



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS
FACULDADE DE DIREITO DO RECIFE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO**



NATÁLIA PAULINO BONNOMI

**REGULAMENTAÇÃO INTERNACIONAL DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E
POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS: CONTRIBUIÇÕES DO SISTEMA
MULTILATERAL DO COMÉRCIO**

Dissertação de Mestrado

Recife

2018

NATÁLIA PAULINO BONNOMI

**REGULAMENTAÇÃO INTERNACIONAL DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E
POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS: CONTRIBUIÇÕES DO SISTEMA
MULTILATERAL DO COMÉRCIO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em
Direito do Centro de Ciências Jurídicas/Faculdade de
Direito do Recife da Universidade Federal de Pernambuco
como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em
Direito.

Área de concentração: Teoria e Dogmática do Direito

Linha de pesquisa: Relações Contratuais Internacionais

Orientadora: Prof^ª. Dr^ª. Eugênia Cristina Nilsen Ribeiro
Barza

Recife

2018

B718r Bonnomi, Natália Paulino
Regulamentação internacional do investimento estrangeiro e políticas regulatórias ambientais: contribuições do sistema multilateral do comércio. – Recife: O Autor, 2018.
127 f.

Orientador: Eugênia Cristina Nilsen Ribeiro Barza.
Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Pernambuco. CCJ. Programa de Pós-Graduação em Direito, 2018.
Inclui referências.

1. Investimentos estrangeiros. 2. Regulação. 3. Meio ambiente. 4. Comércio internacional. 5. Organização Mundial do Comércio. 6. Contratos. 7. Direito – Filosofia. I. Barza, Eugênia Cristina Nilsen Ribeiro. (Orientador). II. Título.

346.02 CDD (22. ed.) UFPE (BSCCJ2018-15)

NATÁLIA PAULINO BONNOMI

**REGULAMENTAÇÃO INTERNACIONAL DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E
POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS: CONTRIBUIÇÕES DO SISTEMA
MULTILATERAL DO COMÉRCIO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito do Centro de Ciências Jurídicas/ Faculdade de Direito do Recife da Universidade Federal de Pernambuco, como requisito parcial para obtenção do título de mestre em Direito.

Área de Concentração: Teoria e Dogmática do Direito.

Linha de Pesquisa: Relações contratuais internacionais.

Orientadora: Prof. Dra. Eugênia Cristina Nilsen Ribeiro Barza.

A banca examinadora composta pelos professores abaixo, sob a presidência do primeiro, submeteu a candidata à defesa em nível de Mestrado, e a julgou nos seguintes termos:

MENÇÃO GERAL: _____ Aprovada _____

Prof^o. Dr. Aurélio Agostinho da Bôaviagem (Presidente - UFPE)

Julgamento: _____ Aprovada _____ Assinatura: _____

Prof^a. Dra. Wanilza Marques de Almeida Cerqueira (1^o Examinadora externa - FNR)

Julgamento: _____ Aprovada _____ Assinatura: _____

Prof^a. Dr. Paul Hugo Weberbauer (2^a Examinador interno - UFPE)

Julgamento: _____ Aprovada _____ Assinatura: _____

Aprovado em: 16 de fevereiro de 2018.

Coordenador: Prof^a. Dr^a. Juliana Teixeira Esteves.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus por sempre iluminar meu caminho e me dar forças para seguir em frente. Agradeço aos meus pais, Graciane e Osmar, pelo incentivo e por tornarem possíveis minhas conquistas. Agradeço à minha irmã, Camila, pelo apoio e pelo companheirismo. Agradeço ao meu marido, Eduardo, pelo suporte constante. Agradeço aos meus familiares, em especial à minha avó, Maria Stella, e às minhas tias, por sempre me impulsionarem e vibrarem com meus êxitos. Agradeço aos meus amigos pelo estímulo contínuo.

Agradeço, ainda, à minha orientadora, Prof.^a Eugênia Barza, que me acompanha desde a graduação com ensinamentos que ultrapassam a vida acadêmica. Por fim, agradeço aos membros da banca examinadora, Prof. Aurélio Agostinho da Bôaviagem, Prof.^a Vera Helena Thorstensen e Prof. Paul Hugo Weberbauer, pelas contribuições essenciais para o aperfeiçoamento desta dissertação.

RESUMO

A regulamentação atual do investimento estrangeiro é realizada principalmente por Acordos Bilaterais de investimento (BITs), cujo objetivo precípua é promover e proteger o investimento. Esses acordos interferem no *policy space* dos Estados receptores e podem prejudicar a implementação de políticas regulatórias voltadas à proteção do meio ambiente. Os contratos internacionais de investimento também podem repercutir de forma negativa no espaço regulatório do Estado receptor. As controvérsias sobre investimento têm-se concentrado na arbitragem entre investidor e Estado no âmbito do Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (ICSID), que tem julgado várias disputas relativas aos limites entre uma regulação estatal legítima e uma medida de expropriação indireta, suscetível a gerar o dever de compensar o investidor por parte do Estado receptor. Este estudo objetiva demonstrar o impacto da regulamentação do investimento estrangeiro, fundamentada nos BITs, nos contratos internacionais de investimento e nas decisões arbitrais, para a implementação de políticas regulatórias ambientais pelo Estado receptor. A dissertação adota a técnica bibliográfica de pesquisa, a partir da coleta e avaliação de dados encontrados em obras doutrinárias e estudos desenvolvidos pelas organizações internacionais e disponibilizados em seus endereços eletrônicos, bem como utiliza a análise de casos. Concluiu-se que a regulamentação atual do investimento estrangeiro não é consistente e é, portanto, prejudicial à garantia do *policy space* do Estado receptor, motivo pelo qual a dissertação propôs a regulamentação conjunta do comércio e do investimento em um acordo multilateral negociado no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Palavras-chave: Investimento estrangeiro. Regulamentação. Meio ambiente. Comércio internacional. OMC.

ABSTRACT

The current regulation of foreign investment is carried out mainly by Bilateral Investment Treaties (BITs), whose primary purpose is to promote and protect the investment. Those agreements interfere with the policy space of the host State and may hinder the implementation of regulatory policies aimed at protecting the environment. International investment contracts may also have a negative impact on the regulatory space of the host State. Investment disputes have focused on investor-State arbitration under the International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID) that has adjudicated several disputes concerning the boundaries between a legitimate State regulation and a measure of indirect expropriation, which results in the host State's obligation to compensate the investor. This study aims to demonstrate the impact of foreign investment regulation, based on BITs, international investment contracts and arbitration awards, on the implementation of regulatory environmental policies by the host State. The dissertation adopts the bibliographical research for the gathering and evaluation of data found in doctrine and studies developed by the international organizations available in their electronic addresses, as well as the analysis of cases. It was concluded that the current regulation of foreign investment is not consistent and is therefore detrimental to the guarantee of the host State's policy space, which is why the dissertation proposed the joint regulation of trade and investment in a multilateral agreement negotiated under the World Trade Organization (WTO).

Keywords: Foreign investment. Regulation. Environment. International trade. WTO.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ACFI – Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento

Acordo SPS – Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias

Acordo TBT – Acordo sobre Barreiras Técnicas

Acordo TRIMS – Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio

Acordo TRIPS – Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio

APPI – Acordo de Promoção e Proteção Recíproca de Investimento

BIRD – Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento

BIT – Acordo Bilateral de Investimento

CCI – Câmara de Comércio Internacional

CIJ – Corte Internacional de Justiça

EMIT Group – Grupo sobre Medidas Ambientais e Comércio Internacional

FMI – Fundo Monetário Internacional

GATS – Acordo Geral sobre Comércio de Serviços

GATT – Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio

ICSID – Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos

IISD – Instituto Internacional para o Desenvolvimento Sustentável

IPPC – Convenção Internacional para a Proteção dos Vegetais

MAI – Acordo Multilateral de Investimento

MERCOSUL – Mercado Comum do Sul

NAFTA – Tratado Norte-Americano de Livre Comércio

OIC – Organização Internacional do Comércio

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

OMC – Organização Mundial do Comércio

ONU – Organização das Nações Unidas

OIE – Organização Mundial da Saúde Animal

TPP – Parceria Transpacífico

TTIP – Acordo de Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento

UNCITRAL – Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional

UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 REGULAMENTAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO	14
2.1 Conceito de investimento estrangeiro e necessidade de sua regulamentação	14
2.2 Os níveis de regulamentação	22
2.3 Regime de investimentos no Direito Brasileiro.....	36
3 CONTRATOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO	44
3.1 Características e cláusulas típicas	44
3.2 Mecanismos de solução de controvérsias	53
4 INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS DO ESTADO RECEPTOR	63
4.1 Os limites entre a regulação ambiental e a expropriação indireta	63
4.2 Análise de casos.....	78
5 REGULAMENTAÇÃO DAS POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS NO ÂMBITO DO COMÉRCIO INTERNACIONAL E DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO.....	94
5.1 Medidas de proteção ambiental e OMC: análise do GATT e dos Acordos TBT e SPS	94
5.2 Espaço para implementação de políticas regulatórias ambientais no regime do comércio internacional e do investimento estrangeiro: proposta de conciliação	106
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	119
REFERÊNCIAS	122

1 INTRODUÇÃO

O tema abordado pela dissertação diz respeito aos impactos da regulamentação do investimento estrangeiro¹ na promoção de políticas regulatórias ambientais pelo Estado receptor². O principal problema que direciona o estudo é se essa regulamentação, que hoje se encontra fragmentada e distribuída em Acordos Bilaterais de Investimento (BITs), contratos internacionais e decisões arbitrais, pode ensejar efeitos negativos na implementação de políticas públicas ambientais pelo Estado receptor.

A importância do tema discutido na dissertação reside na crescente preocupação com a preservação do meio ambiente, que ocupou os diversos ramos do Direito Internacional, em especial a partir da Conferência da Organização das Nações Unidas de 1992, realizada no Rio de Janeiro, quando se consolidou o tema do desenvolvimento sustentável, bem como de diversos compromissos internacionais firmados pelos Estados para a preservação do meio ambiente. A ideia de que os Estados não deveriam visar ao crescimento econômico sem garantir a proteção do meio ambiente para as atuais e futuras gerações passou a permear o Direito Internacional, inclusive o Direito Internacional do Investimento.

A busca pelo desenvolvimento sustentável passou a nortear os acordos internacionais de investimento, que, atualmente, não se restringem à proteção e à promoção do investimento, mas também reconhecem os compromissos firmados pelos Estados no sentido de proteger o meio ambiente. Embora a variável ambiental apareça nos acordos internacionais de investimento, os dispositivos relativos ao tema são de difícil operacionalização, uma vez que não conduzem a limites claros do espaço de atuação para os Estados receptores implementarem políticas regulatórias ambientais.

A regulação promovida pelo Estado receptor, utilizada para fins de elevar os padrões de proteção do meio ambiente, pode ocasionar prejuízos financeiros ao investidor. À vista disso, existe um grande conflito entre os interesses do investidor, cuja finalidade é obter o maior aproveitamento econômico possível de seu investimento, e o interesse público do Estado, que busca o seu desenvolvimento. Sendo assim, a relevância do presente estudo centra-se na necessidade de se garantir o equilíbrio entre a proteção do investimento e a tutela dos interesses públicos do Estado receptor, em especial no que se refere à preservação do meio ambiente.

¹ O termo regulamentação do investimento estrangeiro, quando adotado pela dissertação, refere-se aos acordos internacionais, aos contratos internacionais e a decisões arbitrais que se destinam a disciplinar o investimento estrangeiro, fixando normas aplicáveis à relação entre investidor e Estado receptor.

² A expressão políticas regulatórias ambientais, no contexto da dissertação, diz respeito às medidas de proteção ambiental tomadas pelo Estado receptor que podem interferir nas atividades do investidor estrangeiro.

Desse modo, a regulamentação do investimento estrangeiro se faz necessária tanto para o investidor, a fim de lhe assegurar padrões mínimos de proteção e reduzir os riscos do seu empreendimento, quanto para o Estado receptor, para que este possa alcançar um maior desenvolvimento a partir da atuação do investidor. A busca pelo desenvolvimento, em especial, o desenvolvimento sustentável, passou a integrar os acordos internacionais de investimento para reconhecer o direito do Estado receptor de promover políticas públicas para proteção do meio ambiente. Assim, se, inicialmente, os acordos de investimento priorizavam a promoção e a proteção do investimento como uma forma de construir um ambiente propício para atrair o investimento, hoje eles têm expressado que o seu objetivo não deve prejudicar a implementação de políticas regulatórias ambientais por parte do Estado receptor. Dessa maneira, a análise dos acordos de investimento é essencial para verificar o espaço de atuação reservado aos Estados para promoção de políticas públicas ambientais.

Houve várias tentativas de regulamentação do investimento estrangeiro, como a Carta de Havana, elaborada em 1948, que trazia disposições sobre comércio e investimento, e o Acordo Multilateral de Investimento (MAI), proposto em 1995, que pretendia disciplinar a matéria de investimento como um todo. Esses acordos não obtiveram sucesso em normatizar o investimento estrangeiro, o qual tem sido regulamentado por acordos regionais, como o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (NAFTA), e pelos Acordos Bilaterais de Investimento (BITs). No plano multilateral, existe a regulamentação do investimento estrangeiro por meio do Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio (Acordo TRIMS), do Acordo Geral sobre Comércio de Serviços (GATS) e do Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS), todos celebrados no âmbito da OMC.

A relação entre investidor e Estado receptor é disciplinada, ainda, por meio dos contratos internacionais de investimento. O estudo desses contratos, em particular suas cláusulas de direito aplicável, de estabilização e *umbrella clauses*, é fundamental para averiguar se e como eles restringem o *policy space* do Estado receptor. Os mecanismos de solução de controvérsias também integram o regime de regulamentação do investimento estrangeiro, em que tem predominado a arbitragem entre investidor e Estado, principalmente na esfera do ICSID, embora exista a resolução de disputas entre Estados por meio da Corte Internacional de Justiça (CIJ) e da OMC.

Ao se analisar a normatização do investimento estrangeiro em seus diversos níveis é possível constatar a relação conflituosa entre os interesses do investidor e o interesse público do Estado receptor de buscar seu desenvolvimento sustentável. Esse conflito entra em destaque

quando uma medida regulatória estatal interfere na rentabilidade do investimento, podendo chegar, inclusive, a inviabilizar seu aproveitamento econômico. Essa questão é crucial para o desenvolvimento da dissertação, uma vez que trata dos limites do poder regulatório do Estado receptor. A adoção de uma medida regulatória que gere efeitos prejudiciais ao investimento enseja o questionamento sobre o seu caráter expropriatório, o que é discutido no presente estudo tanto na perspectiva dos acordos de investimento quanto da interpretação de seus dispositivos pelo ICSID.

A fragmentariedade da regulamentação do investimento estrangeiro pode levar à inconsistência quanto aos critérios de legitimidade de uma medida regulatória ambiental. Esses critérios, que delimitam o campo de atuação regulatória do Estado, são encontrados de forma precisa no GATT e no Acordo SPS. Em razão disso e do vínculo existente entre comércio e investimento, a dissertação aborda uma possível conciliação entre os dois temas a fim de proporcionar uma maior coerência ao sistema internacional.

Diante dessas discussões, a dissertação teve como principal objetivo analisar as repercussões da regulamentação do investimento estrangeiro para a promoção de políticas regulatórias ambientais pelo Estado receptor. Para cumprir esse objetivo, a dissertação explorou as formas de regulamentação do investimento estrangeiro, em particular os acordos de investimento, os contratos internacionais de investimento e os mecanismos de solução de controvérsias sobre investimento. Além disso, a dissertação avaliou as situações em que uma regulação ambiental constituiria uma expropriação, apta a gerar o dever do Estado receptor de compensar o investidor. Por fim, o presente estudo propôs a conciliação entre o comércio internacional e o investimento estrangeiro para uma regulamentação mais coerente.

A técnica de pesquisa adotada pela dissertação foi a bibliográfica, a partir da qual foram coletadas as principais obras doutrinárias que se dedicam ao tema do investimento estrangeiro e sua relação com o *policy space* do Estado receptor. Foram selecionados, ainda, os estudos disponíveis nos endereços eletrônicos de organizações internacionais, como a OMC, a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), que se dedicam, entre outros temas, ao comércio e ao investimento.

Na dissertação, também foi empregada a análise de casos, com base nas decisões arbitrais de disputas pertinentes julgadas no âmbito do ICSID. Foram escolhidas as decisões das seguintes disputas para análise: *Methanex v. Estados Unidos* (2005), *Metalclad v. México* (2000), *Tecmed v. México* (2003) e *Chemtura v. Canadá* (2010). A seleção das referidas

controvérsias fundamentou-se nos objetos de suas discussões, que giram em torno do alegado caráter expropriatório de medidas regulatórias ambientais.

Diante disso, a dissertação foi estruturada em quatro capítulos de modo a abordar a regulamentação do investimento estrangeiro; os desdobramentos dessa regulamentação na forma de contratos de investimento e dos mecanismos de resolução de controvérsias; a relação entre a proteção do investimento e o direito de regular do Estado; e a proposta de regulamentação conjunta do comércio internacional e do investimento estrangeiro pela OMC.

O primeiro capítulo analisou o conceito de investimento, que define o âmbito de aplicação do acordo de investimento, bem como a necessidade de sua regulamentação, haja vista a importância de se garantir o interesse público do Estado receptor. O capítulo dispôs, ainda, sobre os variados níveis de regulamentação do investimento estrangeiro, desde o plano multilateral, passando pelas esferas regional e bilateral, até a regulamentação doméstica, exemplificada pelo regime brasileiro de investimento.

O segundo capítulo dedicou-se ao estudo dos contratos internacionais de investimento e aos mecanismos de solução de controvérsias sobre investimento. Na abordagem dos contratos de investimento estrangeiro, foram estudadas as principais cláusulas que interferem no *policy space* do Estado receptor, como a cláusula de direito aplicável, as cláusulas de estabilização e as *umbrella clauses*. A segunda metade do capítulo estudou os principais mecanismos de resolução de disputas sobre investimento, com enfoque na arbitragem institucional entre investidor e Estado pelo ICSID. Foram analisadas, ainda, a arbitragem *ad hoc* e as formas de solução de controvérsias entre Estados, com destaque para a Corte Internacional de Justiça (CIJ) e a OMC.

O terceiro capítulo abordou o tema da expropriação e sua relação com a promoção de políticas regulatórias ambientais pelo Estado receptor. Em um primeiro momento, expôs-se o conceito de expropriação e os limites entre uma medida regulatória legítima e uma expropriação indireta. Posteriormente, procedeu-se à análise de quatro casos julgados no âmbito do ICSID a fim de verificar os critérios utilizados pelas decisões arbitrais para distinguir uma regulação legítima de uma expropriação passível de compensação.

O quarto e último capítulo explorou o vínculo entre comércio e investimento. Na primeira parte, foram estudados o Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT) e o Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias (Acordo SPS) para demonstrar a regulamentação de políticas públicas ambientais na esfera da OMC. Já a segunda parte trouxe uma proposta de regulamentação conjunta do comércio internacional e do investimento

estrangeiro, por meio de um acordo multilateral negociado no âmbito da OMC, a fim de conferir uma maior coerência ao regime internacional do investimento.

2 REGULAMENTAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

2.1 Conceito de investimento estrangeiro e necessidade de sua regulamentação

No âmbito internacional não há uma definição uniforme de investimento estrangeiro, sob o enfoque jurídico, especialmente em razão da ausência de um instrumento multilateral que regule a matéria. O fato de haver uma multiplicidade de acordos internacionais e legislações nacionais que abordem o investimento estrangeiro dificulta a formulação de um conceito unitário³.

Embora tais instrumentos definam investimento de acordo com os objetivos a ser por eles alcançados, é fundamental que se estabeleça o conceito de investimento estrangeiro. Em primeiro lugar porque, no plano teórico, é importante que se determine o objeto de estudo do Direito Internacional do Investimento. Em segundo lugar porque permite a aplicação de um conjunto de regras específicas para uma transação considerada investimento, bem como a fixação da competência para tribunais arbitrais com atribuição para solução de controvérsias relacionadas a investimento⁴.

Do ponto de vista econômico, o investimento pressupõe a afetação de capital ou bens em uma atividade que assegure o retorno, acréscimo de lucros ou de outra forma de remuneração⁵. Em essência, investimento é toda aplicação de capital com expectativa de lucro⁶.

De maneira geral, o investimento estrangeiro pode ser definido a partir da transferência de bens tangíveis ou intangíveis de um país para outro com o intuito de gerar riqueza por meio do controle total ou parcial do proprietário dos ativos⁷. Os bens tutelados a título de investimento variam de acordo com o instrumento analisado e têm sido ampliados com o desenvolvimento econômico e com o aumento da complexidade das atividades empresariais.

Em sua origem, o investimento estrangeiro remetia à obrigação legal de se proteger o investidor e sua propriedade física, bem como à responsabilidade estatal advinda de eventual falha no cumprimento dessa obrigação. Apenas bens tangíveis eram tutelados como propriedade

³ COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito Internacional do Investimento Estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 29.

⁴ XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. As (in)definições de investimento estrangeiro. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 11-43, 2014, p. 14.

⁵ BAPTISTA, Luiz Olavo. **Investimentos Internacionais no Direito Comparado e Brasileiro**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998, p. 29.

⁶ FONSECA, Karla Closs. **Investimentos estrangeiros: regulamentação internacional e acordos bilaterais**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 34.

⁷ SORNARAJAH, M. **The international law on foreign investment**. New York: Cambridge University Press, 2010, p. 8.

de modo a protegê-los de eventual interferência do Estado. Depois, o conceito de investimento estrangeiro passou a abarcar bens intangíveis do investidor, como, por exemplo, garantias relativas à propriedade - hipoteca, arrendamento, entre outras. Os acordos sobre investimento estrangeiro também passaram a abarcar os direitos de propriedade intelectual em virtude da cópia generalizada de invenções nos países em desenvolvimento⁸.

Além disso, os direitos contratuais do investidor podem constituir objeto de proteção embora o descumprimento de uma cláusula contratual, que verse, por exemplo, sobre compensação ao investidor em caso de expropriação, não necessariamente leve à violação de um acordo de investimento; tal situação será discutida no próximo capítulo quando for analisada a *umbrella clause*. Os direitos administrativos, como as licenças necessárias ao funcionamento da atividade exercida pelo investidor, também têm sido protegidos⁹.

Sendo assim, de acordo com Sornarajah, são três os objetos principais de proteção incluídos no conceito de investimento estrangeiro e expressos nos acordos: I) proteção da propriedade física do investidor; II) proteção de direitos intangíveis assegurados como propriedade; e III) direitos administrativos necessários à operação do projeto de investimento¹⁰.

Desse modo, percebe-se que a definição de investimento estrangeiro pelos acordos internacionais sofre interferência, muitas vezes, do conflito das posições político-econômicas dos Estados envolvidos. Por um lado, os países exportadores de capital, em geral, buscam uma definição mais ampla de investimento de modo a assegurar a máxima proteção aos investidores nacionais no exterior. Por outro lado, os países importadores de capital procuram restringir a definição de investimento, embora tenham interesse em manter a atração do investimento estrangeiro, a fim de exercer certo grau de controle sobre ele¹¹.

Diante da multiplicidade de acordos internacionais de investimento, a UNCTAD demonstra que existem três padrões para a definição de investimento: baseada em ativos, baseada em empresa e baseada em transação. A definição baseada em ativos, utilizada com mais frequência, normalmente estabelece que investimento significa todo tipo de ativo e contém uma lista exemplificativa de ativos habitualmente abrangidos (propriedade móvel e imóvel e outros direitos ligados à propriedade, como garantias; ações e debêntures e qualquer outra forma de participação em uma empresa; direitos de propriedade intelectual; e concessões)¹².

⁸ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 11-12

⁹ *Ibidem*, p. 14-15.

¹⁰ *Ibidem*, p. 16.

¹¹ XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. *Op. Cit.*, p. 15.

¹² UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Key terms and concepts in IIAs:** a glossary. Geneva: United Nations, 2004, p. 93.

Um referencial de acordo internacional que define investimento com base em ativos é o Modelo de Tratados Bilaterais de Investimento firmado pelos Estados Unidos, que é utilizado como paradigma para a confecção dos demais acordos de investimento. Outro exemplo de um acordo internacional que adota uma definição de investimento baseada em ativos é o Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento (ACFI) elaborado pelo Brasil.

O modelo desenvolvido pelo Brasil sofreu algumas alterações, inclusive no que concerne à definição de investimento, conforme os países com que foram celebrados os acordos. De maneira geral, os acordos bilaterais firmados pelo Brasil, com base no ACFI, apresentam uma definição genérica de investimento, que destaca os elementos de controle ou gestão empresarial e durabilidade do investimento. Após essa definição, o acordo passa a exemplificar os bens protegidos a título de investimento, tais como a empresa, a participação no patrimônio empresarial, os instrumentos de dívida da empresa, os direitos contratuais, os direitos administrativos e os direitos de propriedade, inclusive os de propriedade intelectual¹³.

Essa definição ampla de investimento baseada em ativos pode ser limitada de várias formas, com fundamento nos seguintes critérios: a) conformidade com a legislação interna; b) natureza do investimento; c) setor do investimento; e d) limitação temporal do investimento.

Em primeiro lugar, é comum a restrição a ativos que foram aprovados ou devidamente registrados de acordo com a legislação doméstica do Estado receptor. Essa restrição no conceito de investimento foi adotada no Artigo II (1) do Acordo para a Promoção e a Proteção do Investimento da Associação de Nações do Sudeste Asiático¹⁴.

Em segundo lugar, a definição pode ser restringida em virtude da natureza do investimento, que especifica a que tipos de investimento o acordo se aplica e exclui outros¹⁵. Exemplo da adoção dessa limitação é o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (NAFTA), que dispõe, em seu artigo 1139, o que significa investimento e o que não está englobado em sua definição, como reclamações pecuniárias derivadas exclusivamente de contratos comerciais de compra e venda de bens ou serviços por um nacional ou empresa no território de uma Parte Contratante no território de outra Parte. O ACFI firmado entre Brasil e Chile também adota esse tipo de restrição ao excluir da definição de investimento as operações de dívida pública, as ordens judiciais ou administrativas e os investimentos de portfólio.

¹³ Tal definição de investimento é encontrada no ACFI celebrado entre Brasil e Chile.

¹⁴ *Ibidem*, p. 94.

¹⁵ *Ibidem*, p. 95.

Em terceiro lugar, quando o acordo internacional diz respeito a um setor específico da economia, a definição de investimento se restringe ao investimento naquele setor, como é o caso do Tratado da Carta da Energia, que se limita ao setor energético¹⁶.

Existe ainda, em quarto lugar, uma limitação temporal da definição de investimento baseada em ativos, que ocorre quando o acordo internacional não abrange investimentos realizados antes da data de sua conclusão ou de sua entrada em vigor, limitação esta não muito comum, uma vez que frequentemente os acordos internacionais se referem aos investimentos que lhe são anteriores e posteriores¹⁷.

Além da supracitada definição com base em ativos, existem ainda, de acordo com o documento elaborado pela UNCTAD, a definição de investimento baseada em empresa e a baseada em transação. A definição baseada em empresa é aquela que considera investimento estrangeiro o surgimento de uma nova empresa ou a aquisição de controle em uma empresa já existente no território de outro Estado. Já a definição baseada em transação enfatiza as transações financeiras e relacionadas aos ativos no estabelecimento ou na liquidação de um investimento estrangeiro¹⁸.

Uma questão importante, no que se refere à definição de investimento, tem sido a inclusão ou não do investimento indireto ou de portfólio como objeto de proteção nos acordos internacionais de investimento. Para se adentrar nesse tema, é necessário que se faça uma distinção fundamental entre o investimento direto e o investimento indireto.

Em 1961, a OCDE, em uma tentativa de regulamentar o tema do investimento, elaborou o Código sobre Liberalização para o Movimento de Capitais, que objetivava promover a liberalização dos movimentos internacionais de capitais e serviços. Embora dispusesse sobre obrigações não vinculantes, as normas trazidas pelo Código foram consolidadas por decisões posteriores¹⁹. O Código sobre Liberalização para o Movimento de Capitais conceitua o investimento direto da seguinte forma²⁰:

Investimento, para o propósito de estabelecer relações econômicas duradouras com uma empresa, assim como, em particular, investimentos que dêem a possibilidade de exercer uma influência efetiva na administração desta:
A. No país em questão, por não residentes, por meio de:

¹⁶ *Ibidem*, p. 95.

¹⁷ *Ibidem*, p. 95-96.

¹⁸ *Ibidem*, p. 96-97.

¹⁹ COSTA, José Augusto Fontoura Costa. *Op. Cit.*, p. 108.

²⁰ Tradução livre do Anexo A, Lista A, I. Investimento Direto, da versão de 2016 do *OCDE Code of Liberalisation of Capital Movements*, disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/CapitalMovements_WebEnglish.pdf>. Vale salientar que essa definição de investimento direto já integrava as versões anteriores do Código.

1. Criação ou expansão de uma empresa controlada integral, subsidiária ou filial, aquisição da totalidade de uma empresa existente;
 2. Participação em uma nova ou já existente empresa;
 3. Um empréstimo de cinco anos ou mais de duração.
- B. No exterior, por residentes, por meio de:
1. Criação ou expansão de uma empresa controlada integral, subsidiária ou filial, aquisição da totalidade de uma empresa existente;
 2. Participação em uma nova ou já existente empresa;
 3. Um empréstimo de cinco anos ou mais de duração.

Percebe-se que a definição adotada pelo Código da OCDE é norteadada pelo elemento da durabilidade do investimento direto. Embora confira ao investimento direto a característica de controle por parte do investidor, a sua natureza duradoura seria o seu principal atributo.

Tal definição de investimento direto, com enfoque no seu caráter duradouro, é criticada por Luiz Olavo Baptista, para quem o parâmetro que permite distinguir o investimento direto do indireto é o objetivo do investidor, sendo o poder de controle a pedra de toque para estabelecer a diferenciação. No caso do investimento direto - o investimento propriamente dito -, o investidor deseja colocar seus recursos a serviço de uma empresa, uma atividade, que é tão importante quanto o resultado obtido; nesse caso, o investidor deve ser um empresário. Na hipótese do investimento indireto, o investimento é reduzido a um ato de natureza puramente financeira, em que o destino do dinheiro é importante apenas como fator de segurança e remuneração do capital; nesse caso, o investidor deve ser um aplicador financeiro²¹.

O critério de distinção formulado pelo referido autor coaduna com o adotado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que, em seu Manual de Balança de Pagamentos, conceitua o vínculo duradouro existente entre o investidor direto e a empresa estrangeira como aquele que pressupõe a sua relação a longo prazo e o grau significativo de influência do investidor na gestão da empresa²².

José Augusto Fontoura Costa também apresenta características distintivas entre o investimento direto e o investimento indireto. O primeiro possui os seguintes atributos: (i) propriedade de maior parte das cotas ou ações; (ii) controle da empresa pelo investidor; (iii) objetivo de exercer atividade empresarial específica; e (iv) objetivo de exercer uma atividade continuada e duradoura. Já o investimento indireto possui estes elementos: (i) propriedade de pequena parcela do capital da empresa; (ii) ausência de controle; (iii) objetivo estritamente

²¹ BAPTISTA, Luiz Olavo. *Op. Cit.*, p. 31-32.

²² Informação disposta no parágrafo 359 do *Balance of Payments Manual*, cuja 5ª edição (1993) está disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>>. Acesso em: 25 mar. 2017.

especulativo; e (iv) duração e continuidade do investimento dependente apenas do valor de mercado dos títulos²³.

Do mesmo modo, Dolzer e Schreuer atribuem ao investimento direto as seguintes características: (i) transferência de fundos; (ii) projeto de longo prazo; (iii) finalidade de rendimento regular; (iv) participação da pessoa que transfere os fundos, ao menos em alguma extensão, na gestão do projeto; e (v) risco do negócio. No caso do investimento indireto, de acordo com os referidos autores, inexistente o elemento de pessoalidade na gestão²⁴.

Ao se analisar as distinções apontadas nos mencionados conceitos é possível verificar que o investimento direto pode ser definido como o aporte de recursos em uma atividade empresarial, com participação significativa do investidor na gestão da empresa, de forma duradoura. Em contrapartida, o investimento indireto é aquele em que a alocação de recursos pressupõe uma atividade meramente financeira, que independe de participação do investidor de maneira expressiva na administração da empresa, e apenas enquanto for vantajoso o valor dos seus títulos no mercado²⁵.

Existem vários argumentos tanto a favor de quanto contra a inclusão do investimento indireto ou de portfólio na definição de investimento. O entendimento a favor da inclusão baseia-se no argumento de que tanto no investimento direto quanto no investimento indireto, há os mesmos riscos assumidos pelos investidores. Uma das justificativas para o posicionamento contrário à inclusão é a de que apenas o investimento direto precisa ser objeto de proteção em acordos internacionais, uma vez que o país exportador do capital necessita se resguardar quanto à proteção dos ativos que poderiam ter sido empregados para o seu próprio desenvolvimento, mas foram aplicados no Estado receptor através do investidor. Outro fundamento contrário à inserção do investimento indireto no conceito de investimento é que isso obrigaria o Estado receptor a proteger um investidor incerto e volúvel.

Há, aliás, vários acordos internacionais que incluem o investimento indireto no conceito de investimento, especialmente acordos bilaterais. Como já explicitado, a inclusão de determinados bens ou atividades no acordo para fins de proteção do investimento varia de acordo com os interesses dos Estados envolvidos.

²³ COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 33.

²⁴ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. **Principles of International Investment Law**. New York: Oxford University Press, 2008, p. 60.

²⁵ Tal distinção é compatível com a definição encontrada na página 4 do relatório da UNCTAD, intitulado *Foreign Portfolio Investment (FPI) and Foreign Direct Investment (FDI): characteristics, similarities, complementarities and differences, policy implications and development impact*, de 1999. O documento pode ser obtido em: <<http://unctad.org/en/Docs/pogdsdfsbd5.pdf>>. Acesso em: 16 abr. 2017.

A partir da discussão acima tratada, é possível notar que o conceito de investimento, para fins de proteção pelo acordo internacional de investimento, varia conforme o instrumento a ser analisado. A controvérsia sobre a definição de investimento e os elementos que a compõem é tamanha que o ICSID, principal órgão de resolução de disputas relacionadas ao tema, não chegou a um consenso sobre o conceito de investimento. Sendo assim, cabe ao acordo celebrado entre os Estados definir os bens protegidos a título de investimento, e sua ampliação ou restrição diverge de acordo com os interesses em questão.

Uma vez conceituado investimento, é necessário que se compreenda a importância de uma regulamentação. Na perspectiva dos países exportadores de capital, a proteção do investimento estrangeiro se justifica na medida que os recursos levados pelo investidor para um país estrangeiro poderiam ter sido utilizados para desenvolver a economia do país de origem; nesse contexto, já que esses bens estão migrando para um país diverso, o país de origem deve estar garantido de que estão sendo protegidos²⁶. Sob o prisma dos investidores estrangeiros, a regulamentação do investimento é necessária para minimizar os riscos de seu negócio e, dessa forma, assegurar a maior lucratividade possível com a sua atividade.

Já para os Estados receptores a regulamentação do investimento é imprescindível para garantir seu desenvolvimento através da atuação do investidor. A importância da regulamentação do investimento estrangeiro para o Estado receptor é o principal ponto de discussão nesta dissertação, que pretende demonstrar como essa regulamentação pode assegurar a adoção pelo Estado receptor de políticas regulatórias, em especial as voltadas à proteção do meio ambiente.

Nesse panorama, deve-se evidenciar que o investimento estrangeiro, especificamente o direto, traz grandes benefícios ao Estado receptor na medida em que contribui para seu crescimento econômico através da acumulação de capital, da transferência de tecnologia, da intensificação do capital humano e da abertura dos mercados. No que concerne aos países em desenvolvimento, essa importância é ainda maior em razão da sua falta de conhecimento e de capital necessário para estimular o crescimento²⁷.

No entanto, vale ressaltar que a atuação das empresas transnacionais pode acarretar impactos negativos nas políticas estatais voltadas a setores de interesse público, tais como proteção do meio ambiente, livre concorrência, direitos trabalhistas e dos consumidores, entre

²⁶ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 9.

²⁷ MOROSINI, Fábio; NIENCHESKI, Luísa. A regulação do investimento estrangeiro direto e suas relações com o meio ambiente. RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). In: **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 553-585, 2014, p. 554.

outros. Isso porque o grande objetivo do investidor estrangeiro é alcançar a maior rentabilidade possível com o seu investimento, o que pode colocar em xeque políticas regulatórias estatais, visto que o Estado, embora precise do investimento para se desenvolver, deve promover limites à sua atuação de modo a garantir o bem-estar da população.

Dessa forma, o investimento estrangeiro, embora gere benefícios ao Estado, pode ter implicações negativas para o seu desenvolvimento sustentável, que pode ser definido como o desenvolvimento capaz de suprir as necessidades das gerações presentes sem comprometer a capacidade de atender as necessidades das gerações futuras²⁸. Sendo assim, é imprescindível que haja regulamentação acerca do investimento para garantir que aspectos de interesse maior ao Estado, como a proteção do meio ambiente, não sejam sacrificados em detrimento da atração e da manutenção de investidores estrangeiros.

No que diz respeito à garantia conferida aos Estados de promover políticas regulatórias de proteção ambiental no âmbito dos acordos internacionais de investimento, questão que se discute nesta dissertação, é possível verificar a atenção dedicada ao tema do meio ambiente com maior frequência nos acordos mais recentes. Desde a Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento, realizada no Rio de Janeiro em 1992, houve aumento na dedicação dispensada ao meio ambiente no cenário internacional²⁹. Conforme atesta Viñuales, referindo-se a relatório da OCDE de 2011, a quantidade de acordos internacionais de investimento que tratam do meio ambiente aumentou de forma moderada, e abruptamente após 2002, atingindo o pico em 2008, quando 89% dos novos acordos continham menção à preocupação com o meio ambiente³⁰.

