgage Reits: *Mortgage Reits* possuem como fonte de renda empréstimos diretos para proprietários e operadores imobiliários ou créditos indiretos através de aquisição de empréstimos ou títulos lastreados em hipotecas. Os *MRs* encontrados hoje em dia fornecem créditos hipotecários apenas para imóveis existentes. Além disso, é comum que os *Reits* utilizem de investimentos imobiliários securitizados, assim como técnicas de coberturas dinâmicas e outras

estratégias de derivativos para gerenciar a sua taxa de juros e risco de crédito. Em resumo *Mortgage Reits* investem hipotecas ou títulos hipotecários vinculados a imóveis comerciais e/ou residências. No Brasil esses *REITs* são classificados como de “papel”.

Os números dos *REITs* no mercado americano é algo impressionante. De acordo com informações datadas de janeiro de 2016, são 198 ativos listados na bolsa de Nova York (NYSE) que juntos somam o valor de capitalização no mercado de 857 bilhões de dólares, além dos mais de 1000 *REITs* encontrados fora da bolsa de valores. Dos ativos listados em bolsa, 10% são do tipo *Mortgage Reit* e o *Equity Reit* representa 90%. Estes últimos possuem e gerenciam uma grande variedade de tipos de propriedades: centros comerciais, centros de saúde, apartamentos, armazéns, edifícios de escritórios, hotéis, *timberlands* e outros, contudo a maioria se especializam em apenas um tipo de propriedade. Além da distinção por setor, a diversificação geográfica nos *Reits* é outro fator predominante, podemos encontrar tanto portfólios com imóveis por todo o EUA e às vezes com imóveis em outros países assim como *REITs* com portfólios focados em algumas poucas regiões do país. Ao considerar outros mercados também podemos encontrar vários grandes *REITs* na Europa e Ásia.

Diferente dos FIIs no Brasil, os *REITs* listados na bolsa seguem as mesmas regras de órgãos regulatórios e divulgação de resultados financeiros que é aplicado às outras empresas de capital aberto, dessa forma os *REITs* são obrigados a divulgar seus resultados trimestrais e anuais através de *releases* assim como realizar *webcast*. Outra diferença para o mercado de fundos imobiliários brasileiros é a não obrigatoriedade de pagamento de proventos mensalmente. Poucos *REITs* no EUA pagam seus rendimentos mensalmente, sendo o comum é que estes pagamentos sejam aprovados e pagos após seus resultados trimestrais, ou seja, cerca de quatro pagamentos por ano assim como ocorre com outras *stocks*.

Vantagens

Renda Passiva

Investimento Mínimo Pequeno

Grande possibilidade de Diversificação

Desvantagens

Alta Volatilidade no Curto Prazo

Risco de Vacância

Analizando REITs

Assim como com as ações, o primeiro passo ao analisar um *REIT* é se informar sobre aspectos não numéricos encontrados fora de balanços. O primeiro e talvez mais importante são as características de cada setor.

- **Características do Setor**

- **Escritório (*Office*)**

REITs que possuem e gerenciam escritórios e lajes corporativas assim como o aluguel dessas propriedades aos seus inquilinos. Alguns desses *REITs* optam por concentrar em tipos específicos de mercado como, por exemplo, distritos comerciais ou áreas suburbanas. Além disso, *REITs* também podem focar em classes específicas de inquilinos tais como agências governamentais ou empresas de biotecnologia. Esse setor possui como uma de suas características a assinatura de contratos de curto a médio prazo, contudo com um amplo leque de possibilidades de inquilinos. Correspondem a cerca de 9% dos *Equity Reits* listados na Bolsa de Nova York.

- **Industrial**

Com sua renda proveniente do aluguel de instalações industriais como fábricas, centros de distribuição e galpões de armazenamento, *REITs* industriais se caracterizam também pela utilização de contratos de longo prazo. Boa parte de seus imóveis são alugados na modalidade *built-to-suit*, na qual a propriedade é adaptado de acordo com as exigências do inquilino, colaborando para a permanência por mais tempo do inquilino. Os *REITs* desse setor correspondem a 3% dos *Equity Reits* listados da NYSE.

- **Varejo (*Retail*)**

Possuem em seus portfólios *shopping centers*, *shopping* locais e lojas de rua, que representam a 22% dos *Equity Reits* listados da NYSE.

Talvez mais do que os outros tipos, esses *REITs* dependem muito de suas localizações, pois o comércio, em geral, precisa de um bom tempo para criar uma clientela cativa e, assim que criado, os inquilinos tendem a querer permanecer naquelas propriedades. Em algumas propriedades é comum a utilização de sistema de aluguel *Net Lease*, no qual além do aluguel o inquilino é responsabilizado pelo pagamento de despesas operacionais do imóvel como impostos, serviços públicos e manutenção, despesas estas que em outros tipos de *REITs* seriam pagas pelo proprietário, no caso o próprio *REIT*. Além de todos esses fatores, a depender do acordo entre inquilino e *REIT* é possível que o pagamento do aluguel seja parte fixa e parte baseada nas receitas do inquilino.

- **Hospedagem (*Lodging*)**

Com portfólios caracterizados pela presença de hotéis e *resorts* de diferentes classes, níveis de serviço e comodidade, os *REITs* de hospedagem tem como o intuito atender uma ampla gama de clientes, desde viajantes de negócios até viajantes. Esse setor é caracterizado, normalmente,

por altos custos de manutenção assim como uma grande sazonalidade na sua ocupação, contudo baixo risco de alta vacância. Corresponde a 6% dos *Equity Reits* na NYSE.

- **Residencial**

São responsáveis por 12% dos *REITs* de tijolos americanos presentes na bolsa de valores de Nova York. Incluem nesse tipo de *REITs*, empresas especializadas em edifícios de apartamentos, moradias estudantis, casas pré-fabricadas e casas uni familiares. Alguns *REITs* possuem imóveis em diversos estados americanos ou até países, enquanto outros optam por se concentrar em um certo mercado demográfico. Os portfólios se diferenciam também pela classe social do público-alvo.

- **Timberlands**

São *REITs* que possuem e gerenciam propriedades especializadas na produção de madeira. Esses ativos podem focar na área da construção civil e/ou produtos da celulose. Esse setor corresponde apenas a 3% dos *REITs* de capital aberto na NYSE.

- **Saúde (*Health Care*)**

Possuem em seus portfólios diversas propriedades relacionadas a cuidados de saúde, como, por exemplo, casas de repouso e cuidados para idosos, hospitais, edifícios de consultórios médicos e centros de saúde. Devido às características especiais destes imóveis, principalmente no caso de hospitais, mudanças de inquilinos não são comuns. Propriedades deste tipo representam com 10%, um dos tipos de *REITs* mais encontrados entre os listados na bolsa de valores de Nova York.

- **Armazéns (*Self-Storage*)**

REITs focados em gerenciar e alugar armazéns tanto para pessoas físicas quanto empresas. Este tipo de propriedade é muito comum, principalmente, em países como EUA na qual há uma cultura forte de acumulação tanto de objetos pessoais quanto material empresarial. Esses imóveis se caracterizam também por um baixo custo de desenvolvimento e manutenção e correspondem a 6% dos *REITs* listados na NYSE.

- **Infraestrutura**

Possuem em seus portfólios imóveis que tem por objetivo fornecer infraestrutura que auxiliam na operação de empresas de diversas áreas. Os tipos de propriedades de infraestrutura mais comuns são dos de *data centers* e antenas de comunicação. Com o aumento da demanda por espaço para colocar os grandes computadores responsáveis pelos servidores de diversas empresas, esse tipo de *REITs* tem tido um aumento em sua procura. Contudo, a mesma tecnologia que faz com que esses *REITs* sejam alugados pode prejudicá-los. O avanço da tecnologia permite computadores cada vez menores com o mesmo desempenho operacional, podendo no futuro, de forma totalmente incerta e imprevisível, desfavorecer os resultados desses ativos.

- **Diversificado**

Como o nome já diz, são *REITs* que possuem em suas carteiras, imóveis de dois ou mais setores distintos. Este é, com 12%, o tipo de *REIT* mais comum entre os listados na bolsa de Nova York.

- **Especializado**

Nesse setor são inclusos os *REITs* que não se enquadram em nenhum outro tipo citado anteriormente. Os imóveis assim como os inquilinos desses *REITs* são bem específicos, como, por exemplo, empresas especializadas em alugar *outdoors*, fibra ótica, salas de cinema, residências universitárias entre outros.

Os outros aspectos a se avaliar em um *REIT* são:

- **Localização**

Como qualquer investimento imobiliário, um dos critérios mais importantes a se analisar é a localização dos imóveis. Esse parâmetro que facilitará ou não a locação dos imóveis, assim como influenciará bastante na definição do valor por m².

- **Qualidade dos Imóveis**

A qualidade dos imóveis servirá para tanto atrair quanto manter os inquilinos.

- **Média de Taxa de Vacância**

A taxa de desocupação serve como uma evidência como está sendo a procura pelos imóveis e o gerenciamento do *REITs* e conseqüentemente o retorno para os cotistas.

- **Diversificação de Inquilinos**

Quanto mais diversificado a quantidade e tipos de inquilinos, mais difícil é de haver uma grande saída e conseqüentemente um aumento grande de vacância em um pequeno espaço de tempo.

- **Cotação**

Cotação não serve para nada, não insista!! Não serve para nada em análise de *REITs*, além disso, é ALTAMENTE recomendado o não acompanhamento dos preços das *REITs*, pois este comportamento pode prejudicar tanto negativamente quanto positivamente uma análise mais justa.

Informações dos Balanços

No mercado exterior os *REITs* também divulgam seus balanços trimestrais informando todos os dados financeiros e operacionais da empresa durante esse período. O ideal é que se faça uma análise correlacionado informações anuais de no mínimo 3 anos. Além disso, a análise engloba o estudo de vários parâmetros juntos. Estudo de dados isolados não fornecem respostas adequadas da qualidade do ativo para com os acionistas. Dentre todas as informações, destaca-se:

Funds From Operation (FFO) /Adjusted Funds From Operation (AFFO): FFO está para os *REITs* assim como Lucro Líquido está para ações. Essa informação tem como função informar o fluxo de caixa operacional gerado. Ele é calculado adicionando as amortizações e depreciações ao lucro e subtraindo do resultado os ganhos com vendas. Por se tratar de imóveis, amortizações e depreciações assim como possíveis ganhos de vendas acabam distorcendo os resultados dessa forma considera-se o FFO para fazer uma análise operacional mais eficiente.

Além do FFO, as empresas também informam seus AFFO que se trata do FFO mais ao aumento dos aluguéis menos a soma do CAPEX (investimento) e valores da manutenção de rotina, chegando a um valor de maior precisão na estimativa do potencial de ganho do REIT.

