



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

Alisson Guilherme Zeferino

**EXPROPRIAÇÃO INDIRETA E RESERVA DE ESPAÇO REGULATÓRIO NA
AMÉRICA LATINA: PARÂMETROS DE APRECIÇÃO UTILIZADOS PELO
INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES NAS
ARBITRAGENS INVESTIDOR-ESTADO**

Florianópolis

2020

ALISSON GUILHERME ZEFERINO

**EXPROPRIAÇÃO INDIRETA E RESERVA DE ESPAÇO REGULATÓRIO NA
AMÉRICA LATINA: PARÂMETROS DE APRECIÇÃO UTILIZADOS PELO
INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES NAS
ARBITRAGENS INVESTIDOR-ESTADO**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-graduação
em Direito da Universidade Federal de Santa Catarina
para a obtenção do título de mestre em direito.
Orientadora: Professora Doutora Joana Stelzer

Florianópolis

2020

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Zeferino, Alisson Guilherme

Expropriação indireta e reserva de espaço regulatório na América Latina : parâmetros de apreciação utilizados pelo International Centre for Settlement of Investment Disputes nas arbitragens investidor-Estado / Alisson Guilherme Zeferino ; orientadora, Joana Stelzer, 2020.
173 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós Graduação em Direito, Florianópolis, 2020.

Inclui referências.

1. Direito. 2. América Latina. 3. Arbitragem de investimentos. 4. Expropriação indireta. 5. Reserva de espaço regulatório. I. Stelzer, Joana. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em Direito. III. Título.

Alisson Guilherme Zeferino

**EXPROPRIAÇÃO INDIRETA E RESERVA DE ESPAÇO REGULATÓRIO NA
AMÉRICA LATINA: PARÂMETROS DE APRECIÇÃO UTILIZADOS PELO
INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES NAS
ARBITRAGENS INVESTIDOR-ESTADO**

O presente trabalho em nível de mestrado foi avaliado e aprovado por banca examinadora
composta pelos seguintes membros:

Prof^a. Dr^a. Joana Stelzer
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof^a. Dr^a. Cristiane Derani
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Osvaldo Agripino de Castro Júnior
Universidade do Vale do Itajaí

Prof^a. Dr^a. Odete Maria de Oliveira

Certificamos que esta é a versão original e final do trabalho de conclusão que foi julgado
adequado para obtenção do título de Mestre em Direito.

Prof^a. Dr^a. Norma Sueli Padilha
Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Direito

Prof^a. Dr^a. Joana Stelzer
Orientadora

Florianópolis, 2020.

RESUMO

A presente pesquisa objetivou evidenciar os parâmetros utilizados pelo *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) na apreciação do pleito de compensação de danos decorrentes da expropriação indireta nas arbitragens investidor-Estado iniciadas contra países anfitriões da América Latina. O problema de pesquisa consistiu no questionamento de quais foram os parâmetros utilizados nesses casos. Nessa esteira, lançou-se a hipótese de que a ausência de espaço regulatório nos países da América Latina relativamente à compensação por danos decorrentes da expropriação indireta constitui parâmetro determinante para o resultado dos procedimentos arbitrais. No que diz respeito à estrutura da pesquisa, sob o capítulo de abertura, abordou-se a origem e o cenário atual da transnacionalização do capital. Sob o segundo capítulo, a seu turno, tratou-se do regime jurídico de proteção e promoção do investimento estrangeiro, com a exposição das fontes informadoras de direitos e deveres e dos delineamentos particulares à resolução arbitral de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros. No terceiro capítulo, por sua vez, descreveu-se a situação histórica da América Latina como região receptora de investimentos e a discussão teórica acerca da expropriação de investimentos estrangeiros. O terceiro capítulo focalizou a amostra de trinta e uma arbitragens de investimento, das quais foram extraídos parâmetros de apreciação empregados para reconhecer ou afastar o dever de compensar pecuniariamente os danos suportados por investidores estrangeiros em virtude de alegadas expropriações indiretas. Ao fim do trabalho, corroborou-se a hipótese no sentido de que a ausência de espaço regulatório no âmbito dos países anfitriões da América Latina relativamente ao dever de compensar danos causados por expropriação indireta constitui parâmetro determinante para o resultado da arbitragem. No âmbito metodológico, trata-se de pesquisa pura, básica, e de finalidade descritiva. O método de abordagem foi indutivo, enquanto os métodos de interpretação foram o histórico e o sistemático. A técnica de pesquisa foi essencialmente bibliográfica e documental. Serviram de marco teórico os estudos de Arendt, Arrighi, Brabandere, Chesnais, Galeano, Polanyi e Sornarajah.

Palavras-chave: América Latina. International Centre for Settlement of Investment Disputes. Expropriação indireta. Reserva de espaço regulatório. Parâmetros de apreciação.

ABSTRACT

This research has evidenced the parameters of appraisal applied by the International Centre for Settlement of Investment Disputes when it rendered decisions on compensation claims arising from indirect expropriation in investor-State disputes involving Latin American host states. The research problem consisted in questioning what were the parameters used in such cases. A hypothesis was formulated in the sense that non-existent regulatory space in Latin American countries regarding compensation for damages related to indirect expropriation was a determinant parameter for the outcome of arbitral procedures. With regards to research structure, under the first chapter, we have dealt with the origins and current trend of transnational capital movements. Under chapter two, we have addressed the legal regime governing the protection and promotion of foreign investment, with its legal sources and the particulars of the dispute settlement system arranged for investor-State arbitration. In chapter three we have described Latin America's historical position as a region that hosts foreign investment, as well as the theoretical discussion on the expropriation of foreign investment. This chapter has focused on thirty-one arbitrations, from which we extracted parameters applied to substantiate findings regarding the duty to provide compensation to foreign investors affected by alleged indirect expropriation measures. Our findings have confirmed the hypothesis that non-existent regulatory space in Latin American host-states regarding the duty to provide compensation for indirect expropriation measures is a determinant parameter for the outcome of the arbitration. From the methodological point of view, this is a pure, basic research, the finality of which was descriptive. The approach of choice was inductive, while the methods of interpretation were historical and systematic. The research technique was essentially bibliographical and documentary. We have relied on the theoretical framework provided by these authors: Arendt, Arrighi, Brabandere, Chesnais, Galeano, Polanyi and Sornarajah.

Keywords: Latin America. International Centre for Settlement of Investment Disputes. Indirect expropriation. Regulatory space. Parameters of appraisal.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	8
1 A TRANSNACIONALIZAÇÃO DO CAPITAL: ORIGENS E CENÁRIO ATUAL.....	13
1.1 A ORGANIZAÇÃO DO ESPAÇO POLÍTICO PELA LÓGICA DA ACUMULAÇÃO.....	13
1.2 A ALIANÇA DO ESTADO ÀS FINANÇAS INTERNACIONAIS.....	25
1.2.1 O padrão ouro.....	30
1.2.2 A <i>haute finance</i>	32
1.2.3 O sistema Bretton Woods.....	39
1.3 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E INVESTIMENTO ESTRANGEIRO.....	41
2 O REGIME JURÍDICO DE PROTEÇÃO E PROMOÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO.....	52
2.1 UM REGIME EM CONSTRUÇÃO.....	52
2.2 FONTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES.....	58
2.2.1 Normas de direito costumeiro.....	59
2.2.2 Princípios gerais do direito.....	61
2.2.3 Direito interno.....	63
2.2.4 Contratos de investimento.....	65
2.2.5 <i>Soft law instruments</i>	66
2.2.6 Sentenças arbitrais.....	68
2.2.7 Acordos internacionais de investimento.....	71
2.3 A RESOLUÇÃO ARBITRAL DE CONTROVÉRSIAS ENTRE ESTADOS E INVESTIDORES ESTRANGEIROS.....	75
2.3.1 A crítica e os caminhos de reforma.....	75
2.3.2 A iniciativa da União Europeia para a criação de um Tribunal Multilateral de Investimentos.....	82
3 A AMÉRICA LATINA E A ALEGAÇÃO DE EXPROPRIAÇÃO INDIRETA NAS ARBITRAGENS ADMINISTRADAS PELO <i>INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES</i> (ICSID).....	89
3.1 A AMÉRICA LATINA E O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO.....	90
3.2 A EXPROPRIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS.....	98
3.3 ASPECTOS ELEMENTARES DO <i>INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES</i>	113
3.4 PARÂMETROS DE APRECIÇÃO DA EXPROPRIAÇÃO INDIRETA EMPREGADOS PELO ICSID NAS ARBITRAGENS DE INVESTIMENTO DA AMÉRICA LATINA.....	115
3.4.1 Condenações do Estado anfitrião pela prática de expropriação indireta.....	116
3.4.2 Fatores determinantes para a formação e julgamento da controvérsia.....	137
3.4.3 Casos decididos em favor do Estado anfitrião.....	140
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	154
REFERÊNCIAS.....	158

INTRODUÇÃO

O presente trabalho é resultado da pesquisa conduzida no curso de mestrado, no Programa de Pós-graduação em Direito da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGD/UFSC), a qual teve por objeto de estudo, no âmbito do regime jurídico internacional de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros, os parâmetros empregados pelo *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) na apreciação do pleito de compensação pecuniária por expropriação indireta nas arbitragens investidor-Estado iniciadas contra países da América Latina.

A longínqua relação entre o Estado e os investimentos estrangeiros demonstra ciclos pendulares entre, de um lado, a aproximação de Estados e investidores em virtude de graus de confluência dos objetivos de acumulação de capital e poder, e, de outro, a conflituosidade gerada pelas dificuldades de acomodação de interesses governamentais e privados.

Nesse cenário, ademais, opera um regime jurídico informado por diversas fontes para abalizar e sancionar condutas a partir da concessão de direitos e da definição de obrigações dos agentes que o integram. Não obstante, o regime conta com disposições relativas à resolução de controvérsias entre Estados anfitriões de investidores estrangeiros, e os agentes responsáveis por investir recursos e habilidades no interesse e na administração de atividades empresariais externamente ao seu país de origem.

O regime, que teve seu desenvolvimento ditado por acontecimentos que tomaram lugar desde a expansão marítima europeia e o choque civilizacional com povos e impérios milenares, foi acrescido de regras substantivas e procedimentais, no transcurso temporal, de acordo com as respostas jurídicas exigidas para garantir a transnacionalização do capital e a proteção da propriedade privada em jurisdições tanto geográfica quanto legalmente distantes dos grandes centros e de sua lógica de organização da vida e dos negócios.

Nesse palmilhar, ao final da década de 1950, um sistema de resolução arbitral de controvérsias foi introduzido no regime de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros, o qual deu, ao investidor, acesso à via arbitral para litigar diretamente contra o Estado, sem envolver os sistemas administrativo e judiciário do seu país de origem ou órgãos de competência local vinculados ao anfitrião. A partir dessa definição, o Grupo Banco Mundial inaugurou, na década de 1960, o ICSID, atualmente responsável por administrar a maioria dos quase mil procedimentos arbitrais registrados para resolver disputas relativas a investimentos.

Tem-se que os casos submetidos à arbitragem apresentam, como pano de fundo, o

tratamento conferido pelo país anfitrião ao investidor estrangeiro. A motivação para o requerimento de constituição do tribunal geralmente tem arrimo na alegação de que condutas omissivas ou comissivas por parte do governo constituem violações às disposições que embasam a relação jurídica das partes. Eventualmente confirmadas pelo tribunal arbitral, as violações podem ter de ser remediadas pelo pagamento de compensação financeira ao investidor demandante.

Ao final da década de 1990, com a inserção de cláusulas de arbitragem de investimentos em mais instrumentos internacionais, verificou-se o aumento dos procedimentos abertos para discutir os efeitos expropriatórios de medidas de regulação adotadas por países anfitriões e exigir a satisfação da compensação pecuniária. Assim, o tema da expropriação indireta abarca a produção de efeitos expropriatórios sobre os bens e investimentos de agentes estrangeiros pela regulação introduzida pelo Estado anfitrião na vigência da relação das partes. A regulação, nesses termos, interferiria substancialmente no controle, uso e gozo dos benefícios dos investimentos, ou na expectativa de lucro, contrariamente a um cenário de garantia de estabilidade e segurança jurídica. A expropriação indireta ocorre, portanto, sem despossessão, ou seja, sem oficialmente remover a propriedade das mãos do investidor estrangeiro.

Com sentenças arbitrais prolatadas favoravelmente ao investidor estrangeiro, determinando o pagamento de compensação pecuniária apta a reintegrar economicamente os danos suportados, os Estados passaram a defender seu curso de ação regulatória e os poderes soberanos para controlar as atividades desenvolvidas em seu território de modo a (a) excluir o dever de compensar o investidor por danos decorrentes de expropriação indireta; (b) excluir a expropriação indireta do rol de matérias arbitráveis.

Nesse diapasão, relacionando a participação limitada de países em desenvolvimento no lançamento das bases do regime de investimentos com o fato de que recebem significativa parcela do investimento estrangeiro direto, justifica-se a investigação de casos iniciados contra países da América Latina e a presença ou a ausência de espaço regulatório que exclua, nesse âmbito, o dever de compensar o investidor estrangeiro por expropriação indireta.

O problema desta pesquisa foi orientado pela seguinte indagação: Quais os parâmetros utilizados pelo ICSID para apreciar o pleito de compensação de danos decorrentes da expropriação indireta nas arbitragens investidor-Estado iniciadas contra países anfitriões da América Latina?

Para que a resposta ao questionamento formulado fosse alcançada, lançou-se a

hipótese de que a ausência de espaço regulatório nos países da América Latina relativamente à compensação por danos decorrentes da expropriação indireta constitui parâmetro determinante para o resultado das arbitragens investidor-Estado administradas pelo ICSID.

Especificamente, tratou-se da interação entre Estado e finanças internacionais, do regime criado e mantido para proteger e promover os fluxos de investimento estrangeiro direto; das arbitragens da América Latina no ICSID e dos parâmetros empregados pelos tribunais arbitrais na apreciação dos pleitos de compensação pecuniária por danos decorrentes de expropriação indireta. Com isso, buscou-se atingir o seguinte objetivo geral: evidenciar os parâmetros utilizados pelo ICSID para apreciar o pleito de compensação de danos decorrentes da expropriação indireta nas arbitragens investidor-Estado iniciadas contra países anfitriões da América Latina.

Na direção do objetivo geral, de modo a atingi-lo, foram elaborados os seguintes objetivos específicos: (a) contextualizar a relação do comércio e das finanças no desenvolvimento do regime internacional de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros; (b) expor o protagonismo da América Latina relativamente aos fluxos do investimento estrangeiro direto; (c) descrever os procedimentos arbitrais com resolução de mérito iniciados por investidores estrangeiros contra países da América Latina no ICSID com fundamento em danos suportados como decorrência de atos de expropriação indireta; e, (d) destacar os parâmetros utilizados pelo ICSID para apreciar o pleito de compensação pecuniária por expropriação indireta à luz da reserva de espaço regulatório.

A pesquisa desenvolveu-se da seguinte forma: no primeiro capítulo, tratou-se das origens e do cenário atual da transnacionalização do capital, com especial atenção à formação do espaço político pela lógica da acumulação, à aliança do Estado às finanças internacionais nas operações do padrão ouro, das altas finanças e do sistema Bretton Woods e, ao final, a atenção foi conferida à participação do investimento estrangeiro no processo de globalização econômica. As teorias usadas nesse capítulo encontraram respaldo na obra de Arendt, Arrighi, Polanyi, Chesnais, Harvey, Keohane e Miles.

No segundo capítulo, a seu turno, abordou-se o regime jurídico de proteção e promoção do investimento estrangeiro por meio do qual os países firmam parcerias e obrigações para fomentar o fluxo de capital entre as jurisdições. Demonstrou-se que o regime teve sua formação ditada em grande parte por acontecimentos apresentados no capítulo primeiro, e que ele permanece em construção. Além disso, foram explicitadas as fontes informadoras de direitos e deveres do direito internacional dos investimentos e a resolução arbitral de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros, nesse particular expondo-se

as críticas e os caminhos de reforma para as arbitragens investidor-Estado, inclusive a proposição da União Europeia para inaugurar um Tribunal de adesão multilateral dedicado a essas disputas. Os estudos que deram aporte teórico a esse capítulo foram os trabalhos de Shaw, Alvarez, Dumbery, Brabandere e Schill.

No terceiro capítulo, por sua vez, descreveu-se a situação histórica da América Latina como região receptora de investimentos e empreendimentos estrangeiros e os profundos efeitos da preparação do ambiente de investimento para a acomodação dos interesses de seus agentes. Em seguida, tratou-se da expropriação dos investimentos, suas formas, efeitos e o remédio legal, que é a compensação pecuniária. Ainda, cuidou-se de demonstrar a dificuldade imposta às economias em desenvolvimento quanto ao arranjo de um espaço regulatório para o avanço do controle estatal com efeitos expropriatórios indiretos que os abone do dever de compensar o investidor atingido.

O terceiro capítulo trouxe, em adição, aspectos sobre a criação e o funcionamento do ICSID, as estatísticas atuais sobre as controvérsias de investimento no mundo e na América Latina, os detalhes sobre a amostra de casos e a relatoria dos procedimentos, focalizada nos parâmetros adotados pelos tribunais concernentes aos temas da expropriação indireta e da reserva de espaço regulatório, tanto nas arbitragens nas quais os Estados foram vencidos, quanto vencedores, tudo de modo a dar o aporte substancial necessário à conclusão apresentada a respeito da hipótese formulada. Os marcos teóricos desse capítulo foram as obras de Sornarajah, Brabandere, Galeano, Acosta e Brand, Viñuales e, ademais, as contribuições de Morosini e Badin.

Quanto à metodologia da pesquisa, possui natureza de pesquisa básica, pura, uma vez que busca fornecer noções teóricas oportunas ao conhecimento científico. Respeitante à abordagem do problema, tratou-se de pesquisa qualitativa, que se ocupou da cognição e interpretação de construções teóricas e de procedimentos arbitrais conectados com o estudo e a descrição dos contextos histórico e normativo. Do ponto de vista de seus fins, a pesquisa foi descritiva, uma vez que buscou descrever os parâmetros utilizados pelos tribunais do ICSID para apreciar o pleito de compensação pecuniária por expropriação indireta à luz da reserva de espaço regulatório segundo a amostra de casos da América Latina.

Quanto à delimitação da amostra de casos, insta esclarecer que se obteve o número de trinta e um procedimentos arbitrais considerando-se os seguintes fatores restritivos de busca: (a) procedimentos arbitrais iniciados contra países anfitriões da América Latina no ICSID; (b) com alegação de expropriação indireta; (c) resolvidos no mérito; (d) por sentenças que se encontravam integralmente disponíveis para consulta.

O método de abordagem foi indutivo, porquanto a pesquisa foi embasada (a) na exposição da evolução histórica do tema dos investimentos estrangeiros e dos desafios impostos pelo regime jurídico de proteção e promoção de seu fluxo aos países em desenvolvimento, que incluem os países latino-americanos; (b) na demonstração da acreção de normas ao direito internacional a respeito do tratamento a ser conferido aos investidores e investimentos estrangeiros, em resposta às controvérsias relativas aos efeitos e remédios jurídicos ligados a interferências expropriatórias indiretas conduzidas pelo país anfitrião; (c) na identificação e reunião dos parâmetros empregados pelos tribunais do ICSID na apreciação das arbitragens iniciadas contra países latino-americanos que versaram sobre o dever de ressarcir o investidor estrangeiro pela expropriação indireta de seus bens ou interesses; e, (d) na verificação, ademais, se a presença ou a ausência de espaço regulatório na relação do Estado com o investidor foi determinante para o resultado da arbitragem no que se refere ao dever de compensar o investidor pelos prejuízos alegadamente suportados.

Quanto aos métodos de interpretação, tem-se que foram empregadas a interpretação histórica e sistemática. A aplicação do primeiro desses métodos interpretativos ocorreu na medida em que se evidenciou a ordem dos acontecimentos que tornaram os investimentos estrangeiros importantes do ponto de vista econômico e financeiro, tanto para países exportadores quanto importadores de capital, a formação das disputas arbitrais e as indefinições acerca do alcance e da legalidade da expropriação indireta. Quanto ao segundo método, tem-se que a interpretação sistemática foi empregada de modo a registrar a visão de conjunto da norma internacional e do contexto ao redor da formação da controvérsia entre Estado e investidor na fixação dos parâmetros de apreciação empregados pelo ICSID nos casos levados a julgamento sob seus auspícios.

Com base nessa delimitação e opções metodológicas, o estudo justifica-se pelo desafio apresentado pelo avanço regulatório em países em desenvolvimento e a propensão de que o investidor estrangeiro, recepcionado por força de um instrumento internacional com cláusula arbitral de resolução de controvérsias, se insurja nessa instância deslocalizada contra a aplicação de medida governamental com efeitos expropriatórios em busca de compensação pecuniária, pressionando pela manutenção da jurisdição anfitriã favorável aos seus desígnios lucrativos que, por assim dizer, arca com os custos de não arregimentar seu espaço de regulação independente desse tipo de ingerência.

1 A TRANSNACIONALIZAÇÃO DO CAPITAL: ORIGENS E CENÁRIO ATUAL

Nenhum grande fato se realiza na humanidade sem que tenha sido precedido pelo império laboriosamente assegurado de uma ideia, a crença universal e irresistível em sua justiça e necessidade de ser (MANCINI, 1851).

Extraír da trilha da história marcas, padrões e acontecimentos que permitiram o surgimento e desenvolvimento de povos, tradições e sistemas organizadores da vida em sociedade, de forma a demonstrar sua relação com épocas mais recentes, traduz-se em tarefa imprescindível para certos campos de estudo, enquanto que para outros, o método histórico revela-se auxiliar para dar sustentação à abordagem de temas específicos e conectados.

Assim, antes de reunir aspectos históricos pelo simples propósito de relatar a ordenação de acontecimentos relevantes, o capítulo de abertura apresenta registros de épocas anteriores para contextualizar a relação de atividades comerciais e financeiras na conformação de espaços delimitados pelo modelo de organização política e jurídica do Estado moderno. Mais tarde, porém, ora por incentivo direto das unidades estatais soberanas, ora completamente a despeito dele, a força adquirida pelo capital transpôs barreiras nacionais e venceu resistências para operar sua lógica de acumulação em redes e espaços mais amplos.

Essa discussão, retomada quando pertinente ao longo dos capítulos seguintes, busca elucidar o fato de que a expansão do poder estatal e do capital aproximou agentes privados e governantes para aumentar e tutelar, por diversos meios, os fluxos de investimento estrangeiro. Os investimentos, por sua vez, colaboraram para o fenômeno da transnacionalização que espraiou efeitos positivos e negativos atrelados à alocação do capital, precipuamente em virtude da dificuldade de acomodação de preferências no regime jurídico criado por aqueles agentes.

Nesse palmar, os temas abordados envolvem conflitos a respeito da soberania; a dependência e sustentação do Estado e do capital no âmbito de uma rede de finanças internacionais; e, mais adiante, a participação dos investimentos estrangeiros no processo de globalização econômica.

1.1 A ORGANIZAÇÃO DO ESPAÇO POLÍTICO PELA LÓGICA DA ACUMULAÇÃO

A interação histórica entre comércio, finanças e investimentos remonta mais significativamente o período do expansionismo mercantil operado pelas economias europeias num processo intensificado no século XVII que, desde então, estende seus efeitos no

cotidiano das operações mercadológicas e nas mais diversas atividades econômicas. Essas, exploradas por indivíduos e organizações, invariavelmente dependeram e seguem dependentes de ordens e construções eminentemente jurídicas.

Ao tratar desses temas dialogantes, pois, uma narrativa comprometida de sua interação não deve arredá-los de sua matriz política e legal.

Embora buscar elementos teóricos acerca das origens do entrelaçamento entre as searas mencionadas seguramente supere o panorama estabelecido no século XVII, do período que precede este marco cabe mencionar o nascimento de monarquias e repúblicas a partir do século XV, as quais conformaram um novo regime de organização do espaço político europeu e esse, por sua vez, culminou na formação do moderno Estado-nação (HELD *et al*, 1999, pp. 35-36).

A gradual estatalidade, afirma-se, consistiu em um processo paralelo à contenção de contrastes religiosos e à adesão à moralidade do movimento iluminista e pré-revolucionário que respeitou a ordem monopolística e a racionalização do poder interno na Europa,¹ por meio do qual foram esquadrihados “âmbitos espaciais nos quais as subjetividades estatais adquiriram igual dignidade” (MANCUSO, 2014, p. 204).

A noção moderna de Estado, diz-se, foi construída com sólido fundamento no absolutismo e na concentração de poder que lhe foi particular, manifesto na ruptura com instituições preexistentes, o que ensejou a criação de controles fiscais e administrativos, instigou a repreensão monopolística e gradual da autoridade por meio da violência armada e, destacadamente, objetivou uniformidade na ordem jurídica (HELD *et al*, 1999, p. 36).

A coexistência no ambiente interestatal europeu foi centrada em grande parte na capacidade de manifestar poder interna e externamente, de forma que isso resultou na definição do tamanho, da estrutura organizacional, infraestrutura material e composição étnica das unidades estatais. Variações no tamanho das comunidades que sustentavam com recursos esses primeiros Estados, bem como na robustez econômica² e na capacidade de inovação tecnológica, levaram à definição das forças políticas dominantes, as quais lançaram as regras para as demais “expandindo, para onde fosse possível, o alcance de sua jurisdição política” (HELD *et al*, 1999, p. 36).

1 “Com a queda do feudalismo e o enfraquecimento do poder papal, as ideias renascentistas, a reforma religiosa e a constituição dos grandes ‘Estados Nacionais’, sob a égide da Monarquia, vão se amoldando, aos poucos os Estados modernos como a Inglaterra, França, Espanha, Portugal, ao mesmo tempo em que estabelecem relações com as colônias conquistadas” (MENEZES, 2005, p. 35).

2 Nesse sentido, não somente na fase de formação dos Estados, mas também posteriormente, esses elementos continuam a desempenhar um papel importante: “O simples crescimento da riqueza e da população, ou, eventualmente, o seu decréscimo, pode pôr as forças políticas em movimento e o equilíbrio externo refletirá o interno, invariavelmente” (POLANYI, 2000, p. 23).

A estatalidade provocada pela difusão do corpo político na modalidade de Estados-nação “definidos por fronteiras e pelas limitações de possíveis conquistas é um exemplo das disparidades aparentemente absurdas entre causa e efeito que assinalam a história moderna” (ARENDETT, 1989, p. 161).

Nessa esteira, “o Estado moderno está pronto para, do ponto de vista institucional, ocupar o lugar de referência [...] das relações políticas internas e externas da nação” (BEDIN, 2011, p. 20). Ao final do século XV e início do século XVI, portanto, teve início “nova fase de desenvolvimento de relações entre centros de poder” (MENEZES, 2005, p. 35).

Em termos de organização política espacial, a Europa, ao final do século XVII, caracterizava-se como uma sociedade de Estados firmada no reconhecimento mútuo da soberania e da circunscrição territorial, princípios reputados supremos. A atribuição recíproca de autonomia e autoridade incontestável por parte das unidades dessa sociedade ditava, igualmente, os limites do direito de jurisdição sobre locais e comunidades pois a invocação dos indigitados princípios abria aos demais a mesma possibilidade (HELD *et al.* 1999, p. 37).

O que se remarca é que o modelo afirmado nessa sociedade europeia de Estados, chamada sociedade internacional clássica e instaurada pelos Tratados de Paz da Vestfália de 1648, concluídos para dar fim à Guerra dos Trinta Anos, inaugurou “um novo sistema mundial de governo” (ARRIGHI, 1997, p. 43) e procurou tornar aqueles Estados “identicamente livres para estabelecer suas estratégias de ação, definidas a partir dos interesses nacionais e das estratégias de ocupação de espaços políticos” (BEDIN, 2011, p. 27).

Decorrencia dessa condição foi o desenho e a conseqüente sedimentação do direito internacional clássico segundo a ideologia Cristã e eurocentrista: “originou-se do encontro [...] do catolicismo, do feudalismo e as Cruzadas, e do direito romano”; e, a introdução da soberania territorial e igualdade como princípios basilares “permitiu a criação de um espaço jurídico, moral e econômico comum” (NUZZO, 2016, p. 265).