Nesse sentido, o NAFTA, por exemplo, dispõe em seu preâmbulo que os Estados signatários devem promover o desenvolvimento sustentável e fortalecer a evolução e a aplicação de legislação e regulação ambientais. De forma similar, o preâmbulo do Tratado da Carta da Energia se refere aos acordos internacionais do meio ambiente relacionados a aspectos de energia e reconhece a necessidade de se adotar medidas voltadas a proteger o meio ambiente³¹.

²⁸ *Idem*.

²⁹ CRAWFORD, Colin. Controversial aspects of environmental protection in International Investment Law. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 587-601, 2014, p. 596.

³⁰ VIÑUALES, Jorge E. **Foreign Investment and the Environment in International Law**. Cambridge University Press, 2012, Seção 1.2., Edição Kobo.

³¹ JACINTO, Justin; MOLOO, Rahim. Environmental and health regulation: assessing liability under investment treaties. **Berkeley Journal of International Law**, Vol. 29:1, p. 1-65, 2011, p. 9.

O desenvolvimento sustentável, portanto, passou a nortear os acordos internacionais de investimento, principalmente para garantir o direito dos Estados receptores de implementar políticas regulatórias voltadas à proteção do meio ambiente³². No que diz respeito ao espaço dado por esses acordos aos Estados receptores de adotar medidas ou implementar políticas públicas voltadas à proteção ambiental, tal assunto será retomado nos capítulos posteriores desta dissertação, em especial no último, em que será discutido se a regulamentação atual do investimento estrangeiro é satisfatória nesse ponto.

A partir da análise do conceito de investimento, pôde-se verificar quais bens configuram investimento para fins de sua proteção mediante acordos internacionais. Com a abordagem acerca da regulamentação do investimento estrangeiro, notou-se que a necessidade dessa regulamentação se centra em coibir que os interesses da população do Estado receptor, em especial no que se refere à preservação do meio ambiente, sejam prejudicados em proveito dos investidores estrangeiros.

2.2 Os níveis de regulamentação

As formas de proteção ao investimento, mediante os acordos internacionais, desenvolveram-se ao longo do tempo, desde a precária regulamentação em alguns acordos comerciais até a proliferação de acordos internacionais sobre investimento, principalmente os acordos bilaterais. A partir da evolução dos acordos sobre investimento estrangeiro, é possível dividir a história do Direito Internacional do Investimento em três fases^{33 34}: era colonial; era pós-colonial; e era global.

Na era colonial, que corresponde ao período desde o final do século XVIII até o fim da Segunda Guerra Mundial, a comunidade de nações era restrita aos países europeus e a alguns Estados independentes do continente americano. Nos séculos XVII e XIX, o investimento era quase sempre realizado no contexto da expansão colonial, e recebia apoio dos sistemas imperiais, o que justificava a demanda mínima por uma tutela internacional do investimento estrangeiro. Nesse período, o Direito Internacional reconhecia o uso da força como meio de assegurar os interesses estatais, logo o direito costumeiro e mesmo as forças militares eram

³² A relação entre desenvolvimento e proteção ambiental foi concebida no Relatório *Brundtland*, que serviu como base para a Conferência do Rio de 1992. Nesse sentido, ver: VARELLA, Marcelo Dias. **Direito Internacional Econômico Ambiental**. Belo Horizonte: Del Rey, 2004, p. 33.

³³ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 19-28.

³⁴ Mesma classificação encontrada em: VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. **12 U.C. - Davis Journal of International Law & Policy** 157, p. 157-194, 2005.

considerados modos legítimos para proteger o investimento estrangeiro. Embora existissem disposições acerca de investimento em acordos comerciais, os acordos que tratavam propriamente de investimento eram poucos e o regulavam de maneira precária.

Na era pós-colonial, que compreende o período pós-Segunda Guerra Mundial e anterior ao colapso da União Soviética, as antigas colônias atingiram sua independência política e o uso da força para proteção de interesses internacionais econômicos foi deslegitimada. Por um lado, no período marcado pelo nacionalismo, o receio dos países em desenvolvimento quanto a uma eventual exploração e o ceticismo em relação ao livre mercado não permitiram que estes se integrassem à economia internacional, da mesma forma que os países soviéticos. Por outro lado, os países desenvolvidos, em face da hostilidade dos demais sobre o investimento estrangeiro, instituíram acordos internacionais de investimento a fim de garantir sua proteção legal. Enquanto as relações comerciais foram incumbidas, primeiramente, ao GATT, os acordos internacionais de investimento eram escassos e desvinculados da ideia de liberalização, com a única proposta de proteger o investimento estrangeiro do risco político.

Por fim, na era global, que se iniciou no fim da década de 1980, a desintegração do bloco soviético e a maior aceitação dos países em desenvolvimento no que tange ao investimento estrangeiro tornaram necessária a formulação de um regime de investimento mais amplo. Enquanto a era pós-colonial testemunhou uma grande aversão dos países em desenvolvimento em relação ao investimento estrangeiro, na era global estes abandonaram a hostilidade e resolveram criar um ambiente favorável para atrair investimentos. Esse período foi marcado pela institucionalização do GATT por meio da OMC e pela celebração de inúmeros BITs. O teor dos acordos, ainda que ligado à proteção do investimento estrangeiro, permite a integração econômica, normalmente combinando disposições acerca de comércio e de investimento.

A normatização do investimento estrangeiro ocorre em variados níveis, desde a legislação nacional até os acordos internacionais multilaterais. Desse modo, neste tópico serão abordados os marcos de regulamentação do investimento no âmbito internacional; no próximo tópico será analisado o disciplinamento do investimento em nível nacional pelo Brasil, em especial no que diz respeito ao ACFI, modelo brasileiro de acordo de investimentos desenvolvido em 2015, bem como ao regime de investimentos adotado no País.

Por muito tempo, no período anterior à Carta de Havana de 1948, o investimento direto permaneceu como uma matéria regulamentada apenas na legislação nacional. O Direito Internacional possuía regras nesse sentido somente em caráter excepcional, normalmente para discutir três questões: a) o tratamento dispensado pelo Estado receptor à propriedade do

estrangeiro; b) a responsabilidade internacional dos Estados por atos de violação a normas internacionais; e c) o exercício de proteção diplomática pelo Estado de origem do investidor³⁵.

No século XIX não havia uma preocupação expressiva em controlar transações internacionais de capital privado. Naquela época, havia maior debate em torno do investimento indireto, enquanto o investimento direto se resumia à exploração de recursos naturais. Assim, no final do século XIX, o investimento direto ganhou maior importância, e surgiu a primeira tentativa de regulamentá-lo em um instrumento internacional, a Convenção Drago-Porter de 1907, que impedia a cobrança coercitiva de dívidas. Apesar desse ensaio, o investimento direto continuou a ser um interesse restrito ao âmbito nacional. Já em meados do século XX, as questões concernentes ao investimento tornaram-se muito complexas, e a regulamentação existente era insuficiente³⁶.

Após a Segunda Guerra Mundial houve uma profunda crise econômica, o que ocasionou um ambiente de maior cooperação internacional a fim de reconstruir a economia mundial. Diante disso, os Estados se uniram com o intuito de criar mecanismos que coibissem atos de guerra e de manter um cenário de paz aliado ao desenvolvimento social e econômico. Nesse contexto, por meio da celebração dos tratados de Bretton Woods, em 1944, surgem o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e o FMI³⁷.

Nesse cenário de reconstrução dos países após o desgaste gerado pelas Guerras Mundiais, além da criação de organizações internacionais para o fortalecimento das economias, foi proposta a fundação da OIC, mediante a Carta de Havana, de 1948, a fim de integrar o comércio internacional ao contexto de cooperação pretendido pelos Estados. Embora a OIC não tenha sido criada em razão, especialmente, da não ratificação da Carta de Havana pelo Congresso dos Estados Unidos, é importante verificar que a Carta tratava, dentre outros assuntos relevantes para o comércio, sobre o tema de investimentos. Vale salientar que a parte da Carta de Havana que disciplinava investimentos não foi aproveitada, mas apenas o Capítulo IV, relativo à Política Comercial, foi colocado em prática através do GATT³⁸.

O artigo 11 da Carta de Havana proibia os Estados de adotar medidas arbitrárias que pudessem prejudicar os direitos e interesses dos investidores estrangeiros. Já o artigo 12 dispunha sobre alguns direitos específicos dos Estados, como os seguintes: a) utilizar medidas

³⁵ LEAL-ARCAS, Rafael. The Multilateralization of International Investment Law. *N.C.J. Int'l L. & Com. Reg.*, Vol. XXXV, p. 33-136, 2009, p. 52-53.

³⁶ *Ibidem*, p. 53-54.

³⁷ OPORTO, Silvia Fazzinga. **Sistema multilateral de comércio internacional**. Disponível em: <<http://sisnet.aduaneiras.com.br/lex/doutrinas/arquivos/181006v.pdf>>. Acesso em: 31 maio 2017.

³⁸ THORSTENSEN, Vera. A OMC - Organização Mundial do Comércio e as negociações sobre investimentos e concorrência. *Rev. Bras. Polít. Int.* 41 (1), p. 57-89, 1998, p. 63.

de salvaguarda para assegurar que os investimentos estrangeiros não fossem empregados de modo a interferir na política nacional; b) determinar de que maneira e em que termos seriam permitidos investimentos estrangeiros futuros; e c) estabelecer as exigências acerca da propriedade dos investimentos. O referido artigo estipulava, ainda, que os Estados deveriam empreender esforços para propiciar oportunidades aceitáveis pelos investidores, assim como segurança adequada a eles, além de evitar discriminação entre os investidores³⁹.

Tais dispositivos foram objeto de grande controvérsia, uma vez que propunham regras muito invasivas em matéria de investimento, um setor bastante sensível à soberania dos Estados, tendo constituído um dos fatores para a não aprovação da Carta de Havana. Diante disso, as negociações sobre comércio internacional prosseguiram de forma mais restrita nas rodadas do GATT. O tema de investimentos relacionado ao comércio internacional apenas voltou a ser discutido na Rodada Tóquio, em 1979, quando alguns países exportadores de capital, especialmente os Estados Unidos, propuseram incluir entre os pontos de negociação a questão referente às medidas de investimento relacionadas ao comércio.

Os Estados Unidos apresentaram um relatório intitulado *Investment Performance Requirements and Incentives*, em 1981, para justificar que a imposição de requisitos de desempenho poderia afetar os interesses comerciais de outros Estados contratantes e era necessário analisar se essas medidas não seriam incompatíveis com as disposições do GATT. Em 1982, no julgamento de um *Panel* solicitado pelos Estados Unidos - o caso *FIRA (Canada's Foreign Investment Review Act)* -, decidiu-se que as normas do GATT eram aplicáveis aos requisitos de desempenho que, impostos por meio de políticas de investimentos, gerassem efeitos distorcivos ao comércio⁴⁰.

Diante disso, a Declaração Ministerial de Punta del Este, que deu início à Rodada Uruguai, em 1986, incluía em sua agenda de negociações os temas de serviços, investimentos e propriedade intelectual. Durante as negociações na Rodada Uruguai, houve muitas divergências entre os países desenvolvidos e os países em desenvolvimento, sendo que estes últimos defendiam, em suma, que não seria necessária a criação de normas específicas sobre medidas de investimento relacionadas ao comércio, bem como que não poderia haver uma presunção de que essas medidas causariam efeitos distorcivos ao comércio, o que somente poderia ser verificado na análise do caso concreto⁴¹.

³⁹ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 37.

⁴⁰ *Ibidem*, p. 38-39.

⁴¹ *Ibidem*, p. 40-41.

Como resultado da Rodada Uruguai, que ocorreu entre 1986 e 1994 e deu origem à OMC, surge o Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio (Acordo TRIMS), que trata de medidas de investimento que possam distorcer o comércio. O Acordo não traça uma definição dessas medidas, limitando-se a declarar que suas disposições se aplicam às medidas de investimento relacionadas ao comércio. Deve-se ressaltar que as medidas de investimento não são, por si sós, objeto de regulamentação pelo Acordo TRIMS, mas apenas quando destas advém uma repercussão discriminatória ao comércio internacional.

De acordo com José Augusto Fontoura Costa, as medidas de investimento que afetam o comércio podem ser positivas ou negativas. São positivas quando se prestam a atrair investimentos para um determinado setor através de, por exemplo, subsídios e incentivos fiscais. As medidas serão negativas quando são utilizadas para exercer maior controle sobre os investimentos estrangeiros, e ocorrem normalmente pela exigência de requisitos de desempenho, como a necessidade de capital nacional, imposições de licenciamento, restrições à remessa de lucro, exigências de conteúdo local, exigências de postos mínimos de trabalho, entre outros⁴².

O principal objetivo do Acordo TRIMS é coibir o favorecimento dos Estados aos produtos domésticos em detrimento dos produtos estrangeiros, o que consiste no parâmetro utilizado pelo Acordo para estabelecer que a medida analisada distorce o comércio. Sendo assim, o Acordo contém, em seu anexo, uma lista exemplificativa com as medidas TRIMS que deverão ser gradativamente eliminadas pelos Estados membros da OMC. O primeiro grupo de medidas engloba as que violam o princípio do tratamento nacional, quais sejam, a obrigação de compra e uso de produtos nacionais especificados em volume, valor ou proporção; e a limitação do uso de conteúdo importado. O segundo grupo de medidas diz respeito às que afrontam a obrigação de eliminação de restrições quantitativas, e são exemplificadas pela restrição à importação de bens relacionados com a produção local; a restrição do acesso à moeda estrangeira; e a restrição à exportação de produtos⁴³.

Além do Acordo TRIMS, o arcabouço normativo da OMC contém outros acordos relacionados a investimento: o Acordo Geral sobre Comércio de Serviços (GATS), o Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS) e o Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias.

O GATS disciplina o comércio de serviços e define os serviços prestados por estrangeiros nos Estados membros da OMC. Dos quatro modos de fornecimento cobertos pelo

⁴² COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 98.

⁴³ *Ibidem*, p. 99.

GATS um trata dos serviços prestados mediante a presença comercial no território de um membro (Artigo I, “c”), o que evidencia que o GATS se aplica ao investimento estrangeiro no setor de serviços. Pela leitura do dispositivo, nota-se que a definição de investimento adotada pelo GATS é baseada em empresa, visto que se aplica somente aos serviços fornecidos por uma empresa.

Quanto aos princípios norteadores das relações comerciais de serviços, o GATS prevê os princípios da não-discriminação e do tratamento nacional. No entanto, o tratamento nacional se aplica apenas aos setores de serviço inscritos na lista de cada membro. O princípio da nação mais favorecida é previsto no GATS, mas também de maneira mitigada, uma vez que o Acordo permite que os membros listem as isenções ao dispositivo que contém essa obrigação desde que limitadas a dez anos da entrada em vigor do Acordo⁴⁴.

O GATS prevê, ainda, em seu Artigo XIV, as exceções gerais ao Acordo, que permitem aos Estados adotar medidas necessárias, por exemplo, para proteger a vida e a saúde humana, animal e vegetal desde que não sejam arbitrária ou injustificadamente discriminatórias nem constituam restrição disfarçada ao comércio internacional. Deve-se destacar que esse dispositivo se encontra, de forma semelhante, no Artigo XX do GATT.

Contudo, o principal instrumento do GATS são os compromissos de acesso a mercados, estabelecidos por meio de um sistema de listas positivas (*bottom up*), a partir das quais os Estados podem determinar a que setores será garantido o acesso aos serviços importados. Quando liberalizado o setor, mediante a adoção da lista, o Estado não pode tomar medidas limitadoras, previstas no Artigo XVI, 2 do GATS, salvo se as tiver afastado de forma explícita, conforme um sistema de lista negativa (*top down*) portanto⁴⁵.

Existem, ainda, alguns serviços que estão fora do âmbito de aplicação do GATS, tais como o setor financeiro, de telecomunicações, de transporte aéreo e transporte marítimo, que são sujeitos a negociações especiais. Embora o GATS não tenha por objetivo principal regulamentar o investimento estrangeiro, quanto mais setores incluídos nos compromissos de acesso a mercado, maior sua implementação e facilidade na prestação internacional de serviços⁴⁶.

Já o TRIPS protege os direitos de propriedade intelectual, e, como tais direitos geralmente são incluídos como investimento nos acordos internacionais, percebe-se a estreita relação entre o TRIPS e a regulamentação do investimento. A questão acerca da licença

⁴⁴ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 263-264.

⁴⁵ COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 101.

⁴⁶ *Idem*.

compulsória, mecanismo de flexibilização às disposições do TRIPS utilizado especialmente pelos países em desenvolvimento em razão de, por exemplo, necessidade de saúde pública, pode-se tornar um problema no âmbito do investimento estrangeiro⁴⁷.

Por fim, o Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias também gera um impacto sobre o investimento, uma vez que, ao estabelecer normas sobre a concessão de subsídios, inclui incentivos a investimentos que causam efeitos distorcivos, o que enseja seu banimento ou sua limitação. Existem, no contexto do Acordo, os subsídios proibidos, que são vinculados à exportação ou à utilização de produtos domésticos em detrimento de produtos importados; e os subsídios acionáveis, que causam efeitos adversos aos interesses dos demais Membros e sério prejuízo aos interesses do outro Membro⁴⁸.

Além do contexto do comércio internacional, que possui uma relação íntima com o tema de investimentos, houve outras tentativas de regulamentação do investimento estrangeiro por meio de acordos multilaterais.

Por exemplo, a ONU apresentou uma tentativa de disciplinar a atuação das empresas transnacionais, na década de 1970, que por fim não foi aprovada. Por meio do Código de Conduta das Empresas Transnacionais, pretendia-se maximizar as contribuições dessas empresas para o desenvolvimento e minimizar os impactos negativos oriundos de suas atividades. O Código estabeleceu diversas obrigações a serem cumpridas pelas empresas transnacionais, de modo a imputar-lhes um dever de responsabilidade social, permitindo, inclusive, que o país receptor pudesse definir o papel a ser desempenhado pela empresa no seu desenvolvimento econômico e social, bem como restringir as suas atividades e limitar o acesso de investimento no país⁴⁹.

Embora não tenha entrado em vigor, o Código da ONU possui o mérito de ser um dos poucos instrumentos internacionais a prescrever regras voltadas à atuação dos investidores. Em 2011, a ONU elaborou um documento de adesão voluntária, intitulado Princípios Orientadores sobre Empresas e Direitos Humanos, destinado a compatibilizar a atuação das empresas estrangeiras ao dever do Estado de respeitar e proteger os direitos humanos. Em 2014, iniciou-se sob a égide da ONU a negociação para a formulação de um tratado vinculante sobre empresas transnacionais e direitos humanos.

⁴⁷ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 265.

⁴⁸ GABRIEL, Vivian Daniele Rocha; MESQUITA, Alebe Linhares; THORSTENSEN, Vera. **A regulamentação internacional do investimento estrangeiro: desafios e perspectivas para o Brasil**. São Paulo: VT Assessoria Consultoria e Treinamento Ltda., 2018, p. 19.

⁴⁹ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 49-51.

Com abordagem semelhante à da ONU, voltada a regulamentar a atuação das empresas transnacionais, a OCDE elaborou um conjunto de Diretrizes para as Empresas Multinacionais, atualizadas em 2011, que formam um código multilateralmente aprovado e abrangente, e estabelece princípios e padrões voluntários para a conduta empresarial responsável em um contexto global, de acordo com as leis adotadas e os padrões internacionalmente reconhecidos.

Enquanto o Código de Conduta das Empresas Transnacionais da ONU e as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais buscaram regulamentar a atuação dos investidores, o Acordo Multilateral de Investimento (MAI), proposto pela OCDE em 1995, propunha-se a regulamentar a matéria de investimentos como um todo.

O cenário internacional parecia favorável à instituição de um acordo normatizador de investimentos em especial pelos seguintes fatores: a) a década de 1990, diferentemente da década de 1970, não foi marcada por atritos entre investidores e países receptores de investimento, mas sim pela crescente disputa entre países em desenvolvimento para atrair recursos advindos do exterior; b) em 1985, foi criada sob a égide do Banco Mundial a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA), resultado da celebração da Convenção de Seul; c) em 1992, foi assinado o NAFTA, que, em seu Capítulo 11, lançou os princípios considerados basilares para o disciplinamento do investimento, os quais serviram, inclusive, como fonte de inspiração para o MAI⁵⁰.

O MAI estava pautado no seguinte tripé: liberalização dos fluxos de investimento; garantia do investimento; e segurança ao investidor de acesso direto ao contencioso internacional contra o Estado receptor em caso de medidas desfavoráveis ao investimento. O Acordo garantia, a exemplo dos demais instrumentos internacionais sobre a matéria, o tratamento nacional e o da nação mais favorecida, assim como o pagamento de indenização na hipótese de expropriação. Além disso, o MAI proibia a adoção de requisitos de desempenho pelo Estado receptor. No que tange à solução de controvérsias, o MAI admitia o ingresso do investidor contra o Estado receptor em tribunais arbitrais *ad hoc* - nos termos das regras da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (UNCITRAL) - ou institucionalizados, como o ICSID⁵¹.

Podem ser apontadas três principais razões para o fracasso na implementação do MAI, as quais são assim sintetizadas: 1) o receio referente à perda da soberania; 2) o protesto da

⁵⁰ ZERBINI, Eugenia C. G. de Jesus. Regras Multilaterais sobre o Investimento Internacional. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos**: algumas lições para o Brasil. São Paulo: Aduaneiras, p. 125-149, 2007, p. 128-129.

⁵¹ *Ibidem*, p. 130-132.

sociedade civil organizada e de organização não-governamentais; e 3) estrutura do processo de negociação do Acordo⁵².

Em relação ao primeiro fundamento, tanto países em desenvolvimento quanto alguns países desenvolvidos temiam a perda relativa de sua soberania em virtude da amplitude do sistema de liberalização e proteção do investimento, bem como da restrição do poder regulatório do Estado. Além disso, a pressão exercida por entidades não-governamentais, embora não tenha sido determinante por si só, contribuiu para que o MAI não fosse implementado. Por fim, o processo de negociação do Acordo, consubstanciado na formação de um acordo multilateral pelos Estados membros da OCDE, que permitiria a posterior adesão dos países em desenvolvimento, falhou ainda em sua primeira fase. Antes que o Acordo pudesse ser, de certa forma, imposto aos países em desenvolvimento, os Estados membros da OCDE não conseguiram obter um consenso acerca do conteúdo do MAI, o qual, na época de sua disponibilização, não refletia a concordância dos Estados, e sim os seus desentendimentos e a falta de participação de setores da sociedade⁵³.

O Instituto Internacional para o Desenvolvimento Sustentável (IISD) também apresentou uma proposta de regulamentação do investimento estrangeiro ao elaborar, em 2005, o Modelo de Acordo de Investimento para o Desenvolvimento Sustentável. O diferencial do referido Modelo em comparação aos demais acordos internacionais de investimento é o estabelecimento de direitos e obrigações direcionados tanto ao Estado receptor quanto ao investidor no sentido de garantir os interesses da sociedade, como aspectos de anticorrupção, *standards* mínimos proteção ao meio ambiente, ao trabalho e aos direitos humanos, entre outros.

Em acordos regionais, o primeiro acordo de integração econômica que tratou de investimento foi o Tratado de Roma, de 1957, que instituiu a Comunidade Europeia. Os investimentos passaram a fazer parte do modelo de integração almejado pelo Tratado de Roma, que previa a livre circulação de bens, serviços, capital e pessoas, com vistas à liberalização do comércio entre os países membros da Comunidade Europeia⁵⁴. Em matéria de investimento, deve-se destacar que a agora União Europeia celebrou, em 2009, o Tratado de Lisboa, que insere o investimento estrangeiro direto na categoria de política comercial comum, de competência exclusiva da União Europeia⁵⁵.

⁵² COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 249.

⁵³ *Ibidem*, p. 249-253.

⁵⁴ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 52.

⁵⁵ SHAN, Wenhua; ZHANG, Sheng. The Treaty of Lisbon: Half Way toward a Common Investment Policy. *European Journal of International Law*, Vol. 21, nº 4, p. 1049-1073, 2010, p. 1057-1058.

Já o NAFTA, que entrou em vigor em 1994, é o acordo regional mais avançado e detalhado em termos de liberalização e proteção do investimento. O Capítulo 11 do NAFTA, que aborda a matéria de investimentos, pode ser compreendido em quatro partes: âmbito de aplicação, liberalização de investimento, proteção e solução de controvérsias⁵⁶.

A definição de investimento contida no NAFTA é bastante ampla, baseada em ativos (Artigo 1139), o que permite uma maior proteção do investimento. Embora seja ampla, a definição sofre algumas limitações, como já explicitado, excluindo algumas atividades do conceito de investimento para fins do Acordo. Quanto à liberalização dos investimentos, que se traduz nas regras de não-discriminação, o NAFTA adota o tratamento nacional e o da nação mais favorecida tanto para investimentos ainda não realizados quanto para investimentos já concretizados (Artigos 1102 a 1104 e 1106). Em relação à proteção do investimento, o NAFTA veda a nacionalização ou expropriação, excetuando os casos que reúnam os seguintes requisitos: interesse público; não-discriminação; devido processo legal; e compensação [Artigo 1110(1)]. O NAFTA também viabiliza a proteção do investimento por meio de padrões internacionais mínimos, como o tratamento justo e equitativo e a garantia de proteção e segurança plena. Por fim, o NAFTA adota a disputa investidor-Estado em juízo arbitral.

No âmbito do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL), a criação de regras sobre investimentos também constitui um objetivo do mercado comum idealizado pelo bloco. No que diz respeito ao investimento estrangeiro, o MERCOSUL conta com dois instrumentos para regulamentação: o Protocolo de Colônia para a Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos, aprovado pela Decisão CMC 11 de 1993, para investimentos intrazonais; e o Protocolo de Buenos Aires sobre Promoção e Proteção dos Investimentos Provenientes de Estados Não-Partes do MERCOSUL, aprovado pela Decisão CMC 11 de 1994, para investimentos extrazonais⁵⁷.

O Protocolo de Colônia adota a definição de investimento baseada em ativos (Artigo 1º), bem como garante a aplicação do tratamento nacional e da nação mais favorecida (Artigo 2º) e do tratamento justo e equitativo aos investidores. O Protocolo veda a adoção de medidas de nacionalização e expropriação em termos similares aos dispostos no NAFTA (Artigo 4º). Há previsão, ainda, da solução de controvérsias investidor-Estado (Artigo 9º). Percebe-se que o Protocolo de Colônia segue o modelo de acordo de investimento adotado pelos Estados Unidos. O Protocolo de Buenos Aires possui disposições semelhantes ao Protocolo de Colônia, com as

⁵⁶ KURTZ, Jürgen. A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment. *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, p. 713-789, 2003, p. 733.

⁵⁷ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 55.

devidas particularidades por se tratar de um acordo destinado à regulamentação dos investimentos oriundos de países fora da zona do bloco econômico.

Vale ressaltar que nenhum dos Protocolos citados foram ratificados pelo Brasil. No entanto, em 2017, os países membros do MERCOSUL assinaram o Protocolo de Cooperação e Facilitação de Investimentos, baseado no modelo de acordo de investimento desenvolvido pelo Brasil, o qual será discutido no próximo tópico desta dissertação, em que será abordado o regime de investimentos no Brasil.

Finalmente, os BITs constituem o principal instrumento de regulamentação do investimento estrangeiro e são firmados entre dois Estados para a formação de obrigações e direitos recíprocos. Embora essa relação seja constituída por dois Estados, os maiores beneficiários dos BITs são os investidores, haja vista a promoção e a proteção a eles asseguradas pelos tratados bilaterais. A celebração de BITs intensificou-se a partir da década de 1990 e eles têm sido utilizados tanto como uma forma de os Estados atraírem os investidores, em especial os países em desenvolvimento, quanto como uma maneira de garantir maior segurança e proteção aos investidores, o que interessa principalmente os países desenvolvidos⁵⁸.

Os BITs originaram-se dos Tratados de Amizade, Comércio e Navegação, os quais, em um primeiro momento, apesar de conterem algumas disposições acerca da propriedade estrangeira, visavam à facilitação do comércio e a navegação. Apenas após a Segunda Guerra Mundial os referidos tratados passaram a ter como principal objetivo a proteção do investimento estrangeiro, e estes já contavam com disposições encontradas nos BITs atuais, como as cláusulas de tratamento nacional e da nação mais favorecida, regras sobre expropriação e transferências de fundos. Em 1959, a Alemanha e o Paquistão celebraram o primeiro BIT, e, a partir daí, o número de BITs vem crescendo de forma intensa⁵⁹.

Embora não seja possível afirmar que os BITs tenham o mesmo conteúdo e disposições, pode-se verificar que há certa uniformidade nos acordos a partir dos princípios e cláusulas prescritos desde a Convenção Abs-Shawcross, de 1959, e o Projeto de Convenção da OCDE de Proteção da Propriedade Estrangeira de 1967. Os BITs têm como finalidade precípua a liberalização, bem como a promoção e a proteção do investimento estrangeiro⁶⁰.

Faz parte da estrutura dos BITs, ainda, a definição de investimento estrangeiro, adotada de acordo com os critérios trazidos no tópico anterior. A aplicação do acordo deve levar em conta a forma jurídica do investimento, os setores cobertos, a dimensão temporal dos

⁵⁸ *Ibidem*, p. 59.

⁵⁹ *Ibidem*, 58-59.

⁶⁰ COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 129.

investimentos e o vínculo dos investidores com o Estado de origem⁶¹. Consta do acordo também a definição de investidor estrangeiro, a quem se aplica o BIT conforme o vínculo com o Estado originário⁶².

Outra questão relevante nos BITs diz respeito ao âmbito temporal de cobertura, podendo o acordo abranger ou não os investimentos feitos antes da celebração do BIT. A tendência é de que os países em desenvolvimento prefiram restringir a cobertura aos investimentos posteriores, a fim de promover o investimento, e de que os países desenvolvidos queiram ampliar para os investimentos anteriores com o fim de alcançar uma maior proteção⁶³.

As cláusulas da nação mais favorecida e do tratamento nacional também são princípios frequentes nos BITs. A nação mais favorecida significa que o investimento de uma parte contratante tem direito a um tratamento não menos favorável que o tratamento dispensado por outra parte contratante a um terceiro país. Já o tratamento nacional implica a obrigação de tratar o investidor estrangeiro de forma não menos favorável do que o investidor nacional⁶⁴.

Além disso, os BITs normalmente garantem o tratamento justo e equitativo, que pode ser traduzido como padrões mínimos de proteção do investimento, ainda que a proteção oferecida pelo Estado receptor a seus nacionais ou aos demais estrangeiros seja insuficiente⁶⁵. O real propósito da utilização da cláusula de tratamento justo e equitativo nos acordos de investimento é preencher eventuais lacunas trazidas por regras mais específicas a fim de assegurar o nível de proteção desejado⁶⁶. Juntamente ao tratamento justo e equitativo, os acordos bilaterais de investimento prevêm a proteção e segurança plena, cuja terminologia pode variar a depender do acordo analisado. Essa cláusula possui uma abordagem ampla, assim como o tratamento justo e equitativo, e significa que o Estado receptor está obrigado a adotar medidas ativas para proteger o investimento de efeitos adversos, que podem partir do próprio Estado ou de seus órgãos ou de um terceiro país⁶⁷.

Os BITs ainda trazem regras sobre expropriação, tema que será abordado de maneira mais aprofundada no terceiro capítulo desta dissertação. De modo geral, os acordos exercem a proteção do investimento contra a expropriação por meio de três mecanismos: (i) cobertura das expropriações diretas e indiretas; (ii) estabelecimento de critérios de licitude da atividade regulatória estatal, especialmente o interesse público, o caráter não discriminatório e o efetivo

⁶¹ *Ibidem*, p. 132.

⁶² *Ibidem*, p. 135.

⁶³ *Ibidem*, p. 134-135.

⁶⁴ *Ibidem*, p. 140-141.

⁶⁵ *Ibidem*, p. 143-144.

⁶⁶ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 122.

⁶⁷ *Ibidem*, p. 149.

pagamento da compensação; e (iii) adoção da fórmula Hull, que caracteriza a compensação como pronta, adequada e efetiva⁶⁸.

A questão referente à transferência de fundos está presente nos BITs em virtude do grande interesse dos investidores de dispor livremente do capital gerado para reinvestir nas suas atividades, remeter seus lucros ou repatriá-lo⁶⁹. As normas relativas à transferência de fundos lidam com o direito de o investidor fazer a transferência, os tipos de pagamento cobertos por esse direito, taxas de conversão e de câmbio e limitações da livre transferência⁷⁰.

Há alguns BITs que trazem em sua estrutura normativa a proibição de requisitos de desempenho, tratada no âmbito da OMC pelo Acordo TRIMS. Como já explicitado neste tópico, os requisitos de desempenho são um mecanismo de o Estado favorecer produtos nacionais, em detrimento dos estrangeiros, a fim de maximizar seu desenvolvimento. Esses requisitos geralmente se traduzem pela exigência feita ao investidor estrangeiro de empregar um percentual mínimo de produtos nacionais na sua atividade e de restringir sua importação.

Por fim, os BITs regulamentam a solução de disputas entre investidor e Estado receptor, tema a ser aprofundado no próximo capítulo. O modelo usualmente adotado pelos acordos é o da cláusula investidor-Estado, que permite que a empresa acione diretamente o Estado para resolver a controvérsia em sede de cortes arbitrais. Os acordos podem optar por instituições arbitrais, tais como o ICSID e a Câmara de Comércio Internacional (CCI), ou por arbitragem *ad hoc*, segundo, por exemplo, as regras de arbitragem da UNCITRAL⁷¹.

A preferência pela arbitragem em desfavor da resolução da disputa pelo Poder Judiciário local se dá principalmente em razão daquela oferecer maior proteção ao investidor. A arbitragem pode conferir maior segurança jurídica em razão de os árbitros serem especialistas no assunto, bem como dotados de imparcialidade, uma vez que não são nacionais do Estado receptor. Além disso, embora os laudos arbitrais não vinculem os demais julgamentos arbitrais quanto ao teor de sua decisão, pode-se notar a formação de entendimentos sobre determinadas questões, o que favorece a previsibilidade da aplicação de normas relativas ao investimento.

Já o julgamento da disputa pelas cortes judiciais locais poderia sofrer do vício da parcialidade, assim como implicaria a aplicação de leis nacionais do Estado receptor, que nem sempre protegem de maneira adequada os investidores. Ademais, as cortes locais normalmente

⁶⁸ COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 149.

⁶⁹ *Ibidem*, p.152.

⁷⁰ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 192.

⁷¹ KLYKOVA, Kristina. Features of International Investment Arbitration. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 181-214, 2014, p.183.

não possuem a experiência necessária para julgar questões referentes a investimentos estrangeiros⁷².

Em suma, os BITs têm seguido uma tendência de regulamentação dos investimentos estrangeiros, que pode ser averiguada a partir de um documento elaborada pela UNCTAD com base na análise dos BITs firmados entre 1995 e 2006⁷³. O documento identificou que, em geral, os BITs dispõem sobre o âmbito de aplicação, a entrada e o estabelecimento do investimento, o tratamento justo e equitativo, as cláusulas de tratamento nacional e da nação mais favorecida, a expropriação e a respectiva compensação, a transferência de fundos e a solução de controvérsias⁷⁴.

Um ponto marcante nos textos dos BITs, como apresentado pela UNCTAD, e mais pertinente a este estudo, é a importância conferida à proteção das políticas públicas. A ideia que se transmite através dos acordos bilaterais de investimento é a de que não se pode buscar o investimento às custas de outros interesses públicos legítimos. Para esse fim, muitos BITs têm previsto a possibilidade de os Estados receptores adotarem políticas regulatórias, inclusive contrárias a obrigações do acordo, a fim de garantir esses interesses, como proteção à saúde e ao meio ambiente. Há outros BITs que, ao invés de estabelecer exceções às obrigações constantes no acordo para salvaguardar interesses públicos, incluem em seu texto uma linguagem positiva, que mostra o compromisso das partes em proteger tais interesses⁷⁵.

O Modelo de BIT adotado pelos Estados Unidos em 2012⁷⁶ é o exemplo mais notório quando se trata de acordo bilateral que garante ao Estado seus direitos relacionados a políticas regulatórias. O Artigo 8º, parágrafo 3 (c), permite que os Estados tomem medidas, incluindo medidas ambientais, necessárias à proteção da saúde ou vida vegetal, animal e humana, por exemplo, desde que não sejam aplicadas de forma arbitrária ou injustificada, nem constituam restrição disfarçada ao investimento ou ao comércio internacional.

O Modelo de 2012 conta, ainda, com tratamento específico para determinadas matérias intimamente ligadas ao interesse dos Estados e que afetam o investimento estrangeiro, como meio ambiente e trabalho. No Artigo 12, o Modelo destaca que os contratantes não irão restringir ou enfraquecer sua legislação ambiental de modo a atrair investimentos (parágrafo 2), bem como que o acordo não poderá impedir os Estados contratantes de adotar, manter ou

⁷² *Ibidem*, p. 182.

⁷³ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking**. New York and Geneva: 2007.

⁷⁴ *Ibidem*, p. 141.

⁷⁵ *Idem*.

⁷⁶ Os Estados Unidos já utilizavam um modelo de BIT semelhante em 2004, disponível em: <<https://www.state.gov/documents/organization/117601.pdf>>. Acesso em: 31 maio 2017.

executar medidas compatíveis com o acordo que garantam que a atividade do investidor corresponda aos seus interesses em matéria de proteção ambiental.

Percebe-se, assim, que os BITs têm tratado de várias questões importantes concernentes ao investimento estrangeiro, inclusive relativas à soberania do Estado receptor. Diante da ausência de instrumentos internacionais que regulamentam a matéria, os BITs são o principal meio encontrado pelos Estados para promover e proteger o investimento estrangeiro. É necessário cautela para que os acordos bilaterais não apenas assegurem os direitos dos investidores, mas também amparem os interesses regulatórios dos Estados receptores, para assim atingir o equilíbrio adequado a essa relação⁷⁷.