Tanto o FFO quanto o AFFO são informações não oficiais (non-GAAP), contudo isto não o faz destes dados menos importantes ou eficientes. Ainda sim para se ter uma análise ainda precisa o ideal que não seja analisado esses valores brutos e sim dividido por números de ações. Diferente de outras empresas, os *REITs* são obrigados a distribuírem quase todo seu fluxo de caixa, com isso há uma necessidade de emitir novas ações ou fazer novas dívidas (alavancar), caso este queira pagar por novos investimentos. No primeiro caso, o resultado é a diluição dos acionistas anteriores à emissão e para que não os prejudique estes os resultados (FFO per share/ AFFO per share) com essas emissões devem se manter ou melhorar em relação aos dados dos anos anteriores.

Informações da Dívida (Debt/Equity, FFO/Debt, EBITDA/Interest Coverage): Como dito anteriormente, devido à distribuição de quase todo dinheiro gerado por um *REIT* estes precisam de uma outra fonte de dinheiro para bancar seus investimentos e crescimentos, para esta função tem duas opções, emissões de novas ações e/ou pegar emprestado dinheiro de terceiros. Para que o acionista não seja pego de surpresa é indicado um acompanhamento de perto.

Para começar, deve-se olhar o *gearing* do *REIT*. Essa informação trata-se do nível de alavancagem da empresa na qual divide o total de dívidas (Debt) pelo total do patrimônio (*Equity*), já que há a possibilidade, apesar de não adequada, de pagar dívidas com os próprios ativos. Outra métrica da dívida a se observar é o FFO/DEBT. Com ela você consegue visualizar a relação entre a geração de caixa dos imóveis do *REIT* em relação a sua dívida total. E por fim, mas não menos importante tem o parâmetro EBITDA/Interest Coverage que permite uma análise se o dinheiro gerado operacionalmente é suficiente para pagar os juros de suas dívidas, nessa dado valores acima de 5 demonstram uma situação tranquila.

BDR/ADR

Depositary Receipts-DRs são certificados de depósito, emitidos e negociados, com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias estrangeiras. No Brasil temos os BDRs que são divididos em dois tipos, BDR Patrocinado e Não Patrocinado.

Esses certificados de depósitos permitem o investimento em ações estrangeiras sem precisar abrir um conta em uma corretora no país onde a ação é negociada, operações de câmbio e transferir recursos ao exterior. Contudo, os números de empresa com BDR não são grandes, sua liquidez é bem pequena.

BDR Nível I

Os BDRs Patrocinados nível I são dispensados do registro de companhia na CVM. São negociados apenas em mercados de balcão não organizado ou em segmentos específicos de BDRs nível I em mercados de balcão organizado ou bolsa de valores. Devem divulgar, no Brasil, todas as informações que a companhia emissora está obrigada a divulgar em seu país de origem, além de: (i) fatos relevantes e comunicações ao mercado; (ii) aviso de disponibilização das demonstrações financeiras no país de origem; (iii) editais de convocação de assembleias; (iv) avisos aos acionistas; (v) deliberações das assembleias de acionistas e das reuniões do conselho de administração, ou de órgãos societários com funções equivalentes, de acordo com a legislação vigente no país de origem; e (vi) demonstrações financeiras da companhia, sem necessidade de conversão em reais ou de conciliação com as normas contábeis em vigor no Brasil. Além disso, os BDRs patrocinados nível I só podem ser adquiridos no Brasil por instituições financeiras, fundos de investimento, administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação aos seus próprios recursos, entidades fechadas de previdência complementar, empregados da empresa patrocinadora ou de outra empresa integrante do mesmo grupo econômico e pessoas físicas ou jurídicas com investimentos financeiros superiores a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

BDR Níveis II e III

Os BDRs Patrocinados nível II e III caracterizam-se por exigir registro da companhia emissora na CVM e serem admitidos à negociação em mercados de balcão organizado ou bolsa de valores. A diferença entre eles é que o BDR patrocinado nível III é registrado na hipótese de distribuição pública simultânea no exterior e no Brasil.

O emissor estrangeiro que patrocine programa de certificados de depósito de ações – BDR Nível II ou Nível III deve obter o registro na categoria A, conforme as regras da instrução CVM nº 480, de 07 de dezembro de 2009, que dispõe sobre o registro de valores mobiliários admitidos à negociação nos mercados regulamentados. Além disso, a mesma norma estabelece algumas regras especiais para os emissores de ações que lastreiem BDRs, conforme disposto no anexo 32-I da norma. Entre elas, o artigo primeiro do anexo determina que somente ações emitidas por emissor estrangeiro podem ser lastro de certificados de depósito de ações – BDR.

Além disso, define que os emissores que tenham sede no Brasil ou cujos ativos localizados no Brasil correspondam a 50% (cinquenta por cento) ou mais daqueles constantes das demonstrações financeiras individuais, separadas ou consolidadas, prevalecendo a que melhor representar a essência econômica dos negócios para fins dessa classificação. Entretanto, os emissores registrados na CVM como estrangeiros antes de 31 de dezembro de 2009 ficaram dispensados da comprovação desse enquadramento para fins de registro de oferta pública de distribuição de BDR e programas de BDR.

BDR Não Patrocinado

A regulamentação prevê ainda a existência do BDR não patrocinado, que é o programa instituído por uma ou mais instituições depositárias emissoras de certificado, sem um acordo com a companhia emissora dos valores mobiliários objeto do certificado de depósito, somente admitindo negociação nos moldes do BDR Patrocinado Nível I.

ADR

Esse tipo de ativo também é encontrado no EUA, no caso denominado como ADR e com três diferentes tipos:

Nível 1 – É o mais básico, em que empresas estrangeiras não têm qualificações ou não desejam ser listadas em bolsa. ADRs Nível 1 são encontrados no mercado de balcão e são fáceis e baratas de avaliar o seu interesse na América do Norte. ADRs Nível 1 também têm os requisitos mais flexíveis da Securities and Exchange Commission (SEC).

Nível 2 – É listado em bolsa ou cotados na Nasdaq. ADRs Nível 2 têm um pouco mais de exigências da SEC, mas também têm um maior volume de trade.

Nível 3 – É o mais prestigiado dos três tipos, quando uma empresa lança uma emissão de oferta pública na bolsa. ADRs Nível 3 são capazes de levantar capital e ganhar visibilidade substancial nos mercados financeiros dos EUA.

Muitos dos ADRs consistem em uma proporção maior que 1 por ação no país de origem. Este formato se deve aos valores pequenos destas ações quando convertidos em dólar, com isso os bancos depositários compilam várias ações da mesma empresa em um único ADR, normalmente com valores entre US\$ 10 e US\$ 100.

Vantagens

Sem necessidade de conta no exterior
Sem remessa para o exterior

Desvantagens

Baixa Liquidez
Poucas Possibilidades
Alta Volatilidade no Curto Prazo

ETF

Exchange Traded Fund trata-se de fundos de investimentos negociado em bolsa de valores podendo este ser constituído de diversos e diferentes ativos (ações, *REITs*, títulos de renda fixa, commodities, opções, moedas, contratos de swap. Etc.). O surgimento do ETF ocorreu no Canadá em 1990, mas foi nos Estados Unidos a partir de 1993 que esse tipo de investimento começou a ganhar notoriedade e hoje representa mais de 2,5 trilhões em ativos no mundo todo, sendo 80% só no EUA.

Correspondendo atualmente cerca de 1/3 de todo volume das bolsas americanas, os *ETFs* vem crescendo bastante ao longo dos anos conquistando investidores, principalmente, pelo seu baixo custo inicial e de manutenção, assim como a praticidade e na possibilidade de exposição e diversificação a diferentes setores, mercados, países e moedas ou investimentos com um único ativo. E assim como os BDRs, sem a necessidade de abrir uma conta em cada país ou envio de dinheiro para estes.

Assim como com as ações, a compra de cotas dos *ETFs* ocorrem no mercado secundário, ou seja, compra e venda de ou para outro investidor, sendo sua oferta inicial voltada apenas para grandes instituições.

Diferente de dos fundos fechados tradicionais (*Mutual Funds*), *ETFs* podem ter emissão ou cancelamento de cotas de acordo com a demanda. Esse processo, possível apenas para Participantes Autorizados (PAs), que normalmente são grandes corretoras ou negociantes que possuem acordos com a distribuidora do ETF, ocorre como uma forma de arbitragem em relação à valorização ou desvalorização dos ativos os quais o ETF investe.

Diariamente, o administrador do ETF publica uma lista chamada “Cesta de Criação” (*Creation Basket*), com a discriminação de todos os ativos que compõe o ETF e suas respectivas participações. A emissão de cotas do ETF ocorre com um PA comprando ou tirando do seu portfólio uma composição de ativos que representem a “Cesta de Criação” do ETF que ele deseja e entrega para o administrador dele. Em troca, o PA recebe cotas do ETF. No caso do cancelamento, o PA entrega cotas do ETF para o administrador e recebe os ativos correspondentes. A cesta de ações que o PA recebe em troca das cotas do ETF é chama de “Cesta de resgate” (*Redemption Basket*). Essas transações são realizadas em bloco envolvendo pelo menos 50.000 cotas do ETF. Todas essas negociações entre PAs e administradores de *ETFs* envolvendo as Cestas de Criação e Resgate são realizadas ao final do dia, mas os PAs podem cotar os *spreads* de compra e venda e fazer trades durante o dia, já que eles sabem a composição da Cesta de Resgate que será necessária no final do dia.

Ou seja, em situações nas quais o preço das cotas do ETF estiverem sendo negociadas acima dos preços de seus ativos, vale a pena para grandes investidores fazerem este tipo de arbitragem, trocando suas cotas de *ETFs* pelos ativos e ficando com diferença ou na situação do preço das cotas do *ETF* estarem mais baratas que os ativos em si, se torna mais vantajoso para estas grandes corretoras e negociantes comprar os *ETF* ao invés dos ativos diretamente. Apesar da não participação dos pequenos investidores nestes processos, os mesmos são beneficiados, pois quanto mais recorrente esta arbitragem em um *ETF* menor será a diferença dos preços dos ativos

e das cotas do fundo, além de melhorar a sua liquidez e conseqüentemente o *spread* entre compra e venda da cota do *ETF*.

Em relação aos proventos pagos pelas empresas e/ou títulos os quais o *ETF* investe, estes podem ser distribuídos como ocorre com normalmente com as ações compradas diretamente ou então serem reinvestidos pelo próprio fundo comprando mais ativos, aumentando assim o patrimônio e conseqüentemente o valor das cotas.

- **Tipos de *ETF***

Assim como os outros ativos descritos anteriormente, as possibilidades de investimentos em *ETF* são inúmeras, permitindo ao investidor acesso a diferentes tipos de ativos e setores assim como em outros países e moedas.

- **Ações**

Representando mais de 25% dos *ETFs* no mercado americano, os fundos baseados em ações (incluem os de *REITs* também) variam desde dos que seguem índices com ações de todo mundo com uma divisão diferenciada para cada empresa até os compostos por algumas poucas ações de um setor específico com a mesma proporção para cada empresa em relação ao patrimônio total. Essas características dependem apenas da forma de seleção e porcentagem que cada uma vai representar no fundo, ambas definidas pelos regulamentos de cada *ETF*.