Junto da “preocupação com a imposição da soberania estatal”, outras ideias políticas e filosóficas “inspiradoras daquela ordem internacional [...] ainda influenciam o pensamento contemporâneo do Direito Internacional” (MENEZES, 2005, pp. 36-37). Dentre elas, tem relevância, por exemplo, aquela racionalidade estampada nos tratados subseqüentes aos que puseram fim à Guerra dos Trinta Anos, que “introduziram normas para proteger a propriedade³ e o comércio dos não-combatentes” de modo que o atrito entre soberanos não

3 Na visão de Dardot e Laval, “Não há muita dúvida de que a abordagem utilitarista, em especial pelo desenvolvimento da economia política, acabou prevalecendo sobre a versão teológica e jurídica do direito natural à propriedade. É sobretudo por razões de eficácia econômica que ela vem sendo defendida há séculos: trata-se de uma instituição inseparável do mercado, sendo este visto como o melhor sistema de

impactasse “a vida cotidiana dos súditos” (ARRIGHI, 1997, pp. 43-44).

O aparente destaque das atividades comerciais das disputas travadas entre governantes, além de conseguir manter o fluxo de abastecimento de bens necessários à subsistência da população e, mais importante, dos insumos destinados às forças armadas, logrou assegurar “considerável liberdade [...] à iniciativa privada para organizar pacificamente o comércio através das jurisdições políticas” (ARRIGHI, 1997, p. 44). Esse contorno realça a dependência que as organizações estatais recém-criadas tinham das habilidades mercantis postas em operação a ponto de acordar sua proteção mesmo com desinteligências e hostilidades.

Vista ainda de outro ângulo, a sociedade internacional clássica tem seu cenário descrito como de “múltiplas soberanias convivendo em conflito” (BEDIN, 2011, p. 27).⁴ Tal afirmação, porém, não deve obscurecer o fato de que a soberania e a igualdade não foram estendidas por essa sociedade “a todos aqueles povos e comunidades com os quais esses Estados entraram em contato” (HELD *et al*, 1999, p. 37).

Considerando-se que “a contradição intrínseca à soberania está no fato de ser fonte originária do direito e, portanto, da pacificação, mas também, por ser ilimitada e irresistível, potencial negação do direito e da paz” (MANCUSO, 2014, p. 206), a conflituosidade desse período teve maiores proporções por abarcar impasses com aqueles feitos ou convenientemente mantidos desiguais, porquanto

[...] a consolidação do sistema de Estados-nação não foi um processo uniforme que afetou cada região e país de maneira similar. Desde o início, esse processo envolveu altos custos para a autonomia e independência de muitos, especialmente em civilizações não europeias. De fato, a propagação do sistema interestatal foi consistentemente caracterizada tanto pela hierarquia quanto pela desigualdade na medida em que a Europa irrompeu pelo mundo (HELD *et al*, 1999, p. 39).

Foi ainda no século XV que a Europa entrou em contato com “povos não cristãos, estranhos à experiência histórica do Velho Continente” (HESPANHA, 2014, p. 152). Sobre as navegações que levaram a esse choque, afirma-se que no contexto europeu produziram “ruptura significativa na representação medieval e religiosa do mundo e abriram ao homem do período novas perspectivas, permitindo que fosse ampliada a compreensão de seu exato lugar no mundo” (BEDIN, 2011, p. 17).

alocação de recursos jamais inventado pelos homens. [...] Com o utilitarismo, consuma-se o divórcio entre a moral natural da fraternidade e da compaixão e a economia proprietária e mercantil” (DARDOT; LAVAL, 2017, pp. 269-270).

4 “Posicionados dessa forma os Estados modernos, a sociedade internacional surgida da Paz de Vestfália configurou-se rapidamente como uma situação hipotética de guerra perpétua, permanecendo os seus dirigentes numa contínua postura de vigília, com as armas em punho, com as fronteiras fortificadas, os canhões apontados para todos os países que os cercam e dispostos a ampliar seu território e a se apossar dos bens dos demais Estados sempre que possível” (BEDIN, 2011, p. 25).

Assim, “o direito internacional formou e defendeu seus limites, fazendo referência a uma consciência comum e ao crescente senso de pertencimento a uma comunidade coesa e acessível” que media a civilidade de outras comunidades pela profissão ou receptibilidade da fé cristã (NUZZO, 2016, p. 265).

Com os trabalhos de tratadistas como Francisco de Vitória,⁵ para quem “as instituições nativas [eram] legítimas e incanceláveis pela força, desde que [respeitassem] a natureza humana, tal como era lida na época”, a superioridade europeia encontrou uma barreira “envolta numa roupagem naturalista” que foi contornada, todavia, pela afirmação do direito de se valer da violência nos casos em que a comunicação entre os homens foi resistida por ocasião do choque civilizacional (HESPANHA, 2014, p. 153; STELZER, 2018, p. 25).

Importa salientar que essa lógica jurídica foi estendida ao comércio, “o qual também faria parte desse mesmo afeto humano pela comunicação” (HESPANHA, 2014, p. 153). Nesse senso, a tentativa de impedir as atividades comerciais poderia deflagrar atos de retaliação legítima por ser considerada ofensiva a uma evidente ordem da natureza humana. Isso deu testemunho de que “a postulação jusnaturalista de direitos ‘naturais’ universais na esfera econômica [teve], na realidade, um caráter que pouco tinha a ver com a ‘naturalidade’ universal”, pois em verdade seguiu as exigências da burguesia que ascendia na Europa (DAL RI JÚNIOR, 2004, p. 69-70).

O consenso, portanto, é de que “a disseminação da sistematização de um Direito além das fronteiras surge a partir da necessidade de criação de regras que regulamentassem as relações comerciais com povos distantes face ao mercantilismo” e mais concretamente, “também a produção de documentos que disciplinassem as conquistas das terras do além-mar pelos povos europeus no período das grandes navegações (...)” (MENEZES, 2005, p. 34)

Nesse diapasão, reafirmar uma preeminência praticamente orgânica do que a Europa havia produzido em termos de institutos legais, instituições políticas e religiosas foi determinante para legitimar a busca da subjugação daquelas constituídas pelos séculos de tradição dos povos nativos de regiões ditas exóticas (HESPANHA, 2014, p. 152).

Fato não encoberto, “se, por um lado, os profetas do mercantilismo pregavam a busca de riquezas em terras alheias, esforçavam-se para impedir, através de diversos instrumentos jurídicos de caráter restritivo, a saída de tais bens do tesouro do Estado” (DAL RI JÚNIOR,

5 De um estudo sobre o humanismo e o papel do tratadista, extrai-se que “A obra de Vitória foi publicada originalmente em Latim, como era o padrão da época, e ao empregar a palavra *gens* no lugar de *homo*, ou *gentes* no lugar de *homines*, identifica o *jus inter homines gentes* como *jus gentium*, dando assim, no entender dos juristas, o moderno sentido de Direito interestatal. Desse modo, suas reflexões [...] o situam entre os principais precursores do moderno Direito Internacional” (SATO, 2006, p. 294).

2004, p. 65).

Da perspectiva do investimento estrangeiro, aqui entendido como o investimento e a produção dispersos por jurisdições políticas,⁶ as primeiras companhias com impacto significativo foram aquelas envolvidas em atividades comerciais entre os séculos XVI e XVIII, estabelecidas para atuarem entre Europa, África e Ásia,⁷ bem como entre América do Norte e Grã-Bretanha, as quais teriam, inclusive, funcionado como protótipos de corporações multinacionais. Sua importância histórica consiste em terem organizado grande parcela do comércio intercontinental (HELD *et al*, 1999, p. 238).

Dentre elas, figura na posição de ancestral mais remota a Companhia Holandesa das Índias Orientais, a qual “representou não apenas uma mudança no tamanho e na força da forma corporativa, mas foi também o primeiro exemplo de uma estrutura de propriedade privada que reivindicava vantagens jurídicas mesmo sobre os Estados” (CAPRA; MATTEI, 2018, p. 131).

Home states, Estados de origem dos investidores, particularmente a Holanda e a Grã-Bretanha, estabeleceram essas companhias que, apesar do capital privado, “operavam com base em cartas reais ou aprovação governamental e foram investidas em vastos monopólios comerciais e privilégios em suas operações no exterior”. Embora não seja possível separá-las por completo da personalidade estatal, essas organizações podiam realizar seus negócios com certa independência e aplicar a força em terra e em alto-mar para defender seus postos nas colônias sem interferir na paz geral no continente das metrópoles, e da mesma maneira, “uma guerra europeia não levaria necessariamente a uma guerra colonial entre as companhias ou mesmo perturbaria suas operações econômicas” (PAUWELYN, 2014, pp. 21-22).

Assim, “a navegação de longo curso [...] teria permitido que novas fontes de riqueza fossem incorporadas à economia europeia de forma concentrada nas mãos de reis que se associavam a comerciantes e financistas, que podiam pagar os custos das expedições” (SATO, 2006, p. 291).

Segundo registros, uma escassez de oportunidades rentáveis internas no continente

6 O investimento estrangeiro pode ser definido como a operação de aquisição de direitos, por um indivíduo ou uma instituição, no plano jurídico externo ao seu país de origem. O investimento estrangeiro resulta, portanto, de uma aquisição transfronteiriça de direitos (BRUM, HECK, 2005).

7 É exemplo a Companhia Britânica das Índias Orientais, “incorporada por carta real em 1600 e encerrada em 1858, quando o governo Britânico assumiu suas funções. Estabelecida para defender e aumentar o controle da Grã-Bretanha sobre o comércio da Índia, em particular contra a Holanda, tornou-se uma companhia de capital social com um monopólio efetivo de muito comércio da Índia, notadamente em especiarias, matérias-primas agrícolas, ópio e têxteis. [...] Ela desenvolveu integração reversa com fábricas e outros negócios locais, e assim organizou a produção internacionalmente. No seu auge, a companhia operou com poderes quase estatais, cunhando sua própria moeda, exercendo jurisdição civil e criminal e mantendo seu próprio exército de milhares” (HELD *et al*, 1999, p. 239).

européu é que levou a um interesse crescente dos financistas pela navegação ultramarina. Arendt chega a denominar curiosa essa circunstância de mobilização dos agentes que se depararam com uma crise econômica vinculada à “superprodução do capital e o surgimento do dinheiro ‘supérfluo’, causado por um excesso de poupança, que já não podia ser produtivamente investido dentro das fronteiras nacionais” (ARENDDT, 1989, p. 164).

A extensão dos fluxos de moeda e de direitos pelos caminhos abertos em expedições mercantis e conquistadoras foi, seguramente, um projeto expansionista que uniu detentores do capital privado à força estatal no ímpeto de dar destinação frutiva ao excedente. Mas, isso não ocorreu imediatamente. Após a abertura dos canais de exportação da riqueza que padecia ociosa na estrutura de produção nacional, um elevado grau de receio tomou conta dos agentes quanto a correr os riscos do aumento dos lucros, porquanto mesmo “[...] dispendo da benevolente assistência do Estado, os financistas não eram bastante fortes para proteger-se contra esses riscos: só a força material do Estado poderia fazê-lo” (ARENDDT, 1989, p. 165).

Com efeito, “para se deixarem atrair por esses empreendimentos de risco, os investidores [...] exigiam o atrativo dos grandes lucros. Além disso, suas fortunas pessoais precisavam ser protegidas por meio do mecanismo conhecido como ‘responsabilidade limitada’” (CAPRA; MATTEI, 2018, p. 130).

Precursoras e veículos no projeto colonial, essas instituições e as situações com as quais se depararam seus administradores urgiram respostas jurídicas uma vez mais ligadas à justificação da dominação no plano territorial.

Irromper pelo mundo integrava o projeto europeu porque “as trocas comerciais internacionais eram vistas como uma oportunidade de conflito que favorecia o mais forte” (BRUM; HECK, 2005, p. 32). É cediço que “pela imposição de monopólios de trocas e de arranjos comerciais especiais, cada império tentou assegurar o controle exclusivo do fluxo de comércio e recursos para o seu próprio enriquecimento” (HELD *et al*, 1999, p.39).

Esse propósito precisou ser esclarecido a uma parcela de representantes em âmbito nacional e, quando a tentativa de argumentação favorável demonstrou ser insuficiente para gerar o apoio necessário à guinada do Estado na nova empresa, a corrupção dos comerciantes imperialistas logrou convencer a parcela relutante. O maior pesar, contudo, não radica na dobra dos limites éticos que melhorou a visão de governantes sobre o projeto, e sim no fato de que a esses se somou uma parcela que desde o início – e por conta própria – se havia convencido de que a estratégia imperial era a única apropriada para conduzir a política externa. O grupo já convicto é criticado porque para além de ver os entrepostos marítimos como canal comercial de acesso às matérias-primas das quais dependia a nação, encontrou na

anexação e na expansão os sustentáculos do acúmulo de poder nacional. Inicialmente interessados em trocas, agora, conjuntamente, os administradores se voltaram para o domínio, e é por isso que “a única grandeza do imperialismo está na batalha que a nação trava – e perde – contra ele” (ARENDDT, 1989, p. 163).

A razão para dita grandeza subjacente ser memorável resume-se a isto:

Nada caracteriza melhor a política de poder da era imperialista do que a transformação de objetivos de interesse nacional, localizados, limitados e, portanto, previsíveis, em busca ilimitada de poder, que ameaçava devastar e varrer o mundo inteiro sem qualquer finalidade definida, sem alvo nacional e territorialmente delimitado e, portanto, sem nenhuma direção previsível (ARENDDT, 1989, p. 148).

O contundente efeito produzido pela estratégia europeia empregada para viabilizar o comércio com outras regiões por meio da política imperial originou-se da reciprocidade criada e mantida entre os países da Europa no que concerne ao arranjo de proteção da propriedade estrangeira, negociado entre esses em condições de igualdade que, posteriormente, foi imposto sobre suas colônias com arrimo na proteção de interesses comerciais e garantido pela possibilidade de intervenção militar como meio de solução de controvérsias (MILES, 2013, p. 21).

Muito aguardada pelos financistas, a exportação do poder que viria a proteger a arriscada aventura do capital no exterior teve uma de suas fases destacadas pela promoção da polícia e do exército a representantes da nação de origem nos territórios considerados “fracos ou não civilizados. Aqui, em regiões atrasadas, sem indústria e sem organização política, onde a violência campeava mais livre que em qualquer país europeu, as chamadas leis do capitalismo tinham permissão de criar novas realidades” (ARENDDT, 1989, p. 166).

Como é possível constatar, restou consolidado “o processo que fez com que o direito internacional deixasse de orbitar em torno dos princípios e valores típicos do direito natural e da teologia, para passar a se fundamentar cada vez mais em princípios intimamente ligados ao cálculo econômico” (DAL RI JÚNIOR, 2004, p. 71).

As concepções de países ocidentais detentores de grande poder geopolítico acerca de propriedade, riqueza particular, economia e regulação foram, conseqüentemente, utilizadas para facilitar o comércio e o investimento estrangeiro seguindo um processo de asserção de regras jurídicas e de imposição de medidas repressivas para assegurar sua observância (MILES, 2013, p. 22), sendo certo que “os fundamentos políticos do liberalismo e a influência destes sobre o direito internacional econômico moderno passam obrigatoriamente pelo tema da renovação da teoria da instituição social através do mercado” (DAL RI JÚNIOR, 2004, p. 95).

Pela base liberal⁸ que compartilhavam, as nações poderosas no ocidente tinham, também, “um entendimento comum dos princípios do direito internacional aplicáveis aos investimentos estrangeiros” (MILES, 2013, p. 23).

Quando a simples transposição dos conceitos já operantes no âmbito europeu se mostrou improvável para surtir os conhecidos efeitos, “inovações jurídicas compatíveis com o novo espírito do tempo foram introduzidas para obter o tipo de poder e concentração econômica que se fazia necessário para que o Estado moderno se estabelecesse como um poder soberano e imperialista” (CAPRA; MATTEI, 2018, p. 93).

Sem embargo, a direção dos instrumentos promovidos a representantes da nação pelo país de origem foi condição *sine qua non* da política expansionista financiada por agentes privados, considerando-se que “o dinheiro exportado só pôde realizar os desígnios de seus proprietários quando conseguiu estimular e concomitantemente exportar a força. Somente o acúmulo ilimitado de poder podia levar ao acúmulo ilimitado de capital” (ARENDDT, 1989, p. 167). Nesses casos, “sempre que o Estado-nação surgia como conquistador, despertava a consciência nacional e o desejo de soberania no povo conquistado, criando com esse ato um obstáculo para a execução da sua tentativa de construir um império” (ARENDDT, 1989, p. 157).

A partir de então, o dinheiro e a violência institucionalizada não encontraram no Estado imperialista razões para se desvencilhar: “Os investimentos estrangeiros – exportação de capital que havia começado como medida de emergência – tornaram-se característica permanente de todos os sistemas econômicos exportadores da força” (ARENDDT, 1989, p. 167). Arraigada nessa logicidade, “a liberdade do comércio internacional, embora imperfeitamente alcançada por meio das convenções comerciais, se impõe aos povos não mais somente como uma verdade econômica, mas também como uma recíproca obrigação jurídica” (MANCINI, 2003, p. 214).

Atribui-se a Grotius, Locke e a Vattel a construção teórica que declarou justa a introdução de uma distinção entre ocupação pública e privada, elaborada com o escopo de sancionar a ocupação de territórios não explorados economicamente e que não estivessem vinculados à concepção ocidental de propriedade privada, tudo por meio de instrumentos aptos a transformar essa investida europeia em uma forma de aquisição de soberania sobre território não soberano:

8 “O liberalismo [...] que tão fortemente irá influenciar o comércio internacional, é a expressão e afirmação da sociedade capitalista ocidental: livre de qualquer dogma e surgida na Europa, rompe com a sociedade feudal e se afirma ulteriormente com a Revolução Industrial inglesa. Do ponto de vista humano, passou-se a defender a ganância individual que supostamente beneficiaria toda a sociedade” (STELZER, 2018, p. 24).

Até então isso parecia tão difícil para os internacionalistas europeus, pelo menos até meados do século [XIX], separar o nível do direito privado do público, admitir que a mesma área podia ser sujeita a diferentes análises dependendo do ponto de observação escolhido, e concordar, desse modo, que no mesmo lugar, ao mesmo tempo, um direito de propriedade, mas não um direito de soberania, podia ser exercido (NUZZO, 2016, p. 274).

O grande impasse entre soberania territorial e soberania nacional para a proteção de interesses de indivíduos e organizações tanto em países importadores quanto exportadores de capital marcou, desse modo, o início da história do direito internacional dos investimentos. Ademais, contra a ideia de estado de natureza e igualdade entre Estados e nacionais que teriam resolvido os conflitos ligados à transposição de fronteiras pelo capital estrangeiro de maneira neutra por regras definidas “por trás de um véu de ignorância”, maior credibilidade é atribuída à versão de que a solução das divergências foi forçada pela posição e capacidade dos Estados e indivíduos envolvidos (PAUWELYN, 2014, p. 20).

Em conformidade com essa afirmação, há segurança em defender ter sido dissipada “a distinção entre poder político e econômico, entre objetivos econômicos e políticos por parte dos governos” uma vez que, por um ou outro fim, em verdade bem imbricados, o poder nacional seria o instrumento do qual os Estados lançariam mão para crescer internamente e se expandir (POLANYI, 2000, p. 26).

Outrossim, “só a expansão dos instrumentos nacionais de violência poderia racionalizar o movimento de investimentos no estrangeiro e reintegrar na economia da nação as desenfreadas especulações com o capital supérfluo” (ARENDR, 1989, p. 166). O cenário produzido pela afirmação e aplicação de regras atinentes à forma de aquisição e proteção da propriedade no estrangeiro, em especial, em virtude da disparidade de tradições legais, foi de atrito e contestação, iniciado no século XVII e operante com mais força no século XIX, “E foi aquela era, com as ideias, conceitualizações, práticas, regras e princípios nela desenvolvidos que formou a base do moderno direito internacional dos investimentos” (MILES, 2013, p. 33).

Nos séculos XVIII e XIX, o investimento estrangeiro foi protegido e promovido conforme interesses coloniais, quando ainda não se fazia necessário criar um sistema completo e apartado do imperial para garantir os fluxos de investimento, seja pela aplicação das leis do país de origem do investidor, seja pelo emprego de um misto de diplomacia e força quando a expansão se voltava a países não colonizados e resistentes (SORNARAJAH, 2010, p. 19).

Base da alocação do capital no mundo, do ponto de vista da relação jurídica, foi a ideia de que um injusto cometido pelo país receptor do investidor contra o agente de mercado

consistia num injusto direto contra o seu país de origem. Não obstante a presumida submissão do investidor estrangeiro ao regime jurídico do país onde o investimento foi realizado, historicamente vigoraram princípios de proteção diplomática que evitavam, pelo menos, a sujeição do investidor às Cortes locais. A expropriação do investimento estrangeiro, por exemplo, serviria de motivação e, simultaneamente, de justificativa para a intervenção de um Estado no outro (MILES, 2013, p. 48). De qualquer modo, “os governos subordinavam a paz à segurança e soberania, isto é, a intentos que não podiam ser alcançados a não ser recorrendo-se a meios drásticos” (POLANYI, 2000, p. 20).

Isso porque inicialmente não havia distinção entre um ilícito cometido contra a figura Estatal e um de seus nacionais, quando a ofensa podia ser repreendida pela entidade maior ou pelo particular. Nesse estágio, os *host states*, países receptores de investidores estrangeiros se socorreram de respostas discriminatórias contra esses, além de expropriá-los ou, mais severamente, expulsá-los. Pela parte dos países de origem, “usaram seu poder para expandir seu território pela conquista ou pelo colonialismo, impondo suas leis e Cortes em benefício de seus nacionais no estrangeiro” (PAUWELYN, 2014, p. 21).

As visões de propriedade e débito praticamente sem distinção entre as esferas do país de origem e da pessoa do investidor tornou, além de mais custosos, mais arriscados os investimentos estrangeiros, em medida tal que “se o intercâmbio econômico internacional fosse florescer, as regras do jogo deveriam ser estabelecidas para limitar abusos e remover irritações” (PAUWELYN, 2014, p. 21).

Transicionar o panorama das relações externas a um ponto em que foi minimizada a justaposição entre um Estado e seu nacional relativamente ao poder para socorrer-se da repreensão a um afirmado ilícito contra o estrangeiro e sua propriedade demandou certo tempo e pensamento estratégico para “permitir graus variáveis de ligações econômicas internacionais privadas”, porém, apesar desse ímpeto, o esforço foi empregado mais propriamente “com vistas à expansão do poder e da riqueza dos Estados em vez de proteger os direitos individuais dos estrangeiros” (PAUWELYN, 2014, p. 21).

A interferência estatal na propriedade estrangeira foi, nesse sentido, reprimida por ordem da lógica expansionista aplicada pelos países que detinham condições de mover ativos para o exterior e escritos jurídicos relevantes, por sua vez, foram moldados de forma a reafirmar o direito de transacionar valor entre colônia e metrópole (SORNARAJAH, 2010, p. 19). Nessa esteira:

Países em desenvolvimento, especialmente os mais pobres, em muitas circunstâncias eram incapazes de resistir à pressão que recebiam de países mais ricos que exigiam a

abertura de mercado. Muitos países que eram coloniais não tinham alternativa senão viabilizar o comércio irrestrito com a metrópole (STELZER, 2018, p. 33).

Registra-se que no início do século XIX o foco do investimento além-mar esteve voltado para as matérias-primas e indústrias de extração. Despontou também a atividade bancária multinacional e de 1850 em diante, companhias de manufatura passaram a operar no exterior. Merece destaque o fato de o investimento estrangeiro direto (*foreign direct investment*)⁹ constituir, naquele tempo, campo não efetivamente regulado diante da inexistência de restrições internacionais e parcas de ordem nacional sobre o movimento de capital. Ademais, “direitos de propriedade foram largamente assegurados por tratados bilaterais e uma proporção significativa do investimento tomou lugar sob os auspícios da autoridade imperial” (HELD *et al.*, 1999, p. 239).

Cumprе salientar que “o conceito imperialista de expansão, de acordo com o qual a expansão é por si mesma um fim [...] foi introduzido no pensamento político quando se tornou óbvio que uma das mais importantes funções permanentes do Estado-nação seria a expansão do poder” (ARENDDT, 1989, p. 167).

Curiosamente e contrariando o pressuposto mais comezinho da organização interestatal arquitetada por meio do sistema de Vestfália, na estrutura do qual não se encontraria autoridade legítima acima do Estado, “o imperialismo de livre comércio [...] estabeleceu o princípio de que as leis que vigoravam dentro e entre as nações estavam sujeitas à autoridade superior de uma nova entidade metafísica – um mercado mundial, regido por suas próprias ‘leis’” (ARRIGHI, 1997, p. 55).

Nas palavras de Arendt, não “a tola ilusão de um crescimento ilimitado de propriedade, mas a compreensão de que o acúmulo de poder era o único modo de garantir a estabilidade das chamadas leis econômicas, tornou irresistível o progresso” (ARENDDT, 1989, p. 173).

Por essa razão, a remoção dos entraves nos negócios era o objetivo a ser atingido por um tal código, de um lado, claro o suficiente e, de outro, silente a respeito de aspectos sensíveis ao fomento do comércio e à importação e exportação de capital, já que “a ideologia que permeava o sistema internacional clamava por regras, mas desde que ficassem aquém do mercado, pois não deveriam invadi-lo, não deveriam discipliná-lo” (STELZER, 2018, p. 29).

Nesse propósito, o comércio, as finanças e o investimento estrangeiro, poderosas e

9 Na definição de Held *et al.* o investimento estrangeiro direto configura a aquisição e o gerenciamento de ativos produtivos no exterior. Essa forma de transnacionalização do capital privado – ou estatal, menos comum –, cresceu muito após a Segunda Guerra Mundial e demonstrou alcance global, porém sua concentração foi verificada em países industrializados (1999, p. 203).

inseparáveis instituições do “mundo que estaria por vir [...] nada mais foram senão consequência da engenhosidade capitalista” (STELZER, 2018, pp. 23-24). Sem embargo, “essa reorganização do espaço político a bem da acumulação de capital marcou o nascimento não só do moderno sistema interestatal, mas também do capitalismo como sistema mundial” (ARRIGHI, 1997, p. 44).

A circulação e acumulação do metal, bem como a viabilização de um sistema bancário em virtude da crescente lucratividade decorrente dos intercâmbios intensificados entre diferentes agentes e localidades, tornaram comércio e finanças tão próximos que desde então obedecem a um “processo de retroalimentação” (STELZER, 2018, p. 24).

Encerrada na seguinte analogia está a ideia de que aludida retroalimentação mantém o vigor do sistema como um todo: “o capital é o sangue que flui através do corpo político de todas as sociedades [...] capitalistas, espalhando-se, às vezes, como um filete e outras vezes como uma inundação, em cada canto ou recanto do mundo habitado”(HARVEY, 2011, p. 7).

A partir dessa ideia da virtual inexistência de horizonte intocado, pode-se recuperar o cenário da transnacionalidade do capital e explicitar seu efeito sobre a estruturação das finanças e investimentos internacionais com o suporte de construções jurídicas fruto de forças e valores “que se atritaram em sociedade, especialmente no campo de poder e das Relações Internacionais” (STELZER, 2018, p. 24).

Nesse propósito, faz-se necessário verificar de que forma o Estado se uniu ao capital circulante para, depois, competir por ele.

1.2 A ALIANÇA DO ESTADO ÀS FINANÇAS INTERNACIONAIS

Intimamente atreladas ao comércio que demandou em seus primórdios algum tipo de elemento com valor de troca, as finanças internacionais movimentaram, em razão dos intercâmbios mercantis, grandes quantidades de metais como ouro e prata desde o século XII por conta das relações financeiras intermitentes que a dinâmica de oferta e procura criou entre mercadores de diferentes regiões (HELD *et al*, 1999, p. 190).

Foi precisamente “com o aumento do volume de negócios acontecido entre os séculos XI e XII e as novas possibilidades de desenvolver o comércio [que adveio a] necessidade de elaboração de instrumentos que viessem a financiar tal desenvolvimento” (DAL RI JÚNIOR, 2004, p. 58). Entre os séculos XIII e XV, Florença e outras cidades da Itália “passaram a emanar normas de caráter monetário, cunhando moedas de ouro e prata destinadas, sobretudo, ao desenvolvimento do comércio exterior” (DAL RI JÚNIOR, 2004, p. 57).

Os atritos iniciais relativos à economia das novas unidades políticas organizacionais no contexto europeu opuseram as entidades estatais no que concerne à cunhagem e gestão das moedas nacionais e, ademais disso, opuseram o Estado aos usuários da moeda corrente quando verificadas manipulações do seu valor ou restrições cambiais. Naquele tempo, os monarcas laboraram de forma a emitir e controlar a moeda oficial por prerrogativa exclusiva denominada “soberania monetária”, prática observada na administração financeira contemporânea, que também não eliminou por completo esses antigos conflitos (CARREAU, 2003, p. 695).