Este tópico, portanto, teve como objetivo trazer os acordos internacionais mais relevantes sobre o tema do investimento estrangeiro. A partir da breve análise desses acordos, foi possível verificar que os Estados têm demonstrado cada vez mais uma preocupação com a garantia de sua soberania no sentido de garantir o seu espaço de promoção de políticas públicas, também no que diz respeito à proteção do meio ambiente, e isso tem-se refletido nos acordos de investimento.

2.3 Regime de investimentos no Direito Brasileiro

A regulamentação do investimento estrangeiro, no âmbito brasileiro, sofreu mudanças desde a década de 1990, com a assinatura de Acordos de Promoção e Proteção Recíproca de Investimento (APPIs), até a adoção do modelo de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento (ACFI), lançado pelo País em 2015. Em meados da década de 1990, o Brasil assinou quatorze APPIs, que se traduzem normalmente na forma de BITs -, mas não ratificou nenhum deles. Deve-se ressaltar, ainda, que o Brasil não faz parte da Convenção de Washington de 1965, que criou o ICSID para resolução de disputas sobre investimento⁷⁸.

A recusa do Brasil, bem como a de muitos países latino-americanos, em se submeter à jurisdição do ICSID fundamentou-se na preocupação com a sua soberania econômica e com a manutenção da Doutrina Calvo, que legitimava os tribunais nacionais para apreciação de controvérsias sobre investimento estrangeiro. Mesmo após a década de 1990, marcada pelo

⁷⁷ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 234.

⁷⁸ PARENTE, Matatias Lucas Lopes. O modelo brasileiro de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos 2015: considerações a respeito do impacto dos acordos internacionais de investimentos estrangeiros sobre o ordenamento jurídico interno. *In: Direito internacional (Recurso eletrônico on-line) organização CONPEDI/UFS*; Coordenadores: Florisbal de Souza Del Olmo, Valesca Raizer Borges Moschen. Florianópolis: CONPEDI, p. 448-472, 2015, p. 450-451.

movimento de liberalização mundial, o Brasil resistiu à adesão ao texto da Convenção de Washington. As principais justificativas para tanto foram fundamentadas no argumento de que o Brasil já figurava como um dos principais destinos de investimento estrangeiro, assim como que a legislação interna brasileira garantia os direitos dos investidores estrangeiros, visto que a própria Constituição Federal brasileira assegura a justa indenização na hipótese de expropriação⁷⁹.

O País também se mostrou na contramão da tendência mundial quanto à aprovação dos APPIs. Embora tenha assinado quatorze APPIs, o Brasil não ratificou nenhum deles, enquanto a maioria dos demais países firmou diversos acordos de investimento. Os referidos acordos foram assinados pelo Brasil entre os anos de 1994 e 1999 com Bélgica, Luxemburgo, Chile, Cuba, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Itália, Coreia do Sul, Holanda, Portugal, Suíça, Reino Unido e Venezuela. Dentre os referidos acordos, apenas seis foram enviados para o Congresso Nacional - os celebrados com França, Alemanha, Suíça, Portugal, Chile e Grã-Bretanha -, porém foram retirados de pauta em 2002. Diante disso, o Brasil apareceu como um dos poucos países a não participar de nenhum BIT enquanto, no cenário mundial, havia um intenso processo de celebração de BITs entre países de níveis variados de desenvolvimento⁸⁰.

Os acordos foram retirados da pauta de tramitação do Congresso, em 2002, conforme exposição de motivos do então Ministro das Relações Exteriores, Celso Lafer. O Ministro reconheceu, em sua exposição, a importância dos APPIs no sentido de fornecer uma regulamentação mais adequada sobre o investimento e de fortalecer a posição do Brasil como captador de recursos, em linha com a tendência mundial. No entanto, o Ministro pondera que os APPIs passaram a ser duramente criticados porque, assim como a experiência do MAI, poderiam proteger o investimento estrangeiro em detrimento da soberania estatal e dos interesses da sociedade. Argumenta ainda o Ministro que os acordos não encontravam respaldo político nem mais refletiam as tendências no cenário internacional. Alegou, ademais, que a inexistência de APPIs não havia afetado a posição do Brasil como importante receptor de investimentos estrangeiros⁸¹.

De maneira geral, conforme já apontado no tópico anterior, os APPIs continham disposições sobre os seguintes aspectos: definição de investidor e de investimento, cláusula investidor-Estado, expropriação, tratamento justo e equitativo, cláusula do tratamento nacional

⁷⁹ CAETANO, Fernanda Araújo Kallás e. Direito internacional dos investimentos na atualidade: uma análise da posição brasileira. **E-Civitas**, Belo Horizonte, Vol. 3, nº 2, p. 1-16, 2010, p. 9-11.

⁸⁰ FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil: uma análise comparada. **RIL Brasília**, a. 52, nº 208, p. 247-276, out./dez. 2015, p. 249.

⁸¹ PARENTE, Matatias Lucas Lopes. *Op. Cit.*, p. 451-452.

e da nação mais favorecida, livre transferência de pagamentos e coordenação do APPI com os demais acordos e compromissos internacionais. É possível perceber, portanto, uma padronização nos assuntos disciplinados nos acordos de investimento⁸².

Seguindo a tendência de padronização dos acordos sobre investimento, o Brasil anunciou, no Fórum Mundial de Investimentos, realizado pela UNCTAD em 2014, a adoção de um modelo de acordo de investimento, intitulado Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento, cujo objetivo precípua é buscar a promoção de um ambiente favorável à atração de investimentos estrangeiros e, ao mesmo tempo, a preservação do espaço para políticas públicas. Esse objetivo será concretizado, segundo o governo brasileiro, através da promoção da cooperação entre as partes contratantes e da facilitação e do incentivo ao investimento mútuo⁸³.

A definição de investimento adotada pelo ACFI foi a baseada em ativos. O Acordo celebrado entre Brasil e Moçambique, por exemplo, declara, no Artigo 3º, parágrafo 1º, que investimento significa qualquer tipo de bem ou direito pertencente ou controlado direta ou indiretamente por um investidor de uma das Partes no território da outra Parte, com o propósito de estabelecer relações econômicas duradouras e destinado à produção de bens e serviços, em particular: (i) uma sociedade, empresa, participação societária (*equity*) ou outros tipos de interesses numa sociedade ou empresa; (ii) propriedade móvel e imóvel bem como quaisquer outros direitos de propriedade, tais como hipoteca, penhora, garantia, usufruto e direitos similares; (iii) o valor investido sob os direitos de concessões de negócios conferidas por lei, por decisões administrativas ou sob contrato, incluindo concessões para a procura, desenvolvimento, extração ou exploração de recursos naturais.

Observa-se dessa redação que o Acordo não inclui na definição de investimento o investimento estrangeiro indireto, marcado pelo caráter meramente financeiro e sem pretensões de formar um vínculo duradouro com o Estado receptor. Vale salientar que, no Acordo entre Brasil e Angola, asseverou-se que a definição de investimento, bem como a de investidor e a de outras questões inerentes à matéria, seria regulada pelos ordenamentos jurídicos das Partes.

Na sua forma original, o ACFI brasileiro foi construído sob três pilares. Desde o primeiro acordo celebrado, em 2015, o modelo tem sido alterado de modo parcial em sua estrutura, mas o seu conteúdo substancial permanece⁸⁴.

⁸² *Ibidem*, p. 462.

⁸³ TITI, Catharine. International Investment Law and the Protection of the Foreign Investment in Brazil. **Transnational Dispute Management**, 2, Special Issue on Latin America, Vol. 1 (Eds. Ignacio Tortorola and Quinn Smith), p. 1-20, 2016, p. 8.

⁸⁴ *Ibidem*, p. 9.

O primeiro pilar diz respeito à governança institucional, que se perfaz mediante a criação de um Comitê Conjunto e de Pontos Focais. De acordo com o Artigo 4º, parágrafo 4º, do ACFI, o Comitê Conjunto terá as seguintes atribuições: (i) monitorar e discutir a implementação e operacionalização do acordo; (ii) debater e compartilhar oportunidades para expansão dos investimentos recíprocos; (iii) coordenar a implementação das agendas de cooperação e facilitação mutuamente acordadas; (iv) solicitar e acolher a participação do setor privado e da sociedade civil, quando for o caso, em questões pontuais relacionadas ao trabalho do Comitê; (v) buscar consensos e resolver amigavelmente quaisquer questões ou conflitos sobre os investimentos das Partes; e (vi) definir ou elaborar um mecanismo padrão para a solução de controvérsias por via arbitral entre Estados.

Já os Pontos Focais, ou *Ombudsmen*, possuem as seguintes contribuições, conforme se depreende do Artigo 5º, parágrafo 4º, do ACFI: (i) envidar esforços para atender às recomendações do Comitê Conjunto e interagir com o Ponto Focal da outra Parte, observando os termos do Acordo; (ii) interagir com as autoridades governamentais competentes para avaliar e recomendar, quando adequado, o devido tratamento para as sugestões e reclamações recebidas dos governos e investidores da outra Parte, informando ao governo, ou investidor interessado, o resultado das ações realizadas; (iii) atuar diretamente para prevenir disputas e facilitar a sua resolução em articulação com as autoridades governamentais competentes e em colaboração com entidades privadas pertinentes; (iv) prestar informações tempestivas e úteis às Partes sobre questões normativas relacionadas a investimentos em geral ou a projetos específicos acordados; e (v) relatar ao Comitê Conjunto as suas atividades e ações.

O segundo pilar do ACFI consiste na adoção de agendas temáticas com o intuito de promover um ambiente de atração das empresas. As agendas podem ser encontradas no Anexo I do Acordo: pagamentos e transferências; vistos; legislação ambiental e regulamentos técnicos; e cooperação em matéria de legislação setorial e intercâmbios institucionais.

O terceiro pilar introduz mecanismos de mitigação de risco e de prevenção de disputas. Nesse contexto, o Acordo prevê regras acerca de expropriação e nacionalização de investimento, tratamento nacional e nação mais favorecida, compensação por prejuízos e livre transferência de fundos.

Em relação à expropriação, nota-se que o texto do Acordo não inclui as medidas de efeito equivalente à expropriação, normalmente adotada nos acordos de investimento, o que restringe a definição de expropriação empregada pelo ACFI. A posição do Acordo foi no sentido de cautela, haja vista a imprecisão do conceito de medidas equivalentes à expropriação.

No que concerne às transferências, o Acordo às limita pelo tipo de capital, quais sejam: (i) o capital inicial ou qualquer capital adicional destinado à manutenção ou à ampliação do investimento; (ii) rendimentos diretamente relacionados ao investimento; (iii) o produto da venda ou liquidação total ou parcial do investimento; (iv) as amortizações de empréstimos diretamente relacionados ao investimento e os respectivos juros; (v) o valor da indenização, em caso de expropriação ou de utilização temporária do investimento de um investidor da outra Parte por parte do Estado da Parte receptora daquele investimento; quando a indenização for paga em títulos, o investidor da outra Parte poderá transferir ao exterior o valor que vier a auferir com a alienação dos mesmos títulos. Nesse tema, o Acordo faz uma ressalva à transferência de fundos quando se tratar de medidas regulatórias relacionadas à balança de pagamento durante crises, e de direitos e obrigações perante o Fundo Monetário Internacional.

No que diz respeito às disputas, o Acordo adota uma postura de prevenção, determinando que os Pontos Focais atuarão articuladamente entre si e com o Comitê Conjunto de modo a prevenir, gerir e alcançar entendimentos com vistas a atingir os objetivos do Acordo e resolver eventuais disputas entre as Partes. Em um primeiro momento, exige-se que qualquer disputa relativa à interpretação ou aplicação do Acordo deverá ser avaliada por meio de consultas e negociações, e examinada pelo Comitê Conjunto preliminarmente. Caso esses procedimentos não sejam suficientes para solucionar a controvérsia, o Acordo permite que as Partes recorram a cortes arbitrais entre Estados.

Com a elaboração do ACFI, o Brasil posiciona-se na tendência mundial de regulamentação do investimento estrangeiro a fim de garantir a promoção do investimento, bem como a sua proteção, embora este último aspecto não seja expressamente o objetivo principal do modelo desenvolvido pelo País.

Ainda que o Acordo formulado pelo Brasil possua regras importantes para a regulamentação do investimento no País, deve-se ressaltar que o ordenamento jurídico interno possui regras específicas sobre a atuação do investidor no território brasileiro. Essas regras estão previstas tanto no âmbito constitucional quanto em leis ordinárias, que passarão a ser analisados adiante.

A Constituição Federal do Brasil de 1988 restringe a atuação de estrangeiro em determinadas atividades. O Artigo 172 da Constituição reserva à lei a disciplina, com base no interesse nacional, dos investimentos de caráter estrangeiro, assim como do incentivo aos reinvestimentos e da regulação da remessa de lucros. O Artigo 171, revogado pela Emenda Constitucional nº 06/1995, que instituiu a Reforma da Ordem Econômica Constitucional, criava

distinções de tratamento entre os capitais interno e externo ao definir as empresas brasileiras e as empresas brasileiras de capital nacional⁸⁵.

Embora muitas restrições à atuação do investidor estrangeiro tenham sido eliminadas ou atenuadas em virtude da citada reforma, ainda há algumas atividades em que a Constituição não permite o exercício por estrangeiros.

Nas atividades submetidas ao regime de monopólio da União, pode haver a atuação de empresas privadas, inclusive estrangeiras, após a Emenda nº 09/1995, desde que devidamente contratadas pela União. Já a pesquisa e a lavra dos recursos minerais e aproveitamento dos potenciais de energia hidráulica, somente podem atuar empresas brasileiras, porém não se discrimina a origem do capital, o que permite o exercício por empresas brasileiras de capital estrangeiro. Na assistência à saúde, há vedação constitucional quanto à participação estrangeira direta ou indireta, exceto se realizada por meio de doações de organismos internacionais vinculados à Organização das Nações Unidas ou de entidades de cooperação técnica e de financiamento e empréstimos.

No que tange à propriedade das empresas jornalísticas e de radiodifusão, esta continua privativa de brasileiros natos ou naturalizados há mais de dez anos, mas foi incluída, com a Emenda 36/2002, a possibilidade de propriedade por pessoas jurídicas constituídas sob as leis brasileiras e com sede no País, desde que, pelo menos, 70% do capital total e do capital votante pertença, direta ou indiretamente, a brasileiros natos ou naturalizados há mais de dez anos, que deverão exercer, obrigatoriamente, a gestão das atividades e estabelecer o conteúdo da programação. O setor de telecomunicações e de gás canalizado também foram abertos para investimentos da iniciativa privada, inclusive estrangeiros, em decorrência de alterações constitucionais.

Em relação ao disciplinamento do investimento estrangeiro em legislação infraconstitucional, o Brasil conta com a Lei nº 4.131/62, que trata da aplicação do capital estrangeiro e as remessas de lucros para o exterior. A citada lei foi substancialmente modificada pela Lei nº 4.390/64 e regulamentada pelo Decreto nº 55.762/65.

O Artigo 1º da mencionada lei adota o critério do domicílio para distinguir o capital nacional do capital estrangeiro. Além disso, destaca a destinação econômica como elemento

⁸⁵ FADDA, Fernanda. Regime constitucional e legal dos investimentos estrangeiros no Brasil. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 395-423, 2014, p. 397.

essencial do capital estrangeiro - a Lei dedica-se apenas ao capital estrangeiro que ingressa no País para aplicação na produção de bens e serviços ou em outras atividades econômicas⁸⁶.

O Artigo 2º da Lei nº 4.131/62 estabelece o princípio da igualdade de tratamento entre o capital nacional e o capital estrangeiro. Isso não significa, contudo, que será dispensado tratamento idêntico, uma vez que é permitido que se conceda tratamento diferenciado ao capital nacional quando houver flagrante desigualdade entre nacionais e estrangeiros a fim de que se restabeleça a igualdade⁸⁷.

Quanto ao ingresso do capital estrangeiro, a Lei não impõe restrições, mas apenas estabelece a obrigatoriedade do registro do capital estrangeiro ingressado no País como forma de controle da entrada do capital. A regulamentação legal, portanto, não restringe o ingresso do capital estrangeiro, apenas exige seu registro no Banco Central com o intuito de controle das divisas do País⁸⁸.

No que diz respeito ao retorno dos investimentos, a versão original da Lei nº 4.131/62 estabelecia limites ao repatriamento de capital e à remessa de lucros e dividendos. A Lei nº 4.390/64, por sua vez, extinguiu as restrições quanto ao valor a ser remetido anualmente pelo investidor ao seu país de origem, garantindo o direito ilimitado de repatriamento e de remessa dos lucros do capital investido no País⁸⁹.

Em contrapartida o Brasil passou a adotar medida para desestimular esse retorno, com a instituição do imposto suplementar de renda, que passou a ser o mecanismo principal de política de controle do capital estrangeiro. A Lei faz uma ressalva ao retorno do investimento quando houver efetivo ou iminente desequilíbrio grave no balanço de pagamentos, hipótese na qual poderá haver a imposição de restrições temporárias ao retorno de investimento⁹⁰.

Embora haja instrumentos de desestímulo ou de restrição excepcional do retorno no investimento, a regra é que vigora, no Brasil, o regime de liberdade para o retorno dos capitais investidos e para a remessa de lucros auferidos, não havendo, de maneira geral, restrições quantitativas ao retorno do investimento. Tal retorno somente está submetido ao preenchimento de certas condições, como a efetivação do registro do investimento e o pagamento do imposto de renda, quando cabível⁹¹.

⁸⁶ *Ibidem*, p. 409-411.

⁸⁷ *Ibidem*, p. 411.

⁸⁸ *Ibidem*, p. 413.

⁸⁹ *Ibidem*, p. 419.

⁹⁰ *Ibidem*, p. 419-420.

⁹¹ *Ibidem*, p. 421.

Ao se analisar o disciplinamento do investimento pela legislação brasileira, tanto em sede da Constituição Federal quanto da legislação ordinária, em cotejo com os acordos internacionais que dispõem sobre a matéria, verifica-se que existem diversos direitos e obrigações ligados ao tema de investimentos. Por isso é tão ampla a normatização do investimento estrangeiro, a fim de resguardar, em todos os níveis, os interesses dos investidores e dos Estados receptores.

Percebe-se que a regulamentação do investimento estrangeiro pelo direito interno é fundamental para que se compreenda o arcabouço normativo acerca do investimento. A partir do estudo das regras específicas que disciplinam a atuação do investidor, no âmbito do Direito brasileiro, foi possível demonstrar que também o ordenamento jurídico interno é responsável por salvaguardar os interesses do Estado, em especial os inerentes à sua soberania, em face do investidor estrangeiro.

3 CONTRATOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

3.1 Características e cláusulas típicas

As disposições contidas nos contratos internacionais de investimento são fundamentais para regulamentar a relação entre o investidor estrangeiro e o Estado diante da deficiência da legislação nacional para tratar das particularidades e da complexidade envolvidas, bem como coordenar os interesses compreendidos. Os contratos de investimento dispõem, além da alocação de direitos, obrigações, riscos e responsabilidades, sobre regras referentes ao direito aplicável e à escolha do foro competente para solução de eventuais controvérsias oriundas da relação contratual⁹².

As questões mais controvertidas, no que tange aos contratos de investimento, no entanto, dizem respeito a cláusulas relativas a modificações políticas no Estado receptor ou no equilíbrio econômico entre o Estado receptor e o investidor. Sendo assim, diante de uma necessidade de uma relação contratual mais sólida, os contratos de investimento contam com alguns mecanismos para garantir a proteção do investidor, que normalmente se traduzem na adoção de cláusulas de estabilização, que podem estabelecer a inaplicabilidade ao investidor de alterações na estrutura regulatória promovidas pelo Estado receptor⁹³. Existe uma tendência, ainda, a se fazer uso de mecanismos de renegociação, os quais buscam, diante de eventual alteração dos termos contratuais que possam afetar a atividade do investidor, a sua negociação a fim de manter o equilíbrio econômico do contrato⁹⁴.

Além disso, é frequente a proteção dos direitos contratuais do investidor a partir das *umbrella clauses*, que elevam as obrigações dispostas no contrato de investimento ao *status* de regra contida em acordo de investimento. Junto às cláusulas de estabilização, as *umbrella clauses* são responsáveis por proteger os interesses do investidor de modo a garantir a estabilidade almejada pelo contrato de investimento.

Pode-se perceber que tais cláusulas não apenas constituem formas de garantir maior segurança e estabilidade ao investidor, mas também afetam o espaço para a implementação de políticas públicas pelo Estado receptor. Isso porque eventuais alterações normativas por parte do Estado, a fim de promover uma regulação que ofereça proteção mais elevada a determinado

⁹² DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 72-73.

⁹³ CASTRO, Emília Lana de Freitas. Os contratos de investimento. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 99-114, 2014, p. 101.

⁹⁴ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 77.

interesse público, serão mitigadas em relação aos investidores estrangeiros. Com os referidos mecanismos, pode-se afastar a aplicação da regulação implementada pelo Estado receptor ao investimento, o que pode prejudicar o exercício da soberania estatal quanto ao desenvolvimento de políticas públicas, situação relevante para a presente dissertação.

A escolha do direito aplicável à relação entre investidor e Estado receptor também constitui importante mecanismo de proteção ao investimento. A adoção da cláusula de direito aplicável permite que a relação contratual seja regida com maior segurança jurídica e previsibilidade, uma vez que já se conhece o alcance das normas cabíveis.

Diante disso, serão abordadas ao longo deste tópico, em especial, a cláusula de direito aplicável, as cláusulas de estabilização e demais mecanismos voltados a garantir o equilíbrio contratual e as *umbrella clauses*. Quanto às cláusulas relativas à solução de controvérsias, estas serão objeto de estudo do próximo tópico.

Antes que se passe à análise das principais cláusulas dos contratos de investimento, é importante que se trate, de maneira breve, dos tipos mais comuns de contrato de investimento a fim de que se possa identificar como esses contratos colaboram para a regulamentação dos interesses do Estado receptor e do investidor. Desse modo, dentre os vários tipos de contratos, serão abordados o contrato de partilha de produção e o contrato de *joint venture*, que constituem os tipos contratuais mais comuns.

Os contratos de partilha de produção originaram-se na Indonésia, na década de 1960, como uma alternativa aos contratos de concessão, e têm sido amplamente utilizados na indústria do petróleo. Nos contratos de concessão, os Estados receptores exerciam um papel passivo, que consistia apenas no recebimento de *royalties* pelo petróleo exportado. Os contratos de concessão caíram em desuso devido ao controle da indústria petrolífera assumido pelos Estados, tendo sido substituídos pelos contratos de partilha de produção, que refletem a soberania estatal sobre seus recursos naturais⁹⁵.

No contrato de partilha de produção, as partes celebrantes são o Estado, normalmente por meio de uma empresa estatal, e uma empresa privada. Nesse contexto, o investidor fornece suas técnicas e seu capital essenciais à exploração e ao desenvolvimento dos recursos pertencentes ao Estado em área especificada no contrato, arcando com todos os custos necessários. A propriedade do produto da lavra é do Estado receptor, o qual reparte com o investidor uma parcela dos volumes produzidos. Embora não detenham a propriedade sobre o produto da lavra, como ocorre nos contratos de concessão, os investidores possuem interesse

⁹⁵ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 118.

na celebração desses contratos, uma vez que estes lhes atribuem direitos de exploração e produção sobre determinada área⁹⁶.

No que diz respeito à *joint venture*, esta pode ser definida como uma reunião de empresas, denominadas *coventures*, através de um instrumento contratual, com o objetivo de realizar uma atividade comum. As *joint ventures* são interessantes para as empresas transnacionais na medida que diluem os riscos do investimento, permitindo a repartição dos altos custos necessários ao empreendimento e diminuindo, inclusive, a probabilidade de desapropriação por parte do Estado receptor⁹⁷.

A importância da *joint venture* manifesta-se, assim, no maior acesso aos mercados, na distribuição dos riscos e nas informações mais amplas de mercado. Para os países em desenvolvimento, além desses motivos, a instituição de uma *joint venture* é ainda mais interessante porque permite a entrada do investimento estrangeiro em colaboração com uma empresa nacional, o que contribui para o desenvolvimento econômico do Estado receptor⁹⁸.

Embora haja referências ao instituto em julgados de 1808, a origem da *joint venture* encontra-se no Direito dos Estados Unidos, na segunda metade do século XIX e início do século XX, quando as decisões dos tribunais estadunidenses passaram a identificar os elementos caracterizadores das *joint ventures*. Inicialmente, houve uma tendência a equivaler as *joint ventures* à figura das *partnerships*, aplicando-lhes seu regime legal. Entendia-se que as *joint ventures* seriam espécie das *partnerships*, porém constituídas para a realização de um negócio único, e não de várias transações, como é o caso das *partnerships*⁹⁹.

Mesmo que, em princípio, houvesse uma propensão a tratar de forma similar os dois institutos, os tribunais estadunidenses passaram a reconhecer elementos distintivos da *joint venture*. No caso *West Caldwell v. Borough of Caldwell*, foram identificados os seguintes elementos essenciais de uma *joint venture*: (i) contribuição pelas partes em dinheiro, bens, esforços, conhecimentos, técnicas ou outro valor econômico para uma ação conjunta; (ii) interesse patrimonial conjunto no objeto do empreendimento; (iii) direito ao controle mútuo ou à gestão da empresa; (iv) expectativa de lucro ou presença da *adventure* (“aventura”); (v) direito de participação nos lucros; e (vi) normalmente, limitação do objetivo a mero empreendimento ou empresa *ad hoc*¹⁰⁰.

⁹⁶ CASTRO, Emília Lana de Freitas. *Op. Cit.*, p. 107-108.

⁹⁷ *Ibidem*, p. 105.

⁹⁸ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 117.

⁹⁹ GAMBARO, Carlos Maria. O contrato internacional de *joint venture*. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, a. 37, n° 146, p. 61-92, abr./jun. 2000, p. 64-65.

¹⁰⁰ *Ibidem*, p. 65.

Apesar de não haver uma definição uníssona de *joint venture*, mas apenas vaga ou constituída por alguns elementos distintivos, é possível identificar diversas espécies de *joint ventures*. Desse modo, as *joint ventures* podem ser classificadas de acordo com os seguintes critérios: quanto à nacionalidade - nacionais ou internacionais; quanto ao risco do empreendimento - *equity* ou *non equity*; quanto à forma jurídica adotada - *corporate*/do tipo societário ou *non corporate*/do tipo contratual; e quanto à duração - transitórias ou permanentes¹⁰¹.

A *joint venture* pode ser nacional, se constituída por sócios de mesma nacionalidade, ou internacional se formada por sócios de nacionalidades distintas. Há, ainda, a *equity joint venture*, instituída com a participação financeira de todas as partes, e a *non equity joint venture* quando uma ou algumas das partes não contribui com o capital da empresa.

Além disso, existe a possibilidade de o contrato prever a criação de uma pessoa jurídica distinta, caso em que se configura a *corporate joint venture*. Quando não há a criação de uma empresa, tem-se a *joint venture* contratual ou a *non corporate joint venture*. As *joint ventures* podem ser classificadas, ainda, como transitórias, cuja funcionalidade depende do tempo estritamente necessário para conclusão do objetivo do contrato, ou permanentes, as quais, embora também estejam atreladas ao contrato, tornam-se funcionais por tempo indeterminado em razão da espécie de empreendimento. Como exemplos de *joint ventures* transitórias, há a sociedade em conta de participação e o consórcio; já como exemplo das *joint ventures* permanentes, há a filial comum internacional, a qual, na verdade, trata-se de uma modalidade da *corporate joint venture*.

A formação de uma *joint venture* ocorre mediante a elaboração do acordo-base, que pode ser compreendido como a base em que se constrói uma *joint venture*, uma vez que compila as cláusulas basilares do contrato, que foram intensamente discutidas no momento da negociação. Constan no acordo-base disposições acerca da identificação das partes, seus direitos e deveres, língua oficial do contrato, sistema de solução de controvérsias, data da entrada em vigor do contrato, possibilidades e procedimentos de alteração dos contratos¹⁰².

O acordo-base também é o instrumento que traça as principais características do empreendimento: (i) natureza, objeto, pretensões e estratégias da *joint venture*; (ii) tipo de *joint venture* a ser criada - *corporate* ou *non corporate*; (iii) estipulação do capital social e da contribuição de cada parte do negócio - *equity* ou *non-equity* - e a forma como será feito o

¹⁰¹ MARQUÊS, Miguel Ângelo. Aspectos relevantes da *joint venture* nacional e internacional. **Vertentes do Direito**, Vol. 3, nº 1, p. 99-113, jun. 2016, p. 104-111.

¹⁰² GAMBARO, Carlos Maria. *Op. Cit.*, p. 72.

investimento individual - moeda, maquinário, tecnologia etc. -, devendo-se verificar o tratamento dispensado pelo Estado receptor ao capital estrangeiro; (iv) definição dos direitos dos cotistas e determinação do esquema de poder, normas de auditoria e fiscalização, tipo de administração e a quem caberá a escolha de seus membros; (v) havendo necessidade de financiamento, qual o tipo mais adequado e quem será responsável por obtê-lo; (vi) caso se opte por uma *corporate joint venture*, localização da planta e tipo societário escolhido; (vii) modos de exploração e produção; (viii) política empresarial em relação à escolha e ao tratamento do trabalhador; (ix) formas de distribuição dos produtos e dos lucros; (x) referência aos contratos-satélites, caso necessários, e quais serão celebrados; (xi) acordos de segredo; (xii) possibilidade de cessão do contrato; (xiii) tempo de duração do contrato - *joint venture* permanente ou transitória¹⁰³.

Como se pode observar, as disposições essenciais para se regular uma *joint venture* estão contidas no acordo-base. As demais regras disciplinadoras são fixadas em acordos-satélites, as quais dizem respeito a, por exemplo, tecnologia, fornecimento, licenciamento de marcas e patentes etc¹⁰⁴.

Tanto o contrato de partilha de produção quanto a *joint venture* são mecanismos que evidenciam que a interferência estatal sobre a atuação dos investidores estrangeiros tem aumentado. Diante disso, verifica-se que modalidades de contrato, tais como o contrato de concessão, têm sido substituídas por instrumentos que garantam o maior controle do Estado sobre o investimento estrangeiro¹⁰⁵.

Após apresentar o contrato de partilha de produção e a *joint venture*, principais formas de atuação empresarial mediante investimento estrangeiro, passa-se a discutir sobre as cláusulas contidas nos contratos de investimento relativas à escolha do direito aplicável, à estabilização e a mecanismos de manutenção do equilíbrio contratual. Será analisada, ainda, a *umbrella clause*, que protege os direitos contratuais do investidor.

Nota-se que, assim como a cláusula de direito aplicável, a cláusula de estabilização restringe o âmbito de poder do Estado no que concerne à implementação de políticas públicas. Ao se permitir que normas estrangeiras ou internacionais rejam a atividade do investidor em território nacional, bem como que um contrato internacional blinde o investidor de possíveis alterações legislativas, o espaço de regulação do Estado torna-se mais limitado.

¹⁰³ *Ibidem*, p. 72-73.

¹⁰⁴ *Ibidem*, p. 73.

¹⁰⁵ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 118.

Para sedimentar o equilíbrio almejado nos contratos internacionais de investimento as denominadas *umbrella clauses* elevam as obrigações previstas no contrato ao *status* de norma de acordo internacional, o que confere maior segurança ao investidor no que diz respeito ao cumprimento dessas disposições pelo Estado. Diante disso, o estudo dessas cláusulas é imprescindível ao objeto desta dissertação, haja vista demonstrarem o impacto da atuação do investidor estrangeiro no desenvolvimento de políticas regulatórias do Estado receptor.

A cláusula de direito aplicável permite que os contratantes escolham o conjunto normativo que regerá as obrigações do contrato, e, por isso, é um ponto bastante sensível na negociação dos contratos de investimento. Por um lado, o Estado procura garantir sua soberania nacional. Por outro lado, o investidor busca a incidência de um ordenamento que assegure um conjunto normativo estável e previsível, bem como isento de eventual influência política que possa prejudicá-lo¹⁰⁶.

Muitas opções de direito aplicável surgem a depender do poder de barganha das partes envolvidas na negociação do contrato de investimento. O direito aplicável escolhido varia desde a mera referência à legislação nacional do Estado receptor até a incidência exclusiva de regras de Direito Internacional. Normalmente, opta-se pelo direito aplicável que combina a legislação doméstica e as normas internacionais, o que tanto acarreta uma maior segurança ao investidor quanto garante o exercício da soberania estatal sobre o investimento¹⁰⁷.

No que diz respeito às cláusulas de estabilização, estas constituem mecanismos fundamentais na garantia de equilíbrio nos contratos de investimento, uma vez que protegem os interesses dos investidores em face de eventuais alterações normativas por parte do Estado receptor que possam prejudicar o prosseguimento do investimento. As cláusulas de estabilização configuram, portanto, disposição contratual que interfere diretamente no pleno exercício da soberania estatal, visto que pode impedir que as políticas regulatórias do Estado se apliquem ao investimento protegido no instrumento contratual.

As cláusulas de estabilização têm por objetivo, portanto, estabilizar os termos e condições do contrato de investimento, o que permite gerenciar riscos não comerciais, isto é, riscos advindos do poder regulatório do Estado receptor. As cláusulas de estabilização podem-se manifestar através de *freezing clauses*, que determinam que o contrato será regido pelas normas vigentes no momento de sua celebração¹⁰⁸. Dessa forma, caso uma *freezing clause* seja

¹⁰⁶ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 73.

¹⁰⁷ *Ibidem*, p. 74.

¹⁰⁸ COTULA, Lorenzo. Regulatory Takings, Stabilization Clauses and Sustainable Development, **Global Forum on International Investment**, OECD, 2008, p. 5-6.

estipulada em um contrato de investimento, eventuais alterações legislativas ou administrativas realizadas pelo Estado receptor não surtirão qualquer efeito sobre a relação com o investidor. Nessa hipótese, uma política regulatória implementada pelo Estado receptor com vistas a oferecer uma maior proteção ambiental não se aplicaria à relação contratual com o investidor se desenvolvida após a formalização do contrato de investimento. Trata-se, então, de uma cláusula rígida, que torna imutável o conjunto de normas e atos aplicáveis ao contrato de investimento.

Já as cláusulas de equilíbrio econômico, outra expressão das cláusulas de estabilização, constituem uma faceta mais flexível, e permitem a incidência de modificações do arcabouço normativo que rege o contrato de investimento. Tal aplicação, contudo, deverá vir acompanhada de algum mecanismo que garanta o equilíbrio contratual, de modo que os interesses do investidor não sejam prejudicados sem qualquer concessão por parte do Estado. Por meio das cláusulas de equilíbrio econômico, o Estado tem maior liberdade para exercer sua soberania, assegurando o bem-estar público, sem, todavia, sacrificar de maneira irrazoável o investidor. Dessa forma, as cláusulas de equilíbrio econômico permitem a alteração dos termos do contrato, em virtude de alteração normativa estatal, desde que haja a renegociação do contrato de modo a restabelecer o equilíbrio econômico, ou, caso não seja possível, o pagamento de compensação¹⁰⁹.

As cláusulas de estabilização têm sido objeto de várias disputas sobre investimento, porém seu significado jurídico e seus efeitos não são precisos. Embora haja poucas decisões arbitrais disponíveis ao público sobre a cláusula de estabilização, bem como diferentes abordagens adotadas pelos árbitros, pode-se afirmar que a validade da cláusula tem sido reconhecida, tendo sido garantido ao menos o direito de compensação, ainda que o Estado tenha agido dentro dos limites do interesse público¹¹⁰.

A *umbrella clause* assume um papel importante diante da regra de que nem sempre um descumprimento contratual irá ensejar automaticamente uma violação do Direito Internacional. Nesse sentido, a inobservância de disposição constante de um contrato de investimento pelo Estado receptor não acarretará de forma automática uma ofensa ao BIT aplicável à relação¹¹¹.

Segundo estudo da OCDE, realizado em 2006, a *umbrella clause* surgiu como um instrumento de proteção ao investidor na década de 1950, tendo sido amplamente adotada em

¹⁰⁹ *Ibidem*, p. 6.

¹¹⁰ BRILLO, Romulo; GEHNE, Katja. Stabilization Clauses in International Investment Law: Beyond Balancing and Fair and Equitable Treatment. **NCCR Working Paper** nº 2013/46, p. 1-35, 2014, p. 17.

¹¹¹ SCHREUER, Christoph. Travelling the BIT route: of Waiting Periods, Umbrella Clauses and Forks in the Road. **Journal of World Investment and Trade**, Vol. 5, nº 02, p. 231-256, Abr. 2004, p. 250.

BITs até hoje. A cláusula aparece nos acordos como uma regra de observância, por parte do Estado receptor, de obrigações contraídas com investidores oriundos do outro Estado contratante do acordo. Nesse contexto, os textos de diversos BITs, bem como do Tratado da Carta de Energia e do rascunho do MAI, inserem a regra de que cada Estado contratante deverá respeitar as obrigações firmadas com o investidor originário do outro Estado contratante, o que torna a *umbrella clause* um reflexo do *pacta sunt servanda*, que estabelece a inviolabilidade das disposições contidas no contrato¹¹².

O referido estudo aponta que a *umbrella clause* tem como objetivo proteger os direitos contratuais do investidor em face de qualquer interferência estatal, que pode ser ocasionada desde um mero inadimplemento do contrato até uma alteração legislativa ou administrativa. Para tanto a *umbrella clause* adiciona às disposições do acordo de investimento o cumprimento pelo Estado receptor das obrigações contratuais firmadas com o investidor, o que permite que a inobservância de disposições contratuais torne-se uma violação do próprio acordo. Em razão disso, a cláusula é denominada *umbrella clause*, já que coloca os compromissos contratuais celebrados entre investidor e Estado receptor sob o guarda-chuva protetor do acordo de investimento¹¹³.