As principais formas de seleção de empresas são pelo valor de mercado, crescimento, setor, por continentes e/ou por países. Essa formas não são excludentes e o comum é que se utilize pelo menos dois, ou seja, você pode ter um *ETF* definido pelo valor de mercado e restrito a empresas de algum setor de algum país, assim como outras combinações de formas de selecionamento.

Pelo valor de mercado, talvez a forma de seleção mais comum em *ETFs* de ações, as empresas são escolhidas pelo preço que a mesma está custando de acordo com suas cotações vezes o número de ações. Podendo constituir um *ETF* com as *N* maiores empresas, ou constituir um fundo apenas com as empresas de porte médio (*MidCap*) ou pequenas (*SmallCap*).

No caso do selecionamento pelo crescimento são utilizados parâmetros de análise fundamentalista como *P/L*, *P/VP*, *PEG* entre outros nos quais tentam identificar tanto empresas sobreavaliadas que possuem uma grande expectativa de um crescimento futuro, assim como empresas subavaliadas.

Por setor, como o nome já diz, o selecionamento é pelos possíveis setores assim como suas subcategorias como indústria e área de atuação.

Uma outra forma de selecionamento é pela distribuição geográfica as quais as empresas estão inseridas, sendo os critérios mais utilizados os países ou continentes assim como o nível de desenvolvimento deles. Nesse caso os *ETFs* mais comuns são os das empresas mais representativas de um país ou de um continente, ou então de um conjunto de países emergentes ou desenvolvidos.

Após determinar os critérios de seleção das empresas que constituirão o *ETF*, o administrador precisa escolher a forma de distribuição, ou seja, a porcentagem de cada ativo na carteira do fundo. As opções são: Pelo valor de mercado (mais comum), no qual as empresas terão sua representatividade de proporcional ao seu tamanho no mercado, conseqüentemente favorecendo as maiores empresas. Com pesos iguais, no qual todo ativo terá a mesma abrangência no fundo, sem nenhuma distinção. E por fórmulas próprias, onde o administrador determina a metodologia que será utilizada na distribuição, podendo ser baseada em parâmetros de análise fundamentalista, dividendos, volatilidade, análise gráfica entre outros.

- **Renda Fixa**

Basicamente o mercado de *ETFs* de renda fixa se resume a fundo de *Bonds constituídos* pelos diversos títulos públicos ou privados de diferentes países assim como as empresas ou governos pelos quais estes foram emitidos.

Os principais critérios de seleção dos títulos são: Volume e liquidez, Risco de Crédito, Vencimentos e País. Além destes, a gestão ativa que a maioria dos fundos de renda fixa possuem influenciam na decisão que quais são melhores títulos a serem incorporados no *ETF*, além de também determinar a porcentagem de cada ativo. Assim como nos *ETF* de ações, os parâmetros não são excludentes podendo ser utilizado dois ou vários para determinar como será a seleção dos títulos.

Vale salientar que diferente do investimento direto nos títulos, no *ETF* de renda fixa os gestores normalmente não levam os títulos até seus vencimentos, vendendo e comprando baseados nas taxas e valores no mercado. Dessa forma o investidor de um *ETF* desse tipo não tem a garantia e nem prazo, que o investidor do título direto tem dos recebimentos dos cupons assim como o valor total do dinheiro investido no seu vencimento, tornando o investimento mais similar à renda variável.

Além dos *ETFs* de Ações e Renda Fixa e suas variações, citados anteriormente, é possível ainda encontrar no mercado *ETF* de *commodities*, de moedas e *ETFs* de *ETFs*, que possibilitam o acesso a diferentes mercados, muitas vezes não possíveis para o investidor individual.

Vantagens

Praticidade

Investimento Mínimo Pequeno

Grande possibilidade de Diversificação

Desvantagens

Alta Volatilidade no Curto Prazo

Pouca Flexibilidade

Imóveis

Diferente do que a maioria das pessoas pensam a compra de um imóvel no exterior é muito mais fácil e prático, apesar de um pouco burocrático. A depender o negócio pode ser realizado totalmente pela internet, apesar de não recomendado pela não possibilidade, nessa situação, de análise e vistoria pessoalmente.

As negociações podem ser feitas, dependendo do país, diretamente com os proprietários ou corretores ou utilizar dos serviços de empresas especializadas em vendas de imóveis no exterior para brasileiros, destas podemos citar como exemplos a Century 21, a Chris Brooks, a Re/Max, a Hamoral, a Vitoria Realty e Sotheby's, sendo este último direcionado para vendas de propriedades de luxo. Todas citadas possuem escritório em território brasileiro assim como atendimento em português.

Para o investimento de imóveis, a análise deve ser parecida com a dos *REITs* utilizando como critérios principalmente localização e qualidade do imóvel. Porém devido ao grande valor investido deve-se ser mais criterioso fazendo uma análise mais minuciosa. Recomendando até a contratação de advogados especializados para avaliar a situação jurídica do imóvel e questões burocráticas de cada país que podem mudar ao longo do tempo.

- **Estados Unidos**

No caso do EUA, qualquer estrangeiro pode comprar um imóvel, desde que tenha um visto, mesmo que este seja de turista, e um passaporte válido. Outros documentos solicitados são comprovantes de renda e residência (ambos brasileiros). O processo de aquisição se resume a confirmação da disponibilidade do valor necessário para a compra, à elaboração de uma minuta contratual posteriormente realização do contrato e o envio do dinheiro para os Estados Unidos. Veja que nem a conta em um banco americano é necessário.

Apesar de não recomendado devido ao alto risco da variação cambial para aqueles que possuem a maior parte de sua renda de uma moeda diferente da utilizada na operação, há ainda a possibilidade de compra do imóvel através de financiamentos. No caso são dois tipos de financiamentos possíveis, *Conventional* e o *Adjustable Rate Mortgage*(ADM). Em ambos é necessário ter a entrada de 30% do valor do imóvel e os 70% restantes são financiados com 5% de juros fixos anuais em até 30 anos, no caso do *Conventional*, e com juros fixos durante os primeiros 5 anos e ajustáveis no restante do período, no caso do ADM. Além dos documentos citados, para o financiamento são necessárias três cartas: Carta de uma empresa de contabilidade descrevendo a receita do comprador nos últimos anos assim como a previsão de receita do ano atual e duas cartas do banco brasileiro, uma que demonstre um bom relacionamento entre a instituição e o cliente e outra com um histórico de crédito que o cliente tenha pago em dia, com um carro ou outro bem de valor.

Nosso imposto de IPTU se compara ao imposto predial do EUA, *Property Tax*, que gira em torno de 1,6% do valor do imóvel, variando de acordo do estado no qual a propriedade esta localizada. Além desse custo, caso propriedade faça parte de algum condomínio, as taxas cobradas por estes são proporcionais ao que é oferecido, como academia, piscina etc..

- **Inglaterra**

Não há nenhum empecilho para que estrangeiros comprem imóveis na Inglaterra, contudo as negociações obrigatoriamente devem ser feitas por meio de advogados. O advogado é responsável por verificar a procedência do dinheiro do próprio cliente, sendo ele responsabilizado caso a origem não seja segura, esse processo se dá pelos fornecimentos de documentos de renda pelo cliente para o advogado. Outro papel realizado pelo advogado é de intermediário do envio do dinheiro, para efetivação do pagamento o dinheiro deve ser enviado para o advogado e posteriormente este encaminha para a outra parte. Por fim, mas não menos importante, cabe também ao advogado inspecionar o imóvel com intuito de verificar seu histórico, além de apontar possíveis ônus futuros, como questões de planejamento urbano que possam vir a afetar o valor do bem. Os documentos necessários para a compra são o passaporte, assim como comprovantes de renda e endereço além da abertura de uma conta em banco da Inglaterra para efetivar a compra. Não há necessidade de visto para entradas de brasileiros e estes podem permanecer por até 6 meses, caso estejam a turismo ou estudos.

Na Inglaterra há duas formas de aquisição de um imóvel, o mais comum é o *freehold*, que se trata de uma compra convencional, no qual o comprador passa a possuir todos os direitos sobre o imóvel e pode fazer o pagamento à vista ou de forma parcelada. A outra forma denomina-se *leasehold*, a qual se assemelha ao nosso sistema de *leasing*, contudo se diferencia pelo fato das parcelas pagas darem apenas o direito de utilização do imóvel e caso o arrendatário queira comprar o imóvel é necessário que no final do contrato haja o pagamento do valor integral da propriedade. Esses contratos duram um longo tempo, normalmente 99 anos, mas pode ir até 999 anos, e as parcelas são pagas mensalmente de forma regressiva.

Não se deve confundir esse método com uma relação de aluguel, pois no *leasehold* o morador pode modificar e passar o imóvel. Nesse último caso na verdade ocorre a transferência de direitos e obrigações financeiras sobre o imóvel, ficando o novo arrendatário responsável pelos pagamentos das próximas parcelas no período de acordo com o restante do contrato, assim como o pagamento ao primeiro morador referente ao ágio do imóvel (valor adicional pago pelo primeiro morador nas parcelas mais altas do arrendamento, no início do contrato, mas que não vai usufruir). Esse método é mais utilizado para apartamento do que casas, tendo como público usual, adeptos da religião muçulmana, que devido a questões religiosas não podem se beneficiar da cobrança de juros.

Assim como no EUA, há a possibilidade de financiamento, porém estes não podem ultrapassar o valor de 80% do valor do imóvel e 1/3 terço da renda do comprador, além de serem limitados a prazos de duração de 30 anos ou até o comprador possuir 70 anos de idade. Relembrando que o risco de um financiamento em moeda estrangeira é um procedimento extremamente perigoso.

Os custos envolvidos na negociação e aquisição dos imóveis, além do preço da propriedade, são: Advogado (1000-2000 libras), custo de registro (0,1% do valor do imóvel), imposto de transmissão do imóvel (1% a 4% do valor do imóvel), empresa de consultoria que intermedeia a venda (1,5% do valor do imóvel), *chatered surveyour*, responsável pela inspeção técnica do imóvel (600-1500 libras). Em relação ao último, o vendedor é obrigado a fazer um seguro para cobrir eventuais problemas que não puderam ser identificados no relatório de inspeção. No caso do IPTU inglês, estes vão variar de acordo com cada município e sendo proporcionais ao valor da propriedade. De qualquer forma as taxas são muito menores do que as cobradas no Brasil.

- **França**

Assim como os outros países citados anteriormente, não tem restrição na compra de imóveis na França por estrangeiros e, como na Inglaterra, nem necessidade de visto para a entrada de brasileiros no país.

O primeiro passo do registro legal da aquisição de propriedade na França é o acordo formal entre o vendedor e o comprador, que é chamado de *Sous-Ao ver Prive* (se é intermediado pelo agente de propriedade real francesa) ou *Compromis de Vente* (se for feito por um notário). Esse acordo deve ser assinado por ambas as partes, sendo de responsabilidade do comprador o depósito, de, pelo menos, de 10% do valor do imóvel que serão depositados em uma conta bancária específica de um notário e assim continuarão até o pagamento do restante ou o cancelamento da compra. O comprador tem o prazo legal de 7 dias para desistir da compra e ter o reembolso integral do depósito inicial, caso a recusa da compra seja feita após essa data o contrato é rescindido e o comprador perde o depósito realizado, a não ser que a causa da recusa atenda a alguma condição contratual que dê o direito do reembolso total.