Nesse sentido, se a formação das finanças internacionais teve esse caráter produtivo atrelado ao provimento dos recursos necessários à expansão econômica pela via comercial, cabe repisar que a função da atividade bancária, domesticamente, teve sua importância definida pela coleta, guarda e administração de tributos cobrados da população e dos mercadores. O banco medieval, como sustenta Weber, trabalhava com a troca de moedas, depósitos, instrumentos de saque e a arrecadação do produto da tributação: “Do início do século XIII ao final do século XIV, essa [última] foi a principal fonte das grandes fortunas, especialmente daquelas das famílias de banqueiros de Florença, os Acciajuoli, os Peruzzi e os Medici” (WEBER, 1950, p. 256).

A importância da acumulação do capital pelos mercantilistas foi dupla: de um lado, a reunião da maior quantidade de moeda tinha um papel na definição do preço de comercialização dos produtos em território nacional e, de outro, colaborou para a criação de um sistema bancário que funcionava com base em instrumentos de crédito instituídos de modo a reduzir tanto o custo quanto o risco ligados ao transporte de grandes quantidades de metais valiosos no período (BRUM; HECK, 2005, p. 33; HELD *et al*, 1999, p. 191).

Não obstante, os Estados absolutistas encontraram dificuldades para angariar os fundos necessários para cobrir os custos atrelados às suas batalhas, o que, por sua vez, “criou consideráveis pressões e oportunidades para a finança organizada” (HELD *et al*, 1999, p. 191).

No século XIV, os Peruzzi criaram laços bancários multinacionais “ao estabelecerem operações estrangeiras ou arranjos recíprocos com bancos estrangeiros” (HELD *et al*, 1999, p. 190). O dinheiro posto à disposição dos florentinos para travarem suas batalhas veio, portanto, de banqueiros de prestígio que, se contassem com a própria fortuna, não poderiam ter auxiliado a expansão estatal, mas pela arrecadação fiscal e pela confiança que detinham, lograram tomar conta das finanças dos nacionais desde os estratos mais baixos, e isso a juros módicos (WEBER, 1950, p. 260).

Apesar da longa história dos fluxos monetários e conexões comunais em atividades bancárias, “uma ordem financeira europeia, no sentido de sistemas regularizados ou institucionalizados para a organização do crédito entre grandes economias, data do século XVI” (HELD *et al*, 1999, p. 191).

Tratar com afinco do contexto de formação do espaço no Velho Continente e de suas instituições, remarca-se, dista de uma simples inclinação teórica pela narrativa ocidental, dado que em outras regiões a organização econômica financeira também tem longa data. Porém, em termos de institucionalização, a busca pela acumulação do capital vinculada ao aumento do poderio nacional pela expansão foi bastante particular, na história do capitalismo, a essa região do globo.

Isso porque, considerando-se a transição do feudalismo para o capitalismo, o poder até então disperso tornou-se poder nacionalmente concentrado, sendo certo que “o aspecto mais importante dessa transição é a fusão singular do Estado com o capital, que em parte alguma se realizou de maneira mais favorável ao capitalismo do que na Europa. [...] O anverso desse processo foi a competição interestatal pelo capital circulante” (ARRIGHI, 1997, pp. 11-12).

Para Weber, “os Estados separados tinham que competir pelo capital móvel, que ditava a eles as condições sob as quais ele os assistiria ao poder. Foi, portanto, o Estado-nação que permitiu ao capitalismo sua chance de desenvolvimento” (WEBER, 1950, p. 337). Nesse particular, salienta-se ter sido essa competição o componente primordial das fases já experimentadas em termos de expansão das finanças, um verdadeiro “fator de vulto na formação dos blocos de organizações governamentais e empresariais que conduziram a economia capitalista mundial por suas sucessivas fases de expansão material” (ARRIGHI, 1997, pp. 12-13).

Mencionadas redes intercontinentais de finanças objeto de cobiça foram restritas, inicialmente, ao alcance dos sistemas imperiais e das companhias comerciais a eles associados, e como é defendido, “guerrear e formar estados criou débitos que precisaram ser financiados por uma combinação de taxaço doméstica e crédito de fontes estrangeiras e domésticas” (HELD *et al*, 1999, p. 192).

Assim, a burguesia ganhou ascensão pela aliança do Estado ao capital, fruto de uma deficiência suprida pela união de desígnios lucrativos e dos recursos supérfluos dessa classe (WEBER, 1950, p. 337).

Seguindo o sucesso da aliança que percorreu essa trilha bem definida, mais tarde descobriram-se os financistas e estadistas diante de uma bifurcação delineada pela justaposição das oportunidades de lucro em território nacional e no estrangeiro, da parte

daqueles, e da expansão das estruturas de poder sob a mesma ótica, da parte desses. Em analogia, para continuarem a perseverar na carreira da acumulação, a burguesia forneceu ao Estado o fôlego financeiro, enquanto o Estado produziu na burguesia a determinação necessária para segui-lo de vez para além de suas fronteiras:

Quando o acúmulo de poder atingiu seus naturais limites nacionais, a burguesia percebeu que somente com uma ideologia de expansão e somente com um processo econômico que refletisse o do acúmulo de poder seria possível colocar novamente o motor em funcionamento (ARENDDT, 1989, p. 173).

Desse modo, a histórica expansão do poder do capital foi associada à criação e ampliação, conforme a necessidade, de estruturas responsáveis por “controlar o meio social e político em que se realizava a acumulação de capital em escala mundial” (ARRIGHI, 1997, p. 14), porquanto “a condição humana e os limites do globo eram um sério obstáculo a um processo que, de um lado, não podia parar nem estabilizar-se e que, por outro lado, só podia provocar uma série de catástrofes destruidoras, quando atingisse seus limites” (ARENDDT, 1989, p. 173).

É com fundamento nos efeitos dessa empreitada que Harvey faz a seguinte constatação: “Se, porém, a acumulação do poder deve necessariamente acompanhar a acumulação do capital, então a história da burguesia tem de ser uma história de hegemonias expressivas de poder [...] continuamente expansivo” (HARVEY, 2005, p. 34).

A lógica atual se mantém similar àquela verificada antes de 1800, quando os Estados estavam preocupados, segundo Frieden, a aumentar seu tamanho e poder com alianças geopolíticas, extração e pilhagem do mundo colonial, e “controlavam suas economias como parte das vicissitudes das políticas dinásticas, manipulando o comércio por meios militares” (FRIEDEN, 2008, pos. 13).

Diametralmente oposto à conquista, o imperialismo funcionou justamente com base nesse objetivo supremo – a expansão, um conceito primariamente econômico, antes de político – que “visa ao permanente crescimento da produção industrial e das transações comerciais”, e ganhou momento até o século XIX (ARENDDT, 1989, pp. 155-156).

Em suas considerações sobre a sociedade internacional fadada à ruína em sua configuração conhecida no século XIX, Polanyi destaca: “O sucesso nos negócios sempre envolvia o uso impiedoso da força contra os países mais fracos, a corrupção desenfreada nos escalões administrativos e o uso de quaisquer meios para atingir os fins familiares à selva colonial e semicolonial” (POLANYI, 2000, p. 28). Um forte indicativo, porém, de que a sociedade passava por uma transformação foi que “pela primeira vez o investimento de poderio não abria o caminho ao investimento de dinheiro, mas a exportação do poder

acompanhava os caminhos do dinheiro exportado, seguindo-o de perto” (ARENDDT, 1989, P. 164).

A sutil e paulatina substituição do interesse pelo desenvolvimento de negócios em um ambiente pacificado foi introduzida nessa época, como se verifica, quando as oportunidades passaram a ser exploradas pelos agentes privados que só mais tarde tratavam de procurar o auxílio dos seus Estados de origem caso seus desígnios e planejamentos sofressem algum grau de alteração por fatores cujo controle a força militar tornaria a entregar às classes proprietárias. A burguesia, quando percebeu que o investimento estrangeiro, em contraposição à tradição do nacionalismo, lhe seria mais benéfica, alienou-se temporariamente do corpo nacional mas, tão logo encontrou-se suscetível ao “uso da política contra o risco do jogo” no exterior, exigiu a proteção nacional dos investimentos realizados. A grande consequência foi que dessa dinâmica, corroborada pelo utilitarismo, “surgiram as tradições estabelecidas da sociedade burguesa de sempre considerar as instituições políticas exclusivamente como instrumento de proteção da propriedade individual”¹⁰ (ARENDDT, 1989, p. 179).

A função estatal, portanto, consistia em aplicar medidas mais drásticas com o intuito de garantir um ambiente universal pacífico para o desenvolvimento da atividade econômica, uma vez que houve, depois da Revolução Francesa e a Revolução Industrial, “realce tremendo do valor da paz sob a economia nascente” (POLANYI, 2000, p. 21).

Ao realçar o protagonismo histórico do monopólio da força no século XIX, não se olvida que houve outros fatores responsáveis pela garantia da convivência pacífica das soberanias:

[...] sob as formas variadas e ideologias mutáveis – às vezes graças às bolsas de valores e aos livros de cheque, às vezes, por corrupção e suborno, às vezes por argumentos morais e apelos iluministas, às vezes à custa de bordoadas e de baionetas – o resultado era sempre o mesmo, e a paz foi preservada (POLANYI, 2000, p. 20).

Defender a paz, da perspectiva da burguesia, avançava um desejo claramente utópico, mas nem por isso menos tenaz, “de fazer com que o dinheiro gerasse dinheiro como homens geravam homens” e enquanto a força interviesse negativamente no império de leis econômicas e ultrapassasse as de cunho ético apoderando-se vilmente das riquezas, esse

10 Tratando da evolução da proteção da propriedade, Dardot e Laval apontam que “A primeira propriedade é a de si mesmo. O direito de propriedade se baseia no direito de autoconservação, o que, por associação, permite justificar a propriedade de tudo que procede do esforço pessoal do indivíduo, despendido por meio de seu próprio corpo. Os bens que pertencem são como prolongamentos, frutos e meios de conservação do meu corpo pessoal. O axioma desse novo regime normativo é o do indivíduo proprietário de seu eu e de seu corpo. Essa evidência primordial da propriedade de si por parte do indivíduo proprietário será reiterada para tornar o direito de propriedade um direito natural e sagrado e, ao mesmo tempo, uma condição da vida e da comodidade. Esse individualismo proprietário é um ponto do dogma econômico que se encontra intacto na economia neoclássica até hoje predominante” (DARDOT; LAVAL, 2017, p. 266).

desejo seria completamente frustrado (ARENDDT, 1989, pp. 166-167). À luz desse interesse, “a paz era um subproduto bem-vindo do sistema de equilíbrio de poder” (POLANYI, 2000, p. 22).

Não obstante o papel desse sistema na pressão pela paz, a fonte e matriz desta foi outra criação da época, a saber, o mercado auto-regulável:

O padrão-ouro foi apenas uma tentativa de ampliar o sistema doméstico de mercado no campo internacional; o sistema de equilíbrio de poder foi uma superestrutura erigida sobre o padrão-ouro e parcialmente nele fundamentada; o estado liberal foi, ele mesmo, uma criação do mercado auto-regulável (POLANYI, 2000, p. 17).

Nessa toada, na transição institucional visualizada entre os séculos XVIII e XIX, o sistema capitalista usou de firmamento as estruturas da economia preexistente e “adquiriu seu poder de moldar de maneira nova os mercados e as vidas do mundo inteiro” (ARRIGHI, 1997, p. 11). Corolário das instituições atuantes na organização das atividades econômicas internacionais no século XIX foram “as leis que governam a economia de mercado” (POLANYI, 2000, p. 17). Dentre essas instituições, duas merecem destaque, quais sejam, o padrão ouro e a *haute finance*.

1.2.1 O padrão ouro

Relativamente à primeira instituição, o padrão ouro, sua participação como evento marcante do século foi a imposição do metal como lastro para as moedas nacionais nos intercâmbios de valores, em grande parte porque o comércio e o investimento internacionais cresciam e utilizavam ouro como meio de pagamento, contrariamente às transações domésticas, nas quais se preferia utilizar a prata. Com a descoberta de novas jazidas, inclusive no Brasil, o estoque de ouro aumentou e houve desestabilização pela alteração do valor do ouro externamente, e da prata internamente. Assim, os países foram pressionados a adotá-lo como alternativa à modificação da taxa cambial (FRIEDEN, 2008, pos. 20; DAL RI JÚNIOR, 2004, pp. 82-83).

Durante o período de 1870 até a Primeira Guerra Mundial, os fluxos financeiros cresceram em extensão e aumentaram sua intensidade, apoiados por desenvolvimentos em comunicação e infraestrutura, o que colocou as economias domésticas em estreito contato com redes financeiras internacionais (HELD *et al*, 1999, p. 192).

Com efeito, dada a oscilação da orientação política e a dinamização das relações econômicas, o padrão ouro surgiu com o papel de entrosar e aproximar os Estados “porque oferecia um cenário de previsibilidade e estabilidade, elementos importantes tanto para o

comércio internacional quanto para as finanças” (STELZER, 2018, p. 28). Assim, se o segredo para o sucesso do capitalismo no século XIX foi o contexto organizacional da economia num ambiente pacificado, então a chave do padrão ouro, um de seus sustentáculos, foi a segurança promovida pela constância das proporções empregadas no câmbio das principais moedas em circulação:

A previsibilidade do padrão-ouro facilitou o comércio, os empréstimos, os investimentos, a migração e os pagamentos internacionais. Banqueiros e investidores se sentiam seguros com as dívidas sendo pagas em quantidades equivalentes de ouro e com a obtenção de lucros nas moedas correntes fixadas no metal (FRIEDEN, 2008, pos. 22).

Ser membro do padrão ouro exigia, como se verifica, que os países fizessem a conversão de sua moeda em ouro quando requisitada e, bastante relevante para os negócios internacionais, que não impedissem ou restringissem a circulação desse metal¹¹ (HELD *et al*, 1999, p. 195).

Na mesma linha, quando os países se esforçavam para aderir à era do ouro e se integrarem a esse ciclo de integração, esse padrão serviu como “teste de fogo que os investidores internacionais utilizavam para julgar o grau de confiabilidade financeira de governos nacionais” (FRIEDEN, 2008, pos. 38), um “verdadeiro guardião de um desejável equilíbrio econômico” (STELZER, 2018, p. 32).

Ao passo que o padrão ouro, o comércio internacional e as finanças internacionais respondiam pela coesão da economia mundial nessa época, o mercado revelou ser instituição de alcance global que inaugurou uma aproximação “conveniente, acessível e previsível” e trouxe diversos benefícios, dos quais se revela fulcral a desarticulação do controle excessivo dos governos sobre a atividade dos agentes privados, que buscavam oportunidades de maior geração de lucro no exterior em detrimento da economia e financiamento de projetos domésticos (FRIEDEN, 2008, pos. 40-42; 49).

Como sustentado, o excesso de poupança oriundo da indústria e da agricultura já não podia mais ser bem investido domesticamente nesses ramos de atividade, pelo que os administradores tomaram a decisão de “manter líquida ao menos parte de seu capital e deixar que a *City*, através dos bancos provinciais ou diretamente por seus corretores, cuidasse de investi-lo, sob qualquer forma e em qualquer local da economia mundial que promettesse os

11 Fornecendo mais elementos para capturar como se dava a operação do sistema, HELD e outros afirmam: “Há múltiplas variantes da explicação ortodoxa do ajuste automático sob o padrão ouro, mas os princípios são praticamente os mesmos. Exportadores recebem pagamentos em moeda estrangeira. Não desejando manter moeda estrangeira, eles a convertem em ouro e então apresentam o ouro a seu próprio banco nacional para conversão em sua moeda doméstica. Assim, um país operando com uma balança de pagamentos em déficit experimentaria uma saída líquida de ouro, e um operando com uma balança em superavit, experimentaria sua entrada líquida” (HELD, *et al*, 1999, p. 196).

rendimentos mais seguros e mais altos” (ARRIGHI, 1997, p. 170).

Foi com a maturação das principais economias que o capital em excesso precisou de novas destinações e os fundos de investimentos, por sua vez, escoaram os recursos por um determinado grau de risco, para o financiamento de projetos em terras alheias que ofereciam maior expectativa de retorno. O capital percorria o globo e a importância do investimento ficava cada vez mais clara para países denominados tomadores e emprestadores no âmbito da rede que aumentava e adquiria um caráter interregional ou intercontinental (HELD *et al*, 1999, p. 193).

Diminuir o controle direto das atividades particulares não significou, entretanto, a remoção do controle hegemônico do mercado, que foi liderado pelo Reino Unido,¹² dominando, ademais, o sistema de equilíbrio de poder “com um estreito relacionamento, mutuamente interessante, com a *haute finance* [o que] permitiu ao Reino Unido governar tão eficazmente o sistema interestatal como um império mundial” (ARRIGHI, 1997, p. 56).

Acerca do entrosamento das finanças internacionais e do livre comércio na era do padrão ouro, afirma-se o papel destacado da Casa Rothschild, fundada ainda no século XVIII, que tinha extrema dependência do lucro garantido pela era de lastro fixo, e colaborou em grande medida com a estratégia de internacionalização e ulterior garantia da paz no continente europeu por meio de conexões de sucesso que aliavam fortuna e relacionamento político na promoção dos interesses de comerciantes, banqueiros e investidores (STELZER, 2018, p. 31).

Abre-se, portanto, espaço para tratar em detalhe da segunda instituição proeminente no século XIX, as altas finanças, ou *haute finance*, como denominada por Polanyi.

1.2.2 A *haute finance*

Para Polanyi, trata-se de instituição atuante num período bem definido, o final do século XIX e início do século XX, porém há discordância teórica acerca da notoriedade sem precedentes da finança organizada, no sentido de que em ciclos anteriores de acumulação capitalista, como no século XVI, os financistas genoveses já demonstravam sua capacidade de guardar e multiplicar riqueza, direcionar políticas, dar suporte a empreitadas estatais e, assim, agir como mão invisível de intentos imperialistas (ARRIGHI, 1997, p. 171).

De qualquer modo, tal qual em sua época nomes do ciclo italiano como Peruzzi e Medici soavam a um tilintar, evidentemente pelo prestígio fundado em sua prática monetária,

12 Nas palavras de Gilpin: “usando primariamente instrumentos de livre comércio e investimento estrangeiro nesse quadro político-estratégico, a Grã-Bretanha foi capaz, com efeito, de reestruturar a economia internacional e exercer grande influência sobre o curso das questões internacionais” (GILPIN, 2011, p. 142).

os Rothschild ascenderam a seu tempo e o nome da família produziu marca distintiva bastante semelhante. A diferença foi que a posição, os contatos e os recursos da família de origem judaica foram utilizados para fortalecer como nunca os pilares das finanças internacionais: o movimento de capitais, a abertura dos mercados e o padrão ouro (FRIEDEN, 2008, pos. 61).

E isso mormente pelo gênio do patriarca, Mayer Amschel Rothschild que inaugurou a casa bancária em Frankfurt, tendo iniciado sua carreira a serviço do príncipe de Hessen, introduziu sua prole ao seu ofício e quando “insatisfeitos em servir a um príncipe ou a um governo, decidiram internacionalizar seus serviços, pondo-os simultaneamente¹³ à disposição dos governos da Alemanha, da França, da Grã-Bretanha, da Itália e da Áustria” (ARENDDT, 1989, p. 46).

Com isso, os descendentes passaram a administrar sedes em capitais desses países, a saber, Frankfurt, Paris, Londres, Nápoles e Viena, de forma que a firma “movimentava fundos de maneira tão rápida que os governos não podiam perder a oportunidade de ter o apoio dessa poderosa família” (FRIEDEN, 2008, pos. 61).

Essa “rede cosmopolita de altas finanças” (ARRIGHI, 1997, p. 171) funcionava independentemente de qualquer governo e de seus bancos centrais. Ainda assim, seu laço com eles era estreito, e seus agentes consideravam a força da diplomacia, que por sua vez acompanhava o planejamento dos financistas de modo a desencadear um conflito ou pressionar pela paz, a qual “repousava sem dúvida, na posição, organização e técnicas de finança internacional”, por sua vez “cravada na esfera privada do interesse estritamente comercial” (POLANYI, 2000, pp. 24-25).

Ainda de acordo com Polanyi, a *haute finance* foi um fator anônimo que reuniu magistralmente as potências europeias que até então encontravam empecilhos para, juntas, organizarem o equilíbrio do poder de maneira pacífica, já que a tradição era usar as intervenções armadas para neutralizar intenções de mudança no *status quo* do comando europeu. A paz – ou, de outro modo, a ausência de uma grande conflagração – entre 1815-1914 tem o selo das altas finanças, “elo principal entre a organização política e a econômica do mundo” por ter colocado em funcionamento instrumentos que os governos, sozinhos, não poderiam ter criado nem sequer mantido (POLANYI, 2000, p. 24).

13 “A história da relação entre os judeus e os governos é rica de exemplos da rapidez com que os banqueiros judeus transferiam a sua lealdade de um governo para outro, mesmo após mudanças revolucionárias. Os Rothschilds franceses não levaram mais que 24 horas para transferir, em 1848, seus serviços de Luís Filipe à nova e passageira República Francesa e, depois, para Napoleão III. O mesmo processo se repetiu na França, a um ritmo mais lento, após a queda do Segundo Império e o estabelecimento da Terceira República. Na Alemanha, essa mudança súbita e fácil foi simbolizada, depois da revolução [republicana] de 1918, pela política financeira da família banqueira dos Warburg de um lado, e pelas volúveis ambições políticas de Walter Rathenau, de outro” (ARENDDT, 1989, p. 44).

De 1811 a 1816, os Rothschild administraram o fluxo de subvenções inglesas ao continente europeu e, com o fim das guerras napoleônicas, passaram a ser provedores dos empréstimos estatais demandados para colocar novamente em funcionamento suas estruturas financeiras, gerindo esse sistema praticamente em monopólio (ARENDR, 1986, pp. 46-47).

Logo, não estavam “submetidos a nenhum governo; como família, eles incorporavam o princípio abstrato do internacionalismo; sua lealdade era para com uma firma, cujo crédito se tornara o único elo supranacional entre o governo político e o esforço industrial” (POLANYI, 2000, p. 25). Dessa afirmação, Arrighi discorda parcialmente, quando assim aduz:

O limite mais importante à autonomia dos Rothschild era o limite implícito no intercâmbio político que os vinculava à Grã-Bretanha Imperial, através do Banco da Inglaterra e do Tesouro. Nesse intercâmbio político [...] a proteção e o tratamento preferencial recebidos do governo britânico pela rede financeira controlada pelos Rothschild tinha como contrapartida a incorporação dessa rede no aparelho de poder mediante o qual a Grã-Bretanha dominava o mundo (ARRIGHI, 1997, p. 171).

Em que pese essa ligeira divergência, “o objetivo da *haute finance* era o lucro; para atingi-lo era necessário um bom relacionamento com os governos cujo objetivo era o poder e a conquista”, o que exprime, portanto, que os maiores gestores dessa rede de fato financiaram guerras sem grandes considerações morais. Não obstante, a natureza internacional dessa gestão institucional exigia que as finanças internacionais mantivessem relação próxima com redes, bancos, consórcios e grupos de investimento nacionais, esfera mais suscetível a se tornar cúmplice de uma manobra desvirtuada do governo, pelo que “não se considerava seguro qualquer plano que não levasse em conta, antecipadamente, os despojos de cada participante” (POLANYI, 2000, pp 25-28).

Assim, as finanças domésticas tinham práticas que conectavam o Tesouro à fortuna particular em diferentes níveis, ora de maneira sutil, ora com forças mais marcantes, porém permaneciam controladas por pessoas prestigiadas por aspectos como posses, contato, posição social, lealdade e autoridade, atuando nos bastidores do “mercado de dinheiro [que] lidava com uma quantidade de contas comerciais, aceites estrangeiros, documentos financeiros propriamente ditos, bem como títulos nominais e outras facilidades nas bolsas de valores” (POLANYI, 2000, p. 26).

Necessário ressaltar, por conseguinte, não serem somente os governos e suas questões de guerra e paz que demandavam o intenso trabalho dos financistas internacionais, porquanto também se dedicavam a injetar capital na indústria, infraestrutura, serviços públicos e até bancos externos, concedendo empréstimos a empresas estatais e particulares em outras jurisdições. Enquanto isso, “a *haute finance* assegurava a sua influência, ainda, através da

administração não-oficial das finanças de vastas regiões semicoloniais do mundo, inclusive os impérios decadentes do Islã na zona atualmente inflamável do Oriente Próximo e do Norte da África”, ou seja, era nessas regiões onde os financistas revolviam com profundidade o terreno político e pressionavam pela ordem internacional (POLANYI, 2000, pp. 25-26; 29).

À evidência, a “exportação de dinheiro e o investimento no exterior não constituem, por si, o imperialismo e não levam necessariamente à expansão como mecanismo político” (ARENDR, 1989, p. 179). Porém, como alertou Polanyi, mencionadas regiões tidas como vulneráveis à emergência de conflitos só se tornaram receptoras dos investimentos estrangeiros quando os financistas intervieram para garantir estabilidade por meio de uma espécie de administração *de facto*, visando ao preenchimento dos requisitos impostos à transnacionalização do capital (POLANYI, 2000, p. 29).

Nessa toada, ao mesmo tempo em que o cenário político determinava uma expansão possível para regiões da África, apoiada pela classe de comerciantes nos anos 80 do século XIX (ARENDR, 1989, p. 177), “os fluxos de finança e investimento durante o clássico período do padrão ouro foram certamente extensivos, cobrindo todos os continentes do globo” (HELD *et al*, 1999, p. 198).

A partir dessas considerações, chegou-se a defender que um mercado de extensão global havia ganhado estrutura, suportada por bancos multinacionais que permitiam às economias mais ricas entregarem, em fundos de investimento, capital às economias onde crescia a demanda por recursos externos. A natureza global dessas atividades, entretanto, não é indicador de equilíbrio ou aproximação do valor transacionado nos fluxos de crédito das diferentes regiões: “embora altamente assimétricos, esses fluxos tiveram enorme impacto tanto em países investidores quanto recipientes e representaram uma característica principal do desenvolvimento econômico mundial durante essa época” (HELD *et al*, 1999, p. 198).

O comércio e os investimentos estrangeiros, bem como o padrão ouro, inseria “dezenas de países em uma rede densa que se autorreforçava” (FRIEDEN, 2008, pos. 83). É nessa esteira que Gilpin defende que a Era Dourada da Transnacionalidade foi a *Pax Britannica*, quando capitalistas e financistas uniram com suas atividades os países numa perspectiva de interdependência:

As instituições privadas da City de Londres sob o padrão ouro e o regime do livre comércio tiveram lugar central nas questões mundiais não alcançados por qualquer organização transnacional hoje. Antes de 1914 o foco de muitas das relações internacionais foi a City de Londres e os indivíduos que gerenciavam o ouro do mundo, negociavam em commodities, e flutuaram empréstimos estrangeiros. Embora essa interdependência difira radicalmente em espécie da internacionalização da produção e o imenso comércio de produtos manufaturados que caracterizam

nossa própria economia mundial mais industrializada, essa primeira grande era do transnacionalismo não deve ser ignorada (GILPIN, 2011, p. 143).

Sob essa ótica, importante ressaltar, embora intercontinentais em alcance, essas atividades e, em particular, o investimento estrangeiro, se concentrava, ao final do século XIX e início do século XX, em um pequeno número de países,¹⁴ alguns dos quais distantes, um avanço da rede considerando-se que no início do século XIX a concentração era em solo europeu (HELD *et al*, 1999, p. 195).

Estimulados pelo capital ingressante, os grupos poderosos ligados à economia desses países “tinham todas as razões para salvaguardar a ordem financeira e monetária que lhes concedeu acesso ao capital da Europa”, ou seja, solicitavam empréstimos e, com isso, se comprometiam a manter o padrão ouro (FRIEDEN, 2008, pos. 83).

Disso decorre que a *haute finance* não foi estabelecida como instrumento de paz, mas porque o sistema precisava de paz para que as operações na ordem do dia dos financistas fossem realizadas como esperado – e porque caso houvesse escalada extrema de algum conflito, no sistema de crédito, dentre os maiores perdedores estariam os portadores de títulos emitidos pelos governos – a política refletiu esse interesse, com a ressalva de que os governos jamais se mobilizariam para defender “uma paz a qualquer preço nem sequer uma paz ao preço de qualquer ingrediente da independência, soberania, glória adquirida ou aspirações futuras dos poderes envolvidos, mas simplesmente a paz, se fosse possível atingi-la sem um tal sacrifício” (POLANYI, 2000, pp. 26-27; 33).