Efeito relevante da *umbrella clause* é tornar o descumprimento contratual, que passa a ser considerado uma violação ao acordo, objeto de disputa em arbitragem pelas cortes internacionais constituídas nos acordos internacionais de investimento. No entanto, é necessário que se ressalte que não é qualquer quebra contratual que pode ser resolvida perante as cortes internacionais destinadas à solução de conflitos referentes ao acordo de investimento. Em relação a essa controvérsia, existem dois principais e antagônicos posicionamentos do ICSID: o primeiro baseia-se na interpretação restrita da *umbrella clause*, e foi empregada no julgamento do caso *SGS v. Pakistan*; já o segundo pressupõe uma interpretação ampla da *umbrella clause*, tendo sido adotada no caso *SGS v. Philippines*, julgado em 2004.

O caso *SGS Société Générale de Surveillance, S.A. v. Pakistan* foi analisado em 2003 pelo ICSID com fundamento no BIT firmado entre Suíça e Paquistão. Nessa ocasião, o tribunal adotou uma interpretação restritiva da *umbrella clause* ao rejeitar o argumento da *SGS* de que o descumprimento contratual seria equiparado à violação do acordo internacional. A corte afirmou que, caso tal argumento fosse acolhido, isso traria um impacto tão profundo e oneroso ao Estado que seria necessário trazer evidências claras e convincentes de que este seria a

¹¹² YANNACA-SMALL, Katia. Interpretation of the Umbrella Clause in Investment Agreements, **OECD Working Papers on International Investment**, OECD Publishing, 2006/03, p. 4-5.

¹¹³ *Ibidem*, p. 8.

intenção dos Estados contratantes, o que, segundo o tribunal, não restou comprovado. Além disso, o tribunal destacou que a interpretação adotada pela *SGS* permitiria que o eventual descumprimento de inúmeros contratos celebrados com o Estado fosse tratado como uma violação ao acordo¹¹⁴.

Do mesmo modo que a *SGS* remeteu ao ICSID uma disputa contra o Paquistão, também o fez contra as Filipinas, com base no BIT firmado entre Suíça e Filipinas. O tribunal adotou, nesse caso, uma interpretação mais ampla da *umbrella clause*, e decidiu que a inobservância pelo Estado de compromissos vinculantes firmados com o investidor, inclusive contratuais, acarreta violação do BIT aplicável embora não transforme tais obrigações em questão de Direito Internacional. O tribunal faz, contudo, uma ressalva quanto à sua jurisdição no que concerne a esta matéria quando o contrato prever que outro tribunal, seja ele doméstico ou arbitral, terá jurisdição exclusiva sobre as disputas oriundas dos seus termos¹¹⁵.

Percebe-se que a interpretação restritiva conferida pelo ICSID no julgamento do caso *SGS v. Pakistan* esvazia de significado a *umbrella clause*, uma vez que, não tendo sido admitida a equiparação do descumprimento contratual a uma violação do acordo, a cláusula perde seu propósito. Tal interpretação ignora, ainda, o histórico de criação da *umbrella clause*, que surgiu para se aplicar aos contratos entre investidor e Estado e para elidir a presunção de que uma quebra contratual não resultaria em responsabilidade internacional¹¹⁶.

Desse modo, dada a controvérsia que circunda a interpretação da *umbrella clause*, tem-se aceitado que esta repercute em obrigação abrangida pelo acordo internacional, porém tem-se procurado atenuar suas implicações. Embora a *umbrella clause* constitua um importante mecanismo para proteger o investidor, vários autores têm alertado para que não seja utilizada para disputas triviais, como salienta Schreuer. Desentendimentos pequenos em torno da execução do contrato, como um diminuto atraso no pagamento devido ao investidor, não podem ser considerados uma violação ao acordo internacional apta a levar a controvérsia às instituições de arbitragem internacional constituídas no acordo. Sendo assim, a *umbrella clause* deve ter um campo de aplicação mais restrito de modo a impedir que questões relativas a detalhes do contrato de investimento sejam alçadas ao status de norma internacional¹¹⁷.

¹¹⁴ *Ibidem*, p. 15.

¹¹⁵ *Ibidem*, p. 18-19.

¹¹⁶ WONG, Jarron. Umbrella Clauses in Bilateral Investment Treaties: Of Breaches of Contract, Treaty Violations, and the Divide Between Developing and Developed Countries in Foreign Investment Disputes. **14 Geo. Mason L. Rev.**, 137, p. 137-179, 2006, p. 164-166.

¹¹⁷ SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 255.

No mesmo sentido, Wälde mitiga a aplicação da *umbrella clause* para elevar quebras contratuais ao *status* de disposição de acordo de investimento e sua consequente transformação em objeto de disputa levada a cortes arbitrais internacionais. O autor destaca que o objetivo originário da *umbrella clause* era internacionalizar disputas relativas a contratos de investimento ameaçados pelo descumprimento gerado pelo abuso de poder do Estado receptor enquanto governo. Wälde ressalta, portanto, que a *umbrella clause* não será aplicada nas disputas cujo centro de gravidade não se relacione ao exercício de poder governamental nem ao uso de prerrogativas ou vantagens estatais utilizados para inadimplir o contrato de investimento¹¹⁸.

Após a análise das principais cláusulas que envolvem a execução dos contratos de investimento, é possível perceber que estas são utilizadas para reduzir os riscos do investidor em relação a possíveis modificações na estrutura regulatória do Estado receptor. Os contratos de investimento, além de regulamentar os termos acerca da atuação do investidor, objetivam proteger os interesses em face do poder regulatório estatal, em especial através das cláusulas de direito aplicável e da cláusula de estabilização, as quais são amparadas pela previsão da *umbrella clause* nos acordos de investimento.

3.2 Mecanismos de solução de controvérsias sobre investimento

Ao realizar um investimento, o investidor busca não só maximizar o seu retorno financeiro, mas também garantir um ambiente estável ao mitigar os riscos provenientes de alterações normativas por parte do Estado receptor. Desse modo, para atrair o investidor estrangeiro, os Estados procuram fornecer a maior proteção e segurança possível aos interesses do investidor. No entanto, muitas vezes os interesses do investidor e do Estado receptor divergem, dando origem às disputas, as quais podem ser solucionadas por meio de arbitragem, de instituições internacionais ou, ainda, de tribunais domésticos.

A arbitragem internacional para resolução de disputas relacionadas a investimento foi desenvolvida a partir da divergência de interesses entre Estados exportadores de capital e Estados importadores de capital. Os Estados exportadores desejavam que aos investidores fossem fornecidos padrões mínimos de tratamento conforme os costumes do Direito Internacional, tais como a compensação pronta e efetiva em caso de expropriação e a

¹¹⁸ WÄLDE, Thomas. The Umbrella (or Sanctity of Contract/Pacta sunt Servanda) Clause Investment Arbitration: A Comment on Original Intentions and Recent Cases. **Transnational Dispute Management**, Vol. 1, Issue 4, p. 1-87, 2004, p. 85-87.

observância aos contratos de investimento. Já os Estados importadores de capital aplicavam ao investidor estrangeiro apenas o princípio da nação mais favorecida, enquanto regulavam a atuação do investidor pela legislação nacional e estabeleciam a jurisdição das cortes nacionais na hipótese de disputas contra o investidor¹¹⁹.

A fim de equilibrar os interesses em conflito, a Assembleia Geral da ONU aprovou a Resolução 1803 (XVII), em 1962, para reconhecer a soberania sobre recursos naturais, porém enfatizar que os investimentos estrangeiros deveriam ser regulados pela Resolução, pela legislação nacional e pelo Direito Internacional, bem como que os contratos e os acordos de investimento deveriam respeitar a boa-fé. Ainda assim, as tentativas empreendidas pelas organizações internacionais, especialmente pela OCDE, na década de 1950 e 1960, não foram suficientes para construir uma estrutura de regulamentação do investimento estrangeiro, em parte em razão do problema ligado à compensação devida pela expropriação¹²⁰.

Diante disso, em 1961, Aron Broches, então Conselheiro Geral do Banco Mundial, reconheceu a necessidade de se formular um acordo multilateral para o procedimento de resolução internacional de controvérsias sobre investimento ao invés de somente dispor sobre padrões de tratamento. Com base nos relatórios de conferências e consultas com especialistas de 86 países, foi elaborado o rascunho da Convenção do ICSID em 1965, o qual entrou em vigor na forma da Convenção de Washington em 1966, baseada na importância do investimento para o desenvolvimento econômico, assim como na relevância de um fórum independente de resolução de disputas sobre investimentos para a atração do investimento estrangeiro¹²¹.

Desse modo, o ICSID foi criado pela Convenção de Washington, que objetivava aprimorar os procedimentos de solução de disputas entre Estados e investidores estrangeiros sem que estes necessitassem de proteção diplomática dos seus Estados de origem, o que proporcionaria um ambiente mais previsível e seguro, e, conseqüentemente, mais atrativo ao investidor. O sistema de solução de controvérsias introduzido pelo ICSID permite que figurem na disputa pessoas de naturezas distintas - de um lado, um Estado, pessoa jurídica de direito internacional público; de outro, uma pessoa física ou jurídica de direito privado, a qual, em princípio, não poderia demandar nos tribunais internacionais criados por acordo¹²².

¹¹⁹ KLYKOVA, Kristina. *Op. Cit.*, p. 185.

¹²⁰ *Ibidem*, p. 185-186.

¹²¹ *Ibidem*, p. 186.

¹²² DIAS, Bernadete de Figueiredo. Casos do Centro Internacional de Resolução de Disputas sobre Investimentos do Banco Mundial. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos**: algumas lições para o Brasil. São Paulo: Aduaneiras, p. 397-425, 2007, p. 398-399.

O ICSID integra o sistema do Banco Mundial e é dotado de autonomia e personalidade jurídica de direito internacional e tem como função a solução de disputas em matéria de investimentos diretamente entre Estados-Membros do Centro e investidores originários de Estados-Membros. O ICSID dispõe, ainda, de Mecanismos Adicionais, que permitem que sejam aplicadas as regras do Centro às controvérsias em que o Estado receptor ou o Estado de origem do investidor não é membro do ICSID, desde que as partes envolvidas expressamente consintam em se submeter às regras dos Mecanismos Adicionais sobre solução de controvérsias. Vale ressaltar que o ICSID somente fornece os instrumentos para a arbitragem entre Estados e investidores, ao dispor de uma lista de conciliadores e outra de árbitros, que poderão ser escolhidos pelas partes para resolver as disputas¹²³.

A competência do ICSID para a solução de controvérsias é fixada segundo dois critérios: em razão da matéria e em razão das partes envolvidas na disputa. Desse modo, os mecanismos do ICSID aplicam-se para a solução de controvérsias que tenham por objeto investimento e que tenham como partes um Estado signatário da Convenção de Washington e um investidor originário de um Estado signatário da Convenção¹²⁴.

No que diz respeito à competência em razão da matéria, a jurisdição do ICSID incide sobre a resolução de controvérsias jurídicas direta ou indiretamente relacionadas a investimentos entre um Estado-Membro do Centro e um investidor originário de outro Estado-Membro¹²⁵. Para se estabelecer a competência do ICSID em razão da matéria, é fundamental que se esclareça o que é considerado investimento para o Centro.

Conforme já abordado no primeiro capítulo desta dissertação, não se tem um conceito único de investimento, o qual varia segundo os acordos internacionais de investimento firmados. Nesse sentido, a fim de expandir sua competência para solucionar disputas oriundas dos diversos acordos de investimento, o ICSID não oferece um conceito de investimento para fins de fixação de sua competência. O ICSID utiliza como parâmetro para determinação de sua competência o conceito de investimento contido nos acordos internacionais que deram origem à controvérsia¹²⁶. Ao não definir investimento para fixação de sua competência, o ICSID amplia o âmbito de aplicação de suas regras, ao passo que garante que os termos dos acordos de investimento sejam cumpridos.

¹²³ *Ibidem*, p. 399.

¹²⁴ *Ibidem*, p. 400.

¹²⁵ *Ibidem*, p. 400-401.

¹²⁶ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 140.

Em relação à competência em razão das partes, deve-se destacar que a mera ratificação da Convenção de Washington não é suficiente para tornar obrigatória a submissão do Estado à arbitragem do ICSID. Para tanto é necessário que o Estado manifeste consentimento ulterior e expresso por meio de contrato de investimento entre o Estado receptor e o investidor, de acordo entre o Estado de origem do investidor e o Estado receptor ou, ainda, de ato unilateral do Estado¹²⁷.

Se a cláusula arbitral for disposta em contrato de investimento, esta permanece em vigor mesmo após a extinção do contrato, uma vez que são instrumentos autônomos entre si. Já quando a cláusula arbitral estiver contida em acordo de investimento, os Estados podem obrigar-se expressamente a submeter as disputas entre investidor e Estado receptor ao ICSID ou podem apenas se comprometerem a consentir em submeter ao Centro determinadas controvérsias, caso em que, se o Estado não oferecer esse consentimento posteriormente, a inobservância do acordo não poderá ser objeto de apreciação pelo ICSID¹²⁸.

Os acordos que exigem o consentimento do Estado para submissão das controvérsias ao ICSID podem, ainda, estabelecer outros requisitos para sua submissão. O NAFTA, por exemplo, impõe, para a competência do ICSID, além do consentimento das partes, a renúncia ao direito de mover ou dar continuidade a processos administrativos ou judiciais em qualquer Estado-Parte, ou qualquer outro procedimento de solução de controvérsias sobre a medida discutida¹²⁹.

O ICSID atua, em regra, na resolução de disputas relativas a investimento em que figuram, de um lado, Estados signatários da Convenção de Washington e, de outro, investidores originários de Estados signatários da Convenção, o que constitui o Mecanismo Geral de solução de controvérsias do Centro. O ICSID utilizará, como parâmetro de julgamento, o direito escolhido pelas partes ou, em sua ausência, o direito do Estado parte na controvérsia, inclusive regras de Direito Internacional Privado, e as regras de Direito Internacional cabíveis. É possível que o ICSID julgue, ainda, com base na equidade se assim ficar acordado pelas partes¹³⁰.

De acordo com esse procedimento, caso o Estado receptor e o investidor optem pela arbitragem perante o ICSID, o Estado de origem desse investidor não poderá exercer proteção diplomática, salvo se o Estado receptor tenha se recusado a cumprir os termos da Convenção de Washington ou a executar a sentença arbitral proferida. Outra regra acerca do Mecanismo

¹²⁷ *Ibidem*, p. 141-142.

¹²⁸ DIAS, Bernadete de Figueiredo. *Op. Cit.*, p. 403.

¹²⁹ *Ibidem*, p. 404.

¹³⁰ *Ibidem*, p. 405.

Geral é a de que os Estados-Membros do ICSID deverão reconhecer a sentença arbitral emitida como vinculante e executar as obrigações pecuniárias dela provenientes em seu território como se o fossem de uma decisão final oriunda de um tribunal nacional desses Estados¹³¹.

A solução de disputas pelo ICSID também pode ser realizada através de Mecanismos Adicionais, instrumento criado em 1978, que podem ser adotados quando os Estados que desejam submeter-se à arbitragem do Centro não sejam signatários da Convenção de Washington, hipótese na qual o procedimento será guiado por regras diversas das estabelecidas na Convenção. A Secretaria Administrativa do ICSID criou os Mecanismos Adicionais para, com autorização do Secretariado do ICSID, administrar certos procedimentos entre Estados e nacionais de outros Estados que não se enquadrem no objeto da Convenção de Washington. Sendo assim, os Mecanismos Adicionais do ICSID podem ser acionados nos casos em que os procedimentos objetivem o mero esclarecimento de fatos; os procedimentos de conciliação ou arbitragem sejam estabelecidos entre um Estado e um investidor, desde que o Estado não seja signatário da Convenção de Washington ou o Estado de origem do investidor não o seja; ou os procedimentos de conciliação ou arbitragem, em que figure ao menos como uma das partes um Estado signatário da Convenção de Washington ou nacional de um Estado signatário, que não versem sobre investimento nem sobre transações comerciais ordinárias¹³².

Os acordos que determinam a submissão aos Mecanismos Adicionais deverão ser apreciados pelo Secretário-Geral do ICSID, o qual apenas aprovará o prosseguimento da disputa se for verificado o consentimento expresso das partes quanto à submissão à jurisdição do Centro conforme os Mecanismos Adicionais. Os procedimentos para a resolução da controvérsia serão designados pelo ICSID, em conjunto com as partes litigantes, com base nos procedimentos dispostos nos Mecanismos Adicionais, contidos, vale ressaltar, em um rol não exaustivo¹³³.

A sentença arbitral proferida, que será definitiva e vinculante, terá fundamento no direito escolhido pelas partes e, na falta de escolha, pelas normas de conflito e de Direito Internacional que o ICSID julgar cabíveis¹³⁴. A disputa também poderá ser decidida com base na equidade se as partes anuírem com tal parâmetro. Ao contrário do que ocorre no Mecanismo Geral, a solução de controvérsias realizada pelos Mecanismos Adicionais não veda o exercício

¹³¹ *Ibidem*, p. 405-406.

¹³² COSTA, José Augusto Fontoura. *Op. Cit.*, p. 209-201.

¹³³ DIAS, Bernadete de Figueiredo. *Op. Cit.*, p. 407.

¹³⁴ Sobre escolha do direito aplicável no âmbito do ICSID, ver: EVANGELISTA, Érica Pinto; FRAGA, Vitor Galvão; WEBERBAUER, Paul Hugo. O Art. 42(1) da Convenção de Washington de 1965: a escolha do direito aplicável no ICSID. *Revista Acadêmica da Faculdade de Direito do Recife*, Vol. 89, nº 02, p. 161-183, 2017.

de proteção diplomática pelo Estado de origem do investidor, bem como não equipara a sentença arbitral à sentença proferida por um tribunal nacional do Estado receptor¹³⁵.

Além do ICSID, existem outros órgãos que exercem a arbitragem para apreciação de litígios sobre investimento, como a Câmara de Comércio Internacional, a Câmara de Comércio de Estocolmo e a *American Arbitration Association*. Essas instituições, no entanto, não funcionam como tribunais, mas apenas oferecem sua estrutura administrativa, a relação de árbitros e os procedimentos que a arbitragem irá seguir. À parte da arbitragem institucional, realizada em conformidade com os regulamentos de instituições de arbitragem indicadas pelas partes, há a arbitragem *ad hoc*, que também pode ser utilizada para julgar controvérsias relativas a investimento¹³⁶.

Na arbitragem *ad hoc*, as próprias partes estabelecem as normas que regulam a arbitragem, a partir da elaboração de regras de procedimento, da indicação do sistema de escolha dos árbitros, da fixação dos prazos para manifestações e produção de provas, entre outros. É comum, ainda, que as partes optem pelas regras de arbitragem formuladas pela UNCITRAL¹³⁷.

As controvérsias sobre investimento também podem ser objeto de apreciação da CIJ. A CIJ foi criada em 1945 por ocasião da Carta da ONU e substituiu o Tribunal Permanente de Justiça Internacional, cujo anteprojeto foi codificado por um grupo de juristas por meio do Pacto da Sociedade das Nações. A criação de um tribunal internacional proporcionou mais estabilidade nas relações entre Estados dada a institucionalização de um organismo com funções bem delimitadas e determinadas em documentos internacionais solenes¹³⁸.

O acesso à CIJ para casos contenciosos é permitido para todos os Estados-Membros da ONU; para Estados não-Membros, mas signatários do Estatuto da Corte sob os termos propostos pela Assembleia Geral da ONU na recomendação do Conselho de Segurança da Organização; e, por fim, para Estados não-Membros e não-signatários, desde que obedecidas as condições estabelecidas pelo Conselho de Segurança da ONU. A decisão oriunda da CIJ é, em princípio, obrigatória, e a submissão à sua jurisdição depende da vontade dos Estados. Embora apenas os Estados tenham acesso ao mecanismo de solução de controvérsias da Corte,

¹³⁵ *Ibidem*, p. 407-408.

¹³⁶ MAGALHÃES, José Carlos de. Solução de Controvérsias Privadas: o Papel das Cortes de Arbitragem Internacionais e dos Tribunais Internacionais. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos**: algumas lições para o Brasil. São Paulo: Aduaneiras, p. 373-396, 2007, p. 382.

¹³⁷ *Idem*.

¹³⁸ OLIVEIRA, Luciana. Decisões da Corte Internacional de Justiça em Investimento. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos**: algumas lições para o Brasil. São Paulo: Aduaneiras, p. 427-466, 2007, p. 427-428.

um pleito de um indivíduo ou de uma corporação pode ser apreciado pela CIJ se o Estado de origem os patrocinar¹³⁹.

A competência da CIJ em casos contenciosos limita-se às hipóteses em que os Estados consintam com a submissão da controvérsia ao exame da Corte. Esse consentimento pode ser expresso por meio do depósito de uma declaração junto ao Secretário da ONU, pela qual o Estado manifesta sua aceitação incondicional da jurisdição da CIJ em qualquer tempo, o que se denomina de cláusula facultativa de jurisdição obrigatória; da subscrição de um acordo especial entre os Estados partes em uma controvérsia, que se chama de compromisso; da ausência de título de justificação da jurisdição da CIJ, através da submissão direta de uma demanda por um Estado ou da aceitação expressa ou tácita da jurisdição da Corte por outro Estado, o que configure o princípio do *forum prorogatorum*; e, finalmente, da adoção da cláusula de solução pacífica de controvérsias, constante de um acordo com relação a um tema específico¹⁴⁰.

No que diz respeito à atuação jurisdicional da CIJ em matéria de investimento, deve-se destacar que os investidores estrangeiros apenas podem ter acesso à Corte mediante o patrocínio do seus Estados de origem. A atuação da CIJ, nesse sentido, não tem sido expressiva, uma vez que tem havido uma maior procura por mecanismos de solução de disputas em que pessoas físicas ou pessoas jurídicas privadas possam litigar diretamente contra Estados¹⁴¹.

É importante se destacar, ainda, quanto à solução de disputas relacionadas a investimento, o Órgão de Solução de Controvérsias, que funciona junto à OMC, e é considerado um dos mais mecanismos de resolução de disputas mais efetivos e avançados na seara internacional. Qualquer Membro da Organização pode propor uma demanda perante o OSC em face de outro Membro em razão de suposta violação a dispositivos contidos nos Acordos da OMC. Destaca-se que um Estado, ao ingressar na OMC, obriga-se aos termos dos acordos que fazem parte da estrutura normativa da Organização, os quais dispõem sobre diversas matérias relevantes para o comércio, tais como direitos de propriedade intelectual, medidas relativas à segurança alimentar, normas técnicas, serviços, agricultura, subsídios, entre outras.

Dentre as matérias que possuem um impacto significativo sobre o livre comércio internacional figuram as medidas de investimento. Como já abordado no capítulo anterior, o TRIMS é o acordo da OMC responsável por regulamentar as medidas de investimento adotadas pelos Estados-Membros capazes de ocasionar obstáculos ao livre comércio internacional, medidas estas, portanto, combatidas pela Organização. Quando um Estado-Membro apresenta

¹³⁹ *Ibidem*, p. 428-429.

¹⁴⁰ *Ibidem*, p. 436-437.

¹⁴¹ *Ibidem*, p. 437.

ao OSC um suposto descumprimento do Acordo TRIMS por outro Estado-Membro, a medida objeto da discussão não pode relacionar-se apenas a investimento, mas deve constituir uma medida de investimento que distorça as boas práticas do comércio internacional pregadas pela OMC, sob pena de não ser acobertada pelo Acordo TRIMS, e, consequentemente, não poder ser apreciada pelo OSC.

Percebe-se, desse modo, que o Órgão de Solução de Controvérsias da OMC possui um campo de jurisdição mais restrito que as organizações até então mencionadas no que tange às controvérsias sobre investimento. Somente as medidas de investimento que tenham impacto no comércio internacional serão averiguadas pelo OSC.

Além disso, o OSC é um mecanismo de solução de disputas exclusivamente entre Estados. Pessoas físicas ou pessoas jurídicas privadas não poderão demandar no âmbito do OSC embora possam atuar como *amicus curiae*, dado interesse relevante no objeto da controvérsia, a fim de apresentar argumentos para embasar a decisão do Órgão¹⁴². Ainda que entes privados não possam figurar como partes no OSC, são os seus interesses que estão de fato em discussão perante o Órgão, visto que um Estado-Membro aciona o OSC para contestar determinada política comercial de outro Estado-Membro que esteja afetando seus setores privados¹⁴³.

O processo estabelecido pelo Órgão de Solução de Controvérsias abrange, em síntese, a formulação de argumentos pelas partes envolvidas na disputa, os quais serão analisados por um *Panel*, grupo geralmente formado por três pessoas independentes, indicadas pelos Estados. A decisão tomada pelo *Panel* será formalizada em um relatório, que apresentará as conclusões acerca do litígio¹⁴⁴.

A decisão adotada pelo *Panel* é passível de recurso por parte dos Estados envolvidos para o Órgão de Apelação. O âmbito de análise da disputa por parte do Órgão de Apelação restringe-se às questões de direito discutidas no relatório do *Panel*. Após nova análise dos argumentos dos Estados, o Órgão de Apelação poderá manter, modificar ou, ainda, reverter as conclusões do *Panel*. O relatório do Órgão de Apelação será aprovado pelo OSC com base no consenso negativo, ou seja, o relatório apenas será rejeitado por unanimidade entre os Membros da OMC¹⁴⁵.

Os acordos de investimento, no que concerne à solução de disputas, também podem adotar a cláusula *fork in the road*, a partir da qual o investidor pode optar entre recorrer a

¹⁴² ALLEN, Brooks E.; SOAVE, Tommaso. Jurisdictional Overlap in WTO Dispute Settlement and Investment Arbitration. **Journal of the London Court of International Arbitration**, Vol. 30, nº 1, p. 1-58, 2014, p. 9.

¹⁴³ MAGALHÃES, José Carlos de. *Op. Cit.*, p. 378.

¹⁴⁴ *Ibidem*, p. 379.

¹⁴⁵ ALLEN, Brooks E.; SOAVE, Tommaso. *Op. Cit.*, p. 10.

tribunais domésticos e demandar em instituições internacionais. Normalmente, quando uma escolhida uma das vias, não há possibilidade de recurso à outra¹⁴⁶.

Após a abordagem dos principais mecanismos de solução de controvérsias, nota-se uma tendência na submissão das disputas sobre investimento a cortes arbitrais, a fim de que o investidor estrangeiro possa demandar diretamente contra o Estado receptor em caso de eventual conflito. Como já adiantado no capítulo anterior, a submissão de disputas relacionadas a investimento a tribunais domésticos pode trazer imensos prejuízos à proteção do investidor.

É comum que as cortes nacionais do Estado receptor não sejam imparciais no julgamento desse tipo de caso. Além disso, os tribunais domésticos, na apreciação do litígio, devem aplicar o direito interno, ainda que este seja insuficiente para garantir a proteção do investimento de acordo com as normas do Direito Internacional. Ademais, os tribunais nacionais normalmente carecem do conhecimento técnico necessário para julgar os vários aspectos complexos que envolvem as controvérsias sobre investimento¹⁴⁷.

Diante disso, a arbitragem entre investidor e Estado torna-se uma alternativa mais interessante e eficiente. O processo arbitral permite que as partes escolham os árbitros que irão julgar o litígio, os quais são mais neutros e confiáveis, bem como detêm a *expertise* necessária para julgar o caso de maneira adequada. A arbitragem internacional é claramente vantajosa para o investidor na medida em que ele pode ter acesso a um fórum internacional efetivo. O Estado receptor também é beneficiado pela adoção da arbitragem, principalmente em razão da atração do investidor decorrente de um ambiente de investimento mais seguro. Além disso, a submissão à arbitragem entre investidor e Estado impede que sejam utilizados outros mecanismos de solução de controvérsias, seja estrangeiro ou internacional, bem como que haja o exercício de proteção diplomática pelo Estado de origem do investidor, que traria problemas de ordem política¹⁴⁸.

Embora a utilização da arbitragem para solução de controvérsias entre investidor e Estado tenha se tornado comum, tanto para proteger os interesses do investidor quanto para atraí-lo para o Estado receptor, discute-se atualmente se tal mecanismo traria ou não prejuízos para o exercício da soberania estatal. A partir da análise de casos submetidos a instituições de solução de disputas sobre investimento, em especial o ICSID, será possível avaliar se as cortes arbitrais têm assegurado o direito do Estado receptor de implementar políticas regulatórias. Tal

¹⁴⁶ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 137-138.

¹⁴⁷ CHOI, Won-Mog. The present and the future of the investor-State dispute settlement paradigm. **Journal of International Economic Law** 10(3), p. 725-747, 2007, p. 735.

¹⁴⁸ *Idem*.

análise será objeto do próximo capítulo, que discutirá o espaço para políticas públicas em face do investimento estrangeiro, e como tem sido interpretado o direito de regular do Estado receptor, em especial no que concerne a regulação ambiental.

4 INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS DO ESTADO RECEPTOR

4.1 Os limites entre a regulação ambiental e a expropriação indireta

Ao optar por investir em determinado país, o investidor estrangeiro submete-se ao seu ordenamento jurídico interno e ao risco de eventuais modificações políticas ou financeiras no Estado receptor. Para minimizar tais riscos, os direitos do investidor são protegidos pelo Estado receptor nos termos dos acordos e contratos de investimento aplicáveis, em geral conforme os padrões internacionais de tratamento justo e equitativo e não-discriminatório.

Contudo, os direitos conferidos ao investidor não são absolutos, visto que devem respeitar as normas vigentes no Estado receptor editadas para proteger o interesse público. Logo, caso a atuação do investidor seja considerada lesiva ao interesse público do Estado receptor, o Direito Internacional tem reconhecido seu direito a adotar medidas regulatórias que afetem negativamente o investimento. Os acordos internacionais, de maneira geral, concedem esse direito ao Estado receptor, porém exigem que as medidas tidas como expropriatórias preencham certos requisitos, dentre eles o de compensação em favor do investidor¹⁴⁹.

Sendo assim, embora seja necessário garantir que os interesses do investidor sejam protegidos, os acordos e os contratos internacionais de investimento também devem buscar assegurar o *policy space* do Estado receptor, ou seja, seu espaço para implementação de políticas públicas com o objetivo de se desenvolver. As medidas de regulação doméstica tomadas pelo Estado receptor no exercício de sua soberania são reflexo do poder de polícia estatal (*police powers*). O exercício desse poder permite que o Estado proteja interesses públicos tidos como essenciais contra determinados danos, que podem ser provenientes da atividade do investidor.

Existem situações em que a atuação regulatória estatal prejudica a atividade exercida pelo investidor de modo a dificultar ou, até mesmo, a inviabilizar o investimento. É possível, por exemplo, que o Estado receptor proíba a circulação em seu território de determinado produto cujo malefício à saúde humana foi comprovado por órgão competente, o qual constitui o único objeto de produção de um investidor estrangeiro instalado nesse país. Percebe-se que, ainda que tal medida estatal impossibilite a atuação do investidor, esta atende a um interesse público de proteção à saúde dos consumidores.

¹⁴⁹ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 115.

No caso citado, verifica-se que a determinação do Estado receptor pode ensejar uma controvérsia acerca do caráter expropriatório da medida, uma vez que esta inviabilizaria a execução do investimento de tal maneira que equivaleria a retirar o direito de propriedade do investidor. Nesse ponto, é necessário se discorrer sobre o conceito de expropriação e as suas novas modalidades.

Entendia-se por expropriação o ato estatal de destituir o investidor do seu título de propriedade, conceito este que tornava fácil verificar a configuração ou não de uma medida expropriatória no caso concreto. No período posterior às descolonizações, a retirada do direito de propriedade do investidor tornou-se comum em razão do objetivo dos Estados de reaver o controle sobre a sua economia por meio da nacionalização das empresas estrangeiras. Os países em desenvolvimento efetuaram mudanças no processo de entrada do investimento estrangeiro, que ocorria principalmente na forma de *joint ventures* incorporadas ao Estado receptor, a fim de obter um maior controle administrativo sobre o investimento¹⁵⁰.

Entretanto, essa expropriação direta, que retira o título formal de propriedade do investidor, é rara no cenário internacional. Atualmente, a interferência do Estado receptor no direito de propriedade do investidor estrangeiro tem envolvido vários tipos de regulação, voltadas de forma especial, para atender seus objetivos de desenvolvimento econômico e garantir a proteção das pessoas e do meio ambiente. Diante disso, o regime internacional de proteção ao investimento teve que se adaptar a essas novas formas de intervenção estatal na propriedade do investidor estrangeiro¹⁵¹.

Nesse sentido, podem ser identificados três tipos de expropriação nos acordos internacionais de investimento: expropriação direta, expropriação indireta e medida equivalente à expropriação. Em verdade, embora expresso em diversos acordos de investimento, o terceiro tipo não configura uma outra espécie de expropriação, mas sim uma medida que seria similar a uma expropriação direta ou indireta¹⁵².

Portanto, faz-se necessário distinguir a expropriação direta da expropriação indireta. A expropriação direta transfere o título de propriedade do investidor para o Estado ou para um terceiro e é raramente utilizada pelo Estado receptor em razão da má reputação que tal medida traria ao Estado em termos de atração de investimento estrangeiro. Já a expropriação indireta, que consiste na adoção de medidas com objetivos regulatórios legítimos, não retira o direito de propriedade do investidor formalmente, mas o priva da possibilidade de empregar o

¹⁵⁰ SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 363.

¹⁵¹ *Idem.*

¹⁵² *Idem.*

investimento de forma significativa, o que, em termos práticos, seria semelhante a expropriá-lo¹⁵³. Dentro do conceito de expropriação indireta encontram-se a expropriação *creeping*, que se caracteriza pela retirada do direito de propriedade do investidor de forma paulatina, e a expropriação regulatória, que, quando motivada por um interesse público e reconhecida como regulação legítima, não está sujeita a pagamento de compensação¹⁵⁴.

A proteção do investidor contra a expropriação é matéria recorrente nos acordos internacionais de investimento. O NAFTA, por exemplo, em seu Artigo 1110, veda a expropriação direta ou indireta do investimento ou a adoção de medida equivalente à expropriação, exceto se decorrente de um interesse público, de forma não discriminatória, de acordo com o devido processo legal e sob pagamento de compensação ao investidor. Tais requisitos encontram-se presentes na larga maioria dos acordos de investimento para caracterizar uma expropriação legítima.

No mesmo sentido dispõe o Modelo de BIT dos Estados Unidos, no Artigo 6º da sua versão de 2012, que estabelece, em termos semelhantes aos do NAFTA, que a compensação deve ser pronta, adequada e efetiva. O método de pagamento da compensação deve obedecer aos seguintes requisitos: deve ser paga sem atraso; seu valor deve ser equivalente ao valor justo de mercado aferido na data da expropriação; não deve refletir a alteração negativa no valor de mercado em função de conhecimento da intenção de expropriar com antecedência à data da expropriação; e deve ser completamente liquidável e livremente transferível.

O Anexo B do BIT estadunidense trata das duas hipóteses de expropriação: a primeira, a expropriação direta, quando há transferência formal do título de propriedade do investidor ou sua retirada de forma definitiva; e a segunda, a expropriação indireta, que ocorre por meio de atos estatais com efeitos equivalentes aos da expropriação direta embora sem haver a retirada formal do direito de propriedade do investidor.

A expropriação direta, por resultar na perda do direito de propriedade do investidor por retirada formal do Estado, é fácil de ser visualizada. A configuração da expropriação indireta, por sua vez, segundo o referido Anexo, depende da análise do caso concreto, baseada em fatos, e deverá observar, entre outros fatores: o impacto econômico da ação governamental, com a ressalva de que o efeito negativo no valor econômico de um investimento não constitui, por si só, a ocorrência de uma expropriação indireta; a extensão da interferência da ação

¹⁵³ DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Op. Cit.*, p. 92.

¹⁵⁴ RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Expropriação: revisitando o tema no contexto dos estudos sobre investimentos estrangeiros. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 127-158, 2014, p. 145-146.

governamental nas expectativas distintas e razoáveis do investimento; e o caráter da ação governamental.

Antes de se determinar se a expropriação em questão é legítima, deve-se avaliar, em primeiro lugar, se a medida é de fato expropriatória, como observado acima. Em segundo lugar, após esse exame, passa-se à análise do preenchimento ou não dos requisitos para uma expropriação legítima, que normalmente dizem respeito ao interesse público, à não-discriminação, ao devido processo legal e ao pagamento de compensação¹⁵⁵.

O requisito referente ao interesse público é reconhecido na maioria dos ordenamentos jurídicos e representa uma regra de Direito Internacional. A retirada da propriedade do investidor deve estar fundamentada na busca por um interesse público legítimo, em oposição a um interesse meramente privado ou ilícito¹⁵⁶.

Já o requisito da não-discriminação restará violado se a expropriação estiver fundamentada na nacionalidade do investidor. Vale ressaltar que o tratamento diferenciado não necessariamente enseja discriminação. Uma expropriação somente será considerada discriminatória se estiver baseada em, relacionada a ou motivada pela origem do investidor¹⁵⁷.

A exigência de um devido processo legal será satisfeita se reunidas as seguintes condições: cumprimento dos procedimentos previstos na legislação interna e nas regras fundamentais de Direito Internacional pertinentes à matéria; oportunidade conferida ao investidor para revisar a medida perante um órgão independente e imparcial; e não-arbitrariedade. A necessidade de prévia notificação ao investidor não compõe, em princípio, o requisito do devido processo legal, especialmente quando a medida expropriatória é adotada em circunstâncias de iminente necessidade ou emergência¹⁵⁸.

Finalmente, o requisito da compensação é uma das questões mais controversas acerca do tema de investimento. A tendência presente nos acordos internacionais de investimento é da adoção da fórmula *Hull*, que exige a compensação pronta, adequada e efetiva, bem como baseada no valor de mercado, de forma rápida e em moeda conversível¹⁵⁹. A compensação será considerada pronta se paga sem atraso; adequada quando compatível com o valor de mercado, também chamado de valor justo, valor real, valor genuíno ou valor econômico real; e efetiva quando paga em moeda conversível¹⁶⁰.