O notário, ou em francês *notaire*, tem o papel semelhante ao advogado no processo na Inglaterra, ou seja, a intermediação do pagamento, fiscalização da qualidade do imóvel, de seu histórico, além da verificação de documentos e de ônus futuros em função de futuras melhorias públicas na região onde o imóvel está localizado. Esse funcionário não age no interesse de qualquer das partes na operação, ele representa os interesses do governo francês e tem como sua tarefa principal assegurar que a transação seja realizada em conformidade com todas as normas legais e sendo escolhido livremente pelo comprador.

O segundo passo do registro legal para comprar uma propriedade na França, é a assinatura do vendedor e comprador do Acordo Final (*Acte de Vente*) na presença do notário. O imóvel é transferido para o novo dono, que deve por arcar com o restante dos custos que somam, normalmente, cerca de 7,5% do valor do imóvel. Nesses custos estão incluídos a taxa do notário, imposto sobre a transferência e além do imposto do registro da propriedade. Há também imposto anual como nosso IPTU, que como aqui vai variar de acordo com a região.

Na França também não há nenhuma restrição para estrangeiros conseguirem financiamentos com os bancos, contudo as instituições bancárias são mais rigorosas que nos outros países na aprovação do crédito resultando em mais solicitações de comprovantes de renda, históricos de crédito e de relacionamentos do comprador com seu banco.

- **Portugal**

Outro país muito procurado por brasileiros com intuito de investir em imóveis é Portugal, devido a, principalmente, ao idioma parecido e em muitos casos a dupla nacionalidade portuguesa que muitos brasileiros possuem. .

Para a compra de imóvel em terras portuguesas é necessário ter uma inscrição na Administração Fiscal, para que com isso possa obter o Número de Identificação Fiscal Além destes documentos, é necessário ter em mãos a Certidão do Registro Predial, também conhecida como Certidão de Teor, que confirma e legitima o proprietário e comprador. Já para saber qual a situação fiscal do imóvel interessado deve-se solicitar no Serviço de Finanças o documento de nome Caderneta Predial. Outros documentos também são necessários como a Licença de Utilização, que serve para atestar para que serve o imóvel alvo da compra e pode ser obtido na prefeitura da cidade do imóvel e a Ficha Técnica de Habitação que é exigida para descrever as características técnicas e funcionais do imóvel e que também pode ser solicitada na prefeitura. Esses documentos não podem ser solicitados diretamente por não residentes, sendo necessário, portanto um representante fiscal o qual deve ser cidadão português e ter residência permanente

em Portugal. É recomendado à utilização de advogados especializados na área para atuar como representante fiscal.

Em Portugal, as instituições bancárias não possuem uma linha de crédito para financiamento de imóveis destinadas para estrangeiros, contudo com a dupla nacionalidade ou um fiador português os possíveis compradores podem utilizar da linha normal oferecida para os portugueses. Nesse caso, o financiamento do imóvel pode chegar até 80% do imóvel.

Além dos custos com um possível financiamento, o comprador deve arcar com custos na aquisição, na escritura e nos registros que não normalmente não passam de mil euros. A contribuição autárquica, o IPTU deles, varia entre 0,7% a 1,3% do valor do imóvel e assim como no Brasil este imposto é cobrado anualmente.

Na compra de imóveis de 500 mil euros ou mais a vista ou mais de 350 mil euros em imóveis de mais de 30 anos ou em regiões de reabilitação urbana, é possível solicitar a autorização de residência temporária, a qual permite a moradia ou livre circulação no espaço europeu. Para ter direito a essa autorização é necessário uma estadia mínima de 7 dias anuais em Portugal. Após um período de 6 anos com essa autorização, é possível solicitar a cidadania portuguesa.

• Uruguai

O governo uruguaio também não tem nenhuma restrição quanto à compra de imóveis quanto à compra de imóveis por estrangeiros. Porém assim como na Inglaterra, todas as transações imobiliárias devem necessariamente serem executadas por um advogado especializado na área, denominado no Uruguai de *escribano*, tendo o comprador o direito de escolha deste. O papel do *escribano* é ser responsável pela escrituração do imóvel, pelas informações dos registros públicos, pela averiguação de possíveis pendências judiciais do bem, além do registro do contrato.

O pagamento das compras dos imóveis no Uruguai podem ser feitos de forma a vista ou parceladas, contudo, diferente dos países citados anteriormente, o parcelamento para estrangeiros só é possível através de construtoras, pois as instituições bancárias não fazem esse serviço. As construtoras exigem uma entrada de 10% do valor da propriedade e cobram geralmente cerca de 5,5% de juros fixos anuais. Vale salientar que todo pagamento, tanto a vista quanto parcelado, tem seu valor convertido em dólar, ou seja, são compras na verdade na moeda americana.

Os impostos prediais no Uruguai são cobrados anualmente e com valores que variam entre 2% a 3% do valor da propriedade.

Vantagens

Renda Passiva Mensal
Ativo Real
Valorização do Imóvel

Desvantagens

Risco de Vacância
Pequena possibilidade de Diversificação
Investimento Mínimo Alto
Custos

Reserva de Valor

Reserva de valor é um capital direcionado na conversão de moedas estrangeiras ou ouro, para se resguardar em caso de situações de grandes crises Brasil na qual a moeda nacional perderia totalmente seu valor. Assim como a reserva de emergência, o fundamental para esse capital é liquidez e não sua rentabilidade, que por sinal segundo estudos tem sido péssima no longo prazo. Diante dessas condições e facilidade de compra e logística, o dólar e o euro (muito menos que primeiro) são as formas mais adequadas para fazer uma reserva de valor. A reserva de valor também pode ser utilizada para viagens internacionais e posteriormente devem ser preenchida, porém não necessariamente com a mesma urgência da reserva de emergência.

Abrindo Conta em Corretora Estrangeira

Para que se tenha a possibilidade de investir nos investimentos citados anteriormente, com exceção dos BDR e ETFs brasileiros dolarizados, é obrigatório a abertura de conta em corretora estrangeira. E como dito no início desse material, esse processo por mais complicado que possa imaginar, na verdade trata-se de um procedimento muito simples, se assemelhando ao processo de abertura em corretoras brasileiras.

Antes de entrarmos no assunto de documentação e processo de abertura, é necessário abordar sobre como escolher uma corretora. Antes de qualquer coisa deve-se procurar por empresas que possibilitam a criação de contas para não residentes. Apesar de aumentar nos últimos anos o número de corretoras que faça esse serviço, algumas corretoras grandes ainda não aceitam esse tipo de clientela limitando assim o leque de opções ao escolher a corretora. Após esse filtro, deve-se checar estas corretoras restantes, nos órgãos reguladores e outras instituições que protegem em caso de fraude ou quebra das mesmas.

No caso das corretoras americanas, os principais órgãos a serem verificados são FINRA e SIPC. A FINRA ou *Financial Industry Regulatory Authority* é uma corporação não governamental que atua como uma organização autorreguladora das corretoras membros e mercados cambiais, que tem como função proteger os certificadores, certificando-se que indústria de valores mobiliários dos Estados Unidos opera de forma justa e honesta. A FINRA supervisiona cerca de 4250 corretoras, cerca de 162.155 filias e mais de 629 mil representantes de valores mobiliários registrados. Para verificar se uma corretora faz parte da FINRA é só pesquisar pelo seu nome no site de endereço brokercheck.finra.org. Já o SIPC(*Securities Investor Protection Corporation*), trata-se de um fundo projetado para proteger os clientes de corretoras em casos de perda devido à falência e/ou fraude, se assemelhando ao nosso FGC (Fundo Garantidor de Crédito). Assim como FGC, o SIPC é suportado pelas contribuições dos próprios membros, no caso as corretoras, e é supervisionado pela SEC(*Securities and Exchange Commission*). No próprio site da SIPC, <http://www.sipc.org/list-of-members>, é possível encontrar todas as corretoras que fazem parte desse grupo. As garantias são de até 500 mil dólares, o qual inclui a proteção de até 250 mil dólares em dinheiro, por conta. Dessa forma caso alcance o valor limite em investimentos pode-se criar uma conta se beneficiando de um novo limite. Vale lembrar que não há a necessidade de se morar ou ser cidadão dos Estados Unidos, para se beneficiar desse seguro, o tratamento é o mesmo para cidadão de qualquer nacionalidade que possua conta em uma corretora membro da SIPC.

Após realizada essa filtragem tanto em relação a possibilidade de criar uma conta para não residente quanto a segurança da corretora, o investidor deve se questionar em relações quais são os tipos de ativos que se tem intenção de colocar seu dinheiro. Diferente do mercado brasileiro, as corretoras de fora variam bastante seus leques de investimentos e possibilidade além de países os quais se pode comprar ativos. Essas características influenciarão tanto em relação a valores mínimos de depósitos iniciais quanto aos custos de corretagem. Há desde corretoras novas e relativamente pequenas, nas quais não há necessidade de depósitos iniciais e sem taxas de

manutenção (entende-se como nossa custódia) e taxas de corretagens bem baixas, porém com apenas a possibilidade de investir em ações dos Estados Unidos e de empresas com valores de mercado maiores que 1b de dólares até corretoras que exigem um investimento inicial de 10 mil dólares, corretagens mais caras, às vezes taxas de manutenção, contudo com diversos ativos, tanto de renda variável quanto renda fixa de inúmeros países, para se investir. Outra característica que diferencia grandes corretoras das pequenas, é que algumas destas maiores e mais consolidadas são instituições bancárias também, com isso a conta na qual irá se depositar estará em seu nome, diferente das outras corretoras na qual o dinheiro fica em uma conta bancária em nome da corretora e vinculada à conta do cliente na corretora. Essa diferenciação ocorre também no Brasil sendo que em algumas corretoras você envia dinheiro para uma conta própria e em outras se faz um depósito em nome da corretora. Algumas pessoas podem se sentir mais seguras ou confortáveis em ter a conta em seu nome e estas também dizem acreditam em uma maior facilidade em retirar o dinheiro da corretora, porém na prática a segurança é basicamente a mesma devido a regulamentação e proteção da FINRA e SIPC e as formas de retiradas vão depender de corretora para corretora sendo uma característica que faz muito pouca diferença para o investidor de longo prazo que só usufruirá desse dinheiro quando tiver um patrimônio bem formado. Mas a depender do perfil de cada investidor essa condição pode ser considerada na escolha da corretora.