Foi, em suma, a proposta de uma nova economia a responsável por criar e sustentar o ideário da pacificação de modo a garantir a colheita dos benefícios do capitalismo, ao mesmo tempo em que a Europa continuou armada e preparada, e o capital financeiro, a seu turno, funcionou “como o principal instigador de inumeráveis crimes coloniais e agressões expansionistas” (POLANYI, 2000, p. 31). Na visão de Arendt, investimentos no exterior sem um controle próximo das autoridades do país de origem teriam transformado fundamentalmente a vida “de vastas camadas da sociedade em meros jogadores” e mudado a economia capitalista “de sistema de produção para um sistema de especulação financeira” (ARENDR, 1989, p. 164).

Para corroborar, não foi somente no exterior que os efeitos da manutenção desse sistema e da lógica por ele avançada tiveram participação na reconfiguração social, porquanto

14 Em 1914, o estoque de investimento por localização da economia receptora foi assim registrado, listado do maior para o menor volume, em percentual do estoque total: América (43,6% – concentração nos Estados Unidos, Canadá, Argentina, Brasil e México), Europa (24,4%), Ásia (17,7% – concentração nos Orientes Próximo e Médio), África (8,9% – concentração na União da África do Sul) e Oceania (5,4% – destaque para a Austrália) (HELD *et al*, 1999, p. 194).

antes de 1914, os laços e obrigações assumidas no plano internacional eram protegidos e observados em detrimento dos interesses localizados: “os compromissos com a economia internacional eram tarefas governamentais mais importantes que o desemprego na indústria ou a aflição dos agricultores” (FRIEDEN, 2008, pos. 54).

Nesse contexto, na passagem para o século XX, o capitalismo, afirma-se, foi decisivamente importante para os grupos que se beneficiaram do movimento,

Entretanto, não foi salutar para todos e foi péssimo para largas camadas da população. Na época, havia uma compreensão disseminada principalmente pelos Estados que se favoreceram com a estrutura econômica internacional, que o mercado e a economia seriam poderosos fatores de fomento para a prosperidade e talvez tivessem condições, até mesmo, em estabilizar a política, permitindo a paz. O desencadeamento dos fatos que estavam por vir desmentiram essa crença (STELZER, 2018, p. 29).

Ademais, nas últimas décadas do século, em que pese França, Alemanha, Inglaterra e Rússia mantivessem seus armamentos polidos, “não se atacam ainda diretamente umas às outras em seus territórios metropolitanos [...] preferem se lançar sobre o mundo mesmo, abocanhando o que podem” (MORIN; KERN, 2003, p. 24). Assim, enquanto a finança se organizava e espalhava interesse pela estabilidade e, em última análise, pela paz, as potências se organizavam para extrair do sistema seus benefícios colaborando com essa exigência.

No início do século XX, enquanto acreditava-se poder atingir uma “unidade pacífica e fraterna da humanidade”, o processo de globalização demonstrou ser um empecilho tumultuoso para reunião desse feitio: “a guerra de 1914-1918 [foi] o primeiro grande denominador comum que [uniu] a humanidade. Mas através da morte” (MORIN; KERN, 2003, p. 27).

A deflagração da Primeira Guerra Mundial colapsou, como que da noite para o dia, o padrão ouro. Se visualizada em retrospecto, diz-se que a era do padrão ouro não foi tão longa, sequer tão tranquila. De qualquer sorte, o período traz aos estudiosos e economistas “memórias de taxas de câmbio fixas, grande expansão do comércio, e o crescimento do investimento transnacional em uma escala que o mundo não tinha visto anteriormente” (LOWENFELD, 2008, p. 598).

Como produto da guerra, o sistema recebeu imediata instabilidade, o que prejudicou a cooperação financeira internacional, diminuiu os fluxos de capital e aumentou sua concentração geográfica. Crises políticas e econômicas domésticas, além de mudanças estruturais na economia mundial tornaram o sistema do padrão ouro impraticável (HELD *et al.*, 1999, p. 199).

Segundo Morin e Kern (2003, p. 27), foram “interações entre grandes imperialismos e

pequenos nacionalismos” que desencadearam a primeira grande conflagração, e também “as inter-solidariedades e inter-rivalidades em cadeia”, por sua vez, responsáveis por estender desastrosamente os conflitos ou sua instabilidade ao mundo todo.¹⁵

Enquanto um olhar sobre a era do padrão ouro pode gerar certa dubiedade, em definitivo, “o período entre a Primeira Guerra Mundial e a Segunda Guerra Mundial pareceu um pesadelo” (LOWENFELD, 2008, p. 58).

Com o conflito inicial, “a Europa, auge do mundo, cai no abismo”, produzindo as diversas dificuldades e flutuações do início dos anos 1920, por pouco tempo contornadas, pois em 1929, “a grande crise [revelou] no desastre a solidariedade econômica planetária: um craque em Wall Street espalha a depressão econômica por todos os continentes” (MORIN; KERN, 2003, p. 29).

Na advertência de Polanyi (2000, pp. 36-37), “não se percebeu a verdadeira natureza do sistema internacional sob o qual vivíamos senão quando ele entrou em colapso.¹⁶ [...] O conflito de 1914-1918 apenas precipitou e agravou desmesuradamente uma crise que ele não havia criado.”

Também nesse período entre as duas guerras, segundo Carreau, os Estados revigoraram práticas há muito conhecidas, como a manipulação monetária e o controle do câmbio, e a moeda tornou-se componente marcante do exercício de soberania, que até então havia se curvado à disciplina do padrão ouro. Entretanto, a depressão econômica e o segundo grande conflito atingiram diretamente a soberania monetária, tornada obsoleta, ademais, pela “mundialização da economia: como em outros locais, em matéria econômica, os mercados sobrepujaram os Estados-nações e seus símbolos, fossem eles os mais marcantes, como a moeda” (CARREAU, 2003, p. 697).

Um dos produtos da necessária reestruturação institucional foi o sistema Bretton Woods, que também reforçou o interesse pelo investimento estrangeiro direto, de caráter duradouro.

15 Ainda segundo Morin e Kern (2003, p. 28), “o engajamento total das nações, os progressos das armas automáticas e da artilharia, a introdução de engenhos mecanizados, da aviação e, em todos os mares, da guerra submarina, vão produzir a primeira grande guerra de destruição maciça, em que o planeta perde 8 milhões de homens. Desencadeia-se um verdadeiro ciclone histórico que liga em seu turbilhão devastador os interesses imperialistas, os delírios nacionalistas, todas as forças técnicas e ideológicas liberadas na e pela idade de ferro planetária.”

16 De acordo com a reflexão de Polanyi, a respeito da surpresa e imediata desestruturação das bases das finanças internacionais com o estopim da Primeira Guerra Mundial, pode-se ponderar que os esforços dispendidos para organizá-las, mantê-las e controlá-las permanecem sujeitos a fatos aparentemente desconexos com a ordem do dia, de menor importância, que podem ganhar imensas proporções a depender da reação das partes no sistema em momentos de crise.

1.2.3 O sistema Bretton Woods

Antes mesmo de a Segunda Guerra Mundial ter seu dramático desfecho, começaram, em 1942, movimentações, negociações e planejamentos no Reino Unido e nos Estados Unidos, e em 1944, “representantes de 44 nações lograram concordar com um plano para a economia internacional do pós-guerra que permaneceu intacto por um quarto de século, e que mesmo num mundo muito diferente continua a ter significativa importância” (LOWENFELD, 2008, p. 600).

Diferentemente do padrão ouro, o sistema Bretton Woods, fruto dessa cúpula, foi desenhado para garantir que os objetivos monetários domésticos não fossem controlados pela disciplina internacional, tomando, antes, precedência sobre esta. Assim, “O Sistema Bretton Woods exigia que cada moeda tivesse uma taxa de câmbio fixa em relação ao dólar, com o dólar fixado em termos de ouro a US\$35 a onça” (HELD *et al*, 199, p. 200).

Ademais, em oposição ao regime anterior, o sistema Bretton Woods forçou a restrição aos fluxos de capital privado, principalmente por ordem nacional, e deu-se preferência aos investimentos de longo termo. Nesse ínterim, “a intervenção estatal e a regulação do mercado passavam a ser aceitas. O capitalismo teria que continuar a se reinventar” (STELZER, 2018, p. 46).

A partir desses delineamentos, o mundo viu emergir um “sistema do dólar” considerando-se a nova hegemonia americana, com os Estados Unidos figurando como a maior nação credora (HELD *et al*, 1999, p. 200).

A Conferência de Bretton Woods culminou na criação de duas instituições permanentes em matéria monetária, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), ou simplesmente, o Banco Mundial. A livre adesão a essas organizações foi condicionada à contribuição estatal individual e, enquanto o FMI atua com o escopo de permitir aos Estados atingirem estabilidade financeira e, por meio dela, crescerem economicamente, o Banco Mundial foi idealizado para promover, de início, a reconstrução dos países mais devastados pela guerra e, posteriormente, criar condições para o desenvolvimento econômico e humano, unindo, em geral, prosperidade e pleno-emprego (LOWENFELD, 2008, p. 600).

A marca desse período foi a institucionalização. O FMI passou a instituir e policiar regras para a garantia da ordem financeira, “supervisionou a operação do sistema, monitorando a performance econômica dos países e providenciou recursos de reserva para ‘resgatar’ países que experimentaram dificuldades em suas balanças de pagamentos”, tudo de

forma a evitar que as complicações internacionais do entreguerras voltassem à cena (HELD *et al*, 1999, p. 200).

O investimento estrangeiro, durante o funcionamento do sistema Bretton Woods, caiu com relação à era do padrão ouro, em virtude dos controles de capital. Foi com o aumento dos fluxos de capital em 1960, dado o crescimento das finanças internacionais privadas, que as condições sustentadoras do sistema Bretton Woods foram paulatinamente afetadas em sua força (HELD *et al*, 1999, p. 201).

Ainda nessa esteira, defende-se que “da mesma forma como o sucesso de Bretton Woods acelerou seu próprio fim, o crescimento extraordinário do comércio e dos investimentos diretos estrangeiros suscitou debates que puseram em xeque seu futuro” (FRIEDEN, 2008, pos. 540).

Mais tarde, em 1970, os países em desenvolvimento passaram a ser os maiores receptores de empréstimos, cenário pouco alterado na década de 1980, porém em meados de 1990 houve registro de queda significativa nessas solicitações. Destacadamente, desde então, os mercados financeiros domésticos nos países em desenvolvimento encontram-se mais abertos aos investidores estrangeiros e junto das economias em transição, continuam a registrar fluxos de entrada significativos. A América Latina, por sua vez, “retomou acesso a mercados de capitais internacionais privados” (HELD *et al*, 1999, p. 210).

Dessa feita, desde a formação das unidades políticas estatais, a proximidade das atividades desenvolvidas pelos governantes e pelos agentes privados lançou as bases para a estrutura dos negócios internacionais, pelos quais os fluxos determinados pelo comércio e os investimentos privados respondem em grande medida, sendo certo que o aspecto monetário faz parte das condições que ditam a alocação produtiva e lucrativa de recursos através das jurisdições.

A ressalva que cabe, no ponto, é que o investimento estrangeiro direto e a política monetária respeitam regimes fundamentalmente diferentes, razão pela qual foi realizada a opção por dar, a essa altura, primazia às considerações sobre a interação desses campos para, em seguida, detalhar a seara dos investimentos e trazer à baila, quando pertinente, o caráter monetário e suas instituições.

1.3 GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA E INVESTIMENTO ESTRANGEIRO¹⁷

Embora as relações de investimento pela via dos acordos internacionais tenham se espalhado somente após a metade do século XX e acompanhado uma onda liberalizante que permanece permeando as interações econômicas entre países exportadores e importadores de capital, o período contemporâneo, como se expôs, teve seus contornos estabelecidos por acontecimentos que tomaram lugar no período definido pelo exercício dos poderes imperiais, marcado por um grande desequilíbrio nas condições de manifestação e imposição de interesses, considerando-se Estados e comunidades com traços de organização e potenciais políticos e mercadológicos muito distintos (MILES, 2013, p. 19).

De acordo com Keohane, a movimentação inicial na direção do fenômeno da globalização econômica¹⁸ ocorreu entre 1850 e 1914, tendo sofrido enorme reversão entre 1914¹⁹ e 1945. Ademais, para o autor, tratar do tema da globalização carece do suporte de um adjetivo, neste caso “econômico”, de modo a evitar a generalização que levaria a uma apreensão deveras superficial do conjunto de eventos reputados relevantes para essa área em particular (KEOHANE, 2002, p. 197).

Um mercado financeiro global, diz-se, compreende fluxos de crédito tais como empréstimos e títulos, o investimento estrangeiro direto e ações, e o dinheiro em si, transacionado pelos câmbios, sendo que “essa ampla concepção das finanças informa a história subsequente dos padrões históricos mutáveis da atividade financeira global” (HELD *et al*, 1999, p. 190).

A configuração mundial dessas atividades tem o apoio de instrumentos financeiros; e seu desenvolvimento depende em grande escala da desregulação de mercados domésticos e do

17 A presente seção tem apoio em: ZEFERINO, Alisson Guilherme. *A resolução de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros e a busca pelo melhor padrão de proteção ambiental no âmbito do acordo de ampliação econômico-comercial celebrado entre Brasil e Peru*. 2017. 1 CD-ROM Monografia (conclusão do curso de Direito) - Universidade Comunitária da Região de Chapecó. Disponível em: <<http://konrad.unochapeco.edu.br:8080/pergamumweb/vinculos/0000fa/0000faea.pdf>>. Acesso em: 26 março 2020. O trabalho é resgatado quando pertinente, com trechos na íntegra, de modo a alcançar o objetivo específico que conecta o protagonismo do comércio e das finanças no desenvolvimento do regime internacional de investimentos, passo necessário para a abordagem realizada sob o capítulo segundo.

18 Para os teóricos franceses “A palavra ‘mundial’ permite introduzir, com muito mais força do que o termo ‘global’, a ideia de que, se a economia se mundializou, seria importante construir depressa instituições políticas mundiais capazes de dominar o seu movimento”. Novamente, em vez de usar o termo globalização, “a mundialização deve ser pensada como uma fase específica do processo de internacionalização do capital e de sua valorização, à escala do conjunto das regiões do mundo onde há recursos ou mercados, e só a elas” (CHESNAIS, 1996, pp. 24, 32).

19 Diz-se a respeito da ruína do sistema econômico estabelecido previamente a 1914 que esta foi em grande medida assistida pelos contornos da Primeira Guerra Mundial, que culminaram na retração do *laissez-faire* e produziram a necessidade de interferência estatal como resposta aos desafios impostos à dinâmica da política comercial (GILPIN, 2011, p. 142).

crescimento de bancos internacionais que criam e respondem pela funcionalidade de um sistema financeiro global. Nesse diapasão, a título de exemplo, negócios como o câmbio e a emissão de títulos estatais em nível mundial influenciam, de fora, duas variáveis importantes do ponto de vista macroeconômico dos países integrados, a saber, as taxas oficiais de câmbio e juros (HELD *et al*, 1999, p. 189).

Num primeiro momento, a ideia de “um mercado global de capitais [...] existe se os principais centros financeiros da economia mundial estão suficientemente entrelaçados a ponto de que o fornecimento de, e a demanda por, crédito internacional, seja suficientemente mediada em um nível transcontinental”, porém a realidade do mundo atual risca, em verdade, o que múltiplas páginas da teoria trazem em seu bojo, considerando-se o desequilíbrio no acesso a esses serviços por parte dos agentes, revelando distorções e imperfeições, com as quais o economista está, seguramente, mais habituado (HELD *et al*, 1999, pp. 218; 220). Mas, nem por isso se abandona a ideia de um mercado global.

Para Castells, ele apareceu um tanto mais recentemente do que para Keohane:

Surgiu uma economia global [...] nos últimos anos do século XX. Resultou da reestruturação das empresas e dos mercados financeiros em consequência da crise da década de 1970. Expandiu-se utilizando novas tecnologias da informação e de comunicação. Tornou-se possível, e em grande parte foi induzida, por políticas governamentais deliberadas. A economia global não foi criada pelos mercados, mas pela interação entre mercados e governos e instituições financeiras agindo em nome de mercados – ou da sua ideia do que devem ser os mercados (CASTELLS, 2005, p. 176).

É concomitante a esse período, e montante sobre essa atitude deliberada dos governos, o processo responsável pela internacionalização dos investimentos.

O investimento estrangeiro direto, como atualmente referido,²⁰ remonta um processo intensificado após a Segunda Guerra Mundial, quando os planos de estruturação de um mercado mais favorável à conexão de estruturas e ativos internacionais foram fundados no desejo de fazer com que os atores privados,²¹ ao funcionarem pela lucratividade, auxiliassem na reconstrução e retomada dos níveis de desenvolvimento de Estados atingidos pelos

20 A definição desse conceito operacional da pesquisa é dada por diversas instituições. A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento, por sua vez, assim preconiza: “O investimento estrangeiro direto reflete o objetivo de estabelecer um interesse duradouro por um empreendimento em uma economia (investidor direto) em um empreendimento (empreendimento do investimento estrangeiro) que é residente numa economia outra que não aquela do investidor direto. O interesse direto implica o exercício de uma relação de longa duração entre o investidor direto e o empreendimento do investimento direto e um significativo grau de influência sobre o gerenciamento do empreendimento. A detenção direta ou indireta de 10% ou mais do poder de voto de um empreendimento residente em uma economia por um investidor residente em outra economia é evidência desta relação” (OECD, 2008, p. 48-49).

21 Compõem o grupo de agentes que exploram investimentos estrangeiros as entidades presentes em dois ou mais países cujas atividades são viabilizadas por estratégias definidas em processos de decisão próprios, centrais ou interconectados, capazes de maximizar a exploração e o compartilhamento de conhecimentos, recursos e responsabilidades (UNCTAD, 1999).

conflitos (LINSI, 2016, p. 103).

Desse modo, as democracias que objetivavam deter substancial controle das economias nacionais recuaram dessa direção para gradualmente reduzir as barreiras impostas ao comércio, aos investimentos, à produção e ao fornecimento de serviços transfronteiriços (JOSSELIN; WALLACE, 2001, p. 1).

Com isso, concorda Chesnais ao afirmar que a década de 1980 acelerou mudanças nos ciclos de internacionalização anteriormente verificados, precipuamente em razão da desregulamentação e globalização financeira, auxiliada, por sua vez, pelo “papel das novas tecnologias que funcionam, ao mesmo tempo, como condição permissiva e como fator de intensificação dessa globalização” (CHESNAIS, 1996, p. 26).

Sobre esse segundo fator, aduzem Brum e Heck que a relevância do papel dos indivíduos e instituições que mobilizam investimentos radica na “disponibilidade de capital, tecnologia e capacidade gerencial, mercadológica e organizacional” (BRUM, HECK, 2005, p. 313).

Do ponto de vista estatal, portanto, a criação de um cenário favorável às atividades lucrativas de grandes atores privados teve seu sustentáculo na prospecção de desenvolvimento segundo a teoria político-econômica do neoliberalismo, segundo a qual o incentivo ao empreendedorismo, a proteção legal da propriedade privada e a liberalização do comércio produziram avanços qualitativos eficazes em termos de bem-estar humano (HARVEY, 2007, pos. 104).

Como exposto alhures, a competitividade entre os países para estabelecerem o melhor campo de investimento para as operações internacionais mobilizaria o setor privado para dar impulso à economia, cenário no qual institutos e disposições governamentais precisariam passar por revisão, se incompatíveis com essa lógica orientada pelo lucro, gerando, por exemplo, retração normativa e flexibilização de imperativos relacionados a interesses coletivos (DERANI, 2008; VIÑUALES, 2012).

Com esse fundamento, somente pela liberalização e desregulamentação a comunidade internacional pode tirar proveito da globalização econômica, garantindo que “as empresas tenham absoluta liberdade de movimentos e que todos os campos da vida social, sem exceção, sejam submetidos à valorização do capital privado” (CHESNAIS, 1996, p. 25).

Foi justamente o “novo padrão de eficiência econômica nacional e corporativa [que] encorajou a reorganização do Estado e dos setores privados para maximizar a vantagem competitiva no contexto de uma ordem econômica global” (HELD *et al*, 1999, p. 440). Entre a provisão material e o desenvolvimento direto de atividades, por meio de indivíduos e

sociedades empresárias, o investimento estrangeiro desempenhou e desempenha um papel destacado na globalização financeira e mercadológica, a qual tende a apresentar impactos diferenciados a depender dos espaços e da organização do poder.

Ao discorrer sobre o tema, Harvey sustenta que as sociedades empresárias e indivíduos por trás de suas atividades, os capitalistas, se deslocam com facilidade, mudam a sede dos negócios, promovem fusões e aquisições e até mesmo terminam por abandonar os objetivos lucrativos que perseguiram, tudo numa linha contínua de “espaço e tempo”, enquanto os políticos e as entidades governamentais que representam, em sua maioria, observam ciclos eleitorais, não migram e com exceção de situações de conquista ou exportação de instrumentos de poder – geralmente armado –, permanecem confinados em um território delimitado, onde buscam sustentar e aumentar seu poder (HARVEY, 2005, pp. 27-28).

A introdução dessas ideias diz respeito aos processos geográficos de acumulação do capital. Para o teórico, os arranjos institucionais instrumentalizados pelo aparato estatal têm um papel importante na criação das oportunidades para a acumulação, com destaque para as políticas monetárias e fiscais. Elas “claramente posicionam o Estado como um poderoso agente econômico por direito próprio” porém, ressalva-se, nem todos os eventos conseguem unir os desígnios dos agentes privados aos dos estadistas, pelo que se torna fundamental “olhar para as lógicas territorial e capitalista de poder como distintas uma da outra” (HARVEY, 2005, pp. 28-29). De qualquer modo, compreendê-las em apartado não afasta a possibilidade de visualizar nas práticas hodiernas sua sustentação mútua.

Nessa linha, defende-se que o fluxo interno do investimento estrangeiro se tornou sinônimo de competitividade para o anfitrião no exterior e, ademais, pelo caráter benéfico que lhe foi conferido pela globalização, tornou-se um fim macroeconômico *per se*. A alteração da abordagem do investimento restou clarividente quando, entre os anos 1990 e o início do ano 2000, restrições ao fluxo do IED foram amplamente reduzidas em virtude da implementação de diretivas políticas de promoção e atração (LINSI, 2016, p. 23).

De acordo com Chesnais, “a liberalização e desregulamentação [...] duplicaram a capacidade intrínseca do capital produtivo de se comprometer e descomprometer, de investir e desinvestir; numa palavra, sua propensão à mobilidade” (CHESNAIS, 1996, p. 28).

Nesse passo, segundo a teoria da convergência ou da integração de mercados capitais, a competição aqui questionada, fruto da globalização, é responsável por transferir parcela de autoridade dos governos a atores privados. Ao construir políticas, a possibilidade dessas provocarem a evasão de agentes do investimento de suas economias levaria os Estados a pesarem a balança do bem que desejam produzir na direção dos prospectos econômicos, no

lugar dos sociais ou de outras áreas de interesse público (CÔTÉ, 2014).

Não obstante, “enquanto os mercados financeiros globais desempenham um papel fundamental na alocação do capital no mundo todo, fazem-no de uma maneira que tem implicações profundas para a soberania e autonomia nacionais” (HELD *et al.*, 1999, p. 228).

O que se pode extrair dessas considerações é que o domínio financeiro, em virtude da manifestação do poder de seus agentes e da miríade de efeitos carreada por suas práticas, é arena clássica de embates entre a defesa da autonomia privada para determinar a oportunidade e os meios pelos quais realizar a expansão mercadológica e a sujeição de atores comerciais a limitações impostas no interesse de entidades estatais²² (STELZER, ZEFERINO, 2018, p. 65).

Frisa-se que o fluxo de entrada do investimento para uma determinada economia depende da presença de ditos ingredientes da criação de riquezas, um conjunto de recursos, capacidades e mercados com características que divergem de país para país. Assim, a competitividade internacional pelo fluxo de investimentos se estabelece na melhor oferta desses ingredientes. Os investidores estrangeiros, além de buscarem a disponibilidade de recursos tangíveis e a solidez do mercado, selecionam seu campo de investimento com base em suas capacidades, que reúnem ativos intangíveis tais como habilidades, mão de obra qualificada, capacidade organizacional e de governança, visão e decisão estratégica e “habilidade para estruturar e executar políticas apropriadas” (DUNNING; ZHANG, 2008, p. 6).

A competitividade internacional, sob esse prisma, tomaria como parâmetro a oferta da mais destacada habilidade governamental para implementar políticas apropriadas aos interesses dos atores privados. Se a hipótese de que interessa aos investidores estrangeiros na escolha do país onde irão se instalar a maior propensão de sujeição das estruturas, sistemas e institutos governamentais aos interesses dos agentes do mercado, então pode-se trabalhar com algum nível de desinteresse de deslocamento de empreendimentos para países que prezam pela garantia de interesses públicos (LINSI, 2016).

Nesse panorama, é possível constatar que “a globalização financeira contemporânea alterou os custos e benefícios associados a diferentes opções de políticas macroeconômicas nacionais, por vezes tão radicalmente para tornar algumas opções proibitivamente custosas” (HELD *et al.*, 1999, p. 228).

²² Para Rodrik, “o processo que veio a ser chamado de ‘globalização’ está expondo uma profunda linha descontínua entre grupos que têm habilidades e a mobilidade para florescer nos mercados globais e aqueles que não têm essas vantagens ou percebem a expansão dos mercados não regulados como hostis à estabilidade social e às normas profundamente enraizadas. O resultado é uma severa tensão entre o mercado e os grupos sociais, como trabalhadores, pensionistas e ambientalistas, com os governos emperrados no meio deles” (RODRIK, 2011, p. 3).

Retomando a afirmação de Harvey, a acomodação de preferências no regime neoliberal opera segundo duas lógicas de poder: uma orientada pela esfera pública que tende a ditar a organização territorial alinhada com interesses políticos, e outra decorrente do acúmulo de capital privado “em busca de um crescimento sem fim por meio de atividades lucrativas” (HARVEY, 2011, p. 166).

Destarte, a competitividade exigiria que a regulação e as políticas sociais fossem reduzidas de forma a manter baixos os custos de operação dos empreendimentos (CÔTÉ, 2014).

Como consequência, os Estados interessados em atrair agentes do investimento estrangeiro seriam incentivados a modificar disposições legais referentes, por exemplo, à proteção do meio ambiente. Esse argumento de retração ou flexibilização dos padrões de proteção ambiental é conhecido como *race to the bottom*, quando se instaura uma competição internacional para instituir padrões mais brandos de proteção ambiental, social, de saúde pública e áreas conexas, com vistas a atrair maior número de investidores estrangeiros. Para alguns estudiosos, a corrida levaria a um retrocesso generalizado na força, vinculação e qualidade técnica dos instrumentos de tutela ambiental e interesses públicos em geral (VIÑUALES, 2012).

Acompanhando a lógica, com o objetivo de permanecerem na competição, e também na condição de melhores jogadores, os países desenvolvidos não poderiam adotar conduta diversa. Os países em desenvolvimento, nessa visão, restariam condicionados à torrente mais profunda dos efeitos dos danos ambientais causados pela atividade de investidores localizados em seu território (VIÑUALES, 2012).

De outra parte, se considerado o sucesso de um determinado Estado, como proposto por Harvey, dois terços das práticas estatais estão ligadas à economia, porquanto “frequentemente é medido pelo grau em que capta os fluxos de capital, cria as condições favoráveis à acumulação do capital dentro de suas fronteiras e garante uma elevada qualidade de vida diária a seus habitantes” (HARVEY, 2011, p. 161).

Outrossim, a aproximação financeira aumentou a interpenetração entre o capital oriundo de diferentes nacionalidades. Quando se fala, por exemplo, em investimento cruzado, tem-se que dois países funcionam, um para o outro, como país de origem e o receptor de investimentos. Ademais, fusões de companhias e a sua aquisição por grupos maiores tendem a aumentar a concentração do capital. Por isso afirma-se, “o movimento da mundialização é excludente [e colabora para a] marginalização dos países em desenvolvimento” (CHESNAIS, 1996, p. 33).

Ao refletir sobre as perspectivas do mercado, Oliveira aduz: “as novas formas de investimentos e produção internacionalizada e as alianças entre as grandes corporações transnacionais tornaram-se tão complexas e globais que as suas dimensões dificultam a construção de conceitos capazes de circundar esse fenômeno” (OLIVEIRA, 2016, p. 28).