¹⁵⁵ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Expropriation:** UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II. New York and Geneva: United Nations, 2012, p. 27.

¹⁵⁶ *Ibidem*, p. 28-29.

¹⁵⁷ *Ibidem*, p. 34.

¹⁵⁸ *Ibidem*, p. 36; 40.

¹⁵⁹ FONSECA, Karla Closs. *Op. Cit.*, p. 118.

¹⁶⁰ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2012. *Op. Cit.*, p. 40.

Sendo assim, a expropriação indireta estará configurada quando presente, em primeiro lugar, o caráter expropriatório da medida estatal, a ser determinado na análise do caso concreto, baseada em fatos, de acordo com os parâmetros de impacto econômico, interferência na expectativa do investidor e caráter da medida. Em segundo lugar, para que uma medida tida como expropriatória seja julgada como legítima, requer-se a reunião dos requisitos de interesse público, não-discriminação, devido processo legal e compensação. Desse modo, garante-se o direito do Estado receptor de exercer seu poder de regulação, inclusive quando tais medidas ponham em xeque a atividade do investidor estrangeiro, dada a necessidade de se proteger a saúde humana, o meio ambiente ou qualquer outro interesse público relevante.

A questão que tem gerado controvérsia no âmbito dos tribunais acerca desse tema diz respeito aos limites impostos ao Estado receptor no exercício do direito de regulação, no sentido de determinar o caráter expropriatório de uma medida regulatória. A fim de delimitar os aspectos polêmicos dessa matéria, pretende-se apresentar as discussões acerca das seguintes indagações: 1) em que hipóteses a atuação estatal que interfere no investimento estrangeiro será considerada uma expropriação ou uma regulação legítima? 2) a implementação de políticas públicas ambientais pode ser considerada uma regulação legítima? 3) a regulação estatal, ainda que legítima, enseja o dever de compensação ao investidor por parte do Estado receptor? Posteriormente, com as reflexões acerca desses questionamentos, será analisado, no próximo tópico, com base na interpretação constante nas sentenças arbitrais do ICSID, em que contexto uma medida regulatória, voltada à proteção de um interesse público legítimo, como a preservação do meio ambiente, será considerada expropriatória ou não.

Em princípio, passa-se a analisar em que situação se está diante de uma medida de expropriação indireta para, após, avaliar se uma medida estatal direcionada à proteção ambiental será considerada expropriatória ou fruto de uma regulação legítima. O primeiro critério para se identificar uma expropriação é o impacto econômico da medida, caracterizado pelo seu efeito destrutivo e duradouro sobre o valor econômico do investimento e o seu benefício para o investidor. Tal parâmetro deve ser estudado com cautela, uma vez que grande parte dos acordos de investimento têm feito a ressalva de que o mero fato de a medida ter um efeito negativo no valor econômico do investimento não implica necessariamente a configuração de uma expropriação indireta, devendo ser considerados a natureza e o caráter da medida. Essa ressalva colide com a doutrina denominada de *sole effects*, que afirma ser o impacto da medida o critério necessário e suficiente para caracterizar uma expropriação, sem levar em conta a sua natureza e o seu objetivo. Para que haja uma expropriação indireta, os

efeitos da medida devem, portanto, equivaler aos de uma expropriação direta, ou seja, tornar inviável o direito de propriedade do investidor¹⁶¹.

Sendo assim, para que o critério de impacto econômico esteja preenchido, é necessário que a medida resulte na perda, ou quase perda, do valor econômico do investimento. O impacto da medida, apto a ensejar a expropriação indireta, pode não estar relacionado à perda do valor econômico do investimento, mas sim da perda do controle por parte do investidor, o impedindo de usufruir do investimento. Além disso, seja o impacto da medida relativo ao valor econômico do investimento ou ao controle do investidor uma medida normalmente é considerada expropriatória quanto tal impacto é definitivo e permanente¹⁶².

É possível, ainda, visualizar a expropriação indireta por outro aspecto, que diz respeito à interferência da medida na expectativa legítima do investidor. Sabe-se que, ao decidir investir em determinado país, a empresa cria uma expectativa em torno do regime regulatório aplicável à sua atividade. O investidor espera que o arcabouço normativo vigente no Estado receptor no momento do investimento seja mantido estável por um longo tempo, ainda que eventuais mudanças se encontrem na sua esfera de previsibilidade. O problema ocorre não pela regulação em si, haja vista o investidor já se encontrar preparado para isso, mas sim quando a regulação é inesperada e excessiva¹⁶³.

Embora haja entendimento de que se considera legítima a expectativa do investidor baseada em garantias implícitas e presunções, há preferência pelo entendimento de que darão ensejo a expectativas legítimas apenas os compromissos específicos e explícitos do Estado receptor no sentido de não alterar seu regime regulatório. Vale salientar que tal critério, por si só, não é suficiente para demonstrar uma expropriação indireta, devendo estar combinado com o impacto ou o caráter da medida¹⁶⁴.

A tendência é que se reconheça o compromisso específico firmado pelo Estado no sentido de não alterar seu regime regulatório como um indicativo de que a medida regulatória constitui expropriação. A justificativa para tal posicionamento é que, tendo em vista a excepcionalidade de o Estado renunciar ao exercício do seu poder regulatório, faz-se necessário que essa renúncia esteja expressa em um compromisso inequívoco. Um exemplo de compromisso específico garantido pelo Estado receptor é a inserção de uma cláusula de

¹⁶¹ *Ibidem*, p. 63.

¹⁶² *Ibidem*, p. 65-69.

¹⁶³ KOLO, Abba; WÄLDE Thomas. Environmental Regulation, Investment Protection and 'Regulatory Taking'. **International Law, 50 INT'L & COMP. L.Q.**, p. 811-848, 2001, p. 819.

¹⁶⁴ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2012. *Op. Cit.*, p. 75-76.

estabilização no contrato de investimento de modo a assegurar a estabilidade do seu regime regulatório¹⁶⁵.

Além de garantias específicas concedidas pelo Estado receptor, também se tem considerado, na análise da legitimidade das expectativas do investidor, as características do Estado em termos do ambiente para o investimento. É fácil visualizar que as expectativas de um investidor quanto à segurança de seu investimento variam de acordo com o grau de desenvolvimento do Estado receptor, bem como de questões peculiares de determinados setores econômicos¹⁶⁶.

Desse modo, a fim de verificar se houve ou não expropriação em virtude da quebra de uma expectativa legítima do investidor, avalia-se no caso concreto se, diante do contexto da aplicação do investimento, havia ou não a previsibilidade por parte do investidor de alteração do regime regulatório no Estado receptor. Caso se entenda que o investidor, dentro de sua esfera de diligência, poderia ter previsto a mudança no regime regulatório, torna-se insustentável o argumento da ocorrência de expropriação¹⁶⁷.

Por fim, para verificar a ocorrência de uma expropriação indireta, também devem-se levar em consideração a natureza, o objetivo e o caráter da medida, especialmente porque esses elementos ajudam a distinguir entre uma expropriação indireta e uma medida regulatória válida, não sujeita ao pagamento de compensação ao investidor¹⁶⁸. Quando se trata da natureza da medida, refere-se à boa-fé presente ou não no ato de regulação. Já o objetivo diz respeito ao propósito genuíno da medida de buscar ou não um interesse público legítimo. Finalmente, o caráter da medida envolve questões ligadas à não-discriminação, devido processo e proporcionalidade¹⁶⁹.

Residem nesse ponto as indagações acerca do limite ao poder regulatório do Estado. A partir do parâmetro da natureza, do objetivo e do caráter da medida estatal, pode-se estabelecer que tipo de medida é considerada meramente regulatória, não suscetível a gerar a obrigação de compensação ao investidor estrangeiro, e que tipo configura uma medida expropriatória, que demanda o pagamento de compensação em benefício do investidor. Na esfera das medidas regulatórias, avalia-se o possível enquadramento da regulação ambiental. Finalmente, analisam-se os critérios para justificar a não-compensação do Estado ao investidor.

¹⁶⁵ POTESÀ, Michele. Legitimate Expectations in Investment Treaty Law: Understanding the Roots and the Limits of a Controversial Concept. **Society of International Economic Law (SIEL), 3rd Biennial Global Conference**, 2012, p. 31.

¹⁶⁶ *Ibidem*, p. 36.

¹⁶⁷ *Ibidem*, p. 38.

¹⁶⁸ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2012. *Op. Cit.*, p. 76.

¹⁶⁹ *Ibidem*, p. 78.

Para fundamentar a existência de uma distinção entre uma regulação legítima e uma medida expropriatória, passível de compensação, adota-se a já citada teoria dos *police powers*. Segundo Newcombe, o termo *police powers* pode ser compreendido, em um sentido mais amplo, como toda forma de regulação doméstica proveniente do exercício da soberania estatal. Em uma interpretação mais restrita, contudo, a teoria refere-se às medidas que justificam a atuação estatal e que, em outras situações, configurariam expropriação¹⁷⁰.

A dificuldade centra-se em definir quais as medidas regulatórias são justificáveis e, portanto, não geram obrigação de compensar o investidor prejudicado. O exemplo citado no início do capítulo, referente à proibição de circulação de um produto prejudicial à saúde humana, parece ser um caso de regulação estatal legítima, haja vista fundamentar-se em um interesse público relevante, qual seja, a saúde dos consumidores.

Ao se analisar os acordos internacionais de investimento é possível verificar que o ato de regulação normalmente não configura uma medida expropriatória. Isso porque, como já exposto, o mero fato de a medida regulatória ocasionar um efeito negativo no investimento não é suficiente para se estar diante de uma expropriação. Sendo assim, os acordos de investimento têm reconhecido que a regulação legítima, em regra, não constitui expropriação, e, portanto, não enseja o dever do Estado de compensar o investidor¹⁷¹.

Tal entendimento decorre, por exemplo, da Seção 712, Comentário (g), do *Restatement Third of The Foreign Relations Law of the United States*¹⁷², que isenta o Estado de responsabilidade pela perda de propriedade ou outro prejuízo econômico resultante da atuação estatal dotada de boa-fé, seja de tributação, regulação, confisco por crime ou outra medida similar decorrente do poder de polícia do Estado. O Modelo de BIT estadunidense também corrobora essa interpretação ao dispor, no Artigo 4º (b) do seu Anexo B, que, exceto em situações excepcionais, medidas regulatórias não discriminatórias adotadas pelo Estado e destinadas a proteger o interesse público, como a saúde pública, a segurança e o meio ambiente, não constituem expropriação indireta. Nesse sentido posicionam-se a Convenção sobre Responsabilidade Internacional dos Estados por Prejuízos a Estrangeiros de 1961 (*Harvard Draft*) e a Convenção da Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA)¹⁷³. Tal dispositivo também se faz presente no Artigo 3º (b) do Anexo 9-B do texto da Parceria

¹⁷⁰ NEWCOMBE, Andrew. The Boundaries of Regulatory Expropriation in International Law. *ICSID Review – FILJ*, 20:1, p. 1-50, 2005, p. 20.

¹⁷¹ *Ibidem*, p. 22.

¹⁷² Os *Restatements* constituem tratados elaborados por uma entidade privada, o *American Law Institute*, que abordam determinados assuntos do Direito para nortear a atuação dos juristas.

¹⁷³ UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2012. *Op. Cit.*, p. 82-83.

Transpacífico (TPP), cuja entrada em vigor ainda pode ser prejudicada em razão da saída dos Estados Unidos do acordo.

Embora os acordos não tenham descrito em que hipóteses excepcionais as medidas regulatórias não estariam caracterizadas como expropriação indireta, um texto provisório do Acordo de Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento (TTIP) estabelece que essas situações raras ocorreriam quando o impacto da medida estatal fosse tão grave em face do seu propósito que esta fosse considerada manifestamente excessiva. Embora o Artigo 3º do Anexo I-Expropriação faça parte de um texto ainda em processo de negociação, é importante que se vislumbre um possível entendimento acerca dessa questão.

Sendo assim, o regime internacional de investimento tem mostrado uma evolução da doutrina dos *sole effects* para considerar o objetivo e o caráter da medida como relevantes para determinar se a medida regulatória assume a feição de expropriação e, logo, se é passível ou não de compensação. Criou-se um entendimento de que uma medida regulatória adotada com base na boa-fé, sem discriminação e de aplicação geral, raramente seria caracterizada como expropriação. Desta feita, dificilmente um tribunal condenaria o Estado receptor ao pagamento de compensação em virtude da adoção de uma medida regulatória que se justificaria como necessária para o desempenho da obrigação estatal de proteger a saúde pública, a segurança e o bem-estar¹⁷⁴.

É fundamental que se discorra, a seguir, sobre como identificar a legitimidade da regulação, haja vista o importante efeito que dela decorre, qual seja, a isenção de responsabilidade do Estado em compensar o investidor por eventual prejuízo causado ao investimento. Os acordos internacionais de investimento e os tribunais têm reconhecido o exercício legítimo do poder de polícia do Estado receptor, e, portanto, a justificativa para o não pagamento da compensação, em dois grupos de situações: a) medidas regulatórias para garantir a ordem pública e a moralidade; e b) medidas regulatórias para proteger a saúde humana e o meio ambiente. Tornou-se comum nos acordos de investimento, ainda, a tributação como medida de regulação legítima em princípio¹⁷⁵.

O primeiro grupo compreende, dentre outros tipos de medidas, o confisco da propriedade quando proveniente de atividade criminal, como contrabando ou tráfico de drogas, utilizado como uma forma de o Estado fazer cumprir suas leis. É claro que, nessas hipóteses, não há dever do Estado de compensar, uma vez que, normalmente, os sistemas legais locais nem reconhecem o direito de propriedade fundado em atividade ilegal. O confisco de

¹⁷⁴ JACINTO, Justin; MOLOO, Rahim. *Op. Cit.*, p. 15.

¹⁷⁵ NEWCOMBE, Andrew. *Op. Cit.*, p. 23.

propriedade sem pagamento de compensação também pode ocorrer em razão do não pagamento de tributos ou multas. A propriedade pode ser confiscada ou sujeita a restrições, ainda, em momentos de conturbação ou de guerra¹⁷⁶.

Quanto às medidas de regulação adotadas para assegurar a ordem pública e a moralidade, é difícil de determinar seu âmbito de aplicação a fim de definir sua legitimidade, uma vez que os conceitos de ordem pública e moralidade variam de acordo com cada ordenamento jurídico interno. Desse modo, para que a regulação baseada em garantia da ordem pública ou moralidade seja considerada legítima e não suscetível ao pagamento de compensação, devem-se observar os padrões mínimos internacionais de proteção a esses interesses, como as obrigações internacionais de defesa dos direitos humanos, por exemplo¹⁷⁷.

No que diz respeito à regulação para proteger a saúde humana ou o meio ambiente, não existe jurisprudência tratando acerca da legitimidade da medida, apenas alguns casos antigos que não condizem com o atual disciplinamento da regulação. No entanto, as autoridades internacionais têm reconhecido a necessidade do Estado de adotar determinadas medidas regulatórias de modo a proteger o meio ambiente. Por exemplo, em 1894, autoridades brasileiras destruíram vários lotes de melancias em razão de um surto de cólera, o que gerou os pedidos de produtores dos Estados Unidos ao seu governo para representá-los no seu requerimento de compensação. O governo estadunidense rejeitou os pedidos dos investidores sob o fundamento de que a medida adotada pelas autoridades brasileiras foi justificável diante das circunstâncias, e nenhuma compensação seria devida¹⁷⁸.

O problema enfrentado para se determinar a legitimidade de uma regulação para proteção da saúde ou do meio ambiente é que, no contexto do investimento estrangeiro, ao contrário do sistema do comércio internacional, não há critérios claros para avaliar a necessidade da medida regulatória. Na seara do comércio internacional, a OMC desenvolveu, especialmente por meio da interpretação do Acordo SPS, diversos mecanismos para analisar a compatibilidade da medida com os princípios do livre comércio. De maneira geral, segundo o Acordo SPS, as medidas de regulação ambiental devem-se basear em evidências científicas que comprovem a necessidade de sua adoção, bem como em procedimentos de avaliação e gerenciamento de riscos. Ademais, o Órgão de Solução de Controvérsias da OMC tem reconhecido como necessária a medida regulatória menos restritiva ao comércio. Vale salientar que o espaço dedicado na OMC à implementação de políticas públicas ambientais será objeto

¹⁷⁶ *Idem*.

¹⁷⁷ *Ibidem*, p. 24.

¹⁷⁸ *Ibidem*, p. 25.

de estudo do próximo capítulo, a fim de demonstrar a necessidade de uma regulamentação semelhante na esfera do investimento estrangeiro para se obter uma maior coerência no sistema internacional.

Embora os parâmetros de legitimidade de uma medida regulatória ambiental não sejam precisos, no contexto do regime internacional de investimentos, bem como a jurisprudência não seja satisfatória nesse sentido, é possível identificar alguns fatores que justificam a não configuração de uma medida de regulação ambiental como expropriatória. Jorge Viñuales aponta quatro elementos que indicam que a regulação ambiental não configura, em princípio, uma medida expropriatória: a extensão da privação; o uso da doutrina dos *police powers*; a relevância do propósito; e o impacto de garantias específicas.

O primeiro fator diz respeito ao aspecto prático de que as medidas de regulação ambiental contestadas pelos investidores não foram consideradas equiparáveis à expropriação em razão da ausência de privação substancial do seu direito de propriedade. Ao analisar uma disputa envolvendo essa questão, o primeiro ponto enfrentado pelo tribunal é determinar a extensão de propriedade afetada necessária para que esteja configurada uma privação substancial da propriedade. Os tribunais têm estabelecido como parâmetros para definir uma privação substancial da propriedade o investimento utilizado para fixar a jurisdição e as conexões entre diversos bens do investidor no território do Estado receptor¹⁷⁹.

Esses parâmetros têm sido adotados no julgamento de diversas controvérsias, como, por exemplo, no caso *Chemtura v. Canada*, em que o investidor impugnou a medida de uma agência ambiental canadense que suspendeu a autorização para produção e comercialização de um pesticida. Ao averiguar o investimento que estabeleceu a jurisdição, o tribunal argumentou que, enquanto o investimento total realizado pela empresa foi considerado expropriado pelo investidor, e, portanto, ensejou a disputa, apenas uma parte limitada do investimento havia sido comprometida, o que significa que não houve uma privação substancial da propriedade. Além disso, o tribunal entendeu que, da mesma forma que as conexões dos diversos bens do investidor no território do Estado receptor devem ser considerados para precisar os prejuízos da expropriação, tais conexões também devem ser levadas em consideração para determinar a extensão da privação¹⁸⁰.

Sendo assim, a partir do momento em que se define a extensão necessária da privação da propriedade para que esta seja considerada substancial, os tribunais passam a analisar se a medida regulatória efetivamente resultou na privação substancial. Para tanto os tribunais

¹⁷⁹ VIÑUALES, Jorge E. *Op. Cit.*, Seção 12.4.2.1.

¹⁸⁰ *Ibidem*, Seção 12.3.3.

utilizam critérios como o controle do investimento, a interferência do Estado receptor nas operações relativas ao investimento e a duração dessa interferência¹⁸¹.

O segundo fator indicativo de que a regulação ambiental não configura, *prima facie*, uma medida expropriatória é o reconhecimento da já mencionada doutrina dos *police powers*, a qual teve origem em duas fontes distintas - na prática estadunidense e no Direito Internacional. Nos Estados Unidos, a doutrina surgiu como uma implicação necessária da obrigação do Estado de proteger a ordem pública, como no caso da proibição da produção e venda de bebida alcoólica implantada pelo país em 1926. Nesse exemplo, houve um considerável prejuízo aos direitos de propriedade, porém o governo estadunidense, fazendo uso da doutrina dos *police powers*, alegou que a medida não poderia ser contestada¹⁸².

Na Seção 197(1)(a) do *Restatement Second of The Foreign Relations Law of United States*, excepciona-se do dever de compensação a medida estatal prejudicial ao investidor que seja razoavelmente necessária para a manutenção da ordem pública, segurança e saúde. Na Seção 712, Comentário (g), do *Restatement Third of The Foreign Relations Law of United States*, reafirma-se a ausência de responsabilidade estatal por medida que afete os direitos de propriedade se resultante de tributação de boa-fé, regulação, confisco por crime ou outro ato semelhante inerente ao poder de polícia do Estado. O *Harvard Draft*, em seu Artigo 10(5), reconhece a legitimidade de uma medida prejudicial ao investimento se necessária à execução de legislação tributária; se resultante de uma mudança geral no valor cambial; se proveniente da ação de autoridades competentes para manutenção da ordem pública, saúde ou moralidade; se decorrente do exercício válido de direitos beligerantes; e se incidental à operação normal das leis do Estado¹⁸³.

A doutrina dos *police powers* também teve como fonte o Direito Internacional, a partir do qual esteve associada à expropriação não passível de compensação. Foram elaboradas, no âmbito do Direito Internacional, diversas exceções à regra de que a expropriação enseja o pagamento de compensação pronta, adequada e efetiva, tais como medidas fiscais, ações de proteção à saúde pública e à moralidade, e outras derivadas do legítimo exercício do poder de polícia estatal. Vale ressaltar que, embora a doutrina tenha surgido nessa vertente como justificativa para exclusão do dever do Estado de compensar, o exercício do poder de polícia

¹⁸¹ *Ibidem*, Seção 12.4.2.1.

¹⁸² *Ibidem*, Seção 15.1.1.

¹⁸³ *Idem*.

pelo Estado receptor não simplesmente o isenta de compensar o investidor, mas sim elimina o próprio caráter expropriatório da medida estatal¹⁸⁴.

O terceiro fator que demonstra o caráter legítimo e não expropriatório da regulação ambiental é a relevância de seu propósito. Caso a medida possua mais de um objetivo, deve ser considerado o seu principal propósito a fim de identificar se a medida é legítima ou não. Diversos acordos internacionais sobre investimento ou comércio possuem dispositivos que excepcionam as obrigações constantes no acordo quando a regulação busca um propósito ambiental. Exemplo disso é o já citado Artigo 4º(b) do Anexo B do Modelo de BIT dos Estados Unidos, na sua versão de 2012, que afirma que, salvo em situações excepcionais, medidas regulatórias não-discriminatórias adotadas para proteger interesses públicos legítimos, como a saúde pública, a segurança e o meio ambiente, não constituem expropriação indireta¹⁸⁵.

O propósito da medida de regulação ambiental também pode ser considerado parâmetro de sua legitimidade sob o aspecto de compor o risco comercial assumido pelo investidor. Se a medida é adotada com o objetivo de proteger o meio ambiente, é improvável que o investidor consiga sustentar que esta não faça parte da regulação normal que compõe o risco comercial¹⁸⁶.

Tal fator pode ser visualizado, ainda, sob o ponto de vista do impacto do objetivo da medida de regulação ambiental no sentido de avaliar sua proporcionalidade. Por exemplo, na disputa *Tecmed v. México*, julgada em 2003, o tribunal considerou que a intenção do governo é menos importante que os efeitos da medida, e a submeteu a um teste de proporcionalidade, em que se verificou a relação entre os meios empregados e o objetivo almejado pela medida¹⁸⁷.

De maneira geral, os governos possuem uma margem de apreciação para determinar políticas de interesse público. Para evitar o abuso desse poder estatal de discricionariedade, os tribunais têm aplicado um teste a fim de verificar se a medida adotada é razoável e proporcional ao objetivo almejado. Há casos julgados na Corte Europeia de Direitos Humanos e nas Cortes dos Estados Unidos que consideram, como parâmetros para o teste de proporcionalidade, se a medida está fundamentada em evidências científicas sólidas ou se a medida é mais severa que o necessário para atingir a finalidade legítima¹⁸⁸.

Vários elementos são ponderados quanto à proporcionalidade da medida de acordo com os tribunais, porém todos visam a garantir que o Estado não exceda do seu poder regulatório. Esse teste de proporcionalidade objetiva não só assegurar um equilíbrio entre o direito de

¹⁸⁴ *Idem*.

¹⁸⁵ *Ibidem*, Seção 12.4.2.3.

¹⁸⁶ *Idem*.

¹⁸⁷ *Idem*.

¹⁸⁸ KOLO, Abba; WÄLDE Thomas. *Op. Cit.*, p. 828.

propriedade do investidor e o interesse público resguardado pelo Estado receptor, mas também impedir que o Estado desvirtue seu poder para fins políticos ou econômicos¹⁸⁹.

Deve-se salientar que a relevância do fundamento da medida regulatória, no caso, a proteção do meio ambiente, não tem sido sempre considerada uma justificativa para legitimar uma regulação. Por exemplo, no caso *Santa Elena v. Costa Rica*, julgado em 2000, os árbitros entenderam que assim como qualquer outra medida estatal que vise à implementação de uma política pública, uma medida voltada à proteção do meio ambiente também enseja a obrigação do Estado receptor de efetuar o pagamento de compensação em favor do investidor que teve seu investimento expropriado¹⁹⁰.

O último fator levado em consideração para analisar se uma regulação ambiental é expropriatória ou não é o de averiguar se o investidor recebeu garantias específicas do Estado receptor de que tal regulação não ocorreria. No caso *Methanex v. Estados Unidos*, decidido em 2005, o tribunal estabeleceu como exceção à doutrina dos *police powers* a garantia de compromissos específicos ao investidor estrangeiro de que o Estado abdicaria do exercício de seu poder de regulação¹⁹¹.

A controvérsia que circunda essa questão diz respeito a que tipo de garantia específica que deve ser considerado como apto a impedir a adoção de medida regulatória pelo Estado receptor sob pena de esta configurar como medida expropriatória suscetível ao pagamento de compensação. Na disputa *Methanex v. Estados Unidos*, foram identificados cinco requisitos para que um compromisso firmado pelo Estado receptor constitua uma garantia específica: 1) a garantia deve ter sido conferida pelo próprio governo regulador, e não por uma agência diversa do governo; 2) a garantia deve ter sido dada ao próprio investidor, e não a qualquer investidor em potencial; 3) a garantia deve ter sido concedida no momento em que o investidor está avaliando sua entrada no mercado de modo que fique claro que o investidor considerou o compromisso assegurado na sua decisão de investir; 4) a garantia deve ter sido específica, não podendo abranger qualquer tipo de regulação, mas apenas a uma regulação específica; e 5) a garantia deve ter sido dada por uma autoridade de boa-fé¹⁹².

Além dos citados fatores, a eventual natureza discriminatória da medida estatal também deve ser considerada para fins de análise de ocorrência de expropriação do investimento. O princípio da não-discriminação é uma garantia constante na grande maioria dos acordos

¹⁸⁹ *Ibidem*, p. 830.

¹⁹⁰ Parágrafos 71-72 da decisão final da disputa disponível em: <<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw6340.pdf>>. Acesso em 04 dez. 2017.

¹⁹¹ *Ibidem*, Seção 12.4.2.4.

¹⁹² *Ibidem*, Seção 15.1.4.

internacionais de investimento e se expressa por meio da cláusula do tratamento nacional. De forma geral, a garantia proíbe que o Estado dispense um tratamento ao investidor estrangeiro distinto do concedido aos seus nacionais. Dessa maneira, o tratamento distinto, quanto a, por exemplo, uma medida regulatória, não pode estar fundamentado no fato de o investidor ser estrangeiro, mas apenas se houver um motivo legítimo que justifique a discriminação. O reconhecimento da discriminação normalmente leva à constatação de que a medida foi expropriatória, bem como interfere no *quantum* compensatório em virtude da expropriação¹⁹³.

Em síntese, a prática dos tribunais e dos acordos sobre investimentos tem mostrado que a regulação ambiental normalmente se enquadra na esfera de situações excepcionais que autorizam o Estado receptor a tomar medidas que, em circunstâncias normais, seriam consideradas expropriatórias e passíveis de compensação. De maneira geral, os principais argumentos que ratificam esse entendimento, em tese, são o legítimo exercício do poder de polícia estatal (doutrina dos *police powers*) e a importância do propósito almejado pela medida regulatória. É essencial verificar no caso concreto, portanto, a real finalidade da medida, que deve corresponder a um interesse público legítimo relevante e ser adotada de forma não-discriminatória, observado o devido processo, e proporcional ao objetivo pretendido.

Sendo assim, é possível perceber que a regulação ambiental, em princípio, não configura uma medida expropriatória. Portanto, os dispositivos normalmente constantes em acordos internacionais de investimento, relativos aos requisitos de legitimidade de uma expropriação indireta, dentre eles o pagamento de compensação ao investidor, não se aplicam à medida regulatória legítima.

Os tribunais arbitrais, quando suscitada a controvérsia sobre o caráter expropriatório de uma medida, têm deixado claro que há uma distinção entre uma regulação legítima e uma expropriação, ainda que indireta. Enquanto os requisitos para a legitimidade de uma expropriação indireta geralmente são claros nos acordos internacionais de investimento, os critérios para distinguir uma medida de regulação legítima, não passível de pagamento de compensação, de uma medida expropriatória não estão expressos nos acordos. É comum que os textos dos acordos de investimento garantam o direito do Estado receptor de adotar medidas para a proteção de interesses públicos relevantes sem que sejam consideradas expropriatórias, contudo os acordos não delimitam as hipóteses nem os termos em que isso pode ocorrer, deixando para as instâncias decisórias a interpretação acerca dos parâmetros que ensejam uma regulação legítima.

¹⁹³ KOLO, Abba; WÄLDE Thomas. *Op. Cit.*, p. 836-837.

Dessa maneira, percebe-se que não há uma linha precisa entre o conceito de expropriação indireta e medidas regulatórias estatais não suscetíveis à compensação. Há, em resumo, critérios encontrados nas disputas solucionadas em tribunais para distinguir as duas situações, já abordados neste tópico: a) o grau de interferência da medida no direito de propriedade do investidor; b) o caráter da medida estatal, que inclui seu propósito e o contexto de sua adoção; e c) a interferência da medida nas expectativas razoáveis e legítimas do investidor¹⁹⁴. A partir desses parâmetros, é possível visualizar na prática dos tribunais que uma regulação ambiental legítima deve reunir os seguintes elementos: 1) deve ser proporcional e necessária para servir a um propósito público; 2) deve ser não-discriminatória na lei e na prática; e 3) não deve violar um acordo ou uma expectativa legítima do investidor embora seja reconhecido que a regulação ambiental constitui um exercício legítimo do poder de polícia estatal¹⁹⁵.

4.2 Análise de casos

A questão acerca dos limites de uma medida regulatória imposta pelo Estado receptor não passível de pagamento de compensação em favor do investidor estrangeiro prejudicado tem sido objeto de diversas disputas no âmbito dos tribunais. Como já exposto no tópico anterior, a obrigação de compensar resulta da adoção de uma medida de expropriação indireta pelo Estado receptor. No entanto, os acordos internacionais de investimento têm resguardado o direito do Estado de exercer seu poder de polícia para promover medidas voltadas à proteção de um interesse público legítimo, sem que tal medida configure expropriação. Dessa forma, caso a medida esteja acobertada por essa disposição, e, portanto, não seja considerada expropriatória, não há o dever de compensar o investidor estrangeiro por parte do Estado receptor.

As disputas adiante analisadas foram selecionadas a partir de casos julgados na esfera do ICSID, entidade que concentra um número significativo de conflitos sobre expropriação. A sistemática adotada neste tópico será discorrer sobre determinadas controvérsias levadas ao tribunal arbitral¹⁹⁶ e averiguar os parâmetros utilizados pelos árbitros para considerar uma

¹⁹⁴ ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. "Indirect Expropriation" and the "Right to Regulate" in International Investment Law, **OECD Working Papers on International Investment**, OECD Publishing, 2004/04, p. 22.

¹⁹⁵ KOLO, Abba; WÄLDE Thomas. *Op. Cit.*, p. 827.

¹⁹⁶ Os dados expostos sobre os casos foram retirados das respectivas decisões arbitrais e serão adiante referidos de acordo com o trecho da decisão correspondente.

medida de regulação como expropriatória ou não, e, diante disso, se for o caso, fixar a obrigação do Estado receptor de compensar o investidor. Posteriormente a essa análise por caso, será feito um balanço sobre os critérios adotados para identificar se uma medida protetiva de um interesse público relevante, no caso, o meio ambiente, deve ser considerada expropriatória ou não.

1) Methanex v. Estados Unidos¹⁹⁷

A empresa Methanex iniciou uma disputa arbitral contra os Estados Unidos, em 1999, na condição de investidor canadense. A empresa requereu compensação em virtude de prejuízos econômicos resultantes da proibição da venda e utilização do aditivo MTBE por parte do Estado da Califórnia, a qual se justificou pelo risco ao meio ambiente. A Methanex fundamentou seu pedido nos Artigos 1102, 1105 e 1110 do NAFTA, que dispõem sobre o tratamento nacional, o tratamento justo e equitativo e a expropriação indireta, respectivamente¹⁹⁸.

A empresa alegou que o aditivo MTBE, objeto da proibição pelo governo californiano, era seguro, efetivo e um componente econômico da gasolina. Afirmou, ainda, que o MTBE gera benefícios significativos, dentre eles ao meio ambiente, bem como que não acarreta qualquer risco à saúde humana ou ao ambiente¹⁹⁹.

Vale salientar que a Methanex não produzia nem vendia o aditivo MTBE, mas sim era responsável por produzir, transportar e negociar metanol, componente do referido aditivo, o que constitui a única atividade da empresa. O impacto da medida adotada pelo Estado da Califórnia na atividade desenvolvida pela Methanex residiu no argumento da empresa de que aproximadamente um terço da produção de metanol era utilizado no setor de combustível, em especial para o MTBE²⁰⁰.

A Methanex alegou que a medida promovida pela Califórnia violou o Artigo 1110 do NAFTA por ter configurado uma expropriação indireta no que tange a uma parcela substancial do seu investimento. De acordo com a Methanex, os requisitos de legitimidade de uma expropriação indireta, nos termos do Artigo 1110(1), não haviam sido preenchidos. A medida não teria por objetivo a proteção de um interesse público, mas sim de favorecer a indústria nacional de etanol. Além disso, a medida teria sido discriminatória e, por isso, não teria atendido

¹⁹⁷ Disputa levada à corte arbitral do ICSID, cuja decisão de 2005 se encontra disponível em: <<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0529.pdf>>. Acesso em: 30 nov. 2017.

¹⁹⁸ Parte I – Prefácio, parágrafo 1º.

¹⁹⁹ Parte II – Capítulo D, parágrafo 2º.

²⁰⁰ Parte II – Capítulo D, parágrafo 3º.

o requisito do devido processo legal. Por fim, a empresa não foi compensada pelos danos ocasionados pela medida²⁰¹.

A decisão do tribunal arbitral, prolatada em 2005, no tocante ao argumento de expropriação defendido pela Methanex, esclareceu que uma regulação não-discriminatória com um propósito público e adotada em conformidade com o devido processo não é passível de compensação, salvo se houver algum compromisso específico por parte do Estado receptor no sentido de se privar de exercer seu papel regulatório em relação ao investidor²⁰². A existência de um compromisso específico foi afastada pelo tribunal, o qual afirmou, em sua decisão, que nenhuma garantia foi concedida à Methanex, a qual tinha ciência de que é comum no seu ramo de atividade que instâncias governamentais monitorem o uso e o impacto de componentes químicos, e, se necessário, proibam ou restrinjam o seu uso por questões ambientais ou sanitárias²⁰³.

Vale ressaltar que a legitimidade da medida, objetivando a proteção do meio ambiente, foi analisada pelo tribunal, que se baseou nas evidências científicas apontadas em um relatório da Universidade da Califórnia para concluir que o MTBE contaminaria os lençóis freáticos. O estudo atesta, ainda, que não há qualquer prova que indique a finalidade da medida de favorecer a indústria de etanol dos Estados Unidos ou empresas específicas²⁰⁴.

Desse modo, a tese levantada pela Methanex, de que a medida de banimento ao MTBE teve por fundamento o favorecimento às empresas locais de produção de etanol, foi rechaçada pelos árbitros. Segundo a decisão, a alegação da Methanex foi baseada em uma verdadeira teoria da conspiração, cuja comprovação a empresa não logrou êxito em comprovar. Sendo assim, o tribunal entendeu que a medida tomada pelo Governo da Califórnia foi de fato motivada por um propósito público, não foi discriminatória e respeitou o devido processo. Em razão desse posicionamento, a corte arbitral considerou a medida compatível com os requisitos enunciados no Artigo 1110(1) do NAFTA, bem como concluiu que, do ponto de vista do Direito Internacional, a medida constituiu uma regulação legítima, e não uma expropriação²⁰⁵.

2) Metalclad v. México²⁰⁶

²⁰¹ Parte IV – Capítulo D, parágrafos 2º e 3º.

²⁰² Parte IV – Capítulo D, parágrafo 7º.

²⁰³ Parte IV – Capítulo D, parágrafo 9º.

²⁰⁴ Parte III – Capítulo A, parágrafos 101-102.

²⁰⁵ Parte III – Capítulo A, parágrafos 13 e 15.

²⁰⁶ Disputa resolvida no âmbito do ICSID, cuja decisão arbitral de 2000 se encontra disponível em: <<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0510.pdf>>. Acesso em: 30 nov. 2017.

A disputa iniciada em 1996 envolveu medidas adotadas pelos governos de San Luis Potosi e Guadalcázar que interferiram na operação de um aterro de resíduos perigosos adquirido pela Metalclad, empresa estadunidense, que alegou a violação dos Artigos 1105 e 1110 do NAFTA, que versam sobre tratamento justo e equitativo e expropriação indireta, respectivamente²⁰⁷.

Em 1990, o governo federal do México autorizou a COTERIN, empresa adquirida pela Metalclad, a construir e operar uma estação de transferência para resíduos perigosos em La Pedrera, um vale localizado no município de Guadalcázar em San Luis Potosi. Em 1993, o Instituto Nacional Ecológico (INE), uma agência independente da Secretaria Federal do Meio Ambiente, Recursos Naturais e Pesca mexicana, concedeu uma autorização à COTERIN para construção de um aterro para resíduos perigosos²⁰⁸.