Concluído todas as etapas de análise e escolha da corretora é chegado a hora de iniciar o processo de abertura da conta. Como dito no início deste material, atualmente os processos são bem rápidos e práticos e em várias corretoras de forma totalmente online. Então para abrir uma conta, o investidor deve ir no site da corretora escolhida, preencher um formulário online com suas informações pessoais e em seguida será solicitado por e-mail ou no próprio site, os seguintes documentos (podendo variar de corretora para corretora, assim como país):

- Passaporte e visto americano (Algumas corretoras pedem ao invés do passaporte a carteira de motorista brasileira ou identidade)
- Comprovante de Residência Brasileiro
- Declaração de Imposto de Renda do Último Ano (Nem todas corretoras exigem esse documento)
- Formulário W-8BEN preenchido (Apenas para corretoras americanas, sendo que algumas destas preenchem para você).

**Certificate of Foreign Status of Beneficial Owner
for United States Tax Withholding**

Department of the Treasury
Internal Revenue Service

▶ Section references are to the Internal Revenue Code. ▶ See separate instructions.
▶ Give this form to the withholding agent or payer. Do not send to the IRS.

Do not use this form for:

- A U.S. citizen or other U.S. person, including a resident alien individual **Instead, use Form: W-9**
- A person claiming that income is effectively connected with the conduct of a trade or business in the United States **W-BECI**
- A foreign partnership, a foreign simple trust, or a foreign grantor trust (see instructions for exceptions) **W-BECI or W-8IMY**
- A foreign government, international organization, foreign central bank of issue, foreign tax-exempt organization, foreign private foundation, or government of a U.S. possession that received effectively connected income or that is claiming the applicability of section(s) 115(2), 501(c), 892, 895, or 1443(b) (see instructions) **W-BECI or W-8EXP**

Note: These entities should use Form W-8BEN if they are claiming treaty benefits or are providing the form only to claim they are a foreign person exempt from backup withholding.

- A person acting as an intermediary **W-BIMY**

Note: See instructions for additional exceptions.

Part I Identification of Beneficial Owner (See instructions.)

1 Name of individual or organization that is the beneficial owner Nome Completo		2 Country of incorporation or organization País	
3 Type of beneficial owner: <input checked="" type="checkbox"/> Individual <input type="checkbox"/> Corporation <input type="checkbox"/> Disregarded entity <input type="checkbox"/> Partnership <input type="checkbox"/> Simple trust <input type="checkbox"/> Grantor trust <input type="checkbox"/> Complex trust <input type="checkbox"/> Estate <input type="checkbox"/> Government <input type="checkbox"/> International organization <input type="checkbox"/> Central bank of issue <input type="checkbox"/> Tax-exempt organization <input type="checkbox"/> Private foundation			
4 Permanent residence address (street, apt. or suite no., or rural route). Do not use a P.O. box or in-care-of address. Endereço Residencial City or town, state or province. Include postal code where appropriate. Cidade, Estado e Código Postal			
5 Mailing address (if different from above) City or town, state or province. Include postal code where appropriate.		Country (do not abbreviate) País	
6 U.S. taxpayer identification number, if required (see instructions) <input type="checkbox"/> SSN or ITIN <input type="checkbox"/> EIN		7 Foreign tax identifying number, if any (optional)	
8 Reference number(s) (see instructions)			

Part II Claim of Tax Treaty Benefits (if applicable)

9 I certify that (check all that apply):

- a The beneficial owner is a resident of **País** within the meaning of the income tax treaty between the United States and that country.
- b If required, the U.S. taxpayer identification number is stated on line 6 (see instructions).
- c The beneficial owner is not an individual, derives the item (or items) of income for which the treaty benefits are claimed, and, if applicable, meets the requirements of the treaty provision dealing with limitation on benefits (see instructions).
- d The beneficial owner is not an individual, is claiming treaty benefits for dividends received from a foreign corporation or interest from a U.S. trade or business of a foreign corporation, and meets qualified resident status (see instructions).
- e The beneficial owner is related to the person obligated to pay the income within the meaning of section 267(b) or 707(b), and will file Form 8833 if the amount subject to withholding received during a calendar year exceeds, in the aggregate, \$500,000.

10 **Special rates and conditions** (if applicable—see instructions): The beneficial owner is claiming the provisions of Article _____ of the treaty identified on line 9a above to claim a _____% rate of withholding on (specify type of income): _____
Explain the reasons the beneficial owner meets the terms of the treaty article: _____

Part III Notional Principal Contracts

11 I have provided or will provide a statement that identifies those notional principal contracts from which the income is not effectively connected with the conduct of a trade or business in the United States. I agree to update this statement as required.

Part IV Certification

Under penalties of perjury, I declare that I have examined the information on this form and to the best of my knowledge and belief it is true, correct, and complete. I further certify under penalties of perjury that:

- 1 I am the beneficial owner (or am authorized to sign for the beneficial owner) of all the income to which this form relates.
 - 2 The beneficial owner is not a U.S. person.
 - 3 The income to which this form relates is (a) not effectively connected with the conduct of a trade or business in the United States, (b) effectively connected but is not subject to tax under an income tax treaty, or (c) the partner's share of a partnership's effectively connected income, and
 - 4 For broker transactions or barter exchanges, the beneficial owner is an exempt foreign person as defined in the instructions.
- Furthermore, I authorize this form to be provided to any withholding agent that has control, receipt, or custody of the income of which I am the beneficial owner or any withholding agent that can disburse or make payments of the income of which I am the beneficial owner.

Sign Here **Assinatura** _____ **DATA** _____
Signature of beneficial owner (or individual authorized to sign for beneficial owner) Date (MM-DD-YYYY) Capacity in which acting

O formulário W-8BEN tem como função indicar que se trata de investidor não residente investindo nos Estados Unidos. Utilizado também como registro para justificar casos de cooperação dos outros países e do americano, como o existente entre Brasil – EUA evitando que o imposto pago no lá seja cobrado aqui também. Seu preenchimento como mostrado na imagem abaixo é bem simples, sendo obrigatório, para aqueles sem numeração de identificação americana e que não solicitará a utilização de um acordo de impostos diferente do existente entre seu país com EUA, apenas os campos 1, 2, 3,4 e 9. Nos quais serão informados o Nome Completo, País, Tipo de Investidor (Individual), Endereço Completo e País, respectivamente, além de assinar e datar o documento para então enviar.

Uma diferença no mercado exterior no que se refere as corretoras é a forma de custódia que os ativos são colocados. No Brasil os ativos são custodiados através da CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia), hoje pertencente a BM&FBovespa, em nome dos investidores, ou seja, a organização dos ativos do mercado financeiro brasileiro é bem centralizado. Já nos outros países o comum é que esse papel seja feito por diferentes bancos, portanto um sistema mais descentralizado. No caso de quebra da corretora, os ativos continuam nos bancos. Já em situações de quebra de um banco, o comum é que outra instituição bancária assume a custódia dos ativos. Caso essa situação não seja possível e o investidor seja lesado, é então acionado o SIPC para indenizá-lo.

Outra característica distinta do mercado americano e no exterior em relação ao nosso é a forma de registro dos ativos. Há três formas diferentes de registro dos ativos obtidos:

Physical Certificate — O ativo comprado por uma corretora ou diretamente da empresa é registrado no livro do emissor em nome da pessoa física a qual adquiriu aquele bem. E o mesmo recebe uma cópia impressa do certificado de posse da ação ou título, representando a sua propriedade.

"Street Name"Registration — O ativo é registrado no livro do emissor em nome da corretora e a mesma mantém o bem pelo proprietário de forma indireta, registrando os verdadeiros donos das ações e/ou títulos em seus livros de registro. Ou seja, o comprador do ativo não receberá cópias do certificado de posse e a corretora intermediará situações de pagamentos de proventos, podendo, a depender da corretora e sua forma de repasse, haver um certo atraso.

"Direct" Registration — O ativo é registrado em nome do acionista sem a necessidade de certificado físicos de posse e a corretora guarda estes bens de forma escritural em seus livros.

Cada forma de registro tem suas vantagens e desvantagens. No caso do certificado físico, o acionista está ligado diretamente à empresa da qual adquiriu parte, permitindo assim, portanto um contato mais próximo dela, com envio diretos de comunicados e resultados da empresa. Além disso, o certificado físico facilita na utilização desses bens como garantia em um empréstimo. Porém toda vez que for necessário vender o ativo será necessário o envio para a corretora ou agente de custódia tornando o processo mais demorado, menos prático e até mesmo mais custoso, principalmente em caso de perda do certificado, fazendo com que o acionista tenham que pagar por uma segunda via. E por fim, toda mudança de endereço deverá ser comunicada a empresa para continuar recebendo as correspondências.

O registro do tipo *"Street Name"* é o padrão do mercado, sendo este modelo escolhido pela maioria das corretoras de forma automática a não ser que hajam instruções específicas por parte do acionista em escolher outro. Apesar de não permitir um contato direto entre a empresa e o acionista, este modelo torna o processo de venda e compra de ações muito mais práticas ainda mais em um mercado descentralizado como visto no exterior com diversos bancos custodiando ações de diferentes empresas adquiridas por milhares de corretoras diferentes, além de facilitar a utilização dos ativos para operar alavancado na corretora. Esta última parte, apesar da possibilidade, é altamente recomendo a não utilização principalmente se tratando de operações que serão realizadas em moedas estrangeiras

A forma *"Direct Registration"* seria justamente um meio termo entre os outros dois modelos citados, pois a mesma permite um contato mais próximo e direto entre o acionista e a empresa e um processo nas operações com esses ativos mais prática e rápida em relação ao *"Physical Certificate"*, porém ainda sim bem mais complicada do que o registro *"Street Name"*. As ações ficam registradas diretamente nos livros das empresas no nome dos acionistas, contudo

para que se possa vender estas sempre será necessário solicitar a transferência das mesmas para o nome da corretora ou agente de custódia, tornando, portanto o processo bem mais lento e às vezes mais custoso também.

Esses diferentes tipos de registro não alteram a propriedade sobre o bens adquiridos bem como os direitos sobre eles, apenas influenciam na forma que os ativos podem e vão ser negociados.

Uma outra questão a ser levada em consideração ao abrir uma conta em corretora no exterior, principalmente no EUA, é a questão do direito de herança. Nos Estados Unidos há uma taxa que pode chegar a 40% do capital aplicado no país. Não residentes possuem uma isenção dessa taxa para valores de até 60 mil dólares. Contudo, além dessa isenção tem outras formas, de se evitar essa cobrança em caso de morte do investidor. A primeira é investir através empresas, porém esta forma não é a mais indicada para os pequenos investidores devido os custos de abertura e manutenção da mesma. A segunda, mais prática e barata que a primeira, trata-se da abertura da conta na corretora como uma conta conjunta com direito de herança denominado no EUA como *Joint Tenants with Rights of Survivorship*. Essa modalidade de conta permite a inclusão de uma segunda pessoa na conta que terá os mesmos direitos que o investidor principal possui. Dessa forma, com um possível falecimento de um dos beneficiários o outro consegue continuar com as operações normalmente assim como trazer parcialmente ou todo capital para o Brasil sem que haja a cobrança da herança. Podemos resumir o processo como uma doação em vida.

