

# As ilhas financeiras do império britânico

John P. Ruehl<sup>1</sup>

Sin Permiso<sup>2</sup> - 03/04/2026



A China, que era a maior detentora de dívida do governo dos EUA até 2019, reduziu agora as suas posições para um nível tão baixo quanto aquele de 2008. Fez isso devido às mudanças nos padrões comerciais, nas preocupações geopolíticas e nas pressões econômicas internas.

As Ilhas Cayman vieram, então, preencher, inesperadamente, aquele lugar abandonado. Eis que esse pequeno território britânico ultramarino detinha oficialmente US\$ 427 bilhões em títulos do Tesouro dos EUA em novembro de 2025. Mesmo se esse montante está longe da realidade, elas detinham a sexta posição dentre os maiores possuidores estrangeiros de títulos do tesouro americano. No entanto, uma análise do Federal Reserve feita em 2025 constatou que o número verdadeiro estava mais próximo de US\$ 1,4 trilhão já no final de 2024 — algumas estimativas apontavam mesmo que esse número alcançava US\$ 1,85 trilhão — eis que um alto volume de títulos vinha sendo comprados por agentes situados nas Ilhas Cayman desde 2022.

Embora os números mencionados sugiram que esse território seja o maior detentor estrangeiro de dívida dos EUA, os verdadeiros proprietários não são os ilhéus ou o governo, mas os fundos de cobertura<sup>3</sup> aí sediados. Após o território aprovar uma lei reguladora de fundos de investimento, em 1993, ele se tornou capaz de aproveitar o boom dos fundos de cobertura dos anos 1990. Esses veículos financeiros se expandiram aí em grande número, atraídos por regulações frouxas e impostos baixos. As Ilhas Cayman agora abrigam aproximadamente três quartos dos fundos de cobertura dito “offshore” do mundo.

Muitos desses fundos usaram a alavancagem para crescer, tomando grandes empréstimos para lucrar com pequenas diferenças de preço entre os títulos do Tesouro dos EUA e seus equivalentes futuros. A estratégia se expandiu

---

<sup>1</sup> Jornalista e correspondente australiano-americano, especializado em assuntos internacionais, baseado em Washington, D.C. Ele contribui para várias publicações sobre assuntos internacionais, O seu livro, *Budget Superpower: How Russia Challenges the West With an Economy Smaller Than Texas*, foi publicado em dezembro de 2022.

<sup>2</sup> Fonte: <https://savageminds.substack.com/p/britains-offshore-empire?>

<sup>3</sup> Também chamados de “hedge funds”.

enormemente, mantendo-se bem opaca, o que desencadeou uma investigação do Federal Reserve.<sup>4</sup>

### **Surgimento e evolução de um centro financeiro**

As Ilhas Cayman desempenham um papel fundamental nas finanças globais desde a década de 1960, pois funcionam como um centro de evasão fiscal e estacionamento de ativos. A maioria dos bancos europeus que operam com dólares fora dos EUA, conhecidos como "eurodólares", conseguiu emprestar esses dólares fora das regulamentações e controles de capital dos EUA. À medida que o mercado crescia, as Ilhas Cayman se tornaram um local central para armazenar e usar esses eurodólares.

Legisladores locais nas Ilhas Cayman também aprovaram leis financeiras para atrair empresas internacionais na década de 1960, incluindo a ausência de impostos diretos sobre indivíduos, lucros corporativos ou ganhos de capital, o que ajudou a consolidar o papel das ilhas como um centro financeiro offshore. O sistema jurídico, baseado na lei inglesa (common law), oferecia regras claras, legislação moderna e tribunais independentes. Integrado a uma estrutura simples e focada em finanças. Foi capaz, por isso, de incutir confiança nos investidores, transformando o território em uma potência financeira.