Após essa autorização, a Metalclad entrou em processo de negociação para aquisição da COTERIN juntamente a suas licenças a fim de construir o aterro. Depois de a COTERIN ter recebido a permissão para operação do aterro, concedida pela INE, a Metalclad adquiriu a COTERIN, o aterro e todas as licenças associadas. A Metalclad asseverou que não teria adquirido a empresa se não houvesse a aparente aprovação e apoio do projeto por agentes federais e governamentais²⁰⁹.

A Metalclad iniciou a construção do aterro em 1994, a qual foi interrompida meses depois em razão da ausência de uma licença de construção municipal. Diante disso, a empresa submeteu um pedido para obtenção da referida licença e prosseguiu com a construção do aterro²¹⁰.

Em 1995, a Universidade de San Luis Potosi apresentou um estudo que confirmou que o local de construção do aterro, com a engenharia adequada, era geograficamente própria para suportar um aterro de resíduos perigosos. Esse entendimento foi corroborado, posteriormente, pelo Gabinete da Procuradoria Federal mexicana. Ainda em 1995, a solicitação da licença de construção municipal feita pela Metalclad foi indeferida, mais de um ano após sua submissão, por questões ambientais²¹¹. Tal ato, segundo a empresa, tornou inviável o aproveitamento do seu investimento, haja vista não lhe ter sido possível prosseguir com a operação do aterro.

Em 1997, o Governador de San Luis Potosi editou um Decreto Ecológico declarando uma Área Natural para a proteção de um cacto raro, a qual abrangia o local do aterro. Esse

²⁰⁷ Parágrafo 1º.

²⁰⁸ Parágrafos 28-29.

²⁰⁹ Parágrafos 30, 35 e 36.

²¹⁰ Parágrafos 40 e 42.

²¹¹ Parágrafos 44 e 50.

Decreto constituiu mais um elemento para embasar a alegação de expropriação de seu investimento feita pela Metalclad²¹².

Esses fatos foram levados à corte arbitral do ICSID, que prolatou decisão sobre a controvérsia em 2000. No que concerne ao argumento de expropriação levantado pela Metalclad, o tribunal destacou que o NAFTA não trata apenas da expropriação direta, em que o ato de expropriar está evidente, como no confisco ou na transferência formal do título de propriedade em favor do Estado receptor, mas também da expropriação indireta, na qual a interferência do Estado ocasiona a privação do investidor, de forma total ou significativa, do benefício econômico razoavelmente esperado do investimento²¹³.

Segundo a corte arbitral, a Municipalidade negou a licença de construção sem qualquer fundamento na construção física proposta ou em qualquer defeito no local, o que impediu, indevidamente, a operação do aterro por parte da Metaclad. Além disso, de acordo com o tribunal, as representações feitas pelo governo federal mexicano, nas quais a Metalclad confiou como respaldo para o êxito de seu empreendimento, e a ausência de um fundamento razoável e oportuno para o indeferimento da licença pela Municipalidade foram medidas que resultaram em expropriação indireta. O tribunal ainda declarou, embora não fosse indispensável para sua conclusão, que o Decreto Ecológico expedido pelo Governador de San Luis Potosi também caracterizou expropriação ao criar uma reserva ecológica em uma área que abrange a do aterro e, portanto, impedir sua operação indeterminadamente²¹⁴.

Em conclusão, o tribunal reconheceu que o México indiretamente expropriou a Metalclad sem compensá-la em contrapartida, o que ensejou a violação do Artigo 1110 do NAFTA²¹⁵.

3) Tecmed v. México²¹⁶

A disputa diz respeito aos bens adquiridos pela empresa espanhola Tecmed no leilão público realizado em 1996 pela *Promotora Inmobiliaria del Ayuntamiento de Hermosillo*, uma agência do Município de Hermosillo, localizado no Estado de Sonora no México. O propósito do leilão era a venda de imóveis, prédios e instalações e outros bens relacionados à Cytrar, um

²¹² Parágrafo 59.

²¹³ Parágrafo 103.

²¹⁴ Parágrafos 107 e 109.

²¹⁵ Parágrafo 112.

²¹⁶ Decisão final de 2003 da disputa submetida ao ICSID disponível em: <<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0854.pdf>>. Acesso em: 16 dez. 2017.

aterro de resíduos industriais perigosos. O titular da Tecmed quanto aos direitos e obrigações relativos ao leilão passou a ser a Cytrar, uma companhia criada pela Tecmed para gerenciar as operações do aterro²¹⁷.

A Tecmed iniciou a disputa para receber indenização por danos ocasionados pela rejeição da renovação da licença para operação do aterro expedida pelo Instituto Nacional Ecológico (INE), em novembro de 1998, de acordo com uma resolução do órgão, da mesma data, requerendo à Cytrar a submissão de um programa para o encerramento do aterro. A medida adotada pela INE, segundo a Tecmed, violou os dispositivos constantes do acordo de investimento relativos à expropriação, ao tratamento justo e equitativo, entre outros²¹⁸.

Na sua decisão, o tribunal esclareceu que, para estabelecer se a medida impugnada equivaleria à expropriação, seria necessário determinar, em primeiro lugar, se a Tecmed, em razão da medida, teria sido radicalmente privada do uso e gozo econômico do seu investimento como se os seus direitos de propriedade tivessem deixado de existir. Essa determinação é importante, de acordo com o tribunal, porque é um dos principais critérios para distinguir uma medida regulatória, que é uma expressão do exercício do poder de polícia estatal, que implica um decréscimo no investimento, e uma expropriação, que retira do investimento sua real essência. A corte arbitral acrescentou que uma medida é considerada uma expropriação indireta quando é irreversível e permanente e os bens e direitos por ela afetados perdem toda forma de seu aproveitamento²¹⁹.

Os árbitros verificaram que a Tecmed realizou o investimento apenas para gerenciar e lucrar com as atividades do aterro de resíduos perigosos, as quais foram encerradas pela resolução da INE. Com essa medida, o valor econômico e comercial direta ou indiretamente associado a essas operações e atividades foi irremediavelmente destruído. O fato de a resolução não ter impedido a empresa de continuar a operação por um determinado período não elimina os efeitos definitivos e prejudiciais da medida. Sob o ponto de vista do impacto econômico, a medida estatal foi considerada expropriatória²²⁰.

O tribunal julgou importante analisar se a medida poderia ser classificada como expropriatória sob o parâmetro de suas características, e não de seus efeitos. Quanto ao princípio de que o Estado, no exercício soberano do seu poder de polícia, pode causar danos aos administrados sem compensá-los, tal questão é incontroversa. No entanto, a perspectiva adotada

²¹⁷ Parágrafo 35.

²¹⁸ Parágrafos 39 e 41.

²¹⁹ Parágrafos 115-116.

²²⁰ Parágrafo 117.

pelos árbitros é diversa, uma vez que eles pretenderam examinar se a resolução violou os dispositivos do acordo de investimento e as normas do Direito Internacional²²¹.

Após a análise do Artigo 5(1) do BIT, o tribunal concluiu que não há qualquer norma que afirme que as medidas regulatórias, por si sós, estariam excluídas do âmbito de aplicação do acordo, mesmo que benéficas à sociedade, como as voltadas à proteção ambiental, em especial quando o impacto no investimento é suficiente para neutralizar completamente o seu valor ou seu uso econômico ou comercial. Assim, segundo a corte arbitral, as medidas regulatórias não estariam excluídas, inicialmente, da definição de atos expropriatórios, passíveis de compensação²²².

Para caracterizar a medida como expropriatória, o tribunal averiguou se a medida foi proporcional ao interesse público supostamente protegido e à proteção legalmente concedida ao investimento, levando em conta que a extensão do impacto da medida exerce um papel fundamental na decisão da proporcionalidade. Deve haver uma relação razoável de proporcionalidade entre o ônus imposto ao investidor e o objetivo almejado pela medida expropriatória²²³.

A resolução da INE que ordenou o encerramento do aterro teve por fundamentos a proteção ambiental e sanitária e a necessidade de responder à pressão social resultante da localização do aterro e das infrações da Cytrar, que foram interpretadas como prejudiciais ao meio ambiente e à saúde humana. Além disso e das mencionadas violações aos termos da licença por parte da Cytrar, a resolução, de acordo com o tribunal, não especificou qualquer razão de interesse público, uso público ou emergência pública que justificasse a medida²²⁴.

Contrariamente, a Procuradoria Federal de Proteção ao Meio Ambiente do México (PROFEPA), quando tomou ciência das infrações cometidas pela Cytrar, aplicou a sanção de multa por considerar proporcional e adequada à violação perpetrada pela empresa. Ademais, a PROFEPA declarou que as inspeções realizadas no aterro não haviam demonstrado qualquer indicação de riscos à saúde humana ou ao meio ambiente. A decisão aponta, ainda, que, em diversas ocasiões, a Municipalidade de Hermosillo e a Ministra da Secretaria Federal do Meio Ambiente, Recursos Naturais e Pesca mexicana (SEMARNAP) asseguraram que a operação do aterro pela Cytrar estava de acordo com as disposições legais para proteção do meio ambiente e da saúde pública²²⁵.

²²¹ Parágrafos 119-120.

²²² Parágrafos 121-122.

²²³ Parágrafo 122.

²²⁴ Parágrafo 125.

²²⁵ Parágrafo 124.

O tribunal, portanto, entendeu que houve outros fatores que motivaram a expedição da resolução que não o descumprimento de condições da licença por parte da Cytrar ou a legislação ambiental mexicana, e que tiveram um efeito decisivo na rejeição da renovação da licença. Esses fatores estavam ligados a circunstâncias sociais e políticas e à pressão exercida sobre as autoridades governamentais. A corte arbitral, então, considerou que deveria avaliar essas questões como um todo a fim de determinar se a resolução foi proporcional à privação de direitos da Cytrar e ao impacto econômico negativo sofrido pelo investidor²²⁶.

Ao analisar o caso, os árbitros verificaram que não houve qualquer circunstância de emergência, situação social crítica ou urgência que justificasse a expropriação do investimento sem compensação ao investidor, especialmente porque não houve prova de que o comportamento da Cytrar ou da Tecmed tivesse sido determinante para a pressão política. Além disso, a empresa comprometeu-se a realocar a operação do aterro para um local distinto, o que contribuiria para diminuir a pressão sócio-política e permitiria a continuidade dos serviços²²⁷.

O tribunal atenta, ainda, para o fato de que a operação do aterro pela Cytrar não comprometia o equilíbrio ecológico, a proteção do meio ambiente ou a saúde humana, bem como as infrações cometidas pela empresa eram todas sanáveis ou sujeitas a pequenas penalidades. Ademais, o fato de que a resolução não só ter negado a licença, mas também ter fechado permanentemente o local do aterro, demonstra que o fundamento da medida nada tinha a ver com a gestão da operação pela Cytrar, mas sim com o referido local. A decisão arbitral julgou, portanto, que não houve proporcionalidade entre a resolução e os supostos fundamentos que a motivaram, uma vez que as infrações cometidas pela empresa não impuseram um risco presente ou iminente no equilíbrio ecológico ou na saúde humana. Sendo assim, o tribunal reconheceu a ocorrência de expropriação do investimento da Tecmed²²⁸.

4) Chemtura v. Canadá²²⁹

A disputa arbitral foi iniciada em 2002 pela empresa estadunidense Chemtura contra o governo do Canadá em razão de medidas de proibição do pesticida lindano e do cancelamento dos registros da substância por questões ambientais e sanitárias. De acordo com a empresa, as medidas tomadas pelo governo canadense violariam os Artigos 1103, 1105 e 1110 do NAFTA,

²²⁶ Parágrafos 127 e 132.

²²⁷ Parágrafo 147.

²²⁸ Parágrafos 148-149.

²²⁹ Disputa submetida ao ICSID cuja decisão final de 2010 pode ser encontrada em: <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0149_0.pdf>. Acesso em: 06 dez. 2017.

que correspondem às garantias da nação mais favorecida, do tratamento justo e equitativo e contra expropriação²³⁰.

Em 1997, a Agência de Proteção Ambiental estadunidense (EPA) foi contactada por E. L. Moore, Vice-Presidente Executivo da Gustafson Incorporated, então subsidiária da Chemtura, acerca da licitude da importação para os Estados Unidos de determinados produtos, inclusive lindano. Meses depois, a EPA respondeu a carta enviada por E. L. Moore, informando que era ilegal importar sementes de canola tratadas com pesticidas sem registro nos termos do Ato Federal sobre Inseticidas, Fungicidas e Rodenticidas. Após essa resposta, a EPA anunciou que permitiria aos fazendeiros estadunidenses que continuassem importando do Canadá sementes de canola tratadas com lindano apenas até 1º de junho de 1998. Nessa época, a Chemtura era uma das quatro empresas no Canadá com registro de pesticidas a base de lindano²³¹.

Ainda no ano de 1998, a Chemtura e outras empresas com registro de protetores de sementes de canola foram contactadas pela Associação Canadense de Produtores de Canola (CCGA) e pelo Conselho da Canola do Canadá (CCC), dois grupos industriais nacionais, acerca do receio em torno da ameaça de possíveis restrições comerciais e controvérsia negativa relacionadas a protetores de sementes utilizados na produção de canola. Diante disso, a CCGA e a CCC solicitaram que os registrantes de sementes de canola participassem de um plano para remover voluntariamente a canola dos usos registrados de produtos contendo lindano²³².

No final de 1998, a CCGA reportou que os quatro registrantes de tratamentos à base de lindano resolveram, voluntariamente, remover a canola dos rótulos de tratamento à base de lindano registrados até 31 de dezembro de 1999. Eles concordaram, ainda, que os estoques de produtos comerciais contendo lindano ou semente de canola tratada com lindano não seriam utilizados após 1º de julho de 2001²³³.

Em dezembro de 1998, a Chemtura condicionou a sua participação no acordo de remoção voluntária a várias exigências, dentre elas: a) os outros registrantes também deveriam concordar em retirar a canola dos rótulos de seus produtos até o fim de 1999; b) a Agência Reguladora de Gerenciamento de Pestes canadense (PMRA) deveria aprovar os registros de *Gaucha 75ST* e *Gaucha 480* para uso em canola para plantação no Canadá pelo menos seis meses antes da retirada da canola dos rótulos dos produtos; c) os registros deveriam ser

²³⁰ Parágrafo 93.

²³¹ Parágrafos 11-14.

²³² Parágrafo 15.

²³³ Parágrafo 16.

submetidos até 1º de julho de 1999, incluindo um substituto para o lindano; e d) uma tolerância deveria ser estabelecida nos Estados Unidos para o lindano utilizado em canola antes do final de 1999, removendo, assim, uma potencial ameaça ao livre comércio²³⁴.

Durante os anos de 1998 e 1999, cartas foram trocadas entre a Chemtura e a PMRA acerca das condições sob as quais a empresa concordar em retirar o uso em canola dos seus registros de lindano. Segundo a Chemtura, algumas das condições finais acordadas com a PMRA foram incorporadas na troca de cartas entre a empresa e a Agência de 27 e 28 de outubro de 1999²³⁵.

Em março de 1999, a PMRA anunciou uma *Special Review* para controle de pesticidas contendo lindano. Antes da conclusão desse processo, em dezembro de 1999, a Chemtura cessou a produção de lindano para uso em canola no Canadá, o qual foi retirado dos rótulos dos seus produtos. Em 30 de outubro e 5 de novembro de 2001, a PMRA declarou o encerramento da *Special Review*, cujas conclusões demandavam a adoção de uma medida regulatória de suspensão ou término dos registros de lindano, o qual foi determinado pela Agência em 19 de dezembro de 2001²³⁶.

Por meio de cartas em 18 de fevereiro e 14 de março de 2002, a Chemtura solicitou ao Ministro o estabelecimento de um *Review Board* a fim de que a medida de encerramento dos registros fosse reconsiderada. O Ministro atendeu ao pedido da empresa e, em 22 de outubro de 2003, estabeleceu o *Board of Review*, cujo relatório foi lançado em 17 de agosto de 2005, indicando, em síntese, que a PMRA consultasse a Chemtura acerca de formas de mitigação dos potenciais efeitos negativos à saúde causados pelo lindano²³⁷.

Diante desse relatório, a PMRA procedeu a um processo de reavaliação da medida e requereu às empresas registrantes de produtos de lindano que submetessem informações relevantes para a reavaliação. Em 2007, foi emitido um registro dos resultados acerca dos fatores ligados à saúde, os quais levaram a conclusões semelhantes às encontradas pelo *Special Review*²³⁸.

Em razão da medida da PMRA de proibir o registro de lindano, a Chemtura alegou que seu investimento sofreu expropriação por parte do governo do Canadá. No que concerne a essa alegação, o tribunal arbitral declarou que, para haver expropriação, a privação do investimento pela medida impugnada teria que ser substancial. Os árbitros determinaram, ainda, que os

²³⁴ Parágrafo 18.

²³⁵ Parágrafo 20.

²³⁶ Parágrafos 21, 23, 29 e 30.

²³⁷ Parágrafos 35, 38 e 40.

²³⁸ Parágrafos 41 e 44.

passos para verificar a ocorrência de uma expropriação são os seguintes: a) a existência de um investimento apto a ser expropriado; b) a ocorrência de uma expropriação efetiva do investimento; e c) o cumprimento dos requisitos dispostos no Artigo 1110(1)²³⁹.

Quanto aos critérios para estabelecer se uma expropriação foi ou não substancial, a corte arbitral entendeu que a existência de uma privação substancial do investimento depende das circunstâncias de cada caso. Pelas evidências apresentadas na disputa, os árbitros consideraram que as vendas de produtos de lindano correspondiam a uma parte relativamente pequena das vendas totais da Chemtura, o que significa que não houve uma privação substancial do investimento²⁴⁰.

Além disso, o tribunal declarou que as medidas adotadas pela PMRA e contestadas pela Chemtura constituíram um exercício válido do poder de polícia do Estado canadense. A PMRA tomou essas medidas dentro de sua esfera de competência, de forma não-discriminatória e motivada pela preocupação acerca dos perigos ocasionados pelo lindano à saúde humana e ao meio ambiente. Uma medida adotada nessas circunstâncias, de acordo com a decisão arbitral, corresponde ao exercício válido do poder de polícia estatal e, portanto, não caracteriza expropriação²⁴¹.

Diante dessas ponderações, o tribunal arbitral concluiu que não houve expropriação do investimento e, desse modo, não houve violação do Artigo 1110 do NAFTA por parte do Estado do Canadá²⁴².

5) Análise

A exposição dos casos acima permite que se visualize em que contexto a regulação ambiental exercida pelo Estado receptor pode afetar negativamente o investimento estrangeiro. Tal questão tem gerado bastante controvérsia nos tribunais internacionais em razão da importância dos interesses em conflito: de um lado, o interesse público do Estado receptor; e, de outro lado, os direitos do investidor estrangeiro consubstanciados no acordo internacional de investimento.

Enquanto os investidores recorrem a cortes arbitrais para requerer o pagamento de compensação em virtude de uma medida estatal que supostamente inviabilizou o

²³⁹ Parágrafo 242.

²⁴⁰ Parágrafos 249, 263 e 265.

²⁴¹ Parágrafo 266.

²⁴² Parágrafo 267.

aproveitamento do seu investimento, o Estado receptor sustenta que a adoção da medida foi necessária para salvaguardar um interesse público, como a proteção do meio ambiente, da segurança alimentar, entre outros. Os tribunais, portanto, passam a enfrentar a caracterização de uma medida regulatória como uma expropriação, passível de compensação em favor do investidor prejudicado pela medida.

Para que se reconheça a expropriação, é fundamental verificar o seu efeito em primeiro lugar, independentemente do propósito da medida estatal. Uma medida somente poderá ser considerada expropriatória se privar o investidor estrangeiro de parte substancial de seu investimento. Nos casos *Metalclad v. México* e *Tecmed v. México*, o tribunal arbitral entendeu que as medidas regulatórias adotadas pelo Estado receptor equivaleram à expropriação por ter privado os investidores de usufruir de seu investimento.

O efeito permanente da medida também contribui para seja reconhecida a expropriação, uma vez que destrói qualquer possibilidade de o investidor gozar dos rendimentos de seu investimento e torna inócuo o seu direito de propriedade. Tal fator foi considerado nos casos *Metalclad v. México* e *Tecmed v. México* para embasar o argumento de que a medida estatal impossibilitou a continuidade das atividades dos investidores e, portanto, os expropriou.

A questão da proporcionalidade também aparece nas decisões dos tribunais internacionais em que se discute a possível ocorrência de expropriação no sentido de submeter a medida a um teste para averiguar sua necessidade diante dos fins por ela pretendidos. Nesse teste não se analisa apenas se a medida se presta de fato a proteger um interesse público legítimo, mas principalmente se tal medida, que exerceu um impacto econômico negativo no investimento, é razoável e adequada para atingir essa finalidade. No caso *Tecmed v. México*, o tribunal julgou desproporcional a adoção da medida estatal adotada por não ter sido demonstrada, durante o trâmite da disputa, um fundamento plausível que a justificasse.

A existência de uma garantia específica fornecida pelo Estado receptor ao investidor também exerce uma função essencial para determinar se uma medida será ou não considerada como expropriatória, visto que ela cria uma expectativa legítima do investidor. O fato de o Estado ter se comprometido com o investidor estrangeiro, no processo de negociação do investimento, a não alterar seu regime regulatório evidencia que, em havendo uma medida regulatória incompatível com esse compromisso, esta tenderá a ser reconhecida como expropriatória.

Na disputa *Methanex v. Estados Unidos*, o tribunal estabeleceu a existência de um compromisso específico como uma exceção à regra de que uma regulação legítima não será considerada expropriação e não gerará dever de compensação. Enquanto no referido caso o

tribunal afastou a existência de uma garantia concedida pelo Estado receptor, na disputa *Metalclad v. México*, os árbitros salientaram que o governo mexicano, em diversas oportunidades, apoiou as atividades prestadas pela empresa, tendo a medida regulatória adotada sido incompatível com a postura anterior das autoridades governamentais.

Embora o efeito da medida, no sentido de dizimar o aproveitamento econômico do investimento pelo investidor, seja essencial para caracterizá-la como expropriatória, as cortes arbitrais também têm considerado determinante o caráter da medida. Nesse contexto, avalia-se o propósito da medida estatal de proteger um interesse público legítimo.

Na disputa *Methanex v. Estados Unidos*, o objetivo do governo da Califórnia de proteger o meio ambiente foi considerado pelos árbitros como justificativa para a adoção da medida regulatória. Não se menciona, na decisão, que se ponderou esse interesse público em relação ao impacto econômico negativo no investimento. Sendo assim, a partir dessa decisão, é possível alegar que o reconhecimento do propósito público legítimo da medida regulatória, por si só, afastaria a ocorrência de expropriação mesmo que houvesse sido constatada a privação substancial do investimento. Em não havendo expropriação, também estaria excluída a obrigação do Estado receptor de compensar o investidor pelos prejuízos econômicos resultantes da medida regulatória.

Entendimento semelhante pode ser extraído da decisão arbitral do caso *Chemtura v. Canadá*. O tribunal entendeu que não houve expropriação em razão de a substância à qual a medida de banimento se destinava a regular não constituir parte significativa da atividade econômica da empresa, não havendo, portanto, privação substancial do investimento. No entanto, acrescenta o tribunal que, de qualquer forma, a medida regulatória contestada não seria considerada expropriatória em virtude da doutrina dos *police powers*. Desse modo, a medida estatal não estaria caracterizada como expropriação porque o Estado agiu no exercício legítimo do seu poder de polícia a fim de proteger um interesse público.

Ao fazer essas considerações acerca das disputas selecionadas, surgem dois questionamentos relevantes para verificar o equilíbrio entre o poder-dever do Estado receptor de promover políticas regulatórias ambientais e os direitos do investidor estrangeiro assegurados no acordo internacional de investimento: 1) A regulação ambiental, exercida de forma legítima pelo Estado receptor, exclui, por si só, o dever do Estado de compensar o investidor ainda que o impacto econômico da medida seja suficiente para destruir o aproveitamento do investimento? Entre o propósito da medida e o seu impacto econômico negativo qual deve prevalecer para determinar se houve expropriação e, consequentemente, o dever de compensação? 2) Caso prevaleça o propósito da medida, na hipótese, a proteção do

meio ambiente, existe um limite de razoabilidade para que a medida seja considerada justificável e, assim sendo, não seja caracterizada como expropriatória?

Como se pode inferir dos casos analisados, não há um entendimento unânime quanto à natureza expropriatória de uma regulação ambiental. Por um lado, no citado caso Santa Elena v. Costa Rica e na disputa analisada Tecmed v. México, o tribunal posicionou-se no sentido de considerar uma medida regulatória como expropriação na hipótese em que a medida retire de forma substancial o aproveitamento econômico do investimento pelo investidor. As decisões estabeleceram que, independentemente de a regulação ambiental constituir um propósito público legítimo, esta não estaria excluída do escopo de aplicação dos dispositivos do acordo de investimento relativos à expropriação, ensejando, assim, o dever de compensar por parte do Estado receptor.

Por outro lado, o caso Methanex v. Estados Unidos ressaltou que uma medida regulatória adotada de maneira não-discriminatória e em conformidade com o devido processo para atingir um propósito público legítimo não deve, em regra, ser considerada expropriatória. A decisão do caso Chemtura v. Canadá também determinou que a regulação ambiental realizada pelo Estado receptor não equivale à expropriação, em princípio, por decorrer do exercício legítimo do poder de polícia estatal nos termos da doutrina dos *police powers*. Mesmo no caso Tecmed v. México, o tribunal também ponderou, em sua decisão quanto ao reconhecimento da expropriação, a existência de outros interesses motivadores da medida estatal e a sua desproporcionalidade aos fins propostos, o que demonstra que também se levou em consideração a importância do interesse em tese protegido pela medida.

Desse modo, com base na prática dos tribunais, não é possível determinar com clareza se os efeitos da medida regulatória, no sentido de retirar o aproveitamento econômico do investimento, são suficientes para caracterizá-la como um ato expropriatório ou se, mesmo com tal efeito, a medida pode ser considerada como meramente regulatória por buscar um propósito público e constituir o exercício legítimo do poder de polícia estatal.

Percebe-se, portanto, uma inconsistência no entendimento dos tribunais quanto à caracterização das políticas regulatórias ambientais como atos expropriatórios ou como medidas de regulação legítimas, que não geram o dever de compensar o investidor. Essa incoerência acarreta a imprevisibilidade e a insegurança acerca dessa questão tanto para os investidores quanto para os Estados.

É necessário que se ressalte que, ainda que se considere preponderante o efeito da medida para estabelecer se uma medida é ou não expropriatória, raramente uma regulação ambiental consistiria em uma expropriação. Para que uma medida regulatória seja reconhecida

como um ato expropriatório, a interferência do Estado receptor no investimento através da medida teria que ser tão alta que dificilmente uma regulação chegaria a esse nível. Desse modo, mesmo esse posicionamento, esboçado na já citada doutrina dos *sole effects*, não comprometeria o direito de regular do Estado²⁴³.

Ainda assim, existe uma tendência nos tribunais de se considerar o propósito da medida estatal na análise da ocorrência ou não da expropriação. Uma medida não-discriminatória, conforme o devido processo e que busca proteger um interesse público normalmente será considerada uma regulação legítima, e não uma expropriação passível de compensação. Tende-se a avaliar se a medida adotada é proporcional ao objetivo por ela perseguido, no caso, a proteção do meio ambiente, que constitui um interesse público legítimo. Tal ponderação é ainda mais plausível quando o próprio acordo de investimento prevê que uma regulação ambiental não será considerada uma expropriação indireta, como no Modelo de BIT dos Estados Unidos, em sua versão mais recente, e em outros BITs²⁴⁴. O TTIP, por exemplo, embora não tenha entrado em vigor ainda, também apresenta um dispositivo semelhante, porém determina que uma medida regulatória apenas constituirá expropriação indireta nas circunstâncias excepcionais em que o efeito gerado pela medida seja grave em face do seu propósito, de modo que ela seja considerada manifestamente excessiva.

No que diz respeito aos limites para que o propósito da medida estatal seja considerado legítimo e não enseje o dever de compensação, não existem parâmetros precisos que os definam. O teste de proporcionalidade tem sido utilizado nesse contexto, mas os acordos de investimento nem os tribunais expressaram critérios definidos para tanto. No caso *Methanex v. Estados Unidos*, por exemplo, mencionou-se um estudo científico para fundamentar a legitimidade da medida regulatória. A proporcionalidade e o embasamento científico podem ser utilizados para estabelecer a distinção entre uma regulação legítima e uma expropriação indireta, mas eles nem outros critérios estão previstos em acordos internacionais de investimento ou estão consagrados na prática dos tribunais internacionais.

Diante disso, o próximo capítulo será dedicado a entender a regulamentação da OMC acerca da regulação ambiental e os mecanismos desenvolvidos pela Organização para determinar se uma medida regulatória voltada à proteção do meio ambiente é legítima ou protecionista. A partir daí, será demonstrado que a multilateralização desse tema, por meio da

²⁴³ MOSTAFA, Ben. The Sole Effects Doctrine, Police Powers and Indirect Expropriation under International Law. *Australian International Law Journal*, 15, p. 267-296, 2008, p. 288.

²⁴⁴ JACINTO, Justin; MOLOO, Rahim. *Op. Cit.*, p. 37.

sua intersecção com o comércio, é importante para que haja maiores previsibilidade e segurança nas relações internacionais de investimento.

5 REGULAMENTAÇÃO DAS POLÍTICAS REGULATÓRIAS AMBIENTAIS NO ÂMBITO DO COMÉRCIO INTERNACIONAL E DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

5.1 Medidas de proteção ambiental e OMC: análise do GATT e dos Acordos TBT e SPS

No capítulo anterior, foi possível visualizar os impactos gerados pela implementação de políticas públicas ambientais no investimento estrangeiro. A relação entre o espaço de regulação pelo Estado receptor e os interesses econômicos do investidor tem-se mostrado conflituosa, o que demonstra a necessidade de sua regulamentação de forma coerente tanto pelos acordos internacionais quanto pelos tribunais internacionais a fim de garantir o equilíbrio entre esses interesses.

Constatou-se que não existem, no regime internacional de investimento, critérios precisos para determinar se uma regulação ambiental será ou não considerada expropriatória nem parâmetros para verificar a legitimidade de uma medida regulatória para a proteção do meio ambiente. Os acordos internacionais de investimento não são suficientemente claros para resolver a questão, e os tribunais internacionais não chegaram a um consenso acerca desses critérios.

Da mesma forma que o espaço regulatório dos Estados têm impactado a relação entre o Estado receptor e o investidor estrangeiro, este também interfere de maneira expressiva no comércio internacional. No entanto, ao contrário do regime internacional de investimento, o sistema multilateral do comércio, coordenado pela OMC, oferece uma regulamentação satisfatória sobre essa questão. Diante disso, propõe-se a conciliação entre o disciplinamento da OMC acerca das políticas regulatórias ambientais e a regulamentação fragmentada dos acordos internacionais de investimento.

Sendo assim, a temática ambiental surgiu no âmbito do Direito do Comércio Internacional como um assunto controvertido. Em princípio, os objetivos do sistema comercial e da agenda ambiental são divergentes, uma vez que a OMC, como regulamentadora das relações de comércio internacional, visa à eliminação de obstáculos ao comércio, os quais podem ser impostos em razão de preocupações ambientais, como a escassez de recursos naturais, as alterações climáticas, a perda de diversidade biológica, entre outras. Desse modo, eliminar as barreiras ao comércio internacional e atingir a liberalização comercial pode ser

incompatível com a busca pela proteção do meio ambiente e pelo desenvolvimento sustentável²⁴⁵.

Assim como os Estados assumiram obrigações como Membros da OMC, no sentido de manter um comércio livre e não impor barreiras injustificadas ou arbitrárias ao comércio, eles também firmaram compromissos, na seara internacional, para preservar o meio ambiente e promover um desenvolvimento sustentável especialmente após as Conferências de Estocolmo de 1972 e do Rio de Janeiro de 1992, ambas organizadas pela ONU.

Ciente dos compromissos acordados pelos Estados, a OMC desenvolveu normas que flexibilizam o dever de seus Membros de não impor obstáculos às relações comerciais com os demais Membros em face de interesses legítimos dos Estados, como a proteção ambiental. Diante disso, já em 1971, o Conselho Geral do GATT criou o Grupo sobre Medidas Ambientais e Comércio Internacional (*EMIT Group*) com a finalidade de analisar se as normas comerciais eram compatíveis com as políticas nacionais de preservação do meio ambiente, particularmente sob a ótica dos países em desenvolvimento²⁴⁶.

Apenas em 1991, por iniciativa da Associação Europeia de Livre Comércio, começou a funcionar o *EMIT Group*, cuja agenda de discussão se restringia a três pontos: a) compatibilidade do Protocolo de Montreal referente à Camada de Ozônio, da Convenção relativa ao Comércio Internacional de Espécies em Extinção da Fauna e Flora Selvagens e da Convenção de Basileia sobre o Controle de Movimentos Transfronteiriços de Resíduos Perigosos com as disposições do GATT; b) transparência multilateral das regulamentações ambientais dos Estados com reflexo no comércio internacional; e c) efeitos das regulamentações domésticas sobre embalagem e etiquetagem para a proteção ambiental. Após a Conferência do Rio de 1992, o *EMIT Group* passou a debater, a partir de julho de 1993, os temas que compuseram a Agenda 21²⁴⁷.

Tal preocupação com o impacto de políticas ambientais no comércio internacional já constava das normas previstas no texto original do GATT de 1947, que, por sua vez, foram incorporadas da Carta de Havana, documento elaborado em 1948 com o intuito primordial de criar a Organização Internacional do Comércio. O Artigo XX do GATT estabelece, desde sua versão de 1947, às exceções gerais ao Acordo de medidas voltadas à proteção do meio ambiente, dentre outras, desde que não constituam uma discriminação arbitrária ou injustificada ou uma

²⁴⁵ GADJI, Abraham. **Commerce international et environnement**: Libéralisation du commerce international et protection de l'environnement. Éditions universitaires européennes, 2012, p. 47.

²⁴⁶ AMARAL JÚNIOR, Alberto do. **Comércio internacional e a proteção do meio ambiente**. São Paulo: Atlas, 2011, p. 149.

²⁴⁷ *Ibidem*, p. 150.

restrição disfarçada ao comércio. Segundo o referido dispositivo, no que tange à proteção do meio ambiente, essas medidas devem ser necessárias à proteção da saúde e da vida das pessoas, dos animais e dos vegetais (Alínea “b”) ou relativas à preservação dos recursos naturais esgotáveis, desde que aplicadas em conjunto com restrições na produção ou no consumo locais (Alínea “g”). De forma semelhante, o GATS traz exceções às normas previstas no Acordo no Artigo XIV, dentre elas, a proteção ambiental.

Observa-se que o Artigo XX do GATT não faz menção expressa ao meio ambiente embora tenha havido iniciativas por parte da Áustria e das então Comunidades Europeias na década de 1990, durante a Rodada Uruguai, de alterar a redação do dispositivo para tornar mais efetivos os acordos internacionais ambientais que se multiplicavam²⁴⁸. Ainda que o Artigo XX não tenha incluído o termo meio ambiente em seu teor, o Órgão de Solução de Controvérsias (OSC) da OMC tem interpretado as referidas alíneas como contendo considerações ambientais. Mesmo assim, os *Panels* que analisaram essas disposições aplicaram uma interpretação muito restrita, o que acabou por conduzir a uma preferência pela liberdade de comércio sobre as prioridades ambientais²⁴⁹.

Uma vez que é difícil determinar se uma medida estatal visa ao interesse legítimo de proteger o meio ambiente ou a impor uma restrição disfarçada ao comércio internacional, o OSC tem sido instado a interpretar os dispositivos de modo a garantir uma maior segurança acerca da questão e manter um equilíbrio entre os interesses públicos de seus Membros e o livre comércio. Desde o caso *US-Tuna Dolphin II*, o OSC tem adotado um procedimento de análise do Artigo XX em três etapas (*three-step analysis*). Em primeiro lugar, examina-se a adequação da medida à alínea, ou seja, se a medida protege a vida e a saúde humana, animal ou vegetal, no caso da Alínea b. Posteriormente, passa-se ao teste de necessidade com o intuito de verificar se a medida é necessária para alcançar o objetivo da política. Por fim, analisa-se o cumprimento dos requisitos do *caput* do Artigo XX, que dizem respeito à não-discriminação²⁵⁰.

A questão que gera grande controvérsia sobre a aplicação da exceção prevista na Alínea b do Artigo XX é a definição do termo “necessária”. O *Panel* estabeleceu, na disputa *US-Tuna Dolphin II*, que seria necessária a medida para a qual não há alternativas. Já no caso *US-Gasoline*, submetido após a criação da OMC, determinou, com base nos precedentes *US-Section 337* e *Thailand-Cigarettes*, que um Estado não pode justificar uma medida incompatível

²⁴⁸ AMARAL JÚNIOR, Alberto do (Org. e Coautor) et al. **O Artigo XX do Gatt, Meio Ambiente e Direitos Humanos**. São Paulo: Aduaneiras, 2008, p. 44-45.

²⁴⁹ MOROSINI, Fábio. **Regulamentação do comércio internacional e do investimento estrangeiro**. São Paulo: Saraiva, 2017, p. 37.

²⁵⁰ *Ibidem*, p. 114.

com o GATT como necessária se houver uma medida alternativa compatível com o GATT, cuja aplicação poderia ser razoavelmente esperada. Além disso, o *Panel* frisou que, caso não haja uma medida compatível, o Estado deve optar, dentre as medidas disponíveis, pela que apresenta o menor grau de incompatibilidade com o GATT²⁵¹. Tal entendimento foi aperfeiçoado no relatório do caso *EC-Asbestos*, que estipulou que, para verificar a existência de uma medida razoavelmente disponível, deve-se ponderar a realidade econômica e administrativa do Estado cuja medida está sendo contestada, em conformidade com o método *weighing and balancing*²⁵². Na disputa *Thailand-Cigarettes*, por exemplo, as medidas de restrição às importações adotadas pela Tailândia não foram consideradas necessárias porque, de acordo com o *Panel*, haveria medidas alternativas menos restritivas ao comércio, como a propaganda e a etiquetagem²⁵³.