Exemplos de Corretoras para Não Residentes:

- DriveWealth

Corretora nova com modelo *low cost*, portanto taxas de corretagens baixas, 2,99 USD por operação para ações. Sem taxas de manutenção ou investimento inicial mínimo. Permite o investimento apenas em Ações e ETFs, sendo limitada a compra de ações nas que possuem mais de 1 bilhão de dólares de valor de mercado. Além das empresas americanas, algumas ADRs de empresas estrangeiras são encontradas no portfólio da corretora. Atualmente direcionando o foco para o aplicativo próprio para *smartphones*.

- Ameritrade

Uma das maiores e mais tradicionais corretoras americanas com taxas de corretagens de 10 USD por operação para ações. Não possui taxas de manutenção, porém exige um depósito inicial para abertura da conta de um valor de 2 mil dólares. Oferece uma ampla gama de produtos como Ações, ETFs e também ativos de renda fixa, além de operações com opções. As ações encontradas no seu portfólio vão desde mais consolidadas, mas também empresas que acabaram de abrir o capital. Por se tratar também de um banco, permite que a conta utilizada esteja no nome do investidor e seja, portanto um conta bancária também.

- Interactive Brokers

Com 38 anos de história, a Interactive Brokers é maior corretora do EUA em relação aos números de operações diárias. Possui uma plataforma global pela qual possibilita o acesso a mais de 100 mercados de 24 países, com um portfólio composto por ações, ETFs e produtos de renda fixa. A corretora exige um depósito inicial na abertura da conta de 10 mil dólares, além de taxa de manutenção de 10 dólares mensais, que não é cobrada caso o gasto mensal em corretagens seja igual ou maior que esse valor. Os valores de corretagens variam a depender do país do qual o ativo de interesse é. No caso das ações americanas é cobrado 0.005 USD por ação comprada, porém o valor mínimo a ser cobrado é de 1 dólar por ordem.

- Just2Trade

Corretora americana com depósito mínimo inicial de 2 500 dólares e corretagens de 2,5 dólares para ações e sem taxa de manutenção. Além das ações, opções e ETFs também estão disponíveis no portfólio do *home broker* da corretora.

- OptionsXPRESS

Corretora da conhecida instituição bancária americana Charles Schwab. Possui em seu portfólio a possibilidade de investimento e operações em opções, ações e ETFs. Seus custos são 9,95 dólares para negociação de ações e 14,95 dólares para opções. Não é cobrado taxas de manutenção e nem depósito mínimo para abertura de conta. A corretora se destaca por disponibilização de ferramentas avançadas e únicas para se operar opções.

- SAXO BANK

Saxo Bank é um banco dinamarquês que também presta o serviço de corretora global. Através de sua plataforma online é possível investir em mais de 36 bolsas de valores ao redor do mundo. A Saxo Bank exige um depósito mínimo inicial na abertura da conta no valor de 10 mil dólares. Os custos nas operações de ações são de no mínimo 15 dólares ou o equivalente em outras moedas.

- DEGIRO

Corretora holandesa, lançada também em Portugal, caracterizada pelo seu modelo *low cost* e abrangência global, oferecendo preços de corretagens abaixo dos praticados pelos seus concorrentes além da possibilidade de investimento em diversas bolsas de valores no mundo. Não é necessário nem depósito mínimo e nem cobrado taxa de manutenção.

- OCBC Securities

Subsidiária do grupo bancário Cingapura OCBC, a OCBC Securities permite, através sua plataforma online assim como o atendimento personalizado, o acesso a diversas bolsas de valores pelo mundo. Portfólio composto por ações e ETFs. Depósito mínimo é exigido apenas para clientes com idade de 18 a 20 anos e nesses casos são necessários 2400 dólares para se abrir uma conta. Para operações no mercado americano é cobrado 20 dólares ou 0.3% sobre o valor total da negociação, o que for maior.

Métodos de Transferências

Após a abertura de uma conta em corretora no exterior será necessário com uma certa frequência, definido por investidor, o envio de recursos para que sejam realizados os aportes no(s) investimento(s) escolhido(s). Basicamente, os métodos de transferência s possíveis vão variar de acordo com as formas aceitas por corretora. Dessa forma nesse material será tratado as principais formas de envio, assim como recebimento, das corretoras.

Transferência Bancária Internacional/*Swift* (*International Wire Transfer*):

A modalidade de envio e de retirada de dinheiro mais comum, além de muitas vezes ser a mais barata a depender do valor enviado, trata-se da transferência bancária internacional, também conhecida como *Swift*. Nesse modo basta informar os dados de quem vai receber no exterior assim como o código do banco para onde os recursos serão enviados e também o motivo do envio. O motivo serve para a operadora (banco/corretora de câmbio) registre a transferência como a situação certa quando informar ao Banco Central, pois toda e qualquer transferência internacional vai para o seu registro e por isso só podem ser realizadas por agentes autorizados pela autarquia federal integrante do Sistema Financeiro a atuar no mercado.

Como dito anteriormente essa forma de envio pode ser realizada tanto através de bancos quanto através corretoras de câmbio. Contudo os bancos além cobrarem taxas maiores, em média 150 reais por operação além do IOF (0,38%) e *spread* do câmbio, os bancos não estão habituados a fazerem transferências internacionais com o intuito de investimentos em corretoras estrangeiras ainda mais para as corretoras as quais possuem contas em seus nomes vinculadas aos seus clientes e não no nome dos clientes, ou seja, transferência internacional pessoa física para pessoa jurídica. Como essa situação está fora das situações padrões, os bancos muitas vezes acabam não conseguindo realizar a transferência ou dificultando bastante como, por exemplo, solicitar documentos que só serão adquiridos após a compra das ações e para comprar as ações é necessário o envio do dinheiro. Situação que normalmente não ocorre ao utilizar corretoras de câmbio. Estas cobram cerca de 60 reais por operação, IOF e o *spread* do câmbio além de realizarem com facilidade este tipo de operação e , a depender da corretora, tudo online.

O processo de envio se resume a solicitação da transferência, etapa na qual será informado os valores e a moeda que será convertida e transferida e as informações do receptor. Após a solicitação a corretora de câmbio entrará em contato solicitando documentos necessários para efetuação que são documento de identificação com foto e comprovante da finalidade da transferência. Este último documento deve ser solicitado para a corretora de investimentos no exterior e a mesma providenciará um documento informando a existência de sua conta e informações na instituição que servirá para provar a finalidade da transferência. Quando confirmado o pagamento da transferência que pode ser por boleto ou transferência bancária local, o dinheiro demora em média menos de 48 horas úteis para ser adicionados na conta da corretora estrangeira.

Após realizado todo esse processo na primeira transferência, as informações assim como as documentações ficaram gravadas na corretora de câmbio não necessitando, portanto a repetição de todas essas etapas nos próximos envios se limitando apenas a solicitação de envio e informar a finalidade.

A depender do banco do receptor pode haver uma cobrança de recebimento do dinheiro, porém muitas corretoras estrangeiras fazem com que não haja este tipo de cobrança por parte de seus bancos para não prejudicarem seus clientes ou tem taxas, porém bem pequenas. No caso de retirada os bancos brasileiros vão cobrar as mesmas taxas de envio, portanto é importante que o investidor que decidiu ter parte de seu capital no exterior evite ao máximo trazer de volta esse dinheiro fazendo-o apenas quando tiver um patrimônio bem estabelecido e a depender ainda assim o ideal pode ser abrir uma conta em uma instituição bancária no país onde estão seu recursos e fazer transferências locais e posteriormente utilizando esse dinheiro através de saques ou compras com cartões daquela instituição bancária.

O fato de ter uma taxa fixa para execução dessa modalidade inviabiliza o envio de pequenas quantidades, sendo, portanto necessário, a depender da condição do investidor, juntar alguns aportes para então fazer uma transferência pagando, portanto menos por dólar ou qualquer outra moeda enviada.

Transferwise:

Transferwise é um sistema de envio de dinheiro para exterior de baixo custo, pois na prática evita que o dinheiro saia do país, evitando assim a taxa do IOF. O sistema utiliza de contas locais nos dois países envolvidos na transferência e através de envio locais faz com que o dinheiro chegue ao destinatário.

Por exemplo, João está no Brasil e quer enviar dinheiro para sua filha no EUA. Já Fernando que está no EUA precisa enviar dinheiro para sua noiva no Brasil. Dessa forma o *Transferwise* pega o dinheiro de João e encaminha para a noiva de Fernando no Brasil e a filha de João vai receber o dinheiro de Fernando no EUA. Obviamente trata-se de um sistema de proporções bem maiores do que a utilizada no exemplo.

O único problema dessa forma de transferência é que diferente de alguns países no exterior como EUA, no Brasil não é permitido envio de pessoa física para pessoa jurídica em outro país impossibilitando o envio direto para as contas das corretoras que estão no nome das mesmas e não dos seus clientes. Nesses casos pode valer a pena ter um conta particular em uma instituição bancária no exterior que servirá para intermediar a transferência internacional. Dessa forma enviaria do Brasil para a conta particular no exterior e posteriormente faria uma nova transferência, ambas utilizando a *Transferwise*, para a conta no exterior. Já aqueles que possuem conta em corretoras que também são instituições bancárias, terão provavelmente suas contas em seus nomes permitindo assim a necessidade de apenas uma transferência direta pelo *Transferwise*.

SafetyPay/Paypal:

Algumas corretoras também aceitam transferências através de sistemas de pagamentos onlines como *SafetyPay* e *PayPal*. No caso também tem a incidência de IOF(6,38%), *spread* e taxa da corretora para o recebimento através dessa forma de pagamento. Essa taxa da corretora é de normalmente 2,3% para *SafetyPay*, contudo seu valor mínimo é de 3 dólares e o máximo de 50 dólares. Já para a *PayPal* é cobrado uma taxa de recebimento de 3,6%.

Cartões de Crédito:

Outra forma de envio de dinheiro é através do pagamento com cartões de crédito internacionais. Apesar de sua praticidade trata-se de uma das formas mais onerosas para o envio do dinheiro para outro país, pois além do IOF (6,38%) se o cartão for brasileiro, *spread* muito

maiores que o praticado pelo mercado (sendo sua cotação definida no dia do fechamento da fatura) as corretoras estrangeiras ainda cobram uma porcentagem pela operação de quase 4% sobre o valor da operação se utilizado cartões emitidos no Brasil.

Bitcoin:

Uma nova forma de transferência que algumas poucas corretoras já adotaram é o *Bitcoin*. *Bitcoin* é uma criptomoeda e sistema de pagamento online baseado em protocolo de código aberto que é independente de qualquer autoridade central. Ou seja, trata-se de uma moeda virtual totalmente descentralizada de um país ou órgão regulador. Dessa forma ao utilizar esse meio de envio o único custo presente é a corretagem das corretoras de *bitcoins* e o *spread* entre a compra e venda que devido a baixa liquidez no Brasil ainda é relativamente alta se comparar a outros países e seus mercados de criptomoedas. No caso a *bitcoin*, não é apenas uma criptomoeda como também a mais conhecida e com os maiores volumes operados no mercado desse tipo de ativo.