No plano teórico, muito se discute sobre capacidade mercadológica dos grandes atores privados, considerada um poder em si, a qual dificultaria aos Estados a externalização de escolhas contrárias aos seus interesses. O poder governamental de rejeitar as configurações econômicas ditadas por esses atores restaria mantido, mas dele os governos centrais não lançariam mão para evitar uma série de penalidades e prejuízos, como a perda de capital vital, tecnologia estrangeira e queda na empregabilidade. Nesse diapasão, as burocracias hierárquicas, defendem alguns, apresentam tendência à ruína, anunciada pela criação de redes de interação não institucionais nas quais o Estado não mais figuraria como o principal ator (MATHEWS, 2011).

Estaria em curso, em razão da globalização financeira, a ressignificação dos poderes estatal e corporativo, assim reconhecida na modificação estruturante das formas de manifestação dos interesses privados com relação às entidades políticas soberanas. Entretanto, no âmbito político, a estruturação das atividades econômicas perpassa linhas de configuração que sujeitam atores privados ao atendimento dos interesses e objetivos de organizações e grupos dominantes (GILPIN, 2011, p. 140).

A linha que defende permanecer nas mãos das figuras estatais o poder político e a atuação dominante nas relações internacionais o faz com atenção ao fato de que ingerências de atores privados na economia não logram remover do Estado o poder de tolerar tais influências. As ingerências de atores da transnacionalidade não teriam, nessa lógica, sustentação em base autônoma porque condicionadas à permissividade de unidades soberanas. O argumento usado para rejeitar a sobreposição de atores econômicos às entidades estatais encontra arrimo numa referência histórica linear, na qual atores e processos transnacionais somente teriam se firmado diante de um conjunto de circunstâncias criadas e mantidas por Estados, a exemplo dos mercantes do século XVI e os capitalistas financeiros do século XIX quanto as corporações transnacionais do século XX se beneficiaram de relações interestatais nas quais padrões interativos peculiares lhes permitiram galgar posições de maior destaque (GILPIN, 2011).

Sob esse prisma, resta patente que a afirmação da completa independência da atuação dos atores não estatais – pretensão fundamento de sua sobreposição às figuras soberanas – falha, num primeiro momento, por não levar em consideração a imperiosa sujeição desses

atores a ao menos um governo e, em segundo lugar, por ignorar situações nas quais os indivíduos e as organizações privadas agem transnacionalmente por comando e permissividade de entidades soberanas (GILPIN, 2011).

No ponto, concorda Chesnais ao lamentar que “a nova ‘sabedoria’ dos especialistas [...] com poucas e honrosas exceções, diz que os ‘mercados’ (leia-se os operadores concentrados) ‘sinalizam’ aos governos” (CHESNAIS, 1996, p. 30).

Em arremate, embora as influências das corporações transnacionais sejam capazes de tencionar fundamentos de soberania dos Estados, não haveria arcabouço empírico suficiente a demonstrar independência tal dos aparatos governamentais que alce atores privados a uma posição sobreposta ao Estado. Aliás, a constante resposta de governos à atuação desses agentes do investimento estrangeiro não daria lugar a um cenário distinto: a soberania, embora desafiada, se mantém. A conformidade da atuação do Estado com os interesses dos atores privados é, essencialmente, um exercício de suas atribuições, porque a soberania logra coexistir com arranjos institucionais alternativos, mas por esses não é substituída (KRASNER, 2011).

Para Keohane, o debate é pertinente pois “a globalização está afetando fortemente a governança doméstica, mas está longe de tornar o Estado-nação obsoleto, como defendem alguns profetas” (KEOHANE, 2002, p. 214).

Sem embargo, ao se debruçar sobre a temática, Stelzer reúne e critica os traços que marcam a contemporaneidade no âmbito da comunidade internacional:

O fenômeno da transnacionalização é multifacetado, complexo, polêmico e encontra resistências para ser aceito como realidade cotidiana. Algumas características, contudo, podem ser evidenciadas para avaliar o fenômeno, a exemplo da desterritorialização das relações humanas e de produção, do fato da economia transnacionalizada ser capitalista ao extremo e do abalo na soberania dos Estados, motivando a emergência de novos sujeitos no palco mundial (STELZER, 2009, p. 25).

O que as considerações tecidas sobre as perspectivas de superação ou reestruturação do poder estatal não pretendem anular é o fato de que de forma negativa “a integração econômica internacional está se colocando em contraposição ao pano de fundo de governos que se encolhem e à redução das obrigações sociais” (RODRIK, 2008, p. 9). E isso continuamente desde 1980, quando foram postas em prática “políticas de liberalização, de privatização, de desregulamentação e de desmantelamento de conquistas sociais e democráticas” (CHESNAIS, 1996, p. 34).

Sobre a rapidez com que o cenário internacional foi modificado de forma permanente pelos agentes privados na busca de oportunidades de lucro no exterior, afirma-se:

Sem a intervenção política ativa de dos governos Thatcher e Reagan, e também do conjunto dos governos que aceitaram não resistir a eles, e sem a implementação de políticas de desregulamentação, de privatização e de liberalização do comércio, o capital financeiro internacional e os grandes grupos multinacionais não teriam podido destruir *tão depressa e tão radicalmente* os entraves e freios à liberdade deles de se expandirem à vontade e de explorarem os recursos econômicos, humanos e naturais, onde lhes for conveniente (CHESNAIS, 1996, p. 34, grifos no original).

Nessa esteira, “recuo do governo, desregulação e o encolhimento das obrigações sociais [foram e] são as contrapartes domésticas do entrelaçamento das economias nacionais” sem as quais a globalização não teria avançado como avançou (RODRIG, 2008, p. 134). E dada a transparência sobre esses aspectos, “o capitalismo requer entidades territoriais soberanas para tornar coerentes (pela força se necessário) os arranjos institucionais e administrativos (como os direitos de propriedade e as leis do mercado) que sustentam seu funcionamento” (HARVEY, 2011, p. 162).

O fluxo do capital de investimentos é comumente direcionado ao Investimento Estrangeiro Direto (IED) e ao investimento de carteira. O Fundo Monetário Internacional observa que por meio da aquisição de direitos na modalidade IED, o agente econômico pretende exercer funções gerenciais. Essa prerrogativa de interesse na administração empresarial é conferida aos investidores que detém 10% ou mais da propriedade do investimento. Diferentemente, na modalidade de carteira, também conhecida como investimento em portfólio, o agente não procura empregar capital com o intuito de gerenciar os negócios, com poder de voto e voz efetiva, como acontece no IED. Antes, espera melhoras no quadro econômico – evoluções nas taxas de juros, por exemplo – que lhe proporcionem lucro (IMF, 1993; BRUM; HECK, 2005).

Enquanto a negociação de títulos de capital, títulos de dívida na forma de obrigações, notas e outros instrumentos do mercado monetário é relegada aos portfólios, o IED abarca lucros advindos da propriedade de empreendimentos:

Do ponto de vista dos investidores diretos, empresas geralmente representam unidades numa operação multinacional, da qual a lucratividade total depende das vantagens a serem obtidas pela alocação dos vários recursos disponíveis aos investidores em unidades localizadas em diferentes economias. Investidores diretos estão assim em posição para obter benefícios em adição à renda do investimento que podem acumular sobre o capital que investem [...] (IMF, 1993, p. 86).

Os empreendimentos relativos a essas operações são em sua maioria sucursais ou subsidiárias cuja propriedade é total ou majoritariamente detida por não residentes. Logo, elementar o critério de não residência do investidor direto, que pode ser um indivíduo, uma empresa pública ou privada, uma associação de indivíduos ou de empresas, governos ou agências governamentais. Estabelece-se, portanto, uma conexão entre a pessoa ou organização

residente no exterior e o investimento localizado no país anfitrião (IMF, 1993).

A *Organization for Economic Co-operation and Development* (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico) remarca a existência de um fluxo de entrada e um fluxo de saída do investimento. Em relação a um país, a entrada cobre os investimentos feitos por estrangeiros em sua jurisdição, e a saída, o investimento realizado por seus nacionais em outros países (OECD, 2008). O registro desses fluxos se realiza na balança de pagamentos²³ e é também a partir dessas contabilizações que se inferem resultados positivos ou negativos para a economia e o desenvolvimento de países, conjuntos de países e blocos econômicos.

O *World Investment Report 2019*, relatório mais recente da *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) recapitulou os fluxos de investimento estrangeiro direto durante o ano de 2018. Registrou-se que esse foi o terceiro ano no qual o fluxo de investimentos estrangeiros diretos enfrentou queda, tendo caído 13% em relação a 2017, para US\$ 1,3 trilhão. A razão para a diminuição foi apontada como a repatriação de lucros de empresas multinacionais estadunidenses em resposta a reformas tributárias, situação não compensada por ingressos posteriores (UNCTAD, 2019a, p. 3).

As economias desenvolvidas viram uma redução histórica no fluxo de entrada de investimento estrangeiro direto, o mais baixo desde 2004, à proporção de 27%, tendo atingido US\$ 557 bilhões, contra os US\$ 759 bilhões anotados em 2017. Países em desenvolvimento, por sua vez, conservaram estabilidade no fluxo de entrada e receberam 2% a mais de investimento estrangeiro direto em 2018 com relação ao ano anterior, totalizando US\$ 706 bilhões. Não obstante, o grupo de países em desenvolvimento recebeu mais de um terço do total dos fluxos globais de capital, que incluem a modalidade do investimento estrangeiro direto, o investimento de carteira e outros investimentos como empréstimos bancários (UNCTAD, 2019a, p. 3; 11-12).

Na América Latina e no Caribe, em 2017, havia sido registrado pela primeira vez, desde 2012, um crescimento no investimento estrangeiro direto, que atingiu naquele ano US\$ 155 bilhões. Em 2018, porém, com queda de 6%, a região recebeu um total de US\$ 147 bilhões nessa modalidade de transação de interesse duradouro. Na América do Sul, Brasil e Colômbia receberam menos investimentos. A América Central teve níveis registrados em estabilidade. Ademais, dos vinte países com maiores entradas de investimento estrangeiro direto, quatro são do continente americano: Estados Unidos figuram na primeira posição,

²³ A balança de pagamentos compreende uma operação contábil de recapitulação periódica, por meio da qual são registradas as transações entre um país e o resto do mundo, como a exportação, a importação e as movimentações financeiras (BRUM; HECK, 2005).

Brasil em sexto lugar, o México, em décimo segundo, e o Canadá, em décimo quinto (UNCTAD, 2019a, p. 4).

Nesse jogo, da parte dos Estados, seus representantes dirão ainda precisar se adequar – ou se tornar – competitivos na economia global, porém deverão lidar com um desafio mais sério: “tornar a globalização compatível com a estabilidade social e a política interna, ou, mais diretamente, garantir que a integração econômica internacional não contribua para a desintegração social interna” (RODRIK, 2011, pp. 2-3).

Dessa feita, muito embora o crescimento das finanças globais não seja mero produto do triunfo dos mercados e da tecnologia, mas também tenha sido encorajado, facilitado e direcionado pelos Estados, “isso não significa que os governos podem controlar esses mercados ou reintroduzir controles efetivos sobre o capital tão facilmente quanto estes foram removidos” (HELD *et al*, 1999, p. 215). Não se trata de impossibilidade, mas sim de uma séria dificuldade considerando-se que um dos efeitos do retorno aos controles uma vez derrubados promoveria, a longo termo, isolamento do tipo ineficiente.

O campo dos investimentos estrangeiros é, assim, definido por comportar temas políticos como “soberania, globalização, finanças, comércio, meio ambiente, desenvolvimento [e] direitos humanos” (D’ARGENT, 2012, p. 1) que se revelam conectados ou em oposição em múltiplas combinações em razão de suas atividades que, ademais, envolvem grandes somas de capital.

Sintetizadas nessa seção as realidades políticas refletidas nessas interações e diante da busca do equilíbrio entre esses elementos e valores, justifica-se o estudo, em capítulo próprio, do regime jurídico internacional criado para a proteção e promoção dos investimentos estrangeiros.

2 O REGIME JURÍDICO DE PROTEÇÃO E PROMOÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

A economia mundial é cada vez mais um todo interdependente: cada uma de suas partes tomou-se dependente do todo, e, reciprocamente, o todo sofre as perturbações e vicissitudes que afetam as partes (MORIN; KERN, 2003).

A partir da contextualização que se buscou promover da longínqua relação das atividades comerciais e financeiras na configuração de espaços políticos e jurídicos, logrou-se demonstrar a espinhosa aliança entre o poder estatal e o poder do capital na proteção e promoção de interesses econômicos.

O destaque dado ao protagonismo dos agentes responsáveis pelos fluxos de investimentos estrangeiros demonstrou que também esse campo apresenta dificuldades na acomodação de interesses conflitantes. A tutela da propriedade e das expectativas de tratamento e de lucro de companhias e agentes particulares no exterior pressionaram, como se verificou, o desenvolvimento de uma carga obrigacional que esteve à base de um regime internacional criado para estimular a transnacionalização do capital por meio dos investimentos estrangeiros.

É em virtude desse desenvolvimento normativo que o presente capítulo expõe as características e críticas acerca da formação do direito internacional dos investimentos e discute as fontes informadoras de direitos e obrigações no regime. Mais adiante, aborda-se a resolução de controvérsias entre investidores estrangeiros e países anfitriões por meio da arbitragem internacional, além de ponderações sobre as deficiências dessa configuração deslocalizada para resolver disputas. Ao final, apresenta-se a proposta da União Europeia (UE) para a criação de um Tribunal Multilateral de Investimentos no âmbito dos projetos de reforma do regime jurídico atualmente operante sobre as relações de investimento internacionais.

2.1 UM REGIME EM CONSTRUÇÃO

O direito internacional dos investimentos, considerado um campo do direito internacional – hoje fragmentado²⁴ – esteve preocupado, desde o início, com a aplicação de regras acerca do tratamento de estrangeiros e de sua propriedade no exterior, inclusive por

²⁴ As inquietações com o fenômeno da fragmentação do direito internacional são contemporâneas à globalização, e “regimes especiais e novos órgãos são partes numa tentativa de avançar para além do momento político atual que, de um ou outro modo, tem se revelado insatisfatório” (KOSKENNIEMI; LEINO, 2002, p. 578).

proteção diplomática do país de origem. Atualmente, embora a proteção diplomática tenha sido mitigada, esse campo do direito internacional segue a tradição da defesa dos bens, direitos e expectativas de tratamento de não residentes no país que os recebe, inclusive pela aplicação de cláusulas de arbitragem ratificadas em acordos internacionais para solucionar eventuais controvérsias sem envolver jurisdições locais (STOLL, 2018, p. 269).

Esses e outros aspectos podem ser visualizados nas quatro fases do direito internacional dos investimentos, assim identificadas: a primeira, de formação; a segunda, de universalização dos conflitos; uma terceira, neoliberal; e a quarta correspondente ao período contemporâneo (SORNARAJAH, 2015).

A primeira delas representou o conflito entre América do Norte e América do Sul, em razão da proteção almejada pelos Estados Unidos para seus nacionais que haviam deslocado ativos para a América Latina, quando aquele país estabeleceu um padrão mínimo de tratamento a ser conferido ao agente estrangeiro, regulado em grande parte pela proteção diplomática de nacionais no exterior. A racionalidade por trás da proposição de um tratamento mínimo, nessas condições, era reprimir interferências nas liberdades individuais e no direito de propriedade dos estadunidenses, quando necessário, pela garantia legal de que o país de origem era competente para promover intervenção apta a realinhar interesses e manter a relação de mercado conforme a prospecção original, ou, se infrutífera a investida, levar o conflito com o país receptor a um tribunal deslocalizado (SORNARAJAH, 2015).

Nesse palmar, Alvarez afirma:

Aqueles que ordenaram o posicionamento de navios militares americanos na costa de alguns países latino-americanos para encorajar aqueles países a pagarem suas dívidas a estrangeiros acreditavam que o direito internacional, especificamente a doutrina da responsabilidade dos Estados com relação aos estrangeiros, limitava as ações que as nações poderiam adotar com respeito aos investidores estrangeiros dentro de suas fronteiras (ALVAREZ, 2011, p. 24).

Assim, os países importadores de capital tentaram corrigir o desequilíbrio na balança entre a proteção de seus interesses domésticos e os interesses de agentes do mercado oriundos de outros países para padronizar seu regime de proteção pelo padrão de tratamento nacional, expressão de garantias equânimes sem distinção fundada na origem do investidor (MILES, 2013).

Foi dessa maneira que Carlos Calvo, diplomata e teórico influente de origem argentina passou a sustentar que a igualdade de tratamento não prejudicaria investidores de origem estrangeira, e que não se justificava defender um padrão internacional separado para regular as relações do país anfitrião com esses agentes, sendo que a lei doméstica – o tratamento nacional, portanto – bastaria para garantir a legalidade (STOLL, 2018, p. 269).

Miles assim descreve o trabalho do teórico:

A Doutrina Calvo questionava a legalidade da invocação da proteção diplomática e envolvia duas proposições principais: a) A doutrina da soberania estatal impede que os Estados intervenham nos assuntos dos demais, tanto diplomaticamente quanto pela força. b) Estrangeiros não devem receber mais do que o mesmo tratamento dos nacionais e devem se limitar a ajuizar pretensões no sistema judiciário local (MILES, 2013, p. 50).

Não obstante esses esforços argumentativos, lograram êxito os exportadores de capital ao defenderem que o direito internacional deveria arregimentar um tratamento que, violado, faria incorrer o Estado em responsabilidade também internacional. Nessa primeira fase, portanto, a preocupação central revolve o padrão mínimo de tratamento dos investidores que continha disposições sobre a resolução doméstica de conflitos, acesso à justiça, o pagamento de compensação por expropriação²⁵ e a responsabilização estatal pela falha em proteger contra danos a propriedade estrangeira (SORNARAJAH, 2015).

Já a segunda fase estampou o fim do período colonial e a independência recente de Estados da Ásia e da África, a qual trouxe legitimidade à retomada do controle sobre setores importantes da economia até então explorados por nacionais dos poderes coloniais e “o resultado foi uma onda de nacionalizações de propriedade estrangeira”. Por consequência, sobrevieram conflitos legais motivados pelo setor econômico, alguns dos quais resolvidos fora da justiça nacional (SORNARAJAH, 2010, p. 22).

Dessa feita, enquanto a Europa e a América do Norte pressionavam por um padrão de tratamento mínimo, a América Latina recebeu apoio dos novos países da África e Ásia na sustentação da doutrina Calvo como uma das decorrências da afirmação da Nova Ordem Econômica Internacional (NOEI). Houve, inclusive, a edição, no âmbito da Organização das Nações Unidas (ONU), da Resolução 1803, de 1964, atinente à soberania permanente sobre recursos naturais (SORNARAJAH, 2015).

Esses eventos geraram grandes discussões no plano internacional. Stoll aduz que o movimento teórico de Calvo foi seguido por uma fase mais radical e forte na Assembleia Geral da ONU, na tentativa de garantir soberania absoluta para regular atividades econômicas de forma a pressionar pela justiça nos países que haviam sido colocados sob o jugo do colonialismo. Para o autor, houve atividade efetiva desse grupo que passou a expropriar investimentos estrangeiros, afetando o clima econômico e os fluxos dessa importante ferramenta para o crescimento e desenvolvimento de economias ditas frágeis. Foi então que a

25 Para Brabandere, atualmente é “indiscutível que a compensação concedida a um investidor estrangeiro é calculada não com base no dano causado pelo Estado, mas tão somente sobre as perdas financeiras do investidor estrangeiro” (BRABANDERE, 2014, p. 65).

ordem fundada no costume jurídico internacional passou a ser inserida em tratados bilaterais de investimento, os quais detalharam e aprimoraram os padrões de tratamento para acompanhar a realidade moderna (STOLL, 2018, p. 269).

Nessa segunda fase, os tratados bilaterais de investimento passaram a constituir a lei entre os seus signatários na falta de norma efetivamente internacional e uniforme para conceder tratamento aos agentes mercadológicos atuando em uma jurisdição estatal parceira, porém seu número e também o fato de serem moldados conforme a relação comercial tornaram impraticável extrair deles a uniformização do tratamento dos atores econômicos estrangeiros em comento (SORNARAJAH, 2015).

Isso porque o regime internacional de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros, por *design*, não possui um documento multilateral único, nem mesmo uma instituição singular que o supervise. Ao contrário do comércio, que conta com a Organização Mundial do Comércio (OMC) e o *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT),²⁶ a governança desse regime conta com múltiplos acordos e agências internacionais.²⁷ Essa é a grande distinção jurídica entre o regime de comércio e o de investimentos (ALVAREZ, 2011, pp. 25-26).

Ainda em referência à formação do direito internacional dos investimentos, a terceira fase foi marcada pela preferência dos países pela orientação da economia de mercado, com o triunfo do neoliberalismo, quando o investimento estrangeiro, e seu fluxo livre, remarca-se, serviram de condição e sustentáculo para o desenvolvimento²⁸ e progresso²⁹ econômicos,

26 Nesse palmilhar, “os instrumentos de maior alcance geográfico – inseridos no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC) – mostram-se restritos do ponto de vista material, aplicando-se somente às medidas de investimento que guardem algum grau de relação com o comércio internacional” (RIBEIRO; XAVIER JÚNIOR, 2014, p. 1).

27 Alvarez assevera que embora a comunidade internacional tenha tentado unificar a governança do regime de investimentos por um único documento pelo menos de 1948, sob a Carta de Havana, esses esforços foram infrutíferos e terminaram por pulverizar as preocupações em tentativas de controlar a atividade dos empreendedores por limites jurídicos e éticos sugeridos em convenções, acordos, instrumentos não vinculantes como guias de conduta e resoluções da Assembleia Geral da ONU (ALVAREZ, 2011, pp. 26-27).

28 Na crítica de Sachs, “o farol do desenvolvimento foi construído pouco depois da Segunda Guerra Mundial. Com o colapso dos poderes coloniais europeus, os Estados Unidos encontraram a oportunidade de dar dimensões globais à missão que lhes havia sido legada por seus fundadores: ser ‘a luz no cimo do monte’. Lançaram o conceito de desenvolvimento com um apelo para que todas as nações seguissem seus passos. A partir desse momento, as relações entre o Norte e o Sul passaram a ser formuladas segundo esse modelo: o ‘desenvolvimento’ forneceu o marco de referência fundamental para aquela mistura de generosidade, chantagem e opressão que caracterizou as políticas dirigidas ao Sul. Durante quase meio século, a política de boa vizinhança no planeta foi formulada à luz do ‘desenvolvimento’. Hoje, o farol apresenta fissuras sérias e começa a desmoronar. O conceito de desenvolvimento é como uma ruína na paisagem intelectual. Ilusões e reveses, fracassos e crimes foram seus assíduos companheiros e todos eles relatam uma píesma estória: o desenvolvimento não deu certo” (SACHS, 2000, p. 11).

29 Para Sbert, “com o surgimento do mundo moderno, uma fé caracteristicamente moderna – fé no progresso – apareceu para compreender e dar sentido último às novas noções e instituições que agora dominavam. Nossa reverência profunda pela ciência e tecnologia estavam intimamente ligadas com a fé no progresso. O

termos carregados de significado e muito contestados pelos efeitos e custos de se perseguir sua realização. O risco de inserir provisões basilares nessa orientação do desenvolvimentismo e progresso era abrir caminho para a interpretação arbitral extensiva das disposições de proteção do investidor e, assim, criar norma a partir das vias de litigância, ou seja, do ativismo jurisdicional (SORNARAJAH, 2015).

Interessante frisar que a construção do regime internacional dos investimentos, para Alvarez, seguiu o desenvolvimento de três dimensões, a saber, das obrigações adjacentes, da precisão normativa e da delegação. As duas primeiras compreendem o que se abordou até o presente momento a respeito dos acontecimentos históricos e respostas jurídicas, bem como a introdução de instrumentos legais para balizar novas condutas. A delegação, por sua vez, refletiu o movimento dos Estados no sentido de conferir parcela de sua autoridade normativa internacional a outras partes no sistema, tais como o Fundo Monetário Internacional, os próprios investidores estrangeiros, e os árbitros (ALVAREZ, 2011, p. 25).

Dessa feita, verifica-se que o autor concorda com a preocupação de Sornarajah no que concerne ao ativismo jurisdicional, uma vez que “esses árbitros são encarregados da interpretação dos direitos dos investidores sob tratados elaborados para a sua proteção ou sob contratos entre investidores e países anfitriões que garantem a arbitragem internacional em caso de disputa” (ALVAREZ, 2011, p. 25).

Tornando uma última vez às fases de formação do direito internacional dos investimentos, a quarta e atual fase, a seu turno, foi aberta nos cinco primeiros anos do século XXI, quando tratados bilaterais relativamente mais equilibrados com relação a direitos e deveres dos envolvidos surgiram paulatinamente em substituição a acordos inflexíveis. O expansionismo arbitral também deu lugar à rebeldia por parte dos árbitros que entendiam não ser possível avançar os limites preestabelecidos pelos Estados para apreciar os reclamos de investidores. Ademais, decisões inconsistentes devido ao exercício arbitral de interpretação extensiva³⁰ geraram a saída de países de acordos que as embasaram (SORNARAJAH, 2015).

Como se depreende, não é por acaso que a denominação do regime traz em destaque a proteção dos investimentos estrangeiros e tão somente a reboque a promoção do seu fluxo no

fortalecimento universal do Estado-nação realizou-se sob a bandeira do progresso. E uma crescente conformidade com o governo da economia, e intensificada com a fé nas suas leis, ainda lançam sombras sobre esta fé ilustrada” (SBERT, 2000, p. 284).

30 Extrapolar o limite previamente estabelecido para a apreciação das alegações das partes em favor de um direcionamento tendencioso resume a prática da interpretação extensiva nos tribunais. Segundo Ribeiro, “A interpretação extensiva de padrões de tratamento do investidor estrangeiro – em especial do padrão de tratamento justo e equitativo – tem levado alguns críticos a apontar o sistema internacional de regulação dos investimentos estrangeiros como altamente protetivo para o investidor estrangeiro em detrimento dos direitos de regulação do Estado hospedeiro” (RIBEIRO; XAVIER JÚNIOR, 2014, p. 5).

mercado mundial.

Pauwelyn, por sua vez, afirma que o direito internacional dos investimentos – o regime em comento – não foi racionalmente esquematizado e desenhado, tendo tomado forma como produto de uma série de fatos historicamente contingentes, alguns dos quais até acidentais, na negociação de tratados bilaterais, pela formalização de contratos, inauguração de instituições internacionais e, mais importante, pela atuação de árbitros e litigantes em procedimentos contenciosos (PAUWELYN, 2014, p. 12).

E nem por isso a evolução desse campo deu lugar a um sistema jurídico inconsistente ou incoerente, como a lógica rapidamente levaria a concluir. Antes de “divergência e fragmentação extremas”, verifica-se “um predomínio da convergência das disposições materiais” a respeito dos investimentos nas relações bilaterais, principalmente (RIBEIRO; XAVIER JÚNIOR, 2014, pp. 3-4).

Assim sendo, a chave para a resiliência do sistema radica na sua composição descentralizada:

O que define o direito internacional dos investimentos é sua miríade de fontes e atores – tratados, costume, legislação doméstica e contratos; Estados, investidores, árbitros, instituições internacionais, ONGs e acadêmicos – e como eles interagiram e têm interagido com o tempo. [...] A composição descentralizada do direito internacional dos investimentos e suas qualidades auto-organizadoras [...] demonstram que altos níveis de centralização formal e controle global não são indispensáveis para que um regime emergja e tenha sucesso (PAUWELYN, 2014, p. 13).

A ideia subjacente é que o regime, longe de ser caótico ou incoerente, permanece em construção não obstante as críticas sobre legitimidade e poder atribuído aos agentes privados.

Diante dessas considerações, a disciplina internacional preocupada com as relações de investimento estabeleceu de um lado, as regras substantivas de tratamento de investidores estrangeiros aplicados por países anfitriões (assume-se, sob supervisão dos países de origem do investidor); e, de outro, as disposições atinentes à resolução de controvérsias entre Estado e investidor estrangeiro, com suas instituições e regras de procedimento arbitral, das quais menciona-se o *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) e a *United Nations Conference on International Trade Law* (UNCITRAL) (PAUWELYN, 2014, p. 14).

Como a pesquisa se ocupa, mais adiante, dos parâmetros adotados pelo ICSID em um universo delimitado de casos a respeito da expropriação indireta, optou-se por trabalhar sua criação e funcionamento no capítulo terceiro, junto da relatoria dos casos que compõem a amostra. Feita essa ponderação respeitante à direção metodológica, a seguir, lida-se com as fontes do direito internacional dos investimentos vinculadas às regras substantivas.