No caso *Brazil-Retreated tyres*, por sua vez, o critério utilizado para determinar uma medida como necessária foi o teste de proporcionalidade. O Órgão de Apelação definiu como necessária a medida estatal que guarda proporcionalidade entre o grau de restrição gerado e os efeitos produzidos para alcançar o objetivo desejado²⁵⁴. Já no caso *EC-Asbestos*, o *Panel* destacou a efetividade da medida para caracterizá-la como necessária, no sentido de que não estaria disponível uma medida tão efetiva quanto a adotada²⁵⁵.

Thomas Schoenbaum apresenta diversas críticas à interpretação conferida pelo OSC ao Artigo XX (b). Segundo o autor, a interpretação é equivocada porque, gramaticalmente, o termo “necessária”, constante do dispositivo, refere-se à proteção da vida e da saúde humana, animal e vegetal, o que tem sido ignorado pelo OSC, que adotou o entendimento de que a medida é necessária se for a que menos restringe o comércio, tornando-se compatível com o GATT. O autor acrescenta que, se o requisito de menor restrição ao comércio compusesse o Artigo XX, ele teria sido incluído em seu texto. Tal interpretação do OSC ainda acarreta uma incongruência, haja vista que, como a Alínea g do Artigo XX, que visa a preservação dos recursos naturais esgotáveis, não possui a expressão “necessária”, o requisito de menor restrição ao comércio não seria aplicado a esse dispositivo. Se esse entendimento prevalecesse, significaria que os bens

²⁵¹ *Ibidem*, p. 84-86

²⁵² *Ibidem*, p. 118.

²⁵³ *Ibidem*, p. 115.

²⁵⁴ COSTA VIEIRA, Andréia. A OMC e o *policy space* dos Estados: questões de flexibilidade, desenvolvimento sustentável e políticas públicas no GATT e no GATS. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; CELLI JÚNIOR, Umberto (Orgs). **A OMC: desafios e perspectivas**. São Paulo: Aduaneiras, p. 43-74, 2014, p. 55.

²⁵⁵ AMARAL JÚNIOR, Alberto do. *Op. Cit.*, p. 218.

protegidos pelas Alínea b e g estão em graus diferentes de relevância, o que parece incoerente, de acordo com o autor²⁵⁶.

O autor aponta, ainda, que a interpretação dada pelo OSC, no sentido de considerar necessária a medida menos restritiva ao comércio, torna inútil o *caput* do Artigo XX acerca da discriminação injustificada ou arbitrária e restrição disfarçada ao comércio. Por fim, o autor argumenta que tal interpretação também desconsidera a soberania estatal de tomar decisões para satisfazer interesses públicos. O autor defende que o OSC deveria desenvolver uma interpretação do dispositivo que conferisse maior liberdade de ação aos Estados, que tornaria mais fácil o cumprimento da exceção do Artigo XX (b). Isso não seria prejudicial ao livre comércio porque, mesmo que a medida estatal estivesse acobertada pela Alínea b, ela ainda teria que cumprir os requisitos previstos no *caput* do Artigo XX²⁵⁷.

Embora a crítica exposta por Schoenbaum seja válida, prevalece no OSC o entendimento de que a medida estatal é necessária e, portanto, preenche os requisitos da Alínea b do Artigo XX, se, dentre as medidas disponíveis, for a que menos restringe o fluxo do comércio internacional. O critério adotado na interpretação do OSC, desse modo, refere-se à compatibilidade da medida com as normas do GATT, e não necessariamente com a sua indispensabilidade para proteger a vida e a saúde humana, animal e vegetal.

Já a Alínea g do Artigo XX permite como exceção ao livre comércio a adoção de medida relacionada à conservação de recursos naturais exauríveis, desde que sejam feitas efetivas em conjunto com restrições em produção ou consumo domésticos. Da mesma forma em que foi adotado para a Alínea b o processo de análise do caso *US-Tuna-Dolphin II* foi aplicado para a Alínea g. O *three-step analysis* consistiu no exame das seguintes etapas: a) se a política questionada tinha como objetivo conservar recursos naturais exauríveis; b) se a medida aplicada era relacionada com essa conservação e se fora adotada em conjunto com restrições à produção ou ao consumo domésticos; e c) se a medida foi tomada em conformidade com o *caput* do Artigo XX, sem discriminação arbitrária ou injustificada nem restrição disfarçada ao comércio²⁵⁸.

Segundo o *Panel* da disputa *Canada-Herring and Salmon*, os termos “relacionada à” e “em conjunto com”, constantes do Artigo XX (g), são mais amplos que as expressões “necessária” e “essencial”, utilizadas nas demais alíneas do Artigo XX. Embora o *Panel* tenha

²⁵⁶ SCHOENBAUM, Thomas J. International trade and the protection of the environment: the continuing search for reconciliation. **American Journal of International Law**, Washington, DC, Vol. 91, nº 02, p. 268-313, 1997, p. 276.

²⁵⁷ *Ibidem*, p. 277.

²⁵⁸ AMARAL JÚNIOR, Alberto do (Org. e Coautor) et al. *Op. Cit.*, p. 222.

reconhecido que os termos possuem um significado mais abrangente que os das outras expressões citadas, ele lhes atribui um alcance mais restrito, afirmando que apenas seriam excepcionadas as medidas voltadas primariamente à conservação de recursos naturais exauríveis e tomadas em conjunto com medidas domésticas de proteção também voltadas primariamente a tal conservação²⁵⁹.

A interpretação desse dispositivo pelo OSC permaneceu a mesma nas disputas que se seguiram, como nos casos *US-Tuna-Dolphin II*, ainda sob a égide do GATT, *US-Gasoline* e *US-Shrimp*²⁶⁰. Estabeleceu-se o entendimento, portanto, de que a expressão “relacionada à” deve ser interpretada como voltada primariamente à conservação de recursos naturais exauríveis, enquanto o termo “em conjunto com” deve ser compreendido como voltada primariamente a tornar efetivas as restrições à produção ou ao consumo domésticos²⁶¹.

O requisito de que a medida restritiva ao comércio seja aplicada em conjunto com uma medida restritiva interna existe para que se obedeça ao princípio do tratamento nacional, uma vez que não seria possível permitir a restrição da importação de produtos por questões ambientais sem que houvesse uma restrição também no âmbito doméstico. Tal requisito visa, desse modo, a assegurar a efetividade da medida, que não pode restringir apenas o comércio internacional²⁶².

Seguindo a ordem de análise *three-step analysis*, passa-se a examinar os requisitos previstos no *caput* do Artigo XX. O *caput* estabelece que as exceções constantes das alíneas do Artigo XX não podem constituir um meio de discriminação arbitrária ou injustificada entre países onde as mesmas condições prevalecem, nem uma restrição disfarçada ao comércio internacional. O propósito do *caput* do Artigo XX, como afirmado no caso *US-Gasoline*, é evitar o abuso das exceções constantes das suas alíneas.

No que se refere à primeira parte do *caput*, o OSC tem adotado uma interpretação conjunta dos termos “arbitrária” e “injustificada”. Com a decisão do Órgão de Apelação no caso *US-Shrimp*, passou-se a se implementar o entendimento, embora não predominante, de que esses termos deveriam ser analisados de forma distinta. Embora tenha expressado a necessidade de examinar em separado cada um dos termos, o Órgão de Apelação não esclareceu como essa análise deveria ocorrer, apenas exemplificou, com base na disputa em apreço, o que configurou uma medida de discriminação arbitrária e injustificada. Em relação à expressão “países onde

²⁵⁹ *Ibidem*, p. 213.

²⁶⁰ *Ibidem*, p. 237.

²⁶¹ *Ibidem*, p. 223.

²⁶² *Ibidem*, p. 240.

prevalecem as mesmas condições”, o Órgão de Apelação na disputa *US-Gasoline* estabeleceu que essa referência não se restringe aos países exportadores, devendo ser avaliada tanto a discriminação entre o mercado exportador e o importador quanto entre os diversos mercados exportadores²⁶³.

Quanto à segunda parte do *caput* do Artigo XX, exige-se que a medida não constitua restrição disfarçada ao comércio internacional. Na disputa *US-Gasoline*, o Órgão de Apelação explicou que o termo “restrição disfarçada” pode ser interpretada como a adoção de restrições equivalentes à discriminação arbitrária ou injustificada ao comércio internacional, assumidas sob a aparência de uma medida formalmente nos termos de uma exceção listada no Artigo XX²⁶⁴.

Sendo assim, embora já houvesse uma preocupação relativa ao espaço dos Estados para implementação de políticas públicas, expressa na redação do GATT já em 1947, a discussão em torno das barreiras regulatórias ao comércio internacional foi consolidada com a Rodada Tóquio, que ocorreu durante a década de 1970. Haja vista a redução de barreiras tarifárias em virtude da intensa negociação dos Estados nesse sentido, os debates passaram a se concentrar nas barreiras regulatórias.

Da Rodada Tóquio resultaram vários acordos que tratavam de matérias não ligadas a barreiras tarifárias, mas a barreiras técnicas, compras governamentais, interpretação e aplicação de artigos sobre subsídios, carne bovina, produtos lácteos, valoração aduaneira, procedimentos de licenças de importações, aeronaves civis e aplicação de artigo relacionado a *antidumping*. Um dos resultados mais relevantes da Rodada Tóquio, no contexto das barreiras técnicas, foi a criação do *Standards Code*, do qual deriva o Acordo TBT²⁶⁵.

Diante das deficiências do *Standards Code* para regulamentar a questão, bem como da preocupação dos Estados que as barreiras regulatórias representassem uma restrição disfarçada ao comércio internacional, retomaram-se as negociações sobre o tema, com o intuito de se criar um acordo sobre barreiras técnicas. Durante a Rodada Uruguai, posterior à Rodada Tóquio, foi estabelecido o Comitê sobre Barreiras Técnicas, com a finalidade de identificar as áreas em que o *Standards Code* poderia ser aperfeiçoado. Com a Rodada Uruguai, foram celebrados o

²⁶³ *Ibidem*, p. 296-297; 299.

²⁶⁴ CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO. **Solução de controvérsias**: Organização Mundial do Comércio, GATT 1994. Nova York e Genebra: Nações Unidas, 2003. p. 65-66.

²⁶⁵ PRAZERES, Tatiana Lacerda. **Comércio internacional e protecionismo**: as barreiras técnicas na OMC. São Paulo: Aduaneiras, 2003, p. 80.

Acordo sobre Barreiras Técnicas (Acordo TBT) e o Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias (Acordo SPS), que substituíram o *Standards Code*²⁶⁶.

Ambos os Acordos se prestam a regulamentar barreiras regulatórias ao comércio internacional de bens. No entanto, seus escopos de aplicação são distintos, uma vez que incidem sobre medidas de natureza diversa. O Acordo TBT trata de medidas referentes à regulação técnica, *standards* e processos de avaliação, adotadas pelos Estados por objetivos variados, tais como segurança nacional e proteção da saúde ou do ambiente, não constituindo uma lista exhaustiva. Já o Acordo SPS se aplica apenas às medidas específicas de proteção à vida ou à saúde humana, animal e vegetal de determinados riscos listados no Acordo²⁶⁷.

O Acordo TBT disciplina as normas e os regulamentos técnicos, que são definidos conforme os itens 1 e 2 do seu Anexo 1. Os regulamentos técnicos são documentos que atestam as características de um produto ou os processos e métodos de produção a ele relacionados, cujo cumprimento é obrigatório. As normas são classificadas como documentos aprovados por instituição reconhecida que fornece, para uso comum e repetido, regras, diretrizes ou características para produtos ou os processos e métodos de produção conexos, cujo cumprimento não é obrigatório. O Acordo regulamenta, ainda, os procedimentos de verificação de conformidade, que são definidos no item 3 do Anexo 1 como qualquer procedimento utilizado, direta ou indiretamente, para determinar que requisitos relevantes acerca de normas ou regulamentos técnicos foram preenchidos.

O Artigo 2º do Acordo TBT dispõe sobre os princípios da nação mais favorecida e do tratamento nacional. Além disso, o referido dispositivo estabelece que os regulamentos técnicos não podem criar obstáculos desnecessários ao comércio internacional, de forma a coibir a utilização de exigências técnicas para viabilizar um protecionismo. No Artigo 2.7, o Acordo TBT incentiva os Estados a firmarem Acordos de Reconhecimento Mútuo, a fim de que aceitem como equivalentes as exigências técnicas de outros, ainda que estas diverjam de suas próprias, se possuírem o mesmo resultado útil.

O Acordo TBT conta, ainda, com um Código de Boa Conduta, em seu Anexo 3, a fim de estabelecer orientações para a preparação, a adoção e a aplicação de normas e regulamentos técnicos por instituições normalizadoras. O Código de Boa Conduta destina-se a instituições normalizadoras, sejam elas governamentais ou privadas. A finalidade almejada pelo Código de

²⁶⁶ *Ibidem*, p. 80-81.

²⁶⁷ GRUSZCZYNSKI, Lukasz. The SPS Agreement within the Framework of WTO Law: The Rough Guide to the Agreement's Applicability. **European University Institute**, October, 2008, p. 16-17.

Boa Conduta é fornecer parâmetros para que essas instituições, ao formular normas ou regulamentos técnicos, sigam os princípios e regras veiculados no Acordo.

Quanto aos aspectos de proteção ambiental, o Acordo TBT possui diversos dispositivos que reconhecem o direito dos Estados em adotar medidas necessárias para assegurar, dentre outros objetivos, a proteção do meio ambiente. Já no seu preâmbulo o Acordo SPS admite que os Estados tomem medidas necessárias à proteção ambiental em conformidade com o nível de proteção que julgarem adequado.

Esse reconhecimento, contudo, enfrenta restrições a exemplo do disposto no Artigo 2.2 do Acordo, o qual, embora assegure a busca dos Estados para proteger objetivos legítimos, estabelece limitações à possibilidade de se restringir o comércio internacional. O citado dispositivo determina que os regulamentos técnicos não poderão criar obstáculos desnecessários ao comércio nem poderão ser mais restritos do que o necessário para cumprir o seu objetivo. A questão ambiental aparece no Acordo TBT, ainda, nos Artigos 2.10, 5.4 e 5.7. Os mencionados dispositivos permitem a adoção de procedimentos especiais em virtude de circunstâncias excepcionais, tais como a proteção da saúde e do meio ambiente.

Assim como o Acordo TBT, o Acordo SPS autoriza a adoção de barreiras regulatórias ao comércio em face de objetivos legítimos dos Estados, dentre os quais se situa a proteção do meio ambiente. No entanto, como o Acordo SPS oferece parâmetros mais precisos de adequação de uma política regulatória ambiental, é importante destacá-lo para que se compreendam suas disposições e se possa utilizá-lo como fonte para a regulamentação do tema no regime internacional de investimento. Em primeiro lugar, deve-se afirmar que o Acordo SPS destina-se às medidas sanitárias ou fitossanitárias (medidas SPS) adotadas para proteger a vida ou a saúde humana, animal ou vegetal de riscos resultantes de pragas, doenças ou organismos patogênicos ou portadores de doenças; e para proteger a vida ou a saúde humana ou animal de riscos provenientes de aditivos, contaminantes, toxinas ou organismos patogênicos em alimentos, bebidas ou ração animal, segundo o Artigo 1º do Anexo A do Acordo.

O preceito básico do Acordo SPS, expresso no Artigo 2.2, é que as medidas sanitárias e fitossanitárias deverão ser tomadas pelos Estados de maneira necessária a garantir a proteção almejada, baseada em princípios científicos, e não poderá ser mantida sem evidência científica suficiente para tanto, com exceção do determinado pelo Artigo 5.7. A situação excepcional prevista no Artigo citado reflete a possibilidade de o Estado manter uma medida SPS provisoriamente, na hipótese de provas científicas insuficientes, desde que estejam embasadas em informação pertinente disponível; nesse caso, o Estado deverá buscar a informação

adicional necessária para uma avaliação mais objetiva do risco, e revisará a medida em um prazo razoável.

O Acordo determina, segundo o Artigo 2.3, que as medidas SPS não devem gerar discriminação arbitrária ou injustificada a outros Estados, nem devem constituir uma restrição disfarçada ao comércio. Os Artigos 3.2 e 3.3 estabelecem que as medidas SPS serão presumidas como necessárias à proteção da vida ou saúde humana, animal ou vegetal se estiverem em conformidade com normas, guias e recomendações internacionais, somente podendo atingir um nível mais elevado de proteção se houver justificativa científica ou se for consequência do nível de proteção que o Estado determine ser apropriado, desde que respeitem os demais dispositivos do Acordo SPS.

Além disso, segundo os Artigos 5.1 e 5.3, os Estados devem garantir que as medidas SPS tomadas sejam baseadas em uma avaliação de risco, que deve levar em consideração as técnicas elaboradas pelas organizações internacionais competentes. Por meio da avaliação realizada, os Estados devem determinar o nível adequado de proteção sanitária ou fitossanitária, e devem considerar fatores econômicos relevantes, como o dano potencial em termos de perda de produção ou de vendas no caso da entrada, estabelecimento e disseminação de uma peste ou doença, os custos de controle e de erradicação no território do Estado importador e a relação custo-benefício de enfoques alternativos para limitar os riscos.

De modo geral, pela leitura dos principais dispositivos do Acordo SPS, é possível extrair que as medidas SPS devem estar baseadas em princípios científicos e não podem ser mantidas sem evidências científicas suficientes. Caso as medidas não estejam de acordo com os padrões internacionais, que promovem a harmonização das medidas SPS, serão exigidos subsídios científicos, que serão alcançados por uma avaliação de risco, para justificar a medida. O processo de avaliação deve levar em conta as evidências científicas disponíveis. Na hipótese de sua insuficiência, pode ser adotada uma medida SPS, provisoriamente, com base nas informações pertinentes disponíveis; nesse caso, o Membro deverá buscar a obtenção de dados adicionais necessários para uma avaliação de risco mais objetiva²⁶⁸.

O Acordo SPS reconhece, assim, a soberania dos Estados para definir seus padrões regulatórios, os quais podem ser, inclusive, de nível mais elevado que o dos padrões internacionais, designados, segundo o preâmbulo do Acordo, pelo *Codex Alimentarius*, pela Organização Mundial da Saúde Animal (OIE) e pela Convenção Internacional para a Proteção

²⁶⁸ BARZA, E. C. N. R.; BONNOMI, Natália Paulino. Segurança alimentar e Organização Mundial do Comércio: Análise Crítica do Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias. **Revista da Faculdade de Direito da UFG**, Vol. 41, nº 2, p. 196-218, maio/ago. 2017, p. 203.

dos Vegetais (IPPC). Em contrapartida, o Acordo estabelece que as medidas SPS, de nível de proteção mais elevado que o registrado pelos *standards* internacionais, sejam adotadas ou mantidas com base em evidências científicas e respeitem os demais dispositivos do Acordo²⁶⁹.

Dessa forma, o embasamento científico é o critério que norteia as disposições do Acordo SPS, uma vez que é essencial para justificar uma medida nos termos do Acordo. As evidências científicas refletem o caráter de legitimidade de uma medida SPS, visto que indica que o Estado não tem intenções protecionistas, mas sim o interesse legítimo de proteger sua população ou o meio ambiente²⁷⁰.

Segundo a interpretação do OSC acerca do Artigo 2.2 do Acordo SPS, na disputa *EC-Biotech*, existem três requisitos para que uma medida SPS se encontre em conformidade com o Acordo: a) a medida SPS deve ser aplicada apenas na extensão necessária para proteger a vida ou a saúde humana, animal ou vegetal; b) a medida SPS deve estar fundamentada em evidências científicas; e c) a medida SPS não pode ser mantida sem evidência científica suficiente²⁷¹.

Para que uma medida SPS seja mantida com base em evidência científica suficiente, o *Panel* do caso *US-Poultry (China)* esclareceu que a evidência deve apresentar uma relação racional com a medida, deve ser suficiente para demonstrar a extensão do risco a que a medida se destina e deve ser necessária para uma avaliação de risco²⁷². Já na disputa *Australia-Salmon*, o Órgão de Apelação manteve o entendimento do *Panel* no sentido de interpretar conjuntamente o Artigo 2.2 e o Artigo 5.1. O Órgão de Apelação afirmou que uma medida SPS não fundamentada em um processo de avaliação de risco é presumida como não baseada em princípios científicos e mantida sem evidência científica suficiente²⁷³.

Quanto à necessidade da medida SPS para a proteção da vida ou da saúde humana, animal ou vegetal, destaca-se que a medida se presume necessária, bem como em consonância com os dispositivos do Acordo SPS, quando se encontrar em conformidade com as normas, guias e recomendações internacionais, nos termos do Artigo 3.2 do Acordo. No caso *Canada-Continued Suspension*, o Órgão de Apelação declara que essa presunção decorre do incentivo feito aos Estados para promover a harmonização dos *standards* sanitários e fitossanitários. Embora o Acordo SPS estimule a adoção de padrões internacionais, ele reconhece o direito do

²⁶⁹ *Ibidem*, p. 204.

²⁷⁰ *Idem*.

²⁷¹ WORLD TRADE ORGANIZATION. **European Communities – Measures affecting the approval and marketing of biotech products**: report of the Panel. WT/DS291/R, WT/DS292/R, WT/DS293/R (29 Set. 2006), par. 7.1424.

²⁷² WORLD TRADE ORGANIZATION. **United States – Certain measures affecting imports of poultry from China**: report of the Panel. WT/DS392/R. (29 Set. 2010), par. 7.200.

²⁷³ WORLD TRADE ORGANIZATION. **Australia – Measures affecting importation of salmon**: report of the Appellate Body. WT/DS18/AB/R. (20 Out. 1998), par. 138.

Estado de introduzir ou manter uma medida SPS que resulte em um grau mais elevado de proteção que o atingido pelas normas internacionais. Entretanto, para que essa medida seja considerada legítima, ela deve cumprir os demais requisitos previstos no Acordo, como a realização de um processo de avaliação de risco com base em evidências científicas²⁷⁴.

O Acordo SPS ainda autoriza, excepcionalmente, a adoção de uma medida SPS sem evidência científica suficiente. Tal disposição encontra-se expressa no Artigo 5.7, que, segundo o Órgão de Apelação na disputa *Japan-Agricultural Products*, estabelece quatro requisitos cumulativos para sua aplicação: a) a medida deve se fazer necessária diante de uma situação de insuficiência de evidência científica relevante; b) a medida deve ser adotada com base em informação pertinente disponível; c) o Membro deve buscar a obtenção da informação complementar necessária para uma análise de risco mais objetiva; e d) o Membro deve rever a medida em um prazo razoável²⁷⁵.

Esse dispositivo tem gerado controvérsia no âmbito do OSC porque alguns Estados defendem que ele possibilitaria a aplicação do princípio da precaução no comércio internacional. No que concerne a essa questão, o Órgão de Apelação afirmou, no caso *EC-Hormones*, que o *status* do princípio da precaução no Direito Internacional permanece incerto, e que não seria necessário ou prudente que o Órgão de Apelação tomasse uma posição a esse respeito. A decisão da disputa *EC-Hormones* adentrou, ainda, na relação entre o princípio da precaução e o Acordo SPS, e declarou que o princípio da precaução não foi incorporado no Acordo SPS, de modo que a aplicação do princípio, por si só, não poderia justificar as medidas SPS que, porventura, seriam incompatíveis com os dispositivos do Acordo²⁷⁶.

Diante das ponderações feitas em torno do GATT e do Acordo SPS, é possível visualizar a regulamentação conferida pela OMC ao espaço dos Estados para implementação de políticas regulatórias ambientais. Os principais elementos contidos no GATT sobre a questão são a necessidade da medida estatal para proteger o meio ambiente e o seu efeito, que não pode ser arbitrária ou injustificadamente discriminatório nem constituir uma restrição disfarçada ao comércio. No que se refere ao Acordo SPS, além dos elementos constantes do GATT, estabelece-se um parâmetro para justificar a medida de proteção ambiental, qual seja, o embasamento científico. Nos casos em que a regulação ambiental coaduna com os *standards*

²⁷⁴ WORLD TRADE ORGANIZATION. **Canada – Continued suspension of obligations in the EC-Hormones dispute**: report of the Appellate Body. WT/DS321/AB/R. (16 Out. 2008), par. 532.

²⁷⁵ WORLD TRADE ORGANIZATION. **Japan – measures affecting agricultural products**: report of the Appellate Body. WT/DS76/AB/R (22 Fev. 1999), par. 89.

²⁷⁶ WORLD TRADE ORGANIZATION. **EC – measures concerning meat and meat products (hormones)**: report of the Appellate Body. WT/DS26/AB/R, WT/DS48/AB/R (16 Jan. 1998), par. 123-124.

internacionais, presume-se a legitimidade da medida porque esses padrões foram desenvolvidos a partir de evidências científicas, e passam a justificar a necessidade da medida. Nas hipóteses em que a medida de proteção ambiental resulta em um nível de proteção mais elevado que o atingido pelas normas internacionais, a justificativa da necessidade da medida permanece no embasamento científico, obtido por meio de um processo de avaliação de riscos.

Percebe-se que o sistema multilateral do comércio, regido pela OMC, oferece uma regulamentação mais precisa acerca dos critérios que ensejam o equilíbrio entre a implementação de políticas públicas pelos Estados, de modo a satisfazer seus interesses públicos legítimos, e o livre comércio internacional. Tais critérios, como visto no capítulo anterior, não são claros no regime internacional de investimento, o que dificulta que se atinja maiores previsibilidade e segurança na relação entre investidores e Estados receptores. Sendo assim, o próximo item irá abordar a possível aproximação entre o sistema multilateral do comércio e o regime do investimento estrangeiro a fim de garantir um maior equilíbrio entre os interesses do investidor estrangeiro e o interesse público do Estado receptor.

5.2 Espaço para implementação de políticas regulatórias ambientais no regime do comércio internacional e do investimento estrangeiro: proposta de conciliação

Os regimes de comércio e investimento possuem uma origem comum nos tratados de amizade, comércio e navegação, porém tomaram rumos diversos e hoje não se encontram regulamentados de forma conjunta²⁷⁷. Embora tenham trilhado caminhos separados, a relação de complementariedade entre comércio e investimento é patente, haja vista seu objetivo de fomentar as relações econômicas internacionais e seu efeito de otimizar a produção realizada pelas empresas transnacionais²⁷⁸.

Tanto as empresas quanto os Estados veem o comércio e o investimento como setores entrelaçados. Para as empresas transnacionais o fluxo internacional de bens e de serviços tem assumido um papel cada vez mais relevante. Do ponto de vista dos Estados, quando as autoridades governamentais adotam medidas com políticas de desenvolvimento, elas podem interferir no investimento e no comércio indistintamente. Uma medida para promover e atrair

²⁷⁷ STEGER, Debra P. International Trade and Investment: Towards a Common Regime? *In*: ECHANDI, Roberto; SAUVÉ, Pierre (Eds.). **Prospects for International Investment Law and Policy**. Cambridge University Press, 2013, p. 02.

²⁷⁸ VOLPON, Fernanda Torres. Investimento estrangeiro e comércio internacional. *In*: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 639-658, 2014, p. 653.

o investimento estrangeiro pode, por exemplo, envolver a concessão de subsídios, o que demonstra sua repercussão também na esfera do comércio²⁷⁹.

Haja vista a relação íntima entre investimento e comércio, tanto na prática das empresas transnacionais quanto nos efeitos de medidas estatais, a tendência era de que ambos fossem regulamentados de maneira conjunta com o objetivo de formar um sistema mais coerente. Foram elaboradas diversas tentativas de regulamentação conjunta, já abordadas nesta dissertação.

A Carta de Havana, por exemplo, criada em 1948, lançou as bases para o GATT e para a posterior formação da OMC ao apresentar os princípios nos quais se fundamenta o sistema multilateral do comércio, como a nação mais favorecida e o tratamento nacional. Em seus Artigos 11 e 12, a Carta de Havana dispunha sobre o investimento estrangeiro, o que mostra a interligação entre os dois temas e a tentativa do instrumento multilateral de regulamentá-los de forma mais coesa.

Embora a Carta de Havana não tenha logrado êxito em seu maior objetivo, qual seja, criar a Organização Internacional do Comércio, parte de seus dispositivos foram incorporados ao GATT para regulamentar o comércio internacional de bens. O tema de investimento, contudo, não obteve consenso nas negociações do GATT durante a Rodada Uruguai, que ocorreu entre 1986 e 1994, e passou a ser disciplinado apenas nos termos do Acordo TRIMS, o qual se aplica a medidas de investimento relacionadas ao comércio. O Acordo TRIMS, na sua redação concisa, proíbe que os Estados adotem medidas de investimento que sejam incompatíveis com as obrigações do GATT ou que, de qualquer outra forma, violem a proibição geral de restrições quantitativas na importação ou exportação de bens²⁸⁰.

No âmbito da OMC, existe, ainda, uma regulamentação do investimento estrangeiro contida nas disposições do GATS. O GATS destina-se a disciplinar o comércio de serviços, e inclui, dentre as suas formas de fornecimento de serviço, o investimento estrangeiro. Os dispositivos do GATS estabelecem as obrigações básicas dos Membros da OMC, que incluem normas sobre nação mais favorecida, tratamento nacional e transparência, bem como determinam compromissos de acesso ao mercado. Tais disposições conferem ao investimento uma regulamentação mais ampla na área de serviços.

Apesar de haver uma normatização sobre investimento estrangeiro no âmbito da OMC, o seu campo de aplicação ainda é muito restrito. Em 1996, foi estabelecido, na Conferência

²⁷⁹ STEGER, Debra P. *Op. Cit.*, p. 1.

²⁸⁰ LEAL-ARCAS, Rafael. Towards the Multilateralization of International Investment Law. **Journal of World Investment and Trade**, Vol. 10, nº 6, p. 865-919, 2009, p. 870.

Ministerial de Singapura, o Grupo de Trabalho sobre a Relação entre Comércio e Investimento, que incluiu a temática do investimento nas negociações da Rodada Doha, para discutir questões como a definição de investimentos, a não-discriminação e a solução de controvérsias. Nessa época, quando se encerraram as negociações do MAI, muitos Estados passaram a acreditar que a OMC seria a instância mais adequada para tratar de investimento. A partir da Conferência Ministerial de Cancun, realizada em 2003, os Estados acabaram decidindo por retirar o tema de investimento da pauta de negociações da Rodada Doha, em grande parte porque os países em desenvolvimento estavam mais interessados em negociar questões como os subsídios na agricultura e regras *antidumping*²⁸¹.

Nos acordos multilaterais da OMC, portanto, a regulamentação do investimento estrangeiro permanece limitada à proibição de restrições quantitativas e ao comércio de serviços. No entanto, existem iniciativas, nas esferas regionais, de regulamentação conjunta de comércio e investimento. O NAFTA, por exemplo, é um acordo comercial que disciplina também o investimento estrangeiro. De forma similar, os acordos preferenciais de comércio, TPP e TTIP, também disciplinam o investimento.

O fato de haver uma multiplicidade de acordos de comércio que regulamentam o investimento estrangeiro demonstra o vínculo presente entre as duas áreas. Entretanto, essa relação entre comércio e investimento não foi suficiente para que fosse criado um sistema internacional que os regulamentasse de forma conjunta e abrangente, cuja concepção foi impedida em razão de circunstâncias históricas. No caso do comércio internacional, as políticas protecionistas e a vontade de reestruturar as relações de comércio transatlânticas foram determinantes para desenvolver um arranjo multilateral que resultou no GATT. Tais necessidades não existiam no âmbito do investimento a fim de alcançar sua proteção e liberalização, ao menos não em uma esfera multilateral, o que justifica que o tema de investimento tenha ocupado apenas uma parte pequena e pouco efetiva da Carta de Havana. Quando o investimento passou a demandar uma regulamentação internacional, isso aconteceu em uma perspectiva bilateral Norte-Sul e em setores não disciplinados pelo comércio, como infraestrutura e indústria extrativa²⁸².

Enquanto a normatização do comércio internacional foi concretizada principalmente através da OMC e de seus acordos multilaterais, o investimento estrangeiro tem sido regulamentado de forma fragmentada por acordos bilaterais ou regionais. O comércio passou a

²⁸¹ *Ibidem*, p. 870-871.

²⁸² BROUDE, Tomer. Investment and Trade: The 'Lottie and Lisa' of International Economic Law? **Hebrew University of Jerusalem Legal Studies Research Paper**, nº 10-11, 2011, p. 6.

ser disciplinado por meio das rodadas de negociação do GATT, nas quais os Estados, então denominados Contratantes, pactuavam sobre a redução de barreiras comerciais e sobre as normas basilares para se estabelecer um livre comércio. Com a institucionalização do GATT, a partir da criação da OMC, em 1995, o arcabouço normativo sobre o comércio internacional consolidou-se, e os Estados Membros da OMC submeteram-se às disposições de todos os seus acordos mediante o princípio do *single undertaking*. A OMC conta com acordos que disciplinam os principais aspectos do comércio, como barreiras técnicas, subsídios, agricultura, propriedade intelectual, entre outros, a fim de regulamentar o comércio como um todo e promover a liberalização comercial. Sendo assim, os Membros da OMC estão vinculados aos diversos acordos que compõem a Organização, bem como estão comprometidos a submeter suas disputas comerciais ao Órgão de Solução de Controvérsias da OMC.

Já o regime internacional de investimento encontra-se fragmentado, em sua grande parte disperso em BITs e acordos regionais. Embora tenha havido tentativas de regulamentação multilateral do investimento estrangeiro, em especial através do MAI, nenhuma obteve sucesso ou alcançou o nível de normatização necessário para que se permitisse reconhecer a existência de um acordo multilateral de investimento estrangeiro. Observa-se, ainda, que os acordos internacionais de investimento surgiram com a finalidade precípua de promover o investimento e impedir a interferência excessiva do Estado receptor no setor. Apenas em um período mais recente, os acordos de investimento passaram a considerar o *policy space* do Estado receptor, normalmente para reconhecer que a proteção ao investimento não pode prejudicar a soberania estatal de implementar políticas públicas. Há, ainda, acordos de investimento que retiram o caráter expropriatório de uma medida regulatória legítima, exceto em circunstâncias excepcionais, como é o caso do Modelo de BIT dos Estados Unidos.

Ao se analisar a doutrina sobre o tema, bem como os casos relatados no capítulo anterior, é possível afirmar que essa fragmentariedade na regulamentação do investimento estrangeiro, encontrada tanto na esfera dos acordos internacionais quanto na esfera do julgamento das disputas sobre investimento, dificulta que haja um grau elevado de previsibilidade e segurança no regime internacional de investimento, assim como se visualiza no sistema multilateral do comércio. No entanto, há autores que defendem que a regulamentação do investimento estrangeiro por meio de BITs é preferível à regulamentação multilateral, uma vez que os acordos bilaterais possuem a flexibilidade necessária para atender a interesses específicos e particularidades. Argumenta-se, nesse sentido, ainda, que os acordos bilaterais geralmente seguem um padrão, convergem em sua terminologia e apresentam uma uniformidade quanto à sua estrutura, à sua aplicação e ao seu conteúdo. Os acordos bilaterais costumam conter

disposições sobre nação mais favorecida, tratamento nacional, tratamento justo e equitativo, expropriação, transferência de capital e arbitragem entre investidor e Estado²⁸³.

O argumento de que os BITs tendem a seguir um protótipo, o que conferiria a uniformidade necessária e suficiente para o regime internacional de investimento, parece ser contraditório com a observação feita por grande parte da doutrina sobre o assunto, que constata uma série de divergências não só nos acordos bilaterais de investimento, mas também na sua interpretação e aplicação pelas cortes arbitrais²⁸⁴. Mesmo os autores que apontam a homogeneidade dos BITs afirmam que, em razão da multiplicidade de acordos bilaterais de investimento, uma medida estatal pode ser avaliada de forma diferente sob a égide de acordos distintos, a depender da nacionalidade do investidor. Destacam, ainda, os padrões diferentes de proteção do investimento oriundos de acordos distintos, bem como a inconsistência nas decisões de controvérsias sobre investimento²⁸⁵.

Tal incoerência é mais difícil de ser visualizada no âmbito do comércio internacional, que é regido por normas claras e vinculantes a todos os Membros da OMC, contidas em acordos multilaterais que disciplinam os aspectos mais relevantes do comércio para evitar o protecionismo e fomentar a liberalização comercial. A coesão do sistema multilateral do comércio muito deve também ao Órgão de Solução de Controvérsias da OMC, que imprime uma interpretação significativamente uniforme aos dispositivos dos acordos da Organização.

Sendo assim, a regulamentação do investimento estrangeiro por um acordo multilateral traria uma maior coerência ao sistema, bem como mais segurança e previsibilidade nas relações entre investidor e Estado receptor, a par do que ocorre nas relações de comércio internacional. Ainda assim, como visto, muito se discute, na esfera acadêmica e também na prática, acerca da necessidade de se confeccionar um instrumento multilateral para normatização do investimento estrangeiro. O principal argumento contra a elaboração de um acordo multilateral é o de que a regulamentação do investimento por meio de BITs e acordos regionais tem-se mostrado satisfatória no que concerne seu objetivo precípua, qual seja, a promoção e a proteção do investimento estrangeiro²⁸⁶. Alega-se, ainda, que a regulamentação fragmentada atual tem

²⁸³ SCHILL, Stephan W. The Multilateralization of International Investment Law: The Emergence of a Multilateral System of Investment Protection on the Basis of Bilateral Treaties. **Society of International Economic Law (SIEL) Online Proceedings Working Paper**, nº 18, 2008, p. 7.

²⁸⁴ Nesse sentido, ver SORNARAJAH, M. *Op. Cit.*, p. 234-235.

²⁸⁵ SCHILL, Stephan W. *Op. Cit.*, p. 4-5.