Imposto de Renda

Antes de iniciar este importante tópico é extremamente importante ressaltar que as informações postadas neste material sobre esse assunto representam interpretações de normas e definições tributárias definidas pela Receita Federal Brasileira. Além disso, serão tratados as informações direcionadas para as condições da maioria dos investidores no exterior, situações específicas não serão discutidas e deverão ser tratadas de forma especiais e, portanto analisadas com maior cuidado por parte do investidor. Basicamente todas as situações e informações como proceder em cada uma podem ser encontradas no material de pergunta e repostas para pessoa física da receita federal ([link](#)).

Estas informações podem apresentar ambiguidades e conseqüentemente percepções diferentes de cada leitor. Caso o investidor não se sinta seguro é recomendado procurar a orientação de um profissional tributarista especializado nessa área. De qualquer forma, o mais importante de tudo é que seja tudo declarado da forma mais transparente possível, mesmo que haja algum erro isso apenas resultará em uma necessidade de esclarecimento e posteriormente sua retificação. A punição apenas ocorrerá se persistir no erro, isto vale para investimento e ganhos no exterior ou no Brasil.

Neste tópico será discutido a questão do pagamento de imposto de renda e declaração no Brasil considerando, portanto o investimento em países nos quais não e precisa declarar também no país no qual serão enviados e investido o capital. Caso seja feito investimentos diretamente em países que possuem declaração também, cabe ao investidor pesquisar e identificar as necessidades tributárias de cada país, já que há diversos sistemas de declaração variando de país para país.

A primeira informação que se deve ter ao investir em outro país, diferente do qual se é residente, é saber se há acordo de reciprocidade e, portanto os impostos pagos com rendimentos ou ganho de capital pagos no país onde o capital está investido poderá ser compensados dos impostos devidos a receita brasileira evitando, portanto a bitributação. Existem três situações sobre esse aspecto, país com os quais o Brasil tem acordo de reciprocidade que o investidor não precisa comprovar países que o Brasil possui acordo, mas que o investidor precisa comprovar tal reciprocidade e países sem acordo. Na primeira situação encontra-se apenas três países, Estados Unidos da América, Reino Unido e Alemanha. Na segunda situação encontra-se, atualmente, todos os países da tabela abaixo:

África do Sul	China	Finlândia	Japão	Portugal
Argentina	Coreia	França	Luxemburgo	República Eslovaca
Áustria	Dinamarca	Hungria	México	República Tcheca
Bélgica	Equador	Índia	Noruega	Suécia
Canadá	Espanha	Israel	Países Baixos (Holanda)	Turquia
Chile	Filipinas	Itália	Peru	Ucrânia
Trinidad e Tobago	Venezuela			

Como dito anteriormente, a invocação da lei estrangeira concessiva de reciprocidade deve ser comprovada pelo contribuinte e segundo a Receita Federal esta comprovação deve ser feita através de cópia da lei publicada no órgão da imprensa oficial do país de origem do rendimento, traduzida por tradutor juramentado e autenticada pela representação diplomática do Brasil naquele país, ou mediante declaração desse órgão atestando a reciprocidade de tratamento tributário. Por fim, estão os países sem acordo com o Brasil, nestes casos os rendimentos submetem-se as disposições da legislação tributária brasileira vigente, não podendo ser compensado o valor do imposto porventura pago no país de origem, ou seja, bitributação.

Outra informação importante é que o fator gerador do imposto tanto para os rendimentos e dividendos quanto para ganho de capital é independente da repatriação ou não dos recursos, ou seja, teve ganho de capital ou recebeu proventos em outro país resultantes de ativos no exterior, deve-se declarar e pagar os impostos devidos.

- **Declaração Anual de Imposto de Renda Pessoa Física**

Assim como é feito com os investimentos no Brasil, é necessário anualmente declarar todos os ativos que possua no exterior, assim como seus rendimentos. A posse dos ativos deve ser declarado em Bens e Direitos. Para isso basta entrar no item de Declaração de Bens e Direitos no programa da Receita da Declaração Anual de Imposto de Renda Pessoa Física e selecionar “Novo”. Terão 5 locais para seu preenchimento, Código, Localização, Discriminação, Situação no Último Dia do Ano Anterior e Situação no Último Dia do Ano Vigente da Declaração.

No “Código” será informado o tipo do ativo o qual está sendo declarado. Os mais utilizados pelos investidores no exterior são:

Apartamento ou Casa - Código 11 ou Código 12, respectivamente.

Ações (inclui o REITs) - Código 31;

ETFs - Código 74

Aplicação em Renda Fixa - Código 45;

Depósito Bancário em Conta-Corrente no Exterior (bancos ou corretoras) - Código 62;

Dinheiro em Espécie Moeda Estrangeira - Código 64.

Na “Localização” será informado o país onde estão alocados os investimentos informados. Para ativos nos Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha, utiliza-se os códigos 249, 628 e 023, respectivamente. Para outros países, verificar o código no programa da Receita.:

O campo “Discriminação” tem como objetivo detalhar os ativos que estão sendo declarados, assim como os seus valores de aplicação. A Receita não informa um modelo exato de como deve ser essa descrição nem para ativos no Brasil ou no exterior, cabendo, portanto cada investidor determinar como deve ser feito, tentando ser o mais transparente possível. Abaixo segue sugestões de modelos de preenchimento para a descrição dos diferentes tipos de ativos:

Ações/ETFs - Informar a bolsa, o *ticker* da empresa ou ETF, quantidade, corretora pelo qual foi investida, valor aplicado nesse ativo na moeda estrangeira, o número do contrato de câmbio e o montante de rendimentos auferidos originalmente em reais e/ou moedas estrangeiras utilizadas na aquisição. Em casos de mais de uma aplicação somar os valores de aplicações, assim como informar o outro número de contrato de câmbio utilizado no segundo aporte;

Aplicações Financeiras - Deve ser informado o valor da aplicação financeira na moeda estrangeira, o tipo da aplicação, a instituição financeira e o montante de rendimentos auferidos originalmente em reais e/ou moedas estrangeiras utilizados na aquisição;

Depósito Bancário em Conta-Corrente no Exterior (bancos ou corretoras) - Informar o valor em moeda estrangeira, a instituição bancária e a conta;

Imóveis - Descrever o endereço, a data da compra, o valor pago em moeda estrangeira, o nome do vendedor e o montante de rendimentos auferidos originalmente em reais e/ou moedas estrangeiras;

Moeda Estrangeira em Espécie - São descritos a quantidade em posse de moeda estrangeira.

Nos campos “Situação”, para ações, ETFs, imóveis, aplicações e moeda estrangeira em espécie, serão informados os valores de aquisição dos bens e direitos adquiridos. Esses valores deverão ser convertido para reais pela cotação do dólar para venda informado pelo Banco Central do Brasil ([link](#)). Caso adquirido em outra moeda estrangeira, deve ser primeiro converter para dólares dos Estados Unidos da América pelo valor fixado pela autoridade monetária do país emissor da moeda e posteriormente converter para reais seguindo o processo descrito acima. Para contas depósitos não remunerados no exterior, ou seja, em conta-corrente os valores informados no campo situação é igual ao seu saldo existente no último dia do ano anterior e do ano da declaração. Diferente dos outros investimentos, a conversão para reais será feito pela cotação de compra fixada pelo Banco Central do Brasil e também divulgado no link citado. O possível acréscimo patrimonial decorrente da variação cambial desses saldos é isento de impostos, porém devem ser declarados em “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis” como “Outros”.

No caso de BDR/ADR não há uma diretriz exata como declarar, porém baseado no tipo de investimento entende-se que se pode usar o código de Ações-31 ou então Outros-99. O preenchimento da descrição seguirá o modelo apresentado para ações com a adição da informação que se trata de um recibo depositário brasileiro ou americano. Como os outros investimentos, na localização será informado o país onde se encontra o capital investido, ou seja, para BDR será Brasil e ADR Estados Unidos da América. E por fim, o preenchimento dos campos situações será também igual ao de ações, descrito logo acima. Lembrando que como o BDR é um investimento brasileiro, será operado em reais não precisando, portanto nenhum tipo de conversão de moedas.

A posse de *Bitcoins* e qualquer outra moeda virtual também devem ser declaradas. A receita informa que este tipo de ativo, apesar de não serem considerado moedas, devem ser informado também na Ficha de Bens e Direitos, porém com código Outros-99. Na descrição informa-se o tipo de moeda virtual assim como a quantidade em posse. O campo Situação será preenchido com o valor de aquisição do ativo, sendo este alterado apenas caso haja com novas operações. A receita chama atenção ao fato das moedas virtuais não terem cotações oficiais já que não possuem órgão responsável pelo controle das suas emissões. Com isso é necessário que o investidor guarde um documento que comprove suas operações e seus valores de aquisição e/ou vendas para fins tributários.

Os rendimentos e proventos dos ativos serão declarados no item “Rendimentos Tributáveis de Pessoa Física/Exterior” na aba “Outras Informações”. Basicamente pode-se preencher todos proventos e rendimentos recebidos do ano numa única vez na época do preenchimento da declaração anual ou fazer o acompanhamento mensal com o programa do carnê leão. A primeira opção só será possível caso o investidor esteja posicionado em países com acordo reciprocidade e que os impostos taxados na distribuição dos rendimentos e proventos sejam igual ou superior aos cobrados pelo governo brasileiro(ex. Estados Unidos da América) e ativos que são taxados na sua distribuição (ex. Ações), não necessitando assim pagamento mensais da diferença de taxações. Independentemente da forma escolhida o processo de cálculo é o mesmo e será explicado no tópico mais abaixo.

Os ganhos de capital, explicados com maior detalhamento em tópico abaixo, ocasionados por alienação de bens e direitos no exterior devem ser declarados em “Rendimentos Isentos e

Não Tributáveis” caso se encaixem em vendas de bens de pequeno valor sem a necessidade de taxaço ou em “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva” para as operaçoes com lucro que não se caracterizem com a situaço anterior.

Basicamente esse é o processo Declaraço Anual de Imposto de Renda Pessoa Física para a maioria dos pequenos investidores com ativos no exterior, que por sinal é bem parecido de como é feito com os investimentos situados no Brasil. Contudo para aqueles que possuem ativos no exterior que totalizem montante igual ou superior a 100 mil dólares no último dia de cada ano é obrigatório também o preenchimento da Declaraço de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE). Ela feita na internet no site do Banco Central ([link](#)) e deve ser entregue, geralmente, até o início de abril informando em valores da moeda estrangeira cada investimento em posse no exterior. Caso o valor em investimentos no exterior seja de igual ou superior a 100 milhões de dólares, essa declaraço deve ser feita trimestralmente.

*Saldo em conta correntes e demais aplicaçoes financeiras, cujo o valor unitário não exceda a 140 reais, bens móveis cujo valor unitário não ultrapasse 5 mil reais, conjunto de ações, negociadas em bolsa ou não, bem como ouro, ativo financeiro, cujo o valor de constituço ou de aquisço seja inferior a mil reais e/ou são dispensados de declarar.