2.2 FONTES DE DIREITOS E OBRIGAÇÕES

Encontrar as fontes informadoras de direitos e obrigações no direito internacional preocupado com as relações de investimento traduz-se na tarefa de pensar o direito e o reflexo deste sobre os sujeitos da norma, levando-se em conta o protagonismo dos agentes responsáveis por inspirá-la, moldá-la, escrevê-la e atribuir a ela “seu real significado, força vinculante e escopo por meio de vários e bem conhecidos processos formais” (D’ARGENT, 2012, p. 2-3).

Como autoridade – aqui, pela tradição do direito internacional, autoridade se refere a um documento juridicamente relevante –, o Estatuto da Corte Internacional de Justiça funciona como ponto de partida para esquadriñar as fontes formais de direitos e obrigações no sistema legal do consórcio das nações. Sob seu artigo 38, §1º, encontram-se listadas de maneira não exaustiva, as fontes de acordo com as quais seus juízes deverão julgar os casos levados à sua atenção. São elas: a) convenções internacionais; b) o costume internacional como evidência de uma prática geral aceita como regra; c) os princípios gerais do direito, e; d) como fontes subsidiárias, decisões judiciais e a doutrina de renomados teóricos do direito internacional público (TAMS, 2012, p. 319).

Para Tams, a questão das fontes tende a ser complexa, pelo que se questiona se a formação e o desenvolvimento do direito internacional, antes de serem gerais para todos os ramos, acompanham os progressos em termos de codificação de campos específicos, já que “em algumas áreas, tratados multilaterais dominam, em outras, impera o costume; outras, ainda, são moldadas por decisões judiciais” sem olvidar que os diferentes processos de construção normativa podem interagir (TAMS, 2012, p. 319).

De acordo com Alvarez, “mais do que nunca, o investimento estrangeiro direto está sujeito a um grande número de regras legais obrigatórias” (ALVAREZ, 2011, p. 24).

Servem de fonte de direitos e obrigações no regime do investimento estrangeiro, portanto, as regras consideradas de direito costumeiro relativas a essas operações, os princípios gerais aplicados a esse campo, os tratados multi e bilaterais de investimento, a legislação doméstica e atos unilaterais dos Estados, contratos de investimentos, documentos sem força vinculante, a doutrina e as decisões arbitrais e judiciais a seu respeito. Todas funcionam em rede e “formam uma teia, em vez de uma pirâmide, porque um misto de atores está envolvido” (D’ARGENT, 2012, p. 3).

A reflexão da edição e construção da norma, guiada por perguntas como “por quem?”

e “para quem?”, traz à tona o aspecto da voz efetiva na sociedade internacional e, com ele, uma discussão do apoio de agendas e de instrumentos capazes de obrigar as partes no regime, expondo padrões, temas tratados com mais afinco e abordagens empregadas ainda sem uniformidade.

2.2.1 Normas de direito costumeiro

Segundo a doutrina – que nesse aspecto é uníssona – as raízes do regime foram as iniciativas de regulação pelo costume internacional para a proteção de indivíduos e bens que se encontravam em território e, por essa razão, sob a jurisdição de um país diverso do seu país de origem (ALVAREZ, 2011, p. 106).

A defesa da existência de um padrão mínimo de tratamento a ser dispensado pelo país anfitrião como expressão de uma norma de direito internacional foi parte de um conflito ideológico entre as tradições jurídicas do Norte e do Sul global reunidos, dessa forma, em grupos de exportadores e de importadores de capital na modalidade de investimento. E isso pelo temor do risco político³¹ experimentado pelo grupo dos exportadores de simplesmente entregar seus nacionais e sua propriedade à sorte da administração pública e do sistema judiciário da economia anfitriã (D’ASPREMONT, 2012, pp. 11-12).

Nesse contexto marcado pela impraticável assinatura de uma convenção entre os países envolvidos nessas operações para decidirem por quais regras se orientar – domésticas ou internacionais – “o direito internacional consuetudinário foi elevado ao meio natural pelo qual a proteção do capital seria elaborada”, por ser considerado a principal fonte jurídica a respeito da proteção dos investimentos e suportar as batalhas e dissonâncias verificadas nesse particular. Assim sendo, argumenta-se que o padrão mínimo de tratamento internacional funcionou como uma norma primeva de direito internacional de cunho consuetudinário (D’ASPREMONT, 2012, pp. 11-12).

Um observador poderia bem cogitar que um costume internacional precisa de uniformidade logo no seu nascedouro, mas a história mostra o oposto, que as regras de direito consuetudinário não escapam de um processo de maturação e reconhecimento. Com isso em mente, tem-se que a emergência e cristalização da norma oriunda do costume são fases

31 O risco político assume três formas: a) o risco de transferência, que surge da incerteza acerca dos fluxos transfronteiriços de capital, pagamentos e *know-how*; b) o risco operacional, que tem proximidade com a incerteza das regulações do anfitrião que recaem sobre o investimento, sendo exemplo a legislação ambiental e a política de salário-mínimo; e; c) o risco de controle, que se volta para a incerteza acerca das diretivas do anfitrião no que diz respeito à propriedade e às operações de controle (MOOSA, 2002, p. 151).

posteriores à identificação da prática estatal comandada por uma certa regra, e da *opinio juris*, o aspecto psicológico de vinculação desta prática a uma determinada ordem jurídica emitida no seio da comunidade internacional. O costume se resume, portanto, em uma prática geral e consistente aceita como normativa (DUMBERRY, 2016, p. 22, 30).

Há um papel desempenhado por essas Cortes tanto na aplicação de normas de direito consuetudinário já reveladas, quanto no desenvolvimento e identificação de outras novas. Essas funções, na prática, encontram-se bem imbricadas, pois “uma afirmação de um tribunal no sentido de que uma norma existe ou não pode ter uma influência decisiva sobre o próprio desenvolvimento dessa norma”. Nessa senda, um alicerce da norma consuetudinária é o pronunciamento de Cortes ou tribunais a seu respeito (DUMBERRY, 2016, p. 44).

Uma segunda norma histórica de caráter costumeiro consistiu na proibição da expropriação em geral sem a providência de compensação dos danos suportados pelo estrangeiro causados pelo país anfitrião (GRISEL, 2014, p. 221).

Atualmente, esse costume envolve questões mais delicadas, como a avaliação, pelo tribunal arbitral, da realidade das condições da atuação estatal bem como das justificativas empregadas pela figura soberana. Isso porque a diretiva do Estado pode envolver, aprioristicamente, um exercício legítimo de poderes regulatórios que venha a interferir no pleito de compensação dos danos elaborado por um investidor estrangeiro (SORNARAJAH, 2010, p. 82).

É digno de nota que as normas de direito costumeiro assim afirmadas pela comunidade internacional passaram a integrar tratados bilaterais de investimento (BITs) e com a assinatura de múltiplos desses instrumentos, esperava-se que as normas consuetudinárias, não escritas, restariam interessantes puramente para o meio acadêmico. O contrário se mostrou verdadeiro, uma vez que a proliferação de BITs, tendo estruturado normas de proteção de investimentos maneira tão similar, remontando padrões de tratamento, atingiu um ponto em que praticamente gerava o costume no direito internacional, fazendo os profissionais tornarem à investigação das fontes do regime (D’ASPREMONT, 2012, p. 21).

A preocupação com o retorno às fontes informadoras se justifica na medida em que

[...] tratados de investimento geralmente reconhecem padrões de tratamento e alguns deles se referem explicitamente aos padrões como eles existem no direito internacional consuetudinário. Assim, eles buscam reforçar a existência de padrões de tratamento de direito internacional consuetudinário, cuja criação e manutenção são o objetivo declarado de muitos Estados desenvolvidos (SORNARAJAH, 2010, p. 335).

Não obstante, para além do padrão mínimo de tratamento internacional³² e da proibição da expropriação sem compensação dos danos, a doutrina cita outros “candidatos” ao status de norma de direito consuetudinário em tema de investimentos estrangeiros. Segundo d’Aspremont, são eles o tratamento justo e equitativo, as condições exigidas para a expropriação, e os padrões de compensação (D’ASPREMONT, 2012, pp. 23-26).

Dentre os benefícios – que em certo grau se confundem com a importância – do direito internacional consuetudinário para os investimentos estrangeiros, destaca-se: a) na ausência de um BIT, aplica-se o costume; b) muitos BITs mencionam o costume; c) lacunas em instrumentos vinculantes podem ser preenchidas pelo costume; d) com a denúncia de um BIT, o costume permanece vinculante; e) tribunais arbitrais sempre deverão se voltar para o que diz o costume, e; f) apesar da assinatura de BITs, o costume serve como o elemento de multilateralização no regime (DUMBERRY, 2016, pp. 352-369; D’ASPREMONT, 2012, pp. 26-29).

Essa posição sobre a fonte que produz verdadeira multilateralização no regime é contestada por Schill, quando afirma:

Enquanto a universalização só pode ser atingida por um tratado multilateral de aderência universal, os princípios gerais de direito podem ser a melhor explicação para ligar a multilateralização do direito internacional dos investimentos, ou seja, a emergência de um regime uniforme que governa relações investidor-Estado com base em tratados bilaterais a uma fonte multilateral (SCHILL, 2012, p. 135).

Nesses termos, a discussão avança para a segunda das fontes do regime, os princípios gerais do direito aplicados em matéria de investimentos estrangeiros.

2.2.2 Princípios gerais do direito

Seguindo no estudo das fontes, enquanto a proliferação de tratados bilaterais veio em resposta a vazios deixados nas regras substantivas consuetudinárias aplicáveis aos investimentos estrangeiros como produto das contestações de países em desenvolvimento, “o surgimento de princípios gerais refletiu um interesse numa ordem universal que foi ameaçada pelo surgimento dos BITs” (SCHILL, 2012, p. 135).

Dessa maneira, há muito apoio teórico no sentido de que os princípios de direito internacional dos investimentos foram embasados em princípios gerais do direito. Sem

32 Há consenso no sentido de que o padrão mínimo inclui normas a respeito de três obrigações basilares dos governos anfitriões: a) evitar a denegação de justiça e garantir o devido processo legal; b) evitar a conduta arbitrária, e; c) conceder total proteção e segurança ao investidor estrangeiro (DUMBERRY, 2016, pp. 107-109).

embargo, a contribuição dos princípios gerais para a formação desse campo precisa ser levantada, malgrado exista um alto nível de subjetividade na sua aplicação (SORNARAJAH, 2010, pp. 85-86).

Os tribunais de investimento recorrem aos princípios gerais do direito por várias razões, como preencher lacunas encontradas na norma aplicável, como método secundário na interpretação de tratados de investimentos, e também para determinar as regras substantivas em termos de direitos e deveres das partes em uma controvérsia. Atualmente os tribunais dão aplicação aos princípios gerais quando os litigantes suscitam uma divergência com relação à escolha da lei que deve governar a atividade jurisdicional; porque defende-se que os tratados precisam ser interpretados de acordo com o direito internacional público e seus princípios; ou quando uma convenção vinculante sobre as partes exige sua ponderação (SCHILL, 2012, p. 141-142).

Logo, “há um padrão sistemático no seu uso por tribunais arbitrais e precedentes têm sido construídos sobre a base de sentenças arbitrais antecedentes reconhecendo princípios gerais”, isso para dizer que além de constituírem fonte, os princípios gerais adquiriram caráter modulador das regras de direito internacional dos investimentos (SORNARAJAH, 2010, p. 86).

Para Schill, os tribunais arbitrais têm aplicado como princípios gerais,

[...] entre outros, a boa fé, a proibição de corrupção, o princípio de que ninguém pode se beneficiar de sua própria fraude, o princípio do *pacta sunt servanda*, o princípio do impedimento, do enriquecimento ilícito, questões sobre o ônus da prova, o dever de mitigar os danos, ou o princípio da *res judicata*. Mais recentemente, os tribunais arbitrais aplicaram [...] o princípio do abuso de direito, o impedimento e o impedimento colateral, o princípio da não-retroatividade, a separação do acordo de arbitragem como um princípio geral, e a boa fé na construção de acordos de arbitragem (SCHILL, 2012, pp. 142-143).

Comparar uma prática alegada por uma das partes na controvérsia com os ditames gerais dos princípios deve, antes de mais nada, respeitar “o ideal de mais objetividade na elaboração de decisões judiciais”, ideal que serve igualmente à jurisdição arbitral (DOUGLAS, 2009, p. 90).

Outrossim, “os tribunais arbitrais podem melhorar o produto da tomada de decisão nas arbitragens investidor-Estado e sua própria fundamentação e alcançar um equilíbrio entre direitos dos investidores e interesses públicos” de forma aceitável para os interessados nesses procedimentos, tanto as partes quanto a sociedade civil (SCHILL, 2012, p. 137).

Precisamente porque a aceitabilidade do direito fundado na seleção subjetiva dos princípios gerais é submetida a grande escrutínio e rejeição, “as normas fundadas em

princípios gerais do direito são, em qualquer caso, normas frágeis. Elas não podem resistir a normas procedentes de fontes amparadas em processos consensuais entre Estados” (SORNARAJAH, 2010, p. 87).

Nessa trilha, “o uso aceitável e bem-sucedido dos princípios gerais do direito exige tanto uma metodologia mais rigorosa no seu desenvolvimento quanto uma busca por equilíbrio dos interesses muitas vezes conflitantes de investidores e Estados anfitriões” (SCHILL, 2012, p. 146).

Não obstante a indigitada fragilidade, a atividade jurisdicional dos painéis de arbitragem continua a recorrer ao conteúdo dos princípios gerais do direito para administrar as diversas demandas particulares a cada caso.

2.2.3 Direito interno

Em virtude da interdependência experimentada no âmbito internacional, uma crescente interpenetração do direito internacional e do direito interno tem sido verificada em alguns campos como direitos humanos, direito ambiental e direito dos investimentos, “onde o mesmo tópico é sujeito à regulação tanto no nível doméstico quanto internacional”. Tradicionalmente, o direito interno “governa os aspectos domésticos do governo e lida com questões entre indivíduos, e entre o indivíduo e o aparato administrativo, enquanto o direito internacional foca primariamente nas relações entre os Estados” (SHAW, 2008, pp. 129-130).

Essa posição tradicional ganhou novo contorno com o direito e as arbitragens de investimento. Nesses procedimentos, pela assinatura de BITs, “as partes concordam em aplicar tanto o direito interno quanto o direito internacional para resolver a disputa” (HEPBURN, 2017, p. 106).

Dessa feita, há situações nas quais o direito interno é objeto de escolha explícita em termos de lei aplicável pelo tribunal de investimentos, e “mesmo onde ele não é assim reconhecido, os tribunais geral e inevitavelmente precisam aplicar o direito interno de qualquer forma”, a exemplo da determinação acerca da existência de um direito de propriedade ou da quebra de um contrato, os quais têm sua validade definida unicamente pelo direito que os criou (HEPBURN, 2017, p. 106).

Víñuales aduz, em caráter exemplificativo, que

[...] esquemas de investimento internacional dependem em grande medida do direito interno do Estado anfitrião a começar por sua estrutura corporativa, inclusive a personalidade jurídica do veículo de investimento, os deveres de seus diretores e oficiais nas relações com acionistas, até as relações com empregados, sua licença

para desenvolver certa atividade ou, ainda, a definição dos casos em que o investidor, como uma pessoa jurídica, pode ser responsável por uma indenização (VIÑUALES, 2018, p. 1071).

Para Shaw, em contrapartida, “não serve de defesa contra a violação de uma obrigação internacional o argumento de que o Estado agiu de determinada maneira porque estava seguindo os ditados de seu próprio direito interno”, situação que esvaziaria o propósito comezinho do direito internacional, e caso fosse assim, para evadir o cumprimento de uma obrigação, bastaria ao Estado acrescer seu corpo legislativo (SHAW, 2008, p. 133).

Em que pese o entendimento no sentido de que há supremacia da ordem internacional, isso não significa que a legislação doméstica seja irrelevante ou de análise desnecessária da parte de um tribunal internacional, ao contrário, ela é a expressão natural da posição adotada por determinado país a respeito de diversos temas, razão pela qual “uma Corte internacional sentirá a necessidade de conduzir um estudo das leis locais” (SHAW, 2008, p. 136).

Quando se trata de tribunais de investimento, a aplicação do direito interno pode surgir em diversas circunstâncias,

[...] notadamente quando o BIT aplicável faz um exposto reenvio ao direito interno (que geralmente é o caso relativo à definição da noção de “investimento”), quando o acordo de arbitragem está contido num contrato estatal que é sujeito ao direito interno sob uma cláusula de escolha da lei aplicável, e/ou quando o direito internacional faz um reenvio implícito ao direito interno (por exemplo com respeito a questões de nacionalidade). Em adição, os tribunais arbitrais podem também se referir às leis domésticas pela aplicação de princípios gerais do direito (GRISEL, 2014, p. 223).

Por outro viés, o direito interno pode servir de prova do cumprimento ou descumprimento de uma obrigação assumida pelo Estado no plano internacional (SHAW, 2008, p. 137). Na prática, a abordagem entre um ou outro direito exige uma avaliação cuidadosa dos aspectos destacados na controvérsia para então determinar a aplicação do direito mais apropriado, expressão que prevalece como a mais lógica nesse contexto (HEPBURN, 2017, p. 107), e especialmente quando as partes deixam em aberto a escolha da lei aplicável (BANIFATEMI, 2010, p. 201).

Enfatiza-se, por meio da teoria das fontes – e que do ponto de vista das obrigações assumidas pelos Estados com relação aos investimentos estrangeiros pode causar inquietação – que “a presença ou ausência de uma provisão específica dentro da estrutura jurídica de um Estado, incluindo sua constituição, se houver uma, não pode ser aplicada para escapar a uma obrigação internacional” (SHAW, 2008, p. 137).

O evidente impasse entre ordem interna e internacional faz, desse modo, parte das discussões que aportam nos procedimentos arbitrais. A produção normativa em solo

doméstico tende, ainda, a produzir efeitos em termos de transnacionalização do capital por sinalizar aos investidores estrangeiros, como um termômetro, o clima do país anfitrião.

2.2.4 Contratos de investimento

É comum a assinatura de contratos de investimento entre o governo anfitrião e o investidor estrangeiro com o escopo de tratar, nesse instrumento apartado de um BIT ratificado por duas entidades soberanas, das especificidades do investimento e, assim, aumentar a carga obrigacional da relação jurídica. Os contratos são concluídos pelo investidor e uma agência governamental ou uma subdivisão do poder executivo do Estado, como uma unidade federativa ou uma municipalidade (BRABANDERE, 2014, p. 30).

De forma abrangente, “os contratos de investimentos incluem todos os tipos de contratos necessários à concretização do investimento estrangeiro no território de determinado Estado”, nos quais a entidade governamental figura como agente de regulação e parte contratante motivada pela dispensa de segurança e estabilidade exigida nessas relações que prospectam longa duração (CASTRO, 2014, p. 103).

Ademais, “na prática as formas mais comuns de contratos de investimento com os Estados são: parcerias público-privadas; *build-operate-transfers* (BOT);³³ contratos de desenvolvimento econômico; contratos de serviço; contratos de concessão; contratos de *joint venture*”³⁴ (CASTRO, 2014, p. 103).

Interessante notar que a inclusão de cláusulas de estabilização nos contratos de investimento demandam que o Estado “mantenha o quadro jurídico existente ao tempo da conclusão do contrato por um determinado período de tempo” proibindo o Estado “de empregar meios legislativos para alterar os direitos e obrigações das partes ou impedir a execução do contrato” (DUMBERRY, 2012, p. 221).

Assim, plano das controvérsias arbitrais, os tribunais podem ser obrigados a apreciar violações pelo Estado tanto das obrigações assumidas no BIT quanto de um contrato se esta última possuir relação com a falha estatal em cumprir as disposições do instrumento

33 Para a autora, esses contratos envolvem a construção de uma planta de interesse do Estado que, ao término do projeto, tem a propriedade do empreendimento transferida em seu favor e, então, promove o arrendamento deste mesmo empreendimento ao construtor que dele usufrui por determinado tempo, até recuperar o capital investido e auferir o lucro previsto para o período da contratualidade (CASTRO, 2014, p. 103).

34 *Joint ventures* são acordos entre empresas para se envolverem em uma atividade conjunta específica, geralmente por meio da criação de uma subsidiária de propriedade ou controle conjunto, para realizar uma tarefa útil a ambas ou para realizar sinergias a partir das contribuições das empresas sede (LOWENFELD, 2008, p. 445).

internacional. Em geral, a quebra de uma disposição contratual pelo Estado não afeta as obrigações assumidas em um BIT. Somente a aplicação mandatória de um teste pelo tribunal em questão poderá determinar se a argumentação do investidor remonta uma violação própria do tratado, de uma cláusula contratual, ou de ambos. A partir dessa verificação, o tribunal poderá fazer declaração a respeito de sua competência jurisdicional e avaliar ou não a questão de mérito com base no compromisso arbitral (BRABANDERE, 2014, p. 34).

Segundo Brabandere, essa tarefa é imprescindível ao tribunal porquanto

[...] existe uma jurisprudência relativamente bem estabelecida de acordo com a qual uma violação meramente comercial de um contrato de investimento não remonta uma violação do tratado de investimento, e não aciona, assim, a cláusula de resolução de controvérsias do tratado. Ao mesmo tempo, um único ato pode constituir tanto uma violação contratual quanto do tratado (BRABANDERE, 2014, pp. 35-36).

Nessa esteira, o direito interno do país anfitrião pode ser a lei aplicável ao contrato. Nele, as partes podem optar por resolver as controvérsias na justiça local. O direito internacional, como não poderia deixar de ser, é aplicável na relação jurídica das partes que ratificaram o BIT, e sua cláusula de resolução de controvérsias leva à solução em tribunais internacionais (CRAWFORD, 2008, p. 359).

Sobre essa questão, argumenta-se que os investidores protegidos por um BIT e também por um contrato, tratariam de alegar a violação do documento internacional para se aproveitar da cláusula de arbitragem e não se envolver em contendas em fóruns locais. Por essa razão, Douglas estabelece, contra a noção de que os limites entre os níveis de obrigação nas relações de investimento são embaçados, que “a lei aplicável a uma questão relacionada a uma alegação fundada em uma obrigação contratual [...] é a lei que governa o contrato, [...] de acordo com princípios gerais aceitos no direito internacional privado” (DOUGLAS, 2009, p. 90).

Os contratos, como meio de assunção de direitos e obrigações, fazem prova de que a vinculação das partes às promessas firmadas com relação ao tratamento de investidores estrangeiros podem chegar à arbitragem internacional a depender da amplitude das cláusulas inseridas nesses instrumentos.

2.2.5 *Soft law instruments*

De acordo com a doutrina, “a questão acerca da existência de qualquer instrumento normativo ou arranjo que se encontra em algum lugar abaixo do que é lei, mas acima do que não é lei” é objeto de muita discussão (DESTA, 2012, p. 39). Na visão de Sornarajah,

“prescrições de *soft law* existem mas verificam-se insuficientes” (SORNARAJAH, 2010, p. 152).

Nos estudos de Desta, “*soft law* se refere a normas que não são nem leis, nem meras declarações políticas ou morais”, ou seja, estão na posição de “arranjos intencionalmente não vinculantes” (DESTA, 2012, p. 40).

De outra parte, com fundamento na premissa de que o direito não é fonte de conselhos, e sim de comandos, Cole enfatiza haver diferenças fundamentais entre os diversos sistemas de ordenança e tradições jurídicas dos Estados para dizer que a característica principal de todos eles é a edição de norma “vinculante para todos aqueles a quem ela é dirigida” (COLE, 2012, p. 289-290).

Ocorre que pela estrutura ditada pelo direito internacional público, o direito internacional dos investimentos também é regido pela formalidade ou materialidade das fontes de direitos e obrigações conforme o entendimento deduzido do Art. 38 do Estatuto da Corte Internacional de Justiça. (COLE, 2012, p. 292).

Nessa esteira, documentos sem força vinculante, ou *soft laws*, opostas às demais fontes vinculantes, *hard law*, encontram limitadas possibilidades de menção em sentenças arbitrais. Foram duas exceções verificadas nos estudos de Cole, isto é, em apenas duas situações as Cortes arbitrais invocaram o conteúdo de instrumentos que não eram vinculantes às partes na controvérsia, de origem acadêmica ou institucional: a) para buscar esclarecimento acerca de determinados termos empregados em cláusulas de contratos ou acordos de investimento, e; b) para expor motivadamente a aplicação de uma norma (COLE, 2012, p. 309).

Em geral, há diretivas não vinculantes a respeito de diversos temas que englobam os investimentos estrangeiros e os desafios que seu fluxo, instalação e atividades põem à sociedade internacional. Entretanto, na visão de Sornarajah, essas prescrições não são vistas como de muito efeito e sua edição não é um reflexo nítido de progresso ou consenso, razão pela qual “a criação de leis com dentes suficientes para lidar com essas questões é o que é relevante” e segundo o autor, “aparentemente, o direito está bem definido para se movimentar nessa direção” (SORNARAJAH, 2010, p. 152).

Dupuy, contrariamente, defende que “o cerne do debate está na compatibilidade e coordenação entre ‘*hard norms*’ – aquelas que receberam um caráter formalmente vinculante – e ‘*soft norms*’, que no máximo urgem respeito a orientações” (DUPUY, 2013, p. 14).

Nessa dicotomia, Desta explica o papel da *soft law* no direito internacional e nas arbitragens de investimento:

Uma vez que identificaram a lei relevante, juízes e árbitros provavelmente recorrem à *soft law* nos seus esforços para interpretar e aplicar a lei, assim como eles se refeririam a um dicionário para determinar o significado de um termo ou a uma decisão judicial ou arbitral anterior em casos similares para aprender quaisquer lições sem estar vinculado a segui-las. Finalmente, mesmo quando juízes e árbitros não se referem explicitamente a eles, os instrumentos de *soft law* provavelmente também desempenham um papel na sua fundamentação e tomada de decisão (DESTA, 2012, p. 50).

Sem embargo, Hirsch aduz:

Esses instrumentos não vinculantes desempenham três funções principais na jurisprudência de investimentos: interpretando provisões ambíguas em tratados internacionais, preenchendo lacunas existentes no direito internacional dos investimentos, e dando suporte às conclusões jurídicas oriundas de outras fontes do direito dos investimentos (*e.g.* derivadas de um tratado ou do direito consuetudinário) (HIRSCH, 2012, p. 31).

Conforme Bjorklund, a aplicação de instrumentos de *soft law* nesses casos excepcionais depende de fatores como: a) adequação de sua forma à finalidade; b) maturação do campo jurídico incorporado no instrumento;³⁵ c) rigor do processo usado para formular o instrumento, e; d) a identidade dos editores e destinatários (BJORKLUND, 2012).

De qualquer forma, há discricionariedade do tribunal, que conhece o direito aplicável, por força principiológica, na aplicação tanto de instrumentos sem força vinculante, bem como de entendimentos lançados em decisões previamente prolatadas, como se verá em seguida.

2.2.6 Sentenças arbitrais

Consideradas importantes por marcarem o fim de uma fase procedimental, seja de uma arbitragem que não vence o estágio jurisdicional, seja de uma que escalou até o mérito, a sentença arbitral é a decisão por meio da qual os árbitros comunicam o resultado da análise da capacidade, dos argumentos, exceções e pedidos das partes em uma controvérsia. As formalidades que imperam sobre esses documentos variam de acordo com a seleção do painel arbitral, inclusive a respeito da possibilidade de revisão ou anulação após sua prolação e remessa às partes.

Interessante notar que na arbitragem internacional, as partes podem fixar parâmetros para conduzir a edição das sentenças que lhes serão remetidas, expressão de um grau de liberdade certamente não visualizado no âmbito da jurisdição estatal (SANTOS, 1996, p. 165-

35 Sobre o papel de instrumentos de *soft law* com conteúdo de direito ambiental na regulação das atividades empresariais pelo direito internacional, consultar MALJEAN-DUBOIS, Sandrine; RICHARD, Vanessa. The applicability of international environmental law to private enterprises. In: DUPUY, Pierre-Marie; VIÑUALES, Jorge E. *Harnessing foreign investment to promote environmental protection*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013, pp. 69-96.

167).

Tratando-se da arbitragem de investimentos, esses documentos servem de fonte de direitos e obrigações, porém não conformam a figura do precedente. Em termos gerais, o “precedente é comumente considerado uma fonte do direito já que ele cria uma base legal à qual os litigantes e juízes poderão ou deverão fazer referência em casos subsequentes” (GRISEL, 2014, p. 223).