Apesar de as Ilhas Cayman terem seu próprio governo eleito liderado por um primeiro-ministro, a governança chave ainda pertence ao Reino Unido. Os recursos finais em desavenças jurídicas importantes são tratados em Londres, enquanto um governador nomeado pela monarquia britânica, por proposta do Governo Britânico, supervisiona a segurança interna e coordena os assuntos exteriores com Londres. Em teoria, a Grã-Bretanha também pode intervir na governança do território, proporcionando um nível de estabilidade política altamente valorizado por investidores estrangeiros.

O sucesso das Ilhas Cayman na atração de tais fundos se deve a um processo colaborativo na formulação de políticas. Eis que ele envolve líderes locais, profissionais expatriados e autoridades britânicas. Em 2025, elas abrigavam mais de 120.000 empresas, incluindo milhares registradas no prédio de cinco andares da Ugland House.

A empresa-mãe da Theleme Partners LLP, um fundo de cobertura (ou hedge) ligado ao ex-primeiro-ministro britânico Rishi Sunak, "está listada tendo como endereço a famosa Ugland House. Ela abriga aí como sede, mantendo um escritório relativamente pequeno, aproximadamente 40.000 entidades – pelo menos foi o que o líder do Good Law Project.

Em 2022, a falência da empresa FTX, que comercializa criptomoedas, fez com que desaparecesse bilhões de dólares de fundos de clientes, tornando-se uma das maiores fraudes financeiras da década. Documentos judiciais revelaram que mais de um quinto das contas registradas de clientes vinham das Ilhas Cayman

---

<sup>4</sup> [Veja-se sobre isso uma matéria interessante que fornece uma boa ideia sobre o desenvolvimento de tais fundos.](#)

– mais do que de qualquer outra jurisdição – destacando a facilidade com que novos empreendimentos arriscados podem ser estruturados.

O território também desempenha um papel central como domicílio de bancos que operam nas sombras. Após a crise financeira de 2008, os empréstimos e financiamentos não bancários dispararam. Eis que há muitos desses fundos domiciliados nas Ilhas Cayman, como a Fundo de Acesso Offshore iCapital SPCde Blackstone.

As Ilhas Cayman também foram fundamentais no boom de 2020-2021 das empresas de aquisição de propósito especial (SPACs), que captaram capital por meio de IPOs para se fundir com empresas privadas e listá-las publicamente. Dos mais de 100 bilhões de dólares arrecadados em 2021, metade dos SPACs foram incorporados nas Ilhas Cayman. O aumento das taxas de juros e o escrutínio regulatório mais intenso conteram a expansão, mas a atividade do SPAC nas Ilhas Cayman tem tido um ressurgimento desde 2024.

Também ocupa destaque como mercado de capitais para empresas da China. Como a lei chinesa restringe a propriedade estrangeira em certos setores, muitas empresas chinesas são listadas no exterior por meio de holdings das Ilhas Cayman usando estruturas de entidades de interesse variável (VIE). Entre eles está a gigante empresa chinesa de comércio eletrônico Alibaba, cuja empresa-mãe final está incorporada nas Ilhas Cayman.

A magnitude é notável, já que fundos de investimento registrados nas Ilhas Cayman, um território com menos de 80.000 habitantes, detinham mais de US\$ 8 trilhões em ativos no final de 2023

### **Londres e outras jurisdições**

As Ilhas Cayman fazem parte de uma rede mais ampla de jurisdições financeiras ligadas ao Reino Unido. Segundo a Global Financial Integrity, "estima-se que paraísos fiscais offshore no Reino Unido facilitem quase 40% das perdas fiscais sofridas anualmente por países ao redor do mundo".

Esse sistema está intimamente ligado à City de Londres, um distrito financeiro com quase 2000 anos de existência que abriga alguns dos maiores bancos, escritórios de advocacia, seguradoras e empresas de serviços financeiros do mundo. Instituições sediadas em Londres projetam e gerenciam estruturas offshore, recebendo comissões significativas enquanto canalizam capital através do vasto sistema financeiro londrino, ajudando a cidade a competir com Wall Street e outros centros financeiros globais.