• Imposto sobre Rendimentos e Dividendos

A tributaço sobre os dividendos ou rendimentos pagos por ações (inclui REITs), ADRs, ETFs e aluguéis de imóveis no exterior é calculada com o uso do carnê-leão, que utiliza a tabela progressiva do imposto de renda vigente no mês do efetivo recebimento dos recursos. Um processo similar é feito para aqueles que possuem imóveis alugados e precisam declarar essa renda. Caso haja valores a serem pagos, estes devem ser recolhidos até o último dia útil do mês seguinte ao recebimento, com o código 0190. O programa Carnê-Leão pode ser baixado no site da Receita Federal ([link](#)).

Para calcular o valor devido de impostos sobre os dividendos e/ou rendimentos, o investidor deve abrir o programa do Carnê-Leão, fazer um novo registro colocando nome e o CPF. Em “Origem dos Recebimentos” a opção “Outros” será marcada, senão a declaraço deverá ser feita via Escrituraço do Livro Caixa o que não é adequado para esta situaço. Dando prosseguimento ao processo, o investidor clicará em “Demonstrativo de Apuraço” e visualizará os meses do não assim como várias opções de rendimentos, para os investidores os quais se destina este material as abas a serem preenchidas são “Exterior” e “Impostos Pago no Exterior a Compensar”. Em “Exterior” será informado o valor bruto de dividendos e/ou rendimentos recebidos naquele mês. Esse valor deve ser informado em reais, usando-se o valor de compra do dólar americano do último dia útil da primeira quinzena do mês anterior informado pelo Banco Central do Brasil ([link](#)). No caso de rendimentos em outra moeda estrangeira, estes devem ser convertidos primeiramente para dólares dos Estados Unidos, pelo seu valor fixado pela autoridade monetária do país de origem e depois convertido em reais, seguindo o processo descrito acima. Já em “Imposto Pago no Exterior a Compensar”, como o nome já fala será informado os impostos recolhidos no país de origem os ativos pagantes dos rendimentos estão localizados. Assim como com os rendimentos informados em “Exterior”, os impostos pagos devem ser informados em reais e convertidos através do mesmo padrão.

Caso o imposto pago no exterior seja maior que o imposto relativo ao Carnê-Leão no mês do pagamento, situaço comum para os investidores com ações no EUA onde os dividendos são taxados em 30%, a diferença pode ser compensada nos meses subsequentes até dezembro no ano-calendário e na Declaraço de Ajuste Anual desde que haja acordos, tratados ou convençoes internacionais firmados pelo Brasil ou reciprocidade de tratamento.

• Imposto sobre Ganho de Capital

Como informado pela Receita Federal a alienação de bens ou direitos e liquidação ou resgate de aplicações financeiras, inclusive depósito remunerado, adquiridos, a qualquer título, em moeda estrangeira, bem assim a alienação de moedas estrangeiras e moedas virtuais mantida em espécie, de propriedade de pessoa física, estão sujeitos a apuração de ganho de capital e conseqüentemente à tributação definitiva. A alíquota para tal imposto é de 15% sobre o volume, contudo operações de valores menores de 35 mil reais ou valores equivalentes em outras moedas estrangeira que gerem lucros são isentos da declaração ou taxaço de ganho de capital, pois são considerado ganhos de capital decorrentes de alienação de bens de pequeno valor, assim como tem para venda de ações no Brasil para valores abaixo de 20 mil reais. Deve-se salientar que para os juros recebidos de contas remuneradas, cupons e juros intermediários de renda fixa e ganhos com operações com moeda estrangeira em espécie não se aplica a isenção de alienação de bens de pequeno valor. Para vendas moedas estrangeira em espécie a isenção é para um total de alienações, no ano-calendário, igual ou inferior a 5 mil dólares dos Estados Unidos. Lembrando que moedas virtuais não são considerados moedas e sim bens, e operações até 35 mil reais mesmo com lucro são isentas de declaração e impostos.

O ganho de capital pode se enquadrar em três situações distintas: Resultante de Bens ou direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas com rendimentos auferidos originalmente em reais, Resultante de Bens ou direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas com rendimentos auferidos originalmente em moeda estrangeira e Resultante de Bens ou direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas com rendimentos auferidos originalmente parte em reais, parte em moeda estrangeira. Como o nome já descreve a diferenciação das situações ocorre devido à moeda origem do rendimento utilizado para se investir no exterior, que não só resultará em situações distintas para declaração e recolhimento do imposto como também a forma de cálculo do ganho de capital.

Na hipótese de bens e direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas em moeda estrangeira com rendimentos auferidos originalmente em reais, o ganho de capital corresponde à diferença positiva, em reais, entre o valor de alienação, liquidação ou resgate e o custo de aquisição do ou direito ou o valor original da aplicação financeira. O valor de alienação, liquidação ou resgate, quando expresso em moeda estrangeira, deve ser convertido em dólares dos Estados Unidos da América e, em seguida, em moeda nacional pela cotação do dólar fixada, para compra, pelo Banco Central do Brasil, para data do recebimento. Já o custo de aquisição segue o mesmo processo, contudo é convertido para reais pela cotação fixada para venda da data de pagamento. A conversão de moeda estrangeira para dólares americanos, em qualquer uma das três situações, é feito pela cotação fixada pela autoridade monetária do país emissor da moeda, para data do pagamento, na aquisição, e para data de recebimento, na liquidação, alienação ou resgate. Ou seja, para esses casos onde os investimentos se originaram em reais, primeiro se converte os valores de liquidação, alienação ou resgate e de aquisição para reais de acordo com a cotação para compra e para venda respectivamente, em seguida se calcula o lucro da operação para então pagar 15% sobre o valor do ganho do capital, caso a operação ultrapasse o montante de 35 mil reais.

Para bens e direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas em moeda estrangeira com rendimentos auferidos originalmente em moeda estrangeira, o ganho de capital corresponde à diferença positiva, em dólares dos Estados Unidos da América, entre o valor de alienação, aquisição ou resgate e custo de aquisição do bem ou direito ou o valor original da aplicação, convertida em moeda nacional mediante a utilização da cotação do dólar americano fixada, para compra, pelo Banco Central do Brasil, para data do recebimento. Em resumo, para ganhos de capital com investimentos auferidos originalmente em moeda estrangeira, deve-se primeiro

calcular o lucro da operação em dólares e posteriormente converte esse valor para reais utilizando a cotação de compra para o dia do recebimento e por fim apura-se 15% sobre esse valor para efetuar o pagamento caso a operação ultrapasse o limite de 35 mil reais de isenção.

Caso bens e direitos adquiridos e aplicações financeiras realizadas em moeda estrangeira sejam resultantes de rendimentos auferidos originalmente parte em reais e parte moeda estrangeira, serão utilizados, de forma proporcional, os dois processos descritos acima para o cálculo do ganho de capital gerado na operação. Divide-se em duas aplicações, uma para o montante utilizado de rendimentos auferidos originalmente em reais seguindo o processo descrito para este tipo de ganho de capital e outra para valores utilizados de rendimentos auferidos originalmente em moeda estrangeira obedecendo sua forma de cálculo de ganho de capital.

A apuração dos ganhos de capital de operações que excedam o limite de isenção deve ser feito através do programa da Receita Federal destinado para esse propósito, o GCME (Programa Ganhos de Capital em Moeda Estrangeira). Assim como definido para o imposto sobre dividendos e rendimentos, a data limite do preenchimento do programa com as informações de possíveis ganhos de capital é o último dia útil do mês subsequente à operação da venda, depois desse prazo o investidor será passível de multa. Além disso, em operações realizadas a prestações o ganho de capital deve ser apurado para cada parcela seguindo a mesma forma de cálculo que as operações a vista ou a prazo, sendo esta forma definida apenas pela origem do rendimento utilizado no investimento liquidado ou resgatado. Outra informação importante que o investidor deve estar ciente é que possíveis prejuízos com operações no exterior não são compensáveis

Recomendações

Antes de se cogitar em investir no exterior é altamente recomendado que se aprenda o inglês ou o idioma do país o qual se pretende investir. Apesar de hoje em dia as corretoras estrangeiras estarem se esforçando para ampliar seus clientes, principalmente em países emergentes, e algumas vezes isso inclui o atendimento em português, todas as informações sobre as empresas como, por exemplo, seus resultados de balanços, estarão em inglês tornando praticamente impossível se investir de forma consciente no exterior sem saber o idioma do país o qual enviará seu capital e investirá nas empresas locais.

Como em todo novo investimento é extremamente importante que as atitudes tomadas sejam de forma lenta e gradativa. Com isso, caso o investidor opte por investir no exterior que faça isso de forma devagar e aportando aos poucos sem pressa muito menos ansiedade, pois estes fatores prejudicam que o investidor pense de forma prudente. E mesmo com todas as facilidades encontradas hoje em dia para iniciar e acompanhar os investimentos no exterior, o investidor tem que ter em mente que seu capital estará alocado em outro país estando sujeito a fatores externos e que devido à distância o tempo de reação e reposta será mais lento se comparado aos ativos presentes no Brasil.

Não existe certo ou errado, muito menos o melhor investimento. Cada pessoa deve ponderar as vantagens e desvantagens em relação ao seu perfil como investidor e então escolher os tipos de ativos que pretende possuir. Lembrando, os diferentes tipos de ativos não são excludentes, portanto pode-se optar por investir em apenas um tipo de investimento no exterior, vários ou até mesmo não investir em nenhum.

O intuito do investimento no exterior é justamente uma possibilidade maior de diversificação e acesso a maiores mercados e empresas de um patamar acima das encontradas no mercado brasileiro além da proteção do câmbio. Para isso obviamente que haverá custos, impostos, uma necessidade de aprendizado de como investir nestes ativos além de se acostumar a outros mercados, países e culturas. Mas nada disso torna esse processo pior muito menos inviável, pois esses obstáculos não são diferentes dos passados por todos aqueles quando começaram seus investimentos em ações, FIs, renda fixa ou imóveis no Brasil. E em todo processo o investidor estará suscetível a erros e que caso ocorram deverão ser levados como aprendizado.

Considerações Finais

O material teve como objetivo apresentar as principais formas de se investir no exterior assim como as características individuais de cada tipo de ativo, para que cada investidor entenda e posteriormente reflita quais melhores se encaixam nos seus critérios pessoais.

Os mercados no exterior, em especial o norte-americano, apresenta uma gama bem grande de empresas com seus nomes e produtos conhecidos e adquiridos mundo afora. Além de muito mais tempo de existência e com isso mais informações, permitindo, portanto encontrar empresas seculares com décadas de lucros consistentes e crescentes. Ou seja, mais opções para diversificar o patrimônio em valor.

Como dito no início do material, houve muitos avanços com relação a possibilidade de se investir no exterior tornando muito mais fácil e prático para ao pequeno investidor. Dependendo hoje em dia apenas de uma vontade de aprender e então iniciar os investimentos mundo afora.