Diferentemente de sistemas judiciais nacionais onde a observação de precedentes legais pode vincular a interpretação dos tribunais – inclusive pela sua hierarquia –, na arbitragem de investimentos, que se embasou na arbitragem comercial entre agentes privados, inexistente a figura formal do precedente como expectativa de resultado da controvérsia. Isso não afasta o seu valor na apreciação das questões jurisdicionais e de mérito das arbitragens de investimento, em que pese relegado a importância de ordem secundária (HIRSCH, 2012, p. 28).

Embora os doutrinadores sejam ávidos a defender a inexistência de vinculação dos painéis arbitrais à figura do precedente legal, “tribunais de investimentos são propensos a seguir uma acreção de julgamentos sobre o mesmo tema (em circunstâncias similares) e a desenvolver *jurisprudence constante* para aumentar a estabilidade e previsibilidade nessa esfera” (HIRSCH, 2012, p. 29).

Isso significa que a atividade jurisdicional, dada a exigência de motivação das decisões, ainda assim se vale de sentenças arbitrais precedentes e nessa dinâmica colabora para aclarar situações análogas no direito internacional que poderiam ser tratadas da mesma forma. Sobre a questão do desenvolvimento de uma jurisprudência coerente e constante³⁶, Alvarez argumenta que as regras de direito internacional aplicáveis aos investimentos estrangeiros

[...] não são necessariamente coerentes ou consistentes; elas estão se tornando cada vez mais precisas com o tempo, não somente como resultado de provisões cada vez mais detalhadas em tratados e leis nacionais, mas também graças às interpretações cada vez mais elaboradas do direito relevante produzidas por árbitros internacionais funcionando em disputas investidor-Estado (ALVAREZ, 2011, p. 25).

Acompanhando essa linha, Tams sustenta:

[...] a fragmentação substantiva do direito dos investimentos deveria enfraquecer a autoridade dos órgãos de solução de controvérsias: como poderia um tribunal se manifestando sobre uma disputa oriunda de um BIT sequer cogitar que sua decisão deveria ser relevante em outro caso, envolvendo não somente outra disputa e

36 De acordo com Schill, “muito embora os tribunais arbitrais não se cansem de enfatizar que o precedente arbitral não é vinculante, eles ainda assim dão importância para ele ao ponto em que uma *jurisprudence constante* se torna mais impositiva como argumento do que referência a uma fonte formal do direito internacional” (SCHILL, 2018, p. 1104).

diferentes partes, mas também um tratado diferente? E ainda assim, boa parte do direito dos investimentos contemporâneo é formada por decisões arbitrais (TAMS, 2012, p. 326).

O efeito da emergência de decisões com direcionamento repetidamente similar em termos de solução jurídica é o realce de questionamentos a respeito da conduta dos atores na comunidade internacional, se deverão abalizá-la pelo provimento arbitral, se será relevante citá-lo em casos futuros ou, ainda, se essa decisão também se tornará de aplicação interessante em outras instituições com competências adjudicatórias. Grisel denomina esse efeito “emergência de normas jurídicas por acreção judicial” (GRISEL, 2014, p. 224).

Sobre o caráter “quase legislativo” dos tribunais internacionais, Brabandere recobra que os tribunais arbitrais não possuem mandato para atuar como legisladores porquanto “seu entendimento deve ser limitado ao necessário para resolver a disputa diante deles. Ao fazer isso, os tribunais podem e devem identificar, clarificar e aplicar o direito aplicável à disputa” sem digressões ou críticas a respeito do estado atual do direito, dos desejos de avanços em um ou outro sentido, tanto por uma distinção entre o papel do árbitro e do doutrinador, quanto pelo temor de que por essas considerações excessivas a sentença seja anulada (BRABANDERE, 2012, p. 279).

Como não poderia deixar de ser, os Estados se mantêm atentos aos desenvolvimentos em termos de jurisprudência dos tribunais aos quais estão vinculados. Em diversas ocasiões, em seguida ao pronunciamento de Cortes arbitrais, esses sujeitos de direito alteraram provisões substantivas em tratados previamente ratificados ou buscaram alterar regras referentes ao procedimento observado em determinado julgamento (BRABANDERE, 2012, p. 283).

Nesse palmar, a confiança no uso do precedente é ilustrativa de como os tribunais arbitrais podem desempenhar suas funções jurisdicionais ao mesmo tempo em que se aproximam de uma função criativa do direito substantivo: “as decisões dos tribunais, enquanto *de iure* não vinculantes para além do caso individual, *de facto* determinam como os tratados de investimentos são interpretados e as disputas de investimento são decididas” (SCHILL, 2018, p. 1106).

Em arremate: “há sem dúvida uma importante distinção entre o uso *de facto* do precedente, a necessidade de aderir e desenvolver uma *jurisprudence constante* e a ‘obrigação’ de seguir precedentes” (BRABANDERE, 2012, p. 286).

Apesar dessas ressalvas, as sentenças arbitrais mantêm sua relevância como fonte do direito internacional dos investimentos. Elas também indicam aos agentes que operam

atividades com capital móvel a direção sendo adotada pelos tribunais, que podem procurar alterar a forma e o conteúdo das obrigações que assumem em suas atividades cotidianas em resposta direta ao sentido de julgamento adotado pelos árbitros.

2.2.7 Acordos internacionais de investimento

A partir da modificação do cenário das relações interestatais e entre agentes econômicos, justifica-se a abordagem do conteúdo obrigacional basilar dos acordos internacionais de investimento. Além de servirem de fonte *hard law* de direitos e obrigações, sua natureza e celebração apresenta relação muito próxima com o conteúdo das fontes abordadas anteriormente.

Cumprе ressaltar que a tipologia dos acordos internacionais de investimento apresenta três instrumentos: Tratados Bilaterais de Investimento (*Bilateral Investment Treaties* – BITs), Tratados com Provisões sobre Investimento (*Treaties with Investment Provisions* – TIPs) e Instrumentos Relativos a Investimentos (*Investment-Related Instruments* – IRIs). Os BITs são empregados para a promoção e proteção recíproca do investimento entre dois países. Já os TIPs podem a) ter amplitude maior e abarcar obrigações geralmente encontradas em BITs, como é o caso dos acordos de livre comércio contendo seções especialmente dedicadas ao investimento; b) ser acordos mais limitados, encerrando uma provisão acerca da transferência de fundos, por exemplo; ou c) ter o fim único de lançar as bases para a cooperação institucional entre os países, caso dos acordos de facilitação de investimentos e expansão econômica. Por derradeiro, os IRIs são mais maleáveis e dotados ou não de força vinculante. Acordos-modelo são considerados IRIs (UNCTAD, 2016a, p. 102).

Como mencionado a respeito da dinâmica inerente à circulação global do capital, anteriormente à época marcada pelo uso dos BITs, que teve início na década de 1960, era difícil para os países anfitriões assegurarem ao investidor estrangeiro em potencial que seu interesse na consecução da relação negocial seria o de respeitar, em toda a sua extensão, a proteção do investimento, do capital e da propriedade do agente estrangeiro (ELKINS; GUZMAN; SIMMONS, 2006).

Nesse diapasão, uma função desses acordos é sinalizadora, pois, ao propor sua conclusão, um Estado envia uma mensagem à comunidade internacional afirmando estar “preparado para aceitar padrões de proteção do investimento e a arbitragem internacional para a solução de controvérsias de investimentos” (SORNARAJAH, 2010, p. 172). Outra função é a associação amigável porquanto “relações comerciais mais próximas são amplamente vistas

como os fundamentos para a paz e a prosperidade” (CHASE, 2015, p. 219).

Nesse diapasão, porque conscientes de que o investimento estrangeiro originário de um país resta sujeito às leis da nação parceira, onde o investimento é feito, os agentes estatais trabalham de modo a garantir um tratamento justo nos planos jurídico e econômico, o que perpassa regulações empresariais, trabalhistas, criminais, ambientais, bancárias e restrições de zoneamento, para citar algumas. Portanto, o que se verifica nos tratados é um conjunto de disposições e garantias que primam pelo tratamento do investidor e de seu empreendimento (CHASE, 2015).

São quatro compromissos basilares acordados entre países por meio de um BIT: a garantia de não discriminação legal pela detenção de nacionalidade estrangeira; a concessão de um tratamento mínimo determinado pelo direito internacional nos casos em que a discriminação por nacionalidade se mostre necessária; a interferência na propriedade estrangeira com fins de expropriação deverá ocorrer em consonância com um propósito público, sem fundamento discriminatório na nacionalidade do agente, respeitando-se o devido processo legal e mediante o pagamento de compensação financeira em valor adequado e sem demoras; e, finalmente, a segurança de que as transferências monetárias do investimento para a jurisdição do seu país de origem ocorrerão sem interferências (CHASE, 2015). Esses compromissos respondem diretamente a padrões de tratamento ditados no plano internacional.

O padrão de tratamento nacional (*national standard of treatment*) determina a exclusão da reserva de vantagens a setores econômicos e a privilégios com base na nacionalidade do investidor. Nesse caso, em situação semelhante, os agentes do mercado, da produção e das finanças ligados ao investimento fariam jus a tratamento sem distinção, sendo certo, inclusive, que a partir da inclusão do padrão de tratamento nacional no instrumento internacional ratificado pelos Estados, “a existência de uma razão econômica válida para a discriminação entre investidores nacionais e estrangeiros pode não prover uma justificativa para a discriminação” (SORNARAJAH, 2010, p. 203).

O que se pretende evidenciar é que a responsabilização do Estado por falhar ao dispensar o tratamento acordado pode ocorrer objetivamente sem que se procure averiguar o conteúdo de seu arrazoado político ou econômico para realizar a imposição da discriminação. Em suma, esse padrão de tratamento pede a imposição das mesmas leis e regulamentos, bem como a oferta das mesmas vantagens a investidores nacionais e advindos de países parceiros.

O padrão de tratamento justo e equitativo (*fair and equitable standard of treatment*), a seu turno, é visualizado em quase todos os acordos de investimento. A inclusão desse padrão no instrumento tem a função de tornar exigível a não discriminação do investidor por conta de

sua origem em alguns aspectos tais como o acesso aos sistemas judiciário e administrativo local no país anfitrião, e nos assuntos relativos a taxaço e administração de regulaçoões governamentais. O conteúdo substantivo basilar desse padrão visa a codificar a aplicaçoão de um padrão internacional mínimo de tratamento que, a depender do caso, não fica restrito à averiguaçoão de discriminaçoão, mas envolve elementos como a clareza e a certeza a serem repassadas aos investidores, bem como o preenchimento de expectativas legítimas desses agentes (LOWENFELD, 2008).

Há quem exponha o padrão de justiça e equidade como deveras maleável e dependente da escolha minuciosa de palavras para compor o documento jurídico pelos governos envolvidos, partindo destes a iniciativa de elaborar um texto mais ou menos abrangente, mas que em geral tende a seguir uma racionalidade no sentido de evitar a arbitrariedade e a já comentada discriminaçoão na relaçoão Estado-investidor (KLÄGER, 2011).

Por sua vez, o tratamento da naçoão mais favorecida (*most-favoured nation treatment*) é tido como originário de antigos tratados de Amizade, Comércio e Navegaçoão e atualmente cláusulas em BITs fazem referência à possibilidade aberta a um investidor estrangeiro de obter tratamento favorável de um país anfitrião nas mesmas condições em que ofertadas vantagens aos nacionais de outro Estado (DUMBERRY, 2016, p. 143).

Logo, diante da comparaçoão de oportunidades econômicas e jurídicas entregues a sujeitos de terceiros países pela naçoão receptora do investimento e aquele estabelecido por intermédio de um BIT, se estiver no interesse do agente privado, este poderá exigir do país anfitrião a extensão das mesmas condições (SORNARAJAH, 2010).

A quarta provisào facilmente encontrada em instrumentos internacionais que dão validade legal ao vínculo entre país anfitrião e agente do investimento é afeta à total proteçoão e segurança (*full protection and security*). Nesse sentido, trata-se de padrão atinente ao direito internacional consuetudinário para o qual “as forças do Estado não devem ser utilizadas para causar danos à propriedade do investidor estrangeiro ou que o Estado deve conferir segurança diante da violênciã contra os interesses do investidor estrangeiro se essa violênciã puder ser razoavelmente antecipada” (SORNARAJAH, 2010, p. 205).

Em 2018 foram concluídos 40 acordos internacionais de investimento, e o número de instrumentos dessa natureza vigentes somou 2.658 após 24 terem sido terminados.³⁷ A expectativa é de que mais acordos antigos e alheios à realidade contemporânea sejam deixados para trás e substituídos por uma prática renovada e mais adequada às demandas das

37 Ao final de 2018, com as 24 novas terminaçoões, a série histórica de recorribilidade a essa medida extintiva alcançou 309 acordos internacionais de investimento (UNCTAD, 2019a, p. 100).

partes e à dinâmica do novo milênio. Dos 40 novos acordos, 30 foram BITs e 10, TIPs. Isso elevou o universo total de acordos existentes para 3.317 (UNCTAD, 2019a, p. 99).

Além de conterem disposições de proteção do investimento estrangeiro contra a adoção e a arbitrariedade de medidas em desconformidade com o direito internacional, os acordos formalizados entre as nações preveem cláusulas que regulamentam a solução das controvérsias que podem surgir durante sua vigência, como aquelas atinentes à interpretação do instrumento, à inclusão ou exclusão de certo investidor da proteção jurídica do acordo, ou ainda, determinar quais situações podem ensejar o início de procedimentos legais pelos investidores (UNCTAD, 1999).

No curso da história, frisa-se, as controvérsias relativas aos investimentos estrangeiros passaram, inicialmente, por negociações de cunho diplomático, o que acabou por minar o estreitamento de algumas relações interestatais. Posteriormente, ao investidor estrangeiro foi conferida a legitimidade e o poder para litigar perante as Cortes nacionais dos anfitriões. Nesse nível jurisdicional, o investidor estrangeiro não logrou receber provimentos favoráveis aos seus reclamos, porquanto este sugeria que o Estado havia adotado uma medida contrária às disposições de um acordo internacional e tinha suas ações apreciadas pela Justiça daquele mesmo Estado acusado das violações. Os julgamentos, extremamente tendenciosos, puseram em xeque a política dos investimentos estrangeiros que não garantia a efetividade das cláusulas de resolução de controvérsias (CHASE, 2015).

Um forte indicativo de que essa ameaça aos fluxos de investimentos estrangeiros tomou lugar foram as recorrentes nacionalizações e expropriações carreadas por países em desenvolvimento nas décadas de 1950 e 1960 que recaíram, em especial, sobre os ativos de investidores dos setores industriais primários (HELD *et al.*, 1999).

Foram quatro episódios determinantes: a nacionalização de ativos da British Oil pela República Islâmica do Irã, em 1951; a expropriação de concessões da americana Liamco pela República Árabe da Líbia, em 1955; a nacionalização do Canal de Suez pela República Árabe do Egito, em 1956; e a nacionalização de companhias americanas, carreada pela República de Cuba na década de 1960 (ELKINS; GUZMAN; SIMMONS, 2006).

A partir de 1960, todavia, uma nova configuração para a resolução de controvérsias relativas aos investimentos foi estabelecida e passou a figurar nos acordos internacionais de investimento na forma das cláusulas *Investor-State Dispute Settlement* (ISDS) (CHASE, 2015). Embora presentes em acordos internacionais de investimento desde aquela década, as cláusulas ISDS se tornaram padrão nesses instrumentos somente na década de 1990, justamente quando a maioria dos países liberalizou sua regulação acerca dos investimentos

estrangeiros e encorajou ativamente seu fluxo de entrada em suas economias (UNCTAD, 2014).

Abre-se, portanto, espaço para tratar dessa inovação em termos de solução de disputas legais entre agente estrangeiro e Estado anfitrião com mais afinco.

2.3 A RESOLUÇÃO ARBITRAL DE CONTROVÉRSIAS ENTRE ESTADOS E INVESTIDORES ESTRANGEIROS

Explicitadas quais são e o grau de influência das fontes do direito internacional dos investimentos nas arbitragens, cumpre destacar as características do sistema de resolução de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros que passou a operar alternativamente à jurisdição local do país anfitrião, sistema esse que torna a demanda deslocalizada e oportuniza ao investidor a escolha pelo fórum nacional ou arbitral definido em um instrumento vinculante.

Nessa seção, abordam-se os aspectos críticos do sistema criado no início dos anos 1960 e que continua vigente, apesar das deficiências que há muito foram registradas, mas que só vieram à tona quando essa via de litigância passou a ser opção praticamente padrão nas relações de investimento estrangeiro direto. Outrossim, apresenta-se o panorama atual das disputas com o número de casos registrados e outras informações pertinentes à compreensão desse complexo universo.

Em seguida, com as críticas expostas, trata-se da proposta da União Europeia para reformar o sistema pela criação de um tribunal permanente e específico para recepcionar e dirimir controvérsias entre investidores e figuras soberanas.

2.3.1 A crítica e os caminhos de reforma

Com o propósito de evitar a arbitrariedade e a tendência ao julgamento das controvérsias relativas às práticas e medidas adotadas por Estados em desconformidade com os acordos internacionais de investimento ratificados, foi criado o sistema conhecido como *Investor-State Dispute Settlement* (ISDS) (CHASE, 2015).

Diferentemente do sistema de apreciação da controvérsia por órgãos do judiciário do Estado anfitrião, as cláusulas ISDS trataram de oportunizar ao próprio investidor estrangeiro a possibilidade de requerer a abertura de um procedimento arbitral contra o Estado para discutir, perante um tribunal, eventuais prejuízos decorrentes de medidas governamentais adotadas na

vigência do instrumento (ROBINSON, 2015).

Ao tornar possível ao investidor estrangeiro a submissão de seus reclamos aos tribunais arbitrais, o que se pretendeu foi levar o julgamento das demandas entre esses indivíduos e governos a um órgão despolitizado e capaz de focalizar questões legais das controvérsias, antes das questões políticas. A neutralidade do órgão julgador, característica não visualizada nos regimes anteriores, marcou a nova fase procedimental das contendas dos agentes privados (UNCTAD, 2014).

O sistema possui estrutura no modelo arbitral de resolução de controvérsias, o qual oportuniza o julgamento das demandas entre governos e investidores por indivíduos não envolvidos nos conflitos de interesses.

Assim, o método de solução arbitral das controvérsias de Estados e investidores estrangeiros é claramente modelado sobre as regras e princípios da arbitragem comercial internacional. Ambas compartilham a possibilidade de escolher quem fará parte do painel de arbitragem para decidir a controvérsia – *a priori* – segundo a norma eleita pelas partes. Não obstante a similaridade na constituição do tribunal, também há identidade nas regras a respeito da entrega da decisão final, a sentença arbitral (BRABANDERE, 2014, p. 49).

No caso do investimento estrangeiro, o acesso concedido diretamente ao agente privado ao procedimento arbitral não é um direito que emana de uma relação regulada pelo direito privado. Antes, “se origina do consentimento de um Estado sob um instrumento jurídico internacional. Na essência, o direito dos investidores estrangeiros iniciarem procedimentos arbitrais é claramente um direito dos investidores” pelo que seria errôneo afirmar que ao requerer a constituição de um tribunal, o investidor faria as vezes de seu Estado de origem na disputa contra o anfitrião (BRABANDERE, 2014, p. 63).

Não obstante, considerada a arbitragem uma alternativa viável à proteção e intervenção do Estado de origem do investidor pela diplomacia. Assim, originalmente, esse direito de iniciar uma arbitragem foi do Estado de origem do agente privado no âmbito do direito internacional. Hoje, porém, trata-se de direito próprio, tão somente originado por força da regra anterior (BRABANDERE, 2014, p. 65).

Segundo Douglas, as instituições mais utilizadas pelos litigantes são, para além das Cortes nacionais no caso de jurisdição fixada por força de um contrato, a) a arbitragem na sede e segundo as regras procedimentais do Centro Internacional para a Resolução de Controvérsias do Investimento (*International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID*) e Mecanismo Adicional; b) arbitragem *ad hoc* de acordo com as regras de procedimento da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional

(*United Nations Commission on International Trade Law* – UNCITRAL); c) a arbitragem de acordo com as regras da Câmara de Comércio Internacional (*International Chamber of Commerce* – ICC); d) a arbitragem pelas regras da Corte Comum de Justiça e Arbitragem (*Cour Commune de Justice et d'Arbitrage* – CCJA) (DOUGLAS, 2009, pp. 3-5).

Desse modo, além da característica despolitizada, o fórum arbitral traria maiores vantagens para a resolução de controvérsias entre os investidores demandantes e os Estados demandados, especialmente porque o tribunal, por ser independente dos aparatos e das estruturas governamentais de entidades soberanas, possibilitaria a ambas as partes o exercício de controle sobre o procedimento, nitidamente pela indicação de árbitros para comporem o órgão julgador. Embora construído com os auspícios de solucionar mais rapidamente, e sem interferências externas, os conflitos emanados da relação jurídica de Estados e investidores estrangeiros, o sistema ISDS apresenta características deficitárias que o tornam bastante questionável (UNCTAD, 2014).

A primeira trata de legitimidade e transparência. Em diversos casos os investidores estrangeiros utilizam o procedimento ISDS para desafiar medidas adotadas por *host states* para regular a saúde pública, a proteção ambiental e suas políticas sociais. Nesses termos, questiona-se a legitimidade de um tribunal formado por três indivíduos para emitir parecer definitivo sobre a validade de uma medida estatal implementada para regular interesses públicos. Ademais, por se tratar de procedimento similar ao da arbitragem comercial internacional entre atores privados, a demanda arbitral pode permanecer em sigilo, restrita aos litigantes, se assim requerido (UNCTAD, 2014).

Uma segunda característica deficitária do sistema ISDS é relativa às decisões proferidas pelos tribunais arbitrais. Por não haver necessidade de observar julgamentos que precederam a instauração da demanda *sub judice*, o tribunal tem liberdade para apreciar as controvérsias, o que dá lugar a inconsistências de julgamento que se externalizam na interpretação diferente dos mesmos dispositivos de acordos internacionais e na apreciação diversa do mérito de controvérsias relativas a fatos muito semelhantes. Nesses casos, a decisão é imprevisível, e a repetição de argumentos pelas partes pode não convencer o tribunal de uma posição adotada em caso análogo. Aliás, decisões emitidas por tribunais são muito dificilmente revistas, porquanto não se abre a possibilidade de reapreciação do mérito. Partes dos laudos arbitrais podem passar por procedimento de anulação, não se ignora, mas igualmente pelo crivo de julgadores livres para verificar a adequação das decisões às normas procedimentais e de direito (UNCTAD, 2014).

Os julgadores de controvérsias arbitrais também recebem críticas. Ao repetidamente

escolherem um árbitro, as partes podem fazê-lo por considerá-lo inclinado a um determinado sentido de julgamento. Embora formalmente sujeitos à ética, à independência e à imparcialidade, há razões para crer que árbitros interessados em fazer parte de mais procedimentos tendem a ceder a determinadas pressões para decidir a favor dos litigantes mais frequentes do sistema, o que levanta um debate concernente à fidelidade do próprio tribunal à interpretação dos fatos, instrumentos e diplomas legais trazidos à sua atenção (UNCTAD, 2014; DAVIS, 2015).

A última crítica cinge-se sobre o custo e a duração das demandas arbitrais. O método ISDS contraria as asserções do procedimento arbitral por não ser mais célere ou menos custoso que as demandas judiciais estatais. As despesas do tribunal custam, em média, US\$ 8 milhões para cada parte, o que representa significativa monta para Estados menos desenvolvidos e também investidores cujos empreendimentos são menos expressivos do ponto de vista comercial. A assistência de *law firms*, do mesmo modo, gera altas despesas para as partes porque esse serviço toma tempo e técnica de litigância de profissionais especializados nesse complexo universo (UNCTAD, 2014).

Fulcral, ademais, a relação entre investimento estrangeiro e interesses públicos englobando saúde, segurança e meio ambiente.

Estes temas revelam ser questões de fundo de muitas das controvérsias entre investidores e Estados levadas até a jurisdição de tribunais arbitrais por força de cláusulas de resolução de disputas legais presentes em acordos internacionais de investimento:

Críticos argumentam que acordos internacionais de investimento (AIIs) reduzem o direito dos países anfitriões de regular no interesse público e que unicamente a cláusula de resolução de controvérsias investidor-Estado dá ao investidor estrangeiro a oportunidade de desviar de cortes e órgãos administrativos domésticos federais, estaduais e locais (MOROSINI; BADIN, 2018, p. 1).

As Nações Unidas indicam que as recentes disputas arbitrais têm, em sua maioria, desafiado medidas aplicadas pelos Estados – alegadamente prejudiciais aos negócios e expectativas dos investidores – como reformas legislativas no setor de energias renováveis, a expropriação indireta dos investimentos, o tratamento discriminatório e a revogação ou a não concessão de licenças e permissões para as operações de empreendimentos (UNCTAD, 2016a).

A respeito do cenário contemporâneo das arbitragens de investimento, a UNCTAD registrou em 2018 o início de 71 novos casos, dos quais apenas um teve como instrumento que fixou a jurisdição arbitral um tratado ratificado após 2012. Em janeiro de 2019, o total de casos conhecidos de arbitragens de investimento era 942. No total, 117 países, até aquele mês,

havia sido demandados sob o sistema investidor-Estado. Durante o ano de 2018, as novas demandas arbitrais foram direcionadas contra 41 países. A Colômbia teve seis procedimentos iniciados em seu desfavor, a Espanha cinco, e “como em anos anteriores, a maioria dos novos casos foi direcionada contra países em desenvolvimento e economias em transição” (UNCTAD, 2019a, p. 102-103).

No polo ativo dos novos procedimentos de 2018, a maioria dos investidores era nacional de países desenvolvidos. Investidores estadunidenses requereram a abertura de 15 procedimentos. Russos, seis. Quanto às decisões emitidas em 2018, mais de dois terços foi favorável aos investidores, seja na fase em que o tribunal declara ter jurisdição para apreciar o caso, seja no mérito, com a verificação de uma violação do direito do investidor perpetrada pelo Estado anfitrião (UNCTAD, 2019a, p. 103-104).

De janeiro a julho de 2019, o cenário mudou significativamente. Contra os 942 casos registrados no mês inaugural, verificou-se, meio ano depois, o aumento para 983 procedimentos conhecidos. Desses, 647 já tiveram desfecho, 332 aguardam solução, e 4 são de existência conhecida, porém têm suas informações mantidas em sigilo (UNCTAD, 2020).

Tomando-se em conta as 647 arbitragens concluídas, a) 230 foram decididas em favor do Estado (35,5%), seja porque o tribunal negou ter jurisdição para apreciar o caso em questão, ou por ter verificado que o Estado não violou nenhuma disposição legal aplicável à relação das partes; b) 191 foram decididas favoravelmente aos interesses do investidor demandante (29,5%), quando o tribunal confirmou que o Estado violou uma ou mais obrigações relativamente ao agente demandante e determinou o pagamento de compensação pecuniária ao investidor; c) 139 terminaram por acordo entre as partes (21,5%); d) 73 foram encerradas em virtude do instituto da desistência ou descontinuação (11,3%); e, e) 14 foram decididas “em favor de nenhuma das partes” (2,2%), situação explicada pela metodologia de concentração de dados aplicada pela UNCTAD e que remonta os casos nos quais o tribunal verificou responsabilidade do Estado pela violação de uma disposição legal aplicável que, porém, não gerou qualquer dano ao investidor demandante, ensejando uma curiosa situação de violação de direito sem concretização de dano (UNCTAD, 2020).

Ao tornar possível ao investidor estrangeiro a submissão de seus reclamos aos tribunais arbitrais, o que se pretendeu foi levar o julgamento das demandas entre esses indivíduos e governos a um órgão despolitizado e capaz de focalizar questões legais das controvérsias. A neutralidade do órgão julgador, característica não visualizada nos regimes anteriores, marca esta nova fase procedimental das contendas dos agentes privados (UNCTAD, 2014).

Um amplo conjunto de razões para acionar o Estado perante um tribunal arbitral, afirmam alguns, tornaria o governo refém dos atores privados com relação jurídica regulada por instrumentos que contém cláusulas ISDS. Isso porque do exercício abusivo do direito de ação, ou ainda, pela ameaça de se utilizar desse direito, os atores privados imporiam pressão muito mais contundente para que políticas públicas e regimes internos não viessem a contrariar interesses do mercado e de seus agentes (KRIST, 2015).

Nesse quadro, portanto, além das pressões já exercidas em múltiplas frentes, as organizações privadas restariam colossalmente fortalecidas para desafiar toda e qualquer medida contrária aos seus interesses, porque os instrumentos firmados confirmam a desnecessidade de sujeição de seus reclamos às jurisdições nacionais (TIENHAARA, 2007; KRIST, 2015). Tal manobra, a depender das circunstâncias, poderia caracterizar, a um só tempo, um entrave obrigacional e ofensa às prerrogativas do Estado (ROWLANDS, 2001; VIÑUALES, 2012; ROBINSON, 2015).