Os EUA toleram em grande parte esse arranjo já que ele é gerenciado por um aliado próximo e oferece uma plataforma confiável para investidores americanos, tanto indivíduos de alto patrimônio como empresas. Ao contrário dos territórios dos EUA, que estão sujeitos à lei federal, jurisdições ligadas ao Reino Unido podem definir suas próprias regras corporativas e tributárias com pouca supervisão.

Embora as Ilhas Cayman possam ser a jurisdição offshore mais proeminente da Grã-Bretanha, outros territórios britânicos do Caribe também desempenham um papel influente. As Ilhas Virgens Britânicas (IBV) tornaram-se um importante centro para a formação de empresas. Sua lei destina a regular as empresas

comerciais internacionais, introduzida em 1984, simplificou a incorporação de empresas. Assim, as Ilhas Virgens Britânicas são agora o "principal domicílio para o registro de empresas".

Elas abrigam aproximadamente 400.000 empresas aí registradas, muitas delas simplesmente de fachada com proprietários frequentemente desconhecidos. E esse número supera até mesmo as Ilhas Cayman.

Empresas registradas nas Ilhas Virgens Britânicas detêm cerca de US\$ 1,5 trilhão em ativos, enquanto o PIB do território é de cerca de US\$ 1,7 bilhão. Os Panama Papers de 2016, vazados pelo escritório de advocacia Mossack Fonseca, revelaram que uma grande parte das empresas de fachada são usadas por políticos, oligarcas, celebridades e criminosos para esconder a sua riqueza. Mossack Fonseca afirmou na ocasião que não sabia quem possuía 75% das entidades offshore.

Da mesma forma, os Paradise Papers, vazados do escritório de advocacia Appleby no território ultramarino britânico das Bermudas, destacaram como empresas e indivíduos estavam usando estruturas offshore para planejamento fiscal e proteção de ativos. Bermuda também é a "líder mundial em empresas de resseguro cativo", abrigando muitas das maiores seguradoras e resseguradoras de catástrofes do mundo. Investidores podem se proteger ou especular sobre riscos que vão desde furacões até crises financeiras.

Em 2023, a Vesttoo, uma empresa de tecnologia de seguros sediada em Bermudas, usou documentos falsos de garantia para apoiar acordos de resseguro, falsificando bilhões em garantias financeiras, no que um mandado judicial de Delaware descreveu como a "maior fraude de seguros da história das Bermudas." Em outubro de 2024, a Tax Justice UK classificou as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman como os paraísos fiscais mais prejudiciais do mundo, com Bermudas em terceiro lugar.

Embora esses territórios sejam conhecidos mundialmente, as dependências da Coroa Britânica – nomeadamente Jersey, Guernsey e a Ilha de Man – desempenham um papel mais orientado para a Europa. Mais autônomos que os territórios ultramarinos britânicos, mas ainda intimamente ligados à City de Londres, eles se especializam em gestão de patrimônio para clientes europeus e globais.

A sua abertura europeia não significa que todos os fundos sejam europeus. Essas jurisdições frequentemente atuam como portais de entrada, canalizando riqueza de todo o mundo para veículos de investimento que podem então ser investidos na Europa. Em 2019, as autoridades de Jersey anunciaram a apreensão de mais de 267 milhões de dólares de pessoas ligadas ao ex-ditador nigeriano Sani Abacha, encontradas em uma conta em nome da empresa de fachada Doraville Properties Corporation.

Guernsey e a Ilha de Man também enfrentaram dificuldades recentemente. No início de 2026, os reguladores de Guernsey multaram a Utmost International Guernsey em um recorde de £1,96 milhão, ou cerca de US\$ 2,5 milhões, por não implementar controles antilavagem de dinheiro, após a empresa não supervisionar

adequadamente clientes de alto risco por mais de uma década, muitos dos quais tinham ligações com a América do Sul e Central.