²⁸⁶ KENNEDY, Kevin C. A WTO Agreement on Investment: a Solution in Search of a Problem? Michigan State University, DCL College of Law, **Public Law & Legal Theory Working Paper Series**, Research Paper nº 01-08, 2003, p. 83-86.

gerado um grau expressivo de uniformidade no sistema, haja vista a semelhança no conteúdo disposto nesses acordos.

Quanto à afirmação de que a normatização do investimento por meio de BITs confere homogeneidade ao regime internacional de investimento, tal argumento já foi rebatido diante das evidências de que os acordos bilaterais têm oferecido padrões de tratamento distintos aos investidores a depender de seu país de origem, assim como sua interpretação dada pelos árbitros tem sido inconsistente. No que diz respeito à promoção e a proteção do investimento estrangeiro, pode-se dizer que os BITs de fato cumprem a sua função. Contudo, analisar um acordo de investimento apenas sob o prisma de atender os interesses do investidor acaba por negligenciar o seu impacto na soberania do Estado receptor e a necessidade de se garantir um equilíbrio entre a proteção do investimento e o *policy space* do Estado receptor.

Perceber que os acordos de investimento, embora objetivem a promoção e a proteção do investimento estrangeiro, interferem no poder regulatório do Estado receptor é crucial para o presente estudo, o qual se dedica ao espaço para a implementação de políticas regulatórias ambientais pelo Estado receptor na esfera do regime internacional de investimento. Diante disso, analisa-se a coerência do sistema especificamente sob esse ponto de vista, e, a partir daí, avalia-se a necessidade da elaboração de um acordo multilateral sobre investimento a fim de que os interesses do investidor não preponderem em detrimento do interesse legítimo do Estado receptor de implementar uma regulação ambiental.

Essa preocupação aparece, ainda incipiente, nos acordos internacionais de investimento, que têm reconhecido a importância de valores não-econômicos, mas fundamentais, como a proteção ao meio ambiente, aos direitos humanos, ao trabalho, entre outros. Os acordos normalmente expressam esse reconhecimento através de dispositivos que afastam a possibilidade de o acordo ser utilizado de modo a prejudicar o exercício do poder regulatório do Estado receptor, bem como que atestam a legitimidade de uma política regulatória estatal. Mesmo que se identifiquem os esforços empreendidos para a confecção de acordos de investimento que assegurem o *policy space* do Estado receptor, é possível afirmar que eles não costumam oferecer os recursos e a segurança necessários para garantir o exercício legítimo do poder regulatório estatal. A razão para que isso aconteça é não só a imprecisão de tais disposições constantes dos acordos de investimento, mas também a sua interpretação inconsistente por parte das cortes arbitrais.

Desse modo, conclui-se que a elaboração de um acordo multilateral sobre investimento seria benéfica para gerar uma maior coerência sobre o entendimento acerca do espaço estatal para implementação de políticas públicas ambientais, e, conseqüentemente um maior equilíbrio

na relação entre investidor estrangeiro e Estado receptor. Esse equilíbrio, aliás, evitaria que os Estados negligenciassem a execução de políticas regulatórias em razão do receio do dever de compensar o investidor, fenômeno conhecido como *regulatory chill*.

Acredita-se que a OMC funcionaria como uma instância ideal para gerenciar a confecção desse acordo, em primeiro lugar, em virtude da relação de complementariedade entre comércio e investimento, já apontada no início deste tópico. Tendo em vista o vínculo existente entre essas duas esferas, a regulamentação do investimento em conjunto ao disciplinamento do comércio, por meio da OMC, torna-se mais coesa.

Além disso, há de se destacar que a OMC conta com um arcabouço normativo bastante desenvolvido sobre o reconhecimento do espaço de execução de políticas públicas, inclusive ambientais, como já indicado no tópico anterior, que pode ser expresso pela previsão das exceções gerais ao GATT, em que se permite a adoção de medidas de proteção ambiental, desde que não-discriminatórias ou protecionistas, assim como pelos dispositivos do Acordo TBT e do Acordo SPS, os quais reconhecem o direito do Estado de adotar medidas técnicas, sanitárias ou fitossanitárias compatíveis com os Acordos. Logo, se o investimento estrangeiro fosse regulamentado por meio de um acordo multilateral da OMC, tais disposições a ele seriam aplicáveis, o que permitiria uma normatização mais clara e previsível sobre o *policy space* do Estado receptor.

Como exposto no capítulo anterior, não existem critérios precisos nos acordos internacionais de investimento para identificar a legitimidade de uma medida de regulação ambiental, nem os tribunais arbitrais têm dado uma interpretação uniforme acerca desses parâmetros. Através da análise realizada no referido capítulo, pode-se constatar que as cortes arbitrais, para avaliar o caráter expropriatório de uma regulação ambiental, têm recorrido, em primeiro lugar, aos efeitos da medida, se geram uma privação substancial e permanente do investimento ou se houve violação a alguma garantia específica fornecida pelo Estado receptor ao investidor. Entretanto, as decisões arbitrais também têm levado em consideração o caráter da regulação ambiental, no sentido de avaliar se a medida de fato busca proteger um interesse legítimo, se é proporcional ao fim que pretende atingir ou se resulta do exercício legítimo do poder de polícia estatal, conforme a doutrina dos *police powers*.

Nota-se que não há um entendimento uniforme nas cortes arbitrais sobre o reconhecimento de uma regulação ambiental ter o condão de afastar o caráter expropriatório da medida regulatória. Tal consequência não foi admitida em alguns casos citados, em que, apesar de a medida estatal ter sido considerada uma regulação legítima, os árbitros entenderam que houve a expropriação, e, portanto, o dever do Estado receptor de compensar o investidor.

Além disso, também não há, no âmbito dos tribunais arbitrais de investimento, critérios precisos para determinar a própria legitimidade de uma medida de regulação ambiental. Ao se observar as decisões arbitrais, percebe-se que esses critérios são variados e não se encontram dispostos nos acordos de investimento. Sendo assim, ainda que se considere a importância do objetivo pretendido pela medida regulatória para ponderar se esta configura ou não uma expropriação indireta, permanece a controvérsia acerca de até que ponto a regulação ambiental será considerada legítima e a partir de que situação passará a ser considerada expropriatória. Para que uma regulação ambiental seja considerada legítima, ela deve ser necessária à proteção do meio ambiente? Seus efeitos devem ser proporcionais à finalidade por ela almejada? Ela deve estar fundamentada em evidências científicas? É suficiente que seu objetivo seja a proteção de um interesse legítimo? Essas perguntas não são respondidas de forma coerente pelo regime internacional de investimento, uma vez que os acordos não especificam qualquer critério e as decisões têm entendimentos divergentes.

A regulamentação do investimento estrangeiro pela OMC possibilitaria que tais questionamentos fossem solucionados de forma consistente, haja vista a existência de parâmetros claros constantes principalmente no Acordo SPS. O GATT, em seu Artigo XX, condiciona a legitimidade de uma medida de proteção ao meio ambiente à sua necessidade para atingir esse fim, que pode ser traduzida como a ausência de uma medida alternativa. O OSC, ao interpretar o Acordo, entendeu que, caso não haja medidas alternativas, o Estado deve optar, dentre as razoavelmente disponíveis, pela medida que menos restringe o comércio. O GATT exige, ainda, que a medida não seja arbitrária ou injustificadamente discriminatória, nem uma restrição disfarçada ao comércio internacional. O Acordo TBT também adota a necessidade como parâmetro para legitimidade da medida de regulação ambiental, bem como impõe que esta não seja mais restrita que o essencial para proteger o interesse público legítimo.

Já o Acordo SPS aprofunda a regulamentação das medidas regulatórias de proteção ambiental ao assegurar a soberania dos Estados em determinar suas políticas públicas e apresentar as justificativas para que a medida seja considerada legítima e esteja em conformidade com os dispositivos do Acordo. Para justificar as medidas SPS, o Acordo SPS, assim como o GATT e o Acordo TBT, insere o critério da necessidade da medida para satisfazer o objetivo de proteger o meio ambiente, mas em uma perspectiva distinta. Essa necessidade é presumida quando a medida é compatível com as normas internacionais, presunção esta que incentiva a adoção dos padrões internacionais pelos Estados para fins de harmonização. Quando a medida resulta em um grau de proteção mais elevado que o atingido pelas normas internacionais, a medida será justificada apenas se houver evidências científicas que sustentem

a sua adoção. Em situações excepcionais, em que não há evidências científicas suficientes, os Estados podem tomar uma medida SPS de forma provisória, desde que se proceda a uma avaliação de risco e que se revise a medida em um período razoável.

O conjunto normativo da OMC em torno do espaço dos Estados para promover políticas regulatórias ambientais permite que haja maiores previsibilidade e segurança quanto à legitimidade de uma medida de regulação ambiental, centrada na necessidade da medida para alcançar o objetivo almejado, no embasamento científico da medida adotada e no parâmetro de efeito de menor restrição ao comércio.

A escolha da OMC para conduzir a negociação de um acordo multilateral de investimento não se restringe aos motivos de complementariedade entre comércio e investimento nem à regulamentação já existente na Organização acerca de políticas regulatórias. A doutrina aponta outras razões que demonstram a pertinência da OMC como instância regulamentadora do investimento, tais como a sua ampla representatividade, haja vista contar com mais de 150 Membros. Além disso, indica-se a participação efetiva dos países em desenvolvimento na negociação em virtude do processo de decisão baseada no consenso. Essa característica é importante, visto que muitos creditam o fracasso do MAI ao fato de que suas negociações foram conduzidas por um grupo de países industrializados, enquanto aos países em desenvolvimento não cabia qualquer participação no processo de negociação, apenas ratificar o texto discutido e elaborado pelos países desenvolvidos²⁸⁷.

Ademais, a OMC conta com um tratamento especial e diferenciado para países em desenvolvimento, de modo a salvaguardar suas necessidades econômicas e sociais. Esse tratamento se expressa através de períodos transitórios para implementação dos acordos e apoio técnico. Um exemplo de período transitório concedido pela OMC aos países em desenvolvimento pode ser encontrado no Acordo TRIMS, que exige, no Artigo 5.2, a sua entrada em vigor em dois anos nos países desenvolvidos e em cinco anos nos países em desenvolvimento. Já a prestação de apoio técnico pode ser extraída do texto do Artigo XXV.2 do GATS, que informa que será ministrada assistência técnica aos países em desenvolvimento pelo Secretariado conforme decisão do Conselho para o Comércio de Serviços²⁸⁸.

Embora sugira-se a regulamentação multilateral do investimento estrangeiro pela OMC, não se deve negligenciar a relevância do conteúdo dos BITs para a elaboração do acordo multilateral. As principais normas contidas nos BITs devem contribuir para a formulação do

²⁸⁷ LEAL-ARCAS, Rafael. The Multilateralization of International Investment Law. *Op. Cit.*, p. 129.

²⁸⁸ *Ibidem*, p. 130.

acordo, como as relativas ao conceito de investimento e âmbito de aplicação, ao tratamento justo e equitativo, à expropriação, à transferência de fundos, entre outras.

Já a questão acerca do mecanismo de solução de controvérsias pode ser bastante polêmica, haja vista a possibilidade atual prevista nos BITs de o investidor demandar diretamente contra o Estado receptor por meio de arbitragem. Um acordo multilateral que não permitisse a disputa investidor-Estado poderia ser visto como retrógrado, o que demanda uma análise da futura posição ocupada especialmente pelo ICSID nessa situação. O autor Rafael Leal-Arcas então, propõe que o acordo multilateral inclua ambas as possibilidades de resolução de disputas, Estado-Estado, por meio da OMC, e investidor-Estado²⁸⁹.

Nesse sentido, é importante ressaltar a proposta da União Europeia de criar um tribunal internacional para resolver disputas entre investidores e Estados, que pretende superar as limitações existentes no sistema atual. As diferenças do tribunal proposto pela União Europeia para o sistema atual de resolução de conflitos sobre investimento são as seguintes: a) a corte seria uma instituição internacional permanente; b) as decisões do tribunal seriam mais consistentes em virtude da formação de uma jurisprudência pelo julgamento de diversos casos; c) a corte permitiria que as partes apelassem da decisão; e d) o tribunal seria mais transparente por meio da publicação dos procedimentos e das decisões, da publicidade das audiências e da participação de terceiros, como ONGs, associações empresarias, grupos de consumidores etc.²⁹⁰ Vale ressaltar que a proposta de criação de uma corte internacional de investimentos se materializou no Acordo Econômico e Comercial Global (CETA), firmado entre União Europeia e Canadá.

Sendo assim, a proposta de formulação de um acordo multilateral de investimento, associada à criação de um tribunal internacional de investimento para resolver as disputas entre investidores e Estados, confere uma maior coerência ao regime de investimento estrangeiro, cuja fragmentariedade tem levado a inconsistências na sua regulamentação e sacrificado, em muitas vezes, o equilíbrio entre a proteção do investimento e o interesse público do Estado na forma de políticas regulatórias. A coerência gerada pelo sistema proposto seria fundamental para assegurar o *policy space* dos Estados receptores, especialmente no que concerne à regulação ambiental.

²⁸⁹ *Ibidem*, p. 133-134.

²⁹⁰ Informações sobre o projeto da União Europeia para criação do tribunal internacional de investimentos disponíveis em: <http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2017/september/tradoc_156042.pdf>. Acesso em: 06 jan. 2018.

Enquanto as negociações no âmbito da OMC não avançam no sentido de se criar um acordo multilateral de investimento, tem crescido a quantidade de Estados envolvidos nos denominados mega-acordos regionais de comércio, cujas principais características são reunir Estados que detêm grandes economias e tratar de diversos temas, tais como comércio, investimento, propriedade intelectual, serviços, padrões de proteção ao meio ambiente, entre outros. Essa tendência pode ser expressa na celebração dos seguintes mega-acordos, dentre eles: Tratado de Livre Comércio entre República Dominicana, América Central e Estados Unidos (CAFTA-DR), que envolve Estados Unidos, República Dominicana, Honduras, Nicarágua, El Salvador e Guatemala; Acordo Econômico e Comercial Global (CETA), entre União Europeia e Canadá; Acordo de Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento (TTIP), negociado entre União Europeia e Estados Unidos; e Parceria Transpacífico (TPP), que envolve Austrália, Brunei, Canadá, Chile, Japão, Cingapura, Estados Unidos, Malásia, México, Nova Zelândia, Peru e Vietnã.

Em princípio, o motivo de se celebrar um mega-acordo regional é uniformizar as regras sobre matérias relacionadas ao comércio a fim de reduzir custos e facilitar as relações comerciais. Isso porque a existência de variados acordos para disciplinar o comércio pode significar numerosas tarifas e regras de origem dos produtos, bem como padrões de tratamento distintos, o que configura o problema do *spaghetti bowl*, levantado por Bhagwati. Sendo assim, a adesão dos Estados a um conjunto de normas comuns, como os mega-acordos regionais, tende a facilitar o comércio entre os Estados participantes. Além disso, aponta-se na celebração dos mega-acordos regionais de comércio a vantagem de tornar mais provável a aprovação em nível multilateral de disposições já negociadas e aprovadas no âmbito dos citados acordos regionais²⁹¹.

Desse modo, tem-se considerado os mega-acordos regionais de comércio como uma oportunidade para consolidar a regulamentação multifacetada e fragmentada atual. Embora possa parecer que os mega-acordos regionais sejam a solução para a uniformização de temas que não conseguiram ser negociados ou são ainda controversos no contexto da OMC, a UNCTAD aponta, em um relatório de 2014, que eles podem gerar ainda mais inconsistências, resultantes da sobreposição com acordos já existentes. O relatório indica, ainda, o risco de se excluir os Estados não-participantes dos mega-acordos regionais das negociações sobre normas que irão definir o sistema do comércio e, assim, transformá-los em *rule takers*, os quais não

²⁹¹ MOROSINI, Fábio. *Op. Cit.*, p. 158.

participam da criação das regras, que acabam por lhes ser impostas e que, aliás, podem ser de difícil cumprimento para Estados em desenvolvimento e menos desenvolvidos²⁹².

Atualmente, portanto, tem prevalecido a regulamentação internacional do investimento estrangeiro por meio de acordos preferenciais de comércio, especialmente sob a estrutura dos mega-acordos regionais. Vale ressaltar que a atual conjuntura, representada pela retirada dos Estados Unidos do TPP e da saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*), não significa o fim dos mega-acordos regionais. Isso porque, ainda que não entrem em vigor, os mega-acordos regionais já representam um novo marco regulatório utilizado como referência para acordos em níveis variados. Dessa maneira, a celebração dos mega-acordos regionais tem exercido importante atribuição na regulamentação do investimento.

Há de se destacar, ainda, o atual papel da OCDE no disciplinamento do investimento. Embora o Acordo Multilateral de Investimento, elaborado no bojo da OCDE, não tenha logrado êxito, a Organização possui uma normatização relevante do investimento estrangeiro, consubstanciada principalmente no Código sobre Liberalização para o Movimento de Capitais (1961), no *Policy Framework for Investment* (2015), e nas Diretrizes para as Empresas Multinacionais (2011)²⁹³. Além disso, a OCDE é responsável por realizar estudos para analisar aspectos importantes sobre investimento. Esse conjunto regulatório formado pela OCDE, embora de adesão voluntária, tem contribuído para orientar empresas transnacionais e Estados no que concerne à regulamentação do investimento estrangeiro.

No entanto, reitera-se que os mega-acordos regionais, aliados a um disciplinamento por parte da OCDE, não formam um sistema de regulamentação ideal do investimento no sentido de estabelecer um espaço claro de atuação do Estado receptor para promover políticas regulatórias ambientais. Isso porque esses instrumentos não são suficientes para dirimir as inconsistências geradas pelos BITs e pelas decisões arbitrais. Parece acertado afirmar, contudo, que os mega-acordos regionais oferecem um cenário de maior segurança e previsibilidade que o proposto pelos BITs e pelos laudos arbitrais, porém é necessário ratificar que a formulação de um acordo multilateral sobre investimento estrangeiro sob a égide da OMC seria o quadro ideal para que houvesse maior representatividade nas negociações, tratamento diferenciado para países em desenvolvimento e estrutura normativa mais desenvolvida.

²⁹² UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World Investment Report 2014: investing in the SDGs: an action plan**. Geneva: UNCTAD, 2014, p. 121-123.

²⁹³ Informações sobre instrumentos de regulamentação do investimento fornecidos pela OCDE podem ser encontradas em: <<http://www.oecd.org/investment/>>. Acesso em: 30 mar. 2018.

Dessa forma, compreende-se a importância da regulamentação do investimento estrangeiro por parte dos mega-acordos regionais, junto a uma normatização pela OCDE, em especial diante do contexto de inconsistência e insegurança gerado pelo BITs e pelas decisões de cortes arbitrais. Ainda assim, deve-se frisar que, em uma conjuntura ideal, a regulamentação do investimento estrangeiro caberia a um acordo multilateral desenvolvido sob o respaldo da OMC, o que ensejaria uma maior estabilidade nas relações entre investidor e Estado receptor, bem como garantiria de modo preciso o *policy space* dos Estados, em particular no que se refere a políticas ambientais.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A dissertação tratou dos aspectos mais importantes da regulamentação do investimento estrangeiro, seus impactos nas políticas regulatórias ambientais e a importância da conciliação entre investimento e comércio para garantir o equilíbrio entre os interesses do investidor estrangeiro e o direito de regular do Estado receptor, particularmente no que se refere a medidas de proteção ao meio ambiente. A pesquisa de que resultou a dissertação teve como pressuposto a relação entre os direitos do investidor estrangeiro, materializados nos padrões internacionais mínimos de proteção fornecidos pelos acordos e contratos de investimento, e o poder regulatório do Estado receptor, em especial no que tange às políticas ambientais.

O principal problema trazido pela dissertação diz respeito aos efeitos gerados pela regulamentação atual do investimento estrangeiro sobre o espaço do Estado receptor de implementação de políticas regulatórias ambientais. A pergunta que norteou a pesquisa e a redação da presente dissertação foi: a regulamentação atual do investimento estrangeiro, consubstanciada em acordos bilaterais, contratos internacionais e solução de conflitos entre investidor e Estado por meio da arbitragem, repercute de forma negativa no direito do Estado de implementar políticas públicas ambientais?

Para responder esse questionamento a dissertação abordou os temas mais relevantes sobre o investimento estrangeiro, como a sua regulamentação, os contratos internacionais de investimento, os mecanismos de solução de controvérsias sobre investimento, a relação entre regulação ambiental e expropriação e, por fim, a convergência entre comércio internacional e investimento estrangeiro. O estudo demonstrou a relação conflituosa entre os interesses do investidor e o poder regulatório do Estado receptor desde a sua regulamentação por acordos internacionais e pela legislação doméstica, bem como pelos contratos internacionais, e, finalmente, pelas cortes arbitrais.

Concluiu-se que, na esfera de regulamentação do investimento estrangeiro, não há critérios claros para delimitar a legitimidade de uma medida de regulação ambiental e para determinar as situações em que uma medida regulatória se configura como uma expropriação indireta passível de compensação em favor do investidor. A partir da análise dos casos julgados no âmbito do ICSID, constatou-se que há divergência quanto aos efeitos jurídicos de uma medida regulatória ambiental legítima, haja vista algumas decisões, como nas disputas *Santa Elena v. Costa Rica* e *Tecmed v. México*, terem reconhecido o dever de compensar mesmo quando se está diante de uma regulação que busque um objetivo público legítimo. Tal entendimento coaduna com a doutrina dos *sole effects*, que considera o efeito da medida estatal

como essencial e suficiente para considerá-la expropriatória. As decisões arbitrais também são inconstantes no que se refere aos parâmetros de legitimidade da medida regulatória, ou seja, em que contexto uma regulação seria considerada legítima ou expropriatória, e vários argumentos podem ser encontrados nesse sentido, como a proporcionalidade, o embasamento científico e a doutrina dos *police powers*.

Observou-se que, por não haver previsão desses critérios nos acordos internacionais de investimento nem uma uniformidade nas decisões arbitrais, o equilíbrio entre a proteção dos interesses do investidor estrangeiro e a salvaguarda dos interesses públicos do Estado receptor fica prejudicado. Diante disso, a dissertação propôs que o investimento estrangeiro fosse regulamentado por um acordo multilateral, apto a conferir a coerência de que o regime internacional de investimento necessita.

O acordo multilateral deveria ser negociado no âmbito da OMC, tendo em vista os seguintes fatores: a) vínculo entre comércio e investimento justificaria a regulamentação conjunta dos dois temas; b) disposições precisas acerca do espaço para implementação de políticas regulatórias ambientais podem ser encontradas no GATT, no Acordo TBT e no Acordo SPS; e c) o tratamento diferenciado e o processo de decisão baseada no consenso, que regem a OMC, garantem os interesses dos países em desenvolvimento na negociação do acordo. O acordo multilateral absorveria, ainda, muitas das disposições contidas nos BITs a fim de disciplinar questões como conceito de investimento, tratamento justo e equitativo, transferência de fundos etc. Aliada à elaboração de um acordo multilateral sobre investimento seria interessante a criação de um tribunal internacional para julgar controvérsias entre investidor e Estado, nos moldes do projeto desenvolvido pela União Europeia, que foi incorporado no CETA, acordo entre União Europeia e Canadá, para assegurar uma maior consistência nas decisões.

A tentativa de trazer o tema do investimento estrangeiro para a agenda multilateral fracassou com a sua exclusão da pauta de negociação na OMC com a Conferência Ministerial de Cancun em 2003. Diante disso, os Estados retomaram a regulamentação conjunta do comércio e do investimento no âmbito dos mega-acordos regionais, que estabelecem normas referentes a variados aspectos do comércio. Sendo assim, existe hoje a tendência de que as matérias relacionadas ao comércio, como investimento, direitos de propriedade intelectual, padrões de proteção ambiental, serviços etc., sejam disciplinadas de forma conjunta em acordos preferenciais de modo a facilitar as relações comerciais.

A dissertação concluiu que o disciplinamento do investimento estrangeiro por meio de acordos preferenciais de comércio, em especial pelos mega-acordos regionais, não configura

um sistema de regulamentação ideal do investimento, uma vez que pressupõe a exclusão de Estados não-participantes dos acordos do processo de negociação sobre temas essenciais ao comércio e ao desenvolvimento econômico. Além disso, existe o risco de que os mega-acordos regionais gerem ainda mais inconsistências no regime internacional de investimento, haja vista a sobreposição com acordos já existentes.

Por um lado, reconhece-se a importância dos mega-acordos regionais na regulamentação do investimento, os quais, juntamente ao disciplinamento oferecido pela OCDE, conferem maior segurança às relações entre investidor e Estado receptor em comparação aos BITs e as decisões arbitrais. Por outro lado, destaca-se que a OMC, por oferecer um arcabouço normativo que confere segurança e previsibilidade às relações comerciais, bem como por contar com uma maior representatividade e tratamento diferenciado aos países em desenvolvimento, é a instância mais adequada para regulamentar o investimento estrangeiro. O disciplinamento do investimento de modo mais amplo pela OMC permitiria que o conjunto normativo relacionado ao investimento estrangeiro, especialmente no que concerne ao espaço de atuação regulatória ambiental do Estado, fosse mais coeso e, conseqüentemente, traria mais equilíbrio e segurança à relação entre investidor e Estado receptor.

REFERÊNCIAS

- ALLEN, Brooks E.; SOAVE, Tommaso. Jurisdictional Overlap in WTO Dispute Settlement and Investment Arbitration. **Journal of the London Court of International Arbitration**, Vol. 30, nº 1, p. 1-58, 2014.
- AMARAL JÚNIOR, Alberto do (Org. e Coautor) et al. **O Artigo XX do Gatt, Meio Ambiente e Direitos Humanos**. São Paulo: Aduaneiras, 2008.
- _____. **Comércio internacional e a proteção do meio ambiente**. São Paulo: Atlas, 2011.
- BAPTISTA, Luiz Olavo. **Investimentos Internacionais no Direito Comparado e Brasileiro**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998.
- BARZA, E. C. N. R.; BONNOMI, Natália Paulino. Segurança alimentar e Organização Mundial do Comércio: Análise Crítica do Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias. **Revista da Faculdade de Direito da UFG**, Vol. 41, nº 2, p.196-218, maio/ago. 2017.
- BRILLO, Romulo; GEHNE, Katja. Stabilization Clauses in International Investment Law: Beyond Balancing and Fair and Equitable Treatment. **NCCR Working Paper** nº 2013/46, 2014, 1-35.
- BROUDE, Tomer. Investment and Trade: The 'Lottie and Lisa' of International Economic Law? **Hebrew University of Jerusalem Legal Studies Research Paper**, nº 10-11, 2011.
- CAETANO, Fernanda Araújo Kallás e. Direito internacional dos investimentos na atualidade: uma análise da posição brasileira. **E-Civitas**, Belo Horizonte, Vol. 3, nº 2, 2010, p. 1-16.
- CASTRO, Emília Lana de Freitas. Os contratos de investimento. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 99-114, 2014.
- CHOI, Won-Mog. The present and the future of the investor-State dispute settlement paradigm. **Journal of International Economic Law**, 10(3), p. 725-747, 2007.
- CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO. **Solução de controvérsias**: Organização Mundial do Comércio, GATT 1994. Nova York e Genebra: Nações Unidas, 2003.
- COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito Internacional do Investimento Estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010.
- COSTA VIEIRA, Andréia. A OMC e o *policy space* dos Estados: questões de flexibilidade, desenvolvimento sustentável e políticas públicas no GATT e no GATS. In: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; CELLI JÚNIOR, Umberto (Orgs). **A OMC: desafios e perspectivas**. São Paulo: Aduaneiras, p. 43-74, 2014.

COTULA, Lorenzo. Regulatory Takings, Stabilization Clauses and Sustainable Development, **Global Forum on International Investment**, OECD, 2008.

CRAWFORD, Colin. Controversial aspects of environmental protection in International Investment Law. *In*: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 587-601, 2014.

DIAS, Bernadete de Figueiredo. Casos do Centro Internacional de Resolução de Disputas sobre Investimentos do Banco Mundial. *In*: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos: algumas lições para o Brasil**. São Paulo: Aduaneiras, p. 397-425, 2007.

DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. **Principles of International Investment Law**. New York: Oxford University Press, 2008.

FADDA, Fernanda. Regime constitucional e legal dos investimentos estrangeiros no Brasil. *In*: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 395-423, 2014.

FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil: uma análise comparada. **RIL Brasília**, a. 52, n. 208, p. 247-276, out./dez. 2015.

FONSECA, Karla Closs. **Investimentos estrangeiros: regulamentação internacional e acordos bilaterais**. Curitiba: Juruá, 2010.

GABRIEL, Vivian Daniele Rocha; MESQUITA, Alebe Linhares; THORSTENSEN, Vera. **A regulamentação internacional do investimento estrangeiro: desafios e perspectivas para o Brasil**. São Paulo: VT Assessoria Consultoria e Treinamento Ltda., 2018.

GADJI, Abraham. **Commerce international et environnement: Libéralisation du commerce international et protection de l'environnement**. Éditions universitaires européennes, 2012.

GAMBARO, Carlos Maria. O contrato internacional de *joint venture*. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, a. 37, n. 146, p. 61-92, abr./jun. 2000.

GRUSZCZYNSKI, Lukasz. The SPS Agreement within the Framework of WTO Law: The Rough Guide to the Agreement's Applicability. **European University Institute**, October, 2008.

JACINTO, Justin; MOLOO, Rahim. Environmental and health regulation: assessing liability under investment treaties. **Berkeley Journal of International Law**, Vol. 29:1, p. 1-65, 2011.

KENNEDY, Kevin C. A WTO Agreement on Investment: a Solution in Search of a Problem? Michigan State University, DCL College of Law, **Public Law & Legal Theory Working Paper Series**, Research Paper nº 01-08, 2003.

KLYKOVA, Kristina. Features of International Investment Arbitration. *In*: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 181-214, 2014.

KOLO, Abba; WÄLDE Thomas. Environmental Regulation, Investment Protection and 'Regulatory Taking'. **International Law**, 50 INT'L & COMP. L.Q., p. 811-848, 2001.

KURTZ, Jürgen. A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment. **U. Pa. J. Int'l Econ. L.**, p. 713-789, 2003.

LEAL-ARCAS, Rafael. The Multilateralization of International Investment Law. **N.C.J. Int'l L. & Com. Reg.**, Vol. XXXV, p. 33-136, 2009.

_____. Towards the Multilateralization of International Investment Law. **Journal of World Investment and Trade**, Vol. 10, nº 6, p. 865-919, 2009.

MAGALHÃES, José Carlos de. Solução de Controvérsias Privadas: o Papel das Cortes de Arbitragem Internacionais e dos Tribunais Internacionais. *In*: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos: algumas lições para o Brasil**. São Paulo: Aduaneiras, p. 373-396, 2007.

MARQUÊS, Miguel Ângelo. Aspectos relevantes da *joint venture* nacional e internacional. **Vertentes do Direito**, Vol. 3, nº 1, p. 99-113, jun. 2016.

MOROSINI, Fábio. **Regulamentação do comércio internacional e do investimento estrangeiro**. São Paulo: Saraiva, 2017.

MOROSINI, Fábio; NIENCHESKI, Luísa. A regulação do investimento estrangeiro direto e suas relações com o meio ambiente. RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). *In*: **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 553-585, 2014.

MOSTAFA, Ben. The Sole Effects Doctrine, Police Powers and Indirect Expropriation under International Law. **Australian International Law Journal**, 15, p. 267-296, 2008.

NEWCOMBE, Andrew. The Boundaries of Regulatory Expropriation in International Law. **ICSID Review – FILJ**, 20:1, p. 1-50, 2005.

OLIVEIRA, Luciana. Decisões da Corte Internacional de Justiça em Investimento. *In*: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos: algumas lições para o Brasil**. São Paulo: Aduaneiras, p. 427-466, 2007.

OPORTO, Silvia Fazzinga. **Sistema multilateral de comércio internacional**. Disponível em: <<http://sisnet.aduaneiras.com.br/lex/doutrinas/arquivos/181006v.pdf>>. Acesso em: 31 maio 2017.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. "Indirect Expropriation" and the "Right to Regulate" in International Investment Law, **OECD Working Papers on International Investment**, OECD Publishing, 2004/04.

PARENTE, Matatias Lucas Lopes. O modelo brasileiro de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos 2015: considerações a respeito do impacto dos acordos internacionais de investimentos estrangeiros sobre o ordenamento jurídico interno. *In*: **Direito internacional**

(Recurso eletrônico on-line) organização CONPEDI/UFS; Coordenadores: Florisbal de Souza Del Olmo, Valesca Raizer Borges Moschen. Florianópolis: CONPEDI, p. 448-472, 2015.

POTESTÀ, Michele. **Legitimate Expectations in Investment Treaty Law**: Understanding the Roots and the Limits of a Controversial Concept Society of International Economic Law (SIEL), 3rd Biennial Global Conference, 2012.

PRAZERES, Tatiana Lacerda. **Comércio internacional e protecionismo**: as barreiras técnicas na OMC. São Paulo: Aduaneiras, 2003.

RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Expropriação: revisitando o tema no contexto dos estudos sobre investimentos estrangeiros. *In*: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). **Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, p. 127-158, 2014.

SCHILL, Stephan W. The Multilateralization of International Investment Law: The Emergence of a Multilateral System of Investment Protection on the Basis of Bilateral Treaties. **Society of International Economic Law (SIEL) Online Proceedings Working Paper**, nº 18, 2008.

SCHOENBAUM, Thomas J. International trade and the protection of the environment: the continuing search for reconciliation. **American Journal of International Law**, Washington, DC, Vol. 91, nº 02, p. 268-313, 1997.

SCHREUER, Christoph. Travelling the BIT route: of Waiting Periods, Umbrella Clauses and Forks in the Road. **Journal of World Investment and Trade**, Vol. 5, nº 02, p. 231-256, Apr. 2004.

SHAN, Wenhua; ZHANG, Sheng. The Treaty of Lisbon: Half Way toward a Common Investment Policy. **European Journal of International Law**, Vol. 21, nº 04, p. 1049-1073, 2010.

SORNARAJAH, M. **The international law on foreign investment**. New York: Cambridge University Press, 2010.

STEGER, Debra P. International Trade and Investment: Towards a Common Regime? *In*: ECHANDI, Roberto; SAUVÉ, Pierre (Eds.). **Prospects for International Investment Law and Policy**. Cambridge University Press, 2013.

TITI, Catharine. International Investment Law and the Protection of the Foreign Investment in Brazil. **Transnational Dispute Management**, 2, Special Issue on Latin America, Vol. 1 (Eds. Ignacio Tortorola and Quinn Smith), p. 1-20, 2016.

THORSTENSEN, Vera. A OMC - Organização Mundial do Comércio e as negociações sobre investimentos e concorrência. **Rev. Bras. Polít. Int.** 41 (1), p. 57-89, 1998.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Key terms and concepts in IIAs**: a glossary. New York and Geneva: United Nations, 2004.

_____. **Bilateral Investment Treaties 1995-2006**: Trends in Investment Rulemaking, 2007.

_____. **Expropriation: UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II.** New York and Geneva: United Nations, 2012.

_____. **World Investment Report 2014: investing in the SDGs: an action plan.** New York and Geneva: United Nations, 2014.

VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. **12 U.C. - Davis Journal of International Law & Policy** 157, p. 157-194, 2005.

VARELLA, Marcelo Dias. **Direito Internacional Econômico Ambiental.** Belo Horizonte: Del Rey, 2004.

VIÑUALES, Jorge E. **Foreign Investment and the Environment in International Law.** Cambridge University Press, 2012, Edição Kobo.

VOLPON, Fernanda Torres. Investimento estrangeiro e comércio internacional. *In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). Direito Internacional dos Investimentos.* Rio de Janeiro: Renovar, p. 639-658, 2014.

WÄLDE, Thomas. The Umbrella (or Sanctity of Contract/Pacta sunt Servanda) Clause Investment Arbitration: A Comment on Original Intentions and Recent Cases. **Transnational Dispute Management**, Vol. 1, Issue 4, p. 1-87, 2004.

WONG, Jarron. Umbrella Clauses in Bilateral Investment Treaties: Of Breaches of Contract, Treaty Violations, and the Divide Between Developing and Developed Countries in Foreign Investment Disputes. **14 Geo. Mason L. Rev.**, 137, p. 137-179, 2006.

WORLD TRADE ORGANIZATION. **Australia – Measures affecting importation of salmon:** report of the Appellate Body. WT/DS18/AB/R. (20 Out. 1998).

WORLD TRADE ORGANIZATION. **Canada – Continued suspension of obligations in the EC-Hormones dispute:** report of the Appellate Body. WT/DS321/AB/R. (16 Out. 2008).

_____. **European Communities – Measures affecting the approval and marketing of biotech products:** report of the Panel. WT/DS291/R, WT/DS292/R, WT/DS293/R (29 Set. 2006).

_____. **EC – measures concerning meat and meat products (hormones):** report of the Appellate Body. WT/DS26/AB/R, WT/DS48/AB/R (16 Jan. 1998).

_____. **Japan – measures affecting agricultural products:** report of the Appellate Body. WT/DS76/AB/R (22 Fev. 1999).

_____. **United States – Certain measures affecting imports of poultry from China:** report of the Panel. WT/DS392/R. (29 Set. 2010).

XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. As (in)definições de investimento estrangeiro. *In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). Direito Internacional dos Investimentos.* Rio de Janeiro: Renovar, p. 11-43, 2014.

YANNACA-SMALL, Katia. Interpretation of the Umbrella Clause in Investment Agreements, **OECD Working Papers on International Investment**, OECD Publishing, 2006/03.

ZERBINI, Eugenia C. G. de Jesus. Regras Multilaterais sobre o Investimento Internacional. *In*: AMARAL JÚNIOR, Alberto do; SANCHEZ, Michelle Ratton (Coord.). **Regulamentação Internacional dos Investimentos**: algumas lições para o Brasil. São Paulo: Aduaneiras, p. 125-149, 2007.