Enquanto isso, a Ilha de Man desenvolveu um dos maiores regimes de licenciamento de jogos de azar online do mundo; os reguladores tem mostra preocupação quanto a sua vulnerabilidade ao uso indevido. As autoridades sinalizaram o jogo online como risco de lavagem de dinheiro em 2026, alertando que grupos do crime organizado, especialmente do Sudeste Asiático, estavam explorando suas plataformas.

Essas jurisdições são profundamente interligadas. A empresa multinacional de investimentos Brevan Howard está sediada em Jersey, mas gerencia fundos de cobertura independentes domiciliados nas Ilhas Cayman. Enquanto isso, a BH Macro Limited, sediada em Guernsey, canaliza quase todos os seus investimentos para o Brevan Howard Master Fund, domiciliado nas Ilhas Cayman, movendo bilhões de dólares em mercados globais.

### **Tentativas de regulação**

A atividade dessas jurisdições continua atraindo a atenção dos reguladores internacionais. A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) está atualmente pressionando por maior transparência tributária por meio de diversas iniciativas.

Até o Reino Unido mostrou que não está de olhos fechados: uma investigação de 2022 sobre corrupção nas Ilhas Virgens Britânicas, liderada pelo ex-juiz do Tribunal de Apelação Gary Hickinbottom, concluiu que "princípios de boa governança, como transparência, transparência e até mesmo o Estado de Direito, são ignorados quase em todos os lugares" e recomendou a dissolução do governo.

Enquanto isso, o ex-vice-secretário de Relações Exteriores do Reino Unido, Andrew Mitchell, alertou em 2024 que quase 40% do dinheiro sujo do mundo passava pela City de Londres e por jurisdições britânicas no exterior.

As autoridades dos EUA também estão buscando intervir. Em 2022, o primeiro-ministro das Ilhas Virgens Britânicas, Andrew Fahie, foi preso pela Administração de Repressão às Drogas (DEA) em Miami, acusado de lavagem de dinheiro e conspiração para importar cocaína para os Estados Unidos para o cartel mexicano de Sinaloa, em troca de uma parte dos lucros.

E à medida que as tensões com o Irã continuam a aumentar, é provável que haja mais atenção a como figuras do regime iraniano; sabe-se que algumas autoridades desse país usaram redes financeiras internacionais para deter e mover riqueza, inclusive por meio de propriedades em Londres e entidades registradas no Reino Unido.

No entanto, essa atenção existe há anos. Em 2009, o ex-presidente Barack Obama chamou a Uglad House das Ilhas Cayman de "o maior edifício do mundo ou o maior golpe fiscal do mundo", em uma crítica aos registros offshore. Em resposta, o ex-presidente da Autoridade de Serviços Financeiros das Ilhas Cayman, Anthony Travers, afirmou que o Centro de Confiança Corporativa de Delaware é a sede de quase 220.000 empresas, destacando como jurisdições dos EUA também estão envolvidas em um jogo semelhante.

Apesar das rivalidades, os sistemas financeiros ligados ao Reino Unido e aos EUA são profundamente integrados. Instituições como o International Accounting Standards Board têm sede na City de Londres, mas são legalmente registradas em Delaware. Embora estabeleçam padrões contábeis, essas entidades servem principalmente para proteger o setor offshore e garantir que todos os atores ajam de acordo.

Esses centros offshore prosperam porque as elites, as corporações e os interesses dos ricos dependem deles para mover e proteger grandes quantias de dinheiro. Embora tenha apenas algumas décadas, o sistema offshore britânico está continuamente se adaptando às mudanças nas condições econômicas globais e às tendências financeiras. Dado seu valor para atores poderosos e os riscos de desestabilizar o sistema, essas jurisdições resistirão a qualquer regulamentação significativa que ameace o fluxo de riqueza para garantir que continuem sendo atores centrais nas finanças globais.