Em síntese, reunidas essas características de não vinculação das disputas à jurisdições nacionais, do abuso do direito conferido aos atores privados para dar início a procedimentos, do ataque a disposições governamentais emanadas com respeito ao interesse e bem-estar comum, da opção de manutenção de sigilo que não permite a publicização da própria existência dos reclamos, de seus instrumentos e decisões, aliadas ao índice de decisões de mérito proferidas a favor dos investidores estrangeiros nos últimos anos, tornam o ISDS um sistema extremamente questionável (TIENHAARA, 2007; VIÑUALES, 2012; JONES, 2015).

Embora afirme-se que o sistema ISDS foi criado por Estados para resolverem seus conflitos econômicos sem recorrer à força de exércitos, e que não se oportunizou mais aos investidores estrangeiros que o julgamento de eventuais demandas perante órgão de jurisdição, em tese, menos sujeito a pressões externas, há razões para acreditar que o sistema previsto para solver conflitos tem, na verdade, originado muitos outros (CHASE, 2015; VIÑUALES, 2012).

Com amparo nessas deficiências de legitimidade, transparência, acessibilidade e consistência nas arbitragens investidor-Estado no modelo *ad hoc* é que o tema da reforma ganhou relevância e passou a integrar mais setores na busca de soluções que respondam às necessidades dos litigantes e também das coletividades representadas pelos agentes estatais.

As opções que se apresentam são: manter e reformar as arbitragens investidor-Estado, ou abandoná-las e substituí-las. No contexto de manutenção e reforma do modelo *ad hoc*, trabalha-se com a melhoria do procedimento arbitral, o refinamento do acesso dos investidores à arbitragem, a opção de relegar casos sensíveis à discussão entre Estados e a

possibilidade de exigir litigância local antes do recurso a um painel internacional. A referência à melhoria do procedimento atual inclui ações que visam a incrementar a legitimidade do modelo, a aumentar o controle dos sujeitos processuais sobre a interpretação de suas avenças e a simplificar os trâmites de modo a sobrelevar a eficiência, o que, a seu turno, pode ser alcançado com acesso público às demandas, introdução de regras de imparcialidade, remuneração e escolha de árbitros, vinculação de interpretação à construção jurídica conjunta das partes, descontinuidade antecipada diante de demandas frívolas – inclusive mediante a introdução de penalidade pecuniária –, melhor distribuição das custas e, por derradeiro, a vedação à busca de solução jurídica, pelos investidores, para o mesmo fato em múltiplos fóruns (UNCTAD, 2015).

O acesso reduzido dos investidores à arbitragem respeitaria uma limitação de situações e matérias adjudicáveis no ímpeto de mitigar os riscos jurídicos e financeiros dos países anfitriões pela concessão de consentimento para a arbitragem caso a caso, ou pela imposição de prazo máximo para formação do painel após alegado o dano. Sobre a possibilidade de paralisar o procedimento investidor-Estado até que os governos centrais do anfitrião e do país de origem do investidor ingressem em uma resolução – judicial ou arbitral – de suas diferenças, afirma-se ser adequada a assuntos de importância sistêmica.³⁸

Ainda se tratando da proposta de manutenção do modelo vigente, requerer dos investidores que litiguem primeiramente em nível local para, como último recurso, buscar a formação de um painel arbitral *ad hoc* parece contrariar a lógica despolitizada do fórum internacional, ao passo que visa a igualar, nessas condições jurídicas, investidores nacionais e estrangeiros. É o caso, por exemplo, dos temas “relativos à integridade e estabilidade do sistema financeiro, ao sistema global das relações tributárias internacionais, ou à saúde pública” (UNCTAD, 2015, p. 149).

Já no cenário de abandono e substituição do modelo investidor-Estado, as opções são três: a) inaugurar um tribunal internacional de investimentos permanente; b) substituir as arbitragens entre agente público e privado pela resolução de controvérsias exclusivamente entre Estados; c) confiar unicamente na resolução dessas disputas em nível doméstico (UNCTAD, 2015).

38 Na mesma linha, “O mais recente Paper de Reflexão da Comissão sobre ‘Controlar a Globalização’ de maio de 2017 também contém uma referência explícita ao expor que ‘A UE também continuará seus esforços para estabelecer regras justas para a proteção dos investimentos estrangeiros enquanto permite que os governos persigam seus objetivos políticos legítimos. Disputas não deverão mais ser decididas por árbitros sob o chamado sistema de resolução de controvérsias investidor-Estado. É por isso que a Comissão propôs um tribunal multilateral de investimento que criará um mecanismo justo e transparente; isso está sendo discutido com nossos parceiros” (EUROPEAN COMMISSION, 2017a, p. 25).

Nesse diapasão, a primeira das opções será abordada em detalhe a seguir.

Quanto às demais, anota-se que as arbitragens entre Estados tenderiam a devolver a esses agentes a confiança no regime internacional dos acordos de investimento ao tolher dos atores privados certos privilégios legais, porém aumentariam a politização nesses ambientes. Finalmente, abolir do investidor a prerrogativa de ser demandante do Estado internacionalmente e confiar a disputa às Cortes locais seria acima de tudo arriscado fora das jurisdições nas quais há maior confiança no sistema legal, na boa governança e na *expertise* judicial doméstica (UNCTAD, 2015).

Revistas as características principais do sistema arbitral, aliadas à sua crítica, bem como a estrutura das propostas de reforma, passa-se ao estudo da iniciativa europeia para sediar órgão multilateral em resposta aos desafios enfrentados internacionalmente com os procedimentos arbitrais investidor-Estado e suas particularidades.

2.3.2 A iniciativa da União Europeia para a criação de um Tribunal Multilateral de Investimentos³⁹

Com o Tratado de Lisboa (2009), o investimento estrangeiro passou a ser parte da política comercial comum na União Europeia (UE).⁴⁰ A partir de então, a administração do bloco passou a organizar as diretivas comerciais e de gestão de responsabilidades pelo investimento estrangeiro recepcionado. Destaca-se, dentre os temas debatidos, a responsabilidade da UE e dos seus Membros pela promoção da defesa em eventuais disputas investidor-Estado e pelo financiamento das custas ligadas ao patrocínio dos interesses internos nos tribunais *ad hoc*, bem como aos dispêndios dos tribunais na apreciação dos casos.

A condição de organização internacional da UE é ainda debatida, se suas particularidades e o trato com outros sujeitos de direito internacional produziram algum tipo de regra específica e aplicável somente a ela tendo em vista tanto sua responsabilidade quanto capacidade no plano externo. Anota-se que quanto ao investimento estrangeiro, a conduta

39 A presente seção está construída com base em: ZEFERINO, Alisson Guilherme. Arbitragens investidor-Estado e a proposta europeia de um Tribunal Multilateral de Investimentos. In: Aline Beltrame de Moura. (Org.). *O Direito Internacional Privado Europeu: entre a harmonização e a fragmentação*. Florianópolis: Emais, 2020, p. 231-246. Trata-se de publicação em obra organizada pela Professora Dra. Aline Beltrame de Moura a partir dos trabalhos escritos para avaliação na disciplina de Mestrado por ela ministrada no Programa de Pós-graduação em Direito da UFSC, intitulada Direito Internacional Privado e Processual Europeu.

40 “O Artigo 21(2) do Tratado da União Europeia visa a um número de objetivos que a União Europeia deve perseguir por meio de ‘um alto grau de cooperação em todos os campos das relações internacionais’ [sendo relevante] ‘promover um sistema internacional baseado na cooperação multilateral reforçada e na boa governança global’” (EUROPEAN COMMISSION, 2017a, p. 25).

comissiva ou omissiva do Estado que causa violação das garantias devidas aos investidores pode ser direcionada pela norma comunitária e, nesse cenário, discute-se os limites e possibilidades de responsabilização da UE ou de seus membros, ou mesmo de ambos por atos alegados nocivos ao ambiente de estabilidade, certeza e previsibilidade de tratamento (PALCHETTI, 2019).

A questão do controle normativo pela UE em relação aos seus membros atrairia, assim, o risco de responsabilização da organização nos casos em que, cumulativamente, a matéria seja coberta por norma comunitária, somente o membro tenha assumido obrigação internacional pela assinatura de acordo e haja conduta contrária ao acordado. Nesse cenário, um país membro da UE poderia se eximir da responsabilidade direta, que seria então transferida ao bloco (PALCHETTI, 2019).

Em 2014, o Regulamento UE n. 912/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho criou o regime de gestão da responsabilidade financeira relacionada com os órgãos jurisdicionais de resolução de litígios entre os investidores e o Estado, estabelecidos por acordos internacionais nos quais a UE figura como parte (UNIÃO EUROPEIA, 2014).

Mencionado regulamento apresenta um critério de justiça na medida em que o tratamento desafiado pelo investidor estrangeiro localizado na UE e protegido por um acordo internacional de investimento pode ter origem na conduta da própria UE ou de um Estado-membro. Logo, a ideia basilar é não onerar desnecessariamente a UE quando a conduta praticada em desfavor do investidor for comissiva do país membro anfitrião do investidor, especificamente quando não se verificar interferência direta de disposições supranacionais no tratamento dispendido ao agente externo (UNIÃO EUROPEIA, 2014).

Situação diversa foi verificada no julgamento do caso *Achmea v. República Eslovaca* (*Achmea v Slovak Republic, Case C-284/16*) quando o Tribunal de Justiça da União Europeia decidiu que a cláusula de arbitragem de investimentos constante em acordo bilateral formalizado por membros da UE é contrária à norma comunitária e, portanto, inaplicável, sendo que um tribunal arbitral estabelecido de acordo com esta cláusula não possui jurisdição porque a oferta de arbitragem foi inválida no que diz respeito ao consentimento das partes (EUROPEAN COMMISSION, 2019).

Também como resultado do julgamento citado, os membros da UE se comprometeram a revogar todo Tratado Bilateral de Investimentos (TBI) concluído com outros membros do bloco até 6 de dezembro de 2019. O compromisso foi assumido em declaração assinada em 15 de janeiro de 2019 e essa também desestimula o estabelecimento de novos painéis arbitrais de acordo com as cláusulas reputadas incompatíveis com as normas supranacionais. Ademais,

sentenças arbitrais emitidas antes do julgamento do caso *Achmea v República Eslovaca*, ou mesmo as composições dos Estados-membros nessas condições não podem ser anuladas, nem se deve buscar sua anulação (EUROPEAN COMMISSION, 2019).

Noutra senda, a UE avançou política diferenciada com parceiros como o México (2001) e o Canadá (2016) em negociações nas quais as partes se comprometem a uma iniciativa multilateral para a criação de tribunal de investimentos de magnitude tal que substitua o sistema arbitral tradicional (UNCTAD, 2018a). O acordo UE-Canadá foi inovador ao prever mecanismo de apelação para a correção de erros do tribunal *ad hoc* e fomentar a consistência nos julgamentos, tudo isso num ambiente monitorado pelos governos e, o que é mais importante, no ímpeto de fornecer as bases para a participação desses países na elaboração da proposta de Tribunal Multilateral de Investimentos de modo a atualizar os acordos bilaterais comuns (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2016; EUROPEAN COMMISSION, 2017b).

Em agosto de 2016, um processo de avaliação de impacto foi aberto pela Comissão Europeia, visando a perquirir no âmbito multilateral as opções disponíveis para a reforma do sistema de arbitragens, o que incluiu o tribunal multilateral e permanente de investimentos (EUROPEAN COMMISSION, 2017a).

No ano de 2017, as disputas arbitrais intra UE responderam por quase um quinto do total de arbitragens de investimento registradas, contra a proporção de um quarto reportada em 2016, ou seja, é manifesto o interesse do bloco integrado em participar ativamente das discussões sobre a reforma do sistema vigente, embora com papéis bastante claros (UNCTAD, 2018b).

Uma reforma multilateral da resolução de controvérsias do investimento não poderia ser carreada ao nível dos Estados-membros pela simples razão de que não se poderia alcançar a cobertura de todos os tratados de investimentos, deixando de fora todos os acordos concluídos pela UE. Os Estados-membros não possuem competência para todas as matérias abordadas nessa iniciativa. As matérias ou são de competência exclusiva da, ou compartilhada com, a União Europeia (EUROPEAN COMMISSION, 2017a, p. 24).

A propósito, em 20 de março de 2018, o Conselho adotou diretivas no sentido de autorizar a Comissão a negociar, em caráter público e em nome da UE, uma convenção para estabelecer um tribunal multilateral para a resolução de controvérsias do investimento, sendo certo que a proposta almeja a criação de órgão permanente para adjudicar disputas futuras entre Estados e investidores tanto originárias de acordos vindouros de investimento quanto daqueles que já se encontram vigentes. No caso da UE, o plano é encerrar o sistema de tribunais de investimento ditados pelos acordos contemporâneos eivados das deficiências já

abordadas. Chamar para o bloco a responsabilidade de elevar discussões e tornar a proposta realidade é ação eminentemente política, em resposta às reservas sinalizadas pelo público com relação ao revés da legitimidade impregnado no modelo atual (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018a).

O mandato do Conselho abre à Comissão o espaço de ação necessário à negociação que integrará elementos de jurisdição doméstica e internacional à arbitragem de investimentos, com a reunião dos parceiros econômicos da UE no âmbito da UNCITRAL. (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018a). Do mandato se extrai a obrigação europeia de convidar todos os países interessados que possuam delegações orientadas por governos e também organizações internacionais a tomarem parte nas negociações, de maneira transparente (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018b).

De acordo com a Comissão Europeia do Comércio, na UE, Cecilia Malmström, a reforma sistêmica cabe, no caso, para aplicar o direito internacional por um órgão permanente e que tratará dos litígios relativos a investimentos com previsibilidade e consistência, considerando ainda que a adequada solução para os casos somente será garantida pela abertura de uma via de apelação, inexistente no modelo atual. Sua jurisdição deverá, portanto, ser flexível para acobertar a recepção dos litígios originados de relações comandadas por tratados já existentes e, além disso, ser capaz de acompanhar a evolução das obrigações inseridas em novos acordos. Atingir esses objetivos, em sua visão, urge multilateralismo (EUROPEAN COMMISSION, 2018).

Assim, tanto a UE quanto terceiros países deverão, sob a Convenção em discussão, ser capazes de acordar a remessa de suas disputas à jurisdição do tribunal idealizado, a qual contará com tribunal de primeira instância e tribunal de apelação, esse último com a competência para revisar erros de apreciação de fatos, falhas e impropriedades procedimentais e de direito e devolver a matéria ao primeiro. Não obstante, o tribunal deverá ter sua independência assegurada pela composição de corpo de julgadores qualificado e imparcial, com mandato duradouro e remuneração exclusivamente provida pelo órgão multilateral, observadas regras de conflito de interesse e código de conduta (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018b).

O que o Conselho entregou à Comissão, em termos do que se constitua como de desejável implementação na Convenção, é a não exclusão, de imediato, da possibilidade de o tribunal criado se valer do apoio técnico de pessoal de outra organização internacional e ainda, deste, futuramente, ser integrado a outro órgão de maior tradição. Finalmente, assuntos como a transparência procedimental, que inclui abertura à intervenção de terceiros nos casos

iniciados (tais como entidades ambientais ou trabalhistas), a implementação de efetiva vinculação das partes às decisões emitidas no âmbito do órgão e a forma de divisão, entre os membros da convenção, dos custos de operação e rateio de custas finais nos procedimentos também integraram a pauta (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018b).

Resumindo-se a proposta em princípios, o tribunal deverá ser instituição internacional permanente; seus juízes, empossados, qualificados e de remuneração permanente de modo a assegurar a imparcialidade e independência, além da previsibilidade e consistência nas decisões emitidas; os procedimentos obedecerão a transparência; haverá previsão de apelação contra as decisões; será vital respeitar regime efetivo de vinculação das partes às decisões emitidas e, por derradeiro; o tribunal terá competência para receber disputas tanto de acordos existentes quanto futuros, sendo bastante a sinalização de consentimento jurisdicional pelos envolvidos (COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, 2018a).

Importa ressaltar que, no plano geral, não há como afirmar que a qualidade das decisões será melhor porque os julgadores serão vinculados a uma instituição multilateral. Em verdade, considera-se corolário das disputas arbitrais a *expertise* e disponibilidade dos profissionais escolhidos para formar um painel apto a emanar a decisão que vinculará as partes. No caso da proposta europeia, a liberdade das partes para escolher os julgadores certamente será afetada.

A abordagem, verifica-se, é no sentido de abandonar a formação de tribunais *ad hoc*, eliminar o risco de parcialidade, tornar o resultado da disputa previsível, permitir a revisão das decisões, mitigar custos procedimentais e de negociação e apagar do sistema a regra do sigilo de tramitação processual (EUROPEAN COMMISSION, 2017c).

A iniciativa demonstra a preferência da UE pelo multilateralismo em detrimento do bilateralismo e do estabelecimento de órgão de solução de conflitos que atenda as necessidades específicas das disputas entre investidores e Estados, diferentemente do tradicional mecanismo da arbitragem comercial, destinada à resolução de controvérsias entre entes privados.

Como exposto, trata-se de proposta em discussão e os delineamentos ou a realidade a ser verificada futuramente pode diferir bastante das ideias propugnadas pelos órgãos da administração supranacional da UE. De qualquer modo, justifica-se, no presente contexto, a ação europeia na busca de solução para as deficiências de um sistema vigente há seis décadas e que impacta diretivas públicas e interesses coletivos legítimos em uma esfera jurisdicional pouco transparente e ainda menos consistente.

Portanto, embora vigente desde a assinatura alargada de acordos bilaterais de

investimentos por países entre as décadas de 1950 e 1960, o sistema de resolução de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros ganhou relevância somente a partir de 1990, com a abertura de mais procedimentos e com a atenção pública voltada ao conteúdo das discussões entre governos centrais e agentes estrangeiros responsáveis pela transnacionalização do capital.

Da litigância em um sistema herdado das arbitragens privadas entre agentes comerciais, à evidência, a experiência estatal advinda não foi positiva ou efetiva, e a conjugação de novas pautas às atividades estatais legítimas com propensão a interferir diretamente nas atividades dos investidores estrangeiros cobertos por acordos internacionais de investimento somente focalizaram os embates entre o capital estrangeiro e a condução da política regulatória interna.

Nessa linha, diversas deficiências do sistema arbitral criado para solver controvérsias relativas ao investimento estrangeiro foram apontadas e serviram de base para o início das reflexões acerca da necessidade de modificar o *status quo* de modo a prosseguir a boa operacionalização da proteção jurídica do estrangeiro detentor de propriedade e de interesses permanentes na economia doméstica dos países anfitriões e a manutenção do poderio estatal para nortear o desenvolvimento de atividades econômicas em seu território.

As verificadas deficiências do sistema, traduzidas em críticas, como o caráter *ad hoc* dos tribunais e os efeitos decorrentes da singularidade de formação dos painéis, os riscos de parcialidade dos julgadores, a falta de previsibilidade do sentido de julgamento e inobservância de precedentes, bem como a inexistência de possibilidade de recurso e revisão legal das decisões, aliadas ao alto custo procedimental, tornam mais que desejável a implementação de um regime de solução de controvérsias renovado e distanciado dessas inconveniências.

Logo, a iniciativa europeia de propor, por meio de sua administração supranacional, em primeiro lugar, um espaço para a discussão de um Tribunal Multilateral de Investimentos responde às necessidades verificadas pelos agentes estatais que litigam no sistema hodierno e, segundo, complementa a proposta de reforma do sistema de arbitragens investidor-Estado porquanto integra a segunda vertente defendida internacionalmente, um tanto mais radical, não de aprimorar a construção existente, mas de trazê-la abaixo para construir um regime de disputas novo e isento das deficiências já conhecidas.

Eventualmente estabelecido, um tribunal com a competência para apreciar esses reclamos levará certo tempo até fazer prova de sua eficiência com relação ao regime que pretende substituir, interregno comum nos casos de alteração da prática jurídica.

Tratou-se de demonstrar, nesse capítulo, que o regime internacional de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros opera no sentido de conferir segurança jurídica aos agentes envolvidos nas negociações de parcerias econômicas por meio de instrumentos de direito internacional.

De fato, o que se verificou na construção histórica desse regime é que muitas das preocupações globais que atualmente exigem atenção de todas as esferas e coletividades são posteriores ao lançamento de suas bases, destacadamente fundadas sobre o direito de propriedade, de liberdade de exploração de atividade empresarial e de não intervenção estatal no domínio privado.

O regime, em grande parte fruto da interação do comércio e das finanças com os investimentos, entrou, assim, em choque com práticas adotadas sob a égide do poder-dever estatal de promover a defesa de interesses domésticos como a segurança nacional, a saúde pública, a proteção do meio ambiente e a garantia de outras políticas sociais.

Essas medidas deram origem a procedimentos arbitrais nos quais sua aplicação foi posta sob o escrutínio do painel arbitral e, em diversos deles, o tribunal determinou que o Estado anfitrião pagasse ao investidor compensação pecuniária para a recomposição dos danos suportados.

O capítulo terceiro encontra-se debruçado sobre os desdobramentos desses conflitos na região da América Latina.

3 A AMÉRICA LATINA E A ALEGAÇÃO DE EXPROPRIAÇÃO INDIRETA NAS ARBITRAGENS ADMINISTRADAS PELO *INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES* (ICSID)

Se, em muitos casos, os benefícios da globalização foram menores do que os afirmados por seus defensores, o preço pago foi maior (STIGLITZ, 2003).

A introdução do modelo de arbitragens investidor-Estado em acordos internacionais de investimento, constituído para levar as controvérsias entre agentes de países exportadores e governos importadores de capital a um fórum despolitizado e capaz de garantir a solução neutra de disputas entre os interesses públicos e econômicos, é considerada fruto dos históricos impasses no regime de proteção e promoção do investimento estrangeiro.

Nessa seara, em particular, a defesa da propriedade do investidor e as medidas de regulação estatal com caráter expropriatório fundamentaram um número significativo de arbitragens abertas sob os auspícios do *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID).

No caso da América Latina, cuja experiência como região receptora de investimentos estrangeiros em pouco contribuiu com o formato e o conteúdo das regras que constituem o atual regime internacional, o avanço regulatório perfaz a maioria das causas sobre as quais os investidores estrangeiros fundamentam pedidos de compensação pecuniária dos danos que alegam ter suportado.

Frisa-se que os danos são sustentados como decorrentes da falha estatal em garantir estabilidade no ambiente de negócios e da interferência no direito de propriedade de empreendedores e empreendimentos, ainda que a atividade regulatória objetive, por exemplo, a promoção do bem-estar humano e a proteção ambiental.

Nesse passo, o presente capítulo contextualiza o cenário latino-americano alinhavado para recepcionar o capital estrangeiro e pontua aspectos econômicos recentes e apresenta o tema das expropriações de investimentos estrangeiros.

Posteriormente, explicita características do órgão do Grupo Banco Mundial que funciona como sede para as arbitragens de investimento para, só então, descrever os procedimentos arbitrais iniciados por investidores estrangeiros contra países da América Latina, nos quais o fundamento aduzido no pleito de compensação pecuniária foi a expropriação indireta.

3.1 A AMÉRICA LATINA E O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

De acordo com Mancini, foi o “desígnio da mente organizadora do universo” que separou os povos e entregou a cada região “os limites naturais de seu território, aqui levantou cadeias inacessíveis de montanhas, ali espalhou as areias dos inabitáveis desertos, em outros lugares no curso de um rio ou na imensidão do oceano preparou a evolução de sua história ou os limites de seu desenvolvimento” (MANCINI, 2003, p. 55).

Todos esses elementos geográficos são comuns à América Latina. Desses, a Cordilheira dos Andes, o rio e o oceano, de fato, marcaram sua história. Desde o choque civilizacional ao qual já se fez menção, o continente americano apresentou-se àqueles europeus que se lançaram ao mar como vasta região detentora de infinidade de riquezas e de oportunidades para reproduzir a lógica do capital e aplicá-la para a conquista do espaço territorial. Chegados às terras, a cadeia montanhosa dividiu, nas maiores porções, o domínio espanhol do português.

O corpo de água doce, por sua vez, separou, ao norte, a América Latina da potência mundial. Após a fixação de limites nacionais, a região teve grande parte de sua extensão identificada abaixo da fronteira natural do México com os Estados Unidos, que é o *Río Bravo del Norte*. Ao sul, estende-se até a *Tierra del Fuego*. Em sua porção central, compreende a maior parte do Caribe. Para o Banco Mundial, a América Latina é composta por 42 economias, algumas das quais não são independentes que, todavia, se reportam à organização e lhe fornecem relatórios e balanços econômicos apartados, como as Ilhas Virgens americanas (WORLD BANK, 2020a).

Para Galeano, o que hoje se denomina América Latina teve especialização precoce na dinâmica do capital, desde o Renascimento europeu e das navegações de longo curso, voltada às perdas, condição que se protraiu no tempo tornando a região fértil campo para os investimentos estrangeiros. Esses investimentos, de um ou outro modo, satisfizeram grande parte das necessidades de países alheios, porquanto “desde o descobrimento até nossos dias, tudo se transformou em capital europeu ou, mais tarde, norte-americano, e como tal tem-se acumulado e se acumula até hoje nos distantes centros de poder” (GALEANO, 2002, p. 13).

No capítulo primeiro mencionou-se, ademais, que o capital é similar ao sangue que irriga todo o sistema dos países considerados capitalistas. Estampada a analogia também no icônico título da obra de Galeano, a América Latina foi “a região das veias abertas” que verteram para contribuir com o desenvolvimento do sistema capitalista e, em contrapartida, geraram em dificuldades ao seu próprio desenvolvimento pela função, modo de produção e

estrutura de classes que lhe atribuíram de fora quando de “sua incorporação à engrenagem universal do capitalismo” (GALEANO, 2002, p. 14).

Morin e Kern enfatizam: “os efeitos civilizacionais produzidos pela mercantilização de todas as coisas [...] são [...] o quase desaparecimento do não-monetário, que ocasiona a erosão de qualquer outro valor que não o atrativo do lucro, o interesse financeiro, a sede de riqueza” e assim por diante (MORIN; KERN, 2003, p. 67).

Resta evidente que as ondas primitivas de acumulação de capital, que deram origem ao Estado-nação moderno, contaram com regiões distantes das metrópoles funcionando como fonte de “saqueio”, ou colaboradoras na “formidável concentração internacional da riqueza em benefício da Europa”. Internalizados esses recursos no Velho Continente, os países que conformavam aquela região puderam galgar os estágios da produção manufatureira até a industrialização de suas economias e vencer mais uma etapa de evolução econômica, benefício que não foi estendido naquela Era aos países sob o jugo dos sistemas de dominação. Quando esses países lograram se livrar formalmente do controle das metrópoles e tiveram sua própria acumulação primitiva, essa não se assemelhou à da Europa, porque seus produtos colocados no mercado deveriam competir com uma infinidade de “artigos manufaturados por uma indústria já madura, a ocidental” (GALEANO, 2002, p. 40).

O extrativismo, termo que faz referência às atividades que intensivamente removem “grandes volumes de recursos naturais e cultivam de maneira agroindustrial com muitos insumos, sobretudo para exportar de acordo com a demanda dos países centrais, sem maior processamento (ou de maneira limitada)” historicamente dependeu do investimento estrangeiro e provocou graves impactos nas searas social, ambiental e cultural nos territórios utilizados para carrear essas práticas (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 35)

Embora tenha começado há mais de 500 anos, o término da conquista e dominação europeia sobre a América Latina não exterminou o extrativismo: “esses processos seguem presentes em toda a região, seja em países com governos neoliberais ou ‘progressistas” (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 35). Galeano, semelhantemente, lamenta que a região “continua existindo a serviço de necessidades alheias, como fonte e reserva de petróleo e ferro, cobre e carne, frutos e café, matérias-primas e alimentos, destinados aos países ricos que ganham, consumindo-os, mais do que a América Latina ganha produzindo-os” (GALEANO, 2002, p. 13).

Desse modo, muito mais do que o desígnio da providência quanto à geografia dos territórios e capacidades laborais inerentes aos povos que neles cresceram, foram projetos e ficções humanas – cujos efeitos são reais e palpáveis – que definiram a sorte dos povos e das

regiões, porquanto

[...] algumas regiões – a partir das vantagens comparativas estáticas –, se especializaram em extrair e produzir principalmente matérias-primas, enquanto outras – sobre a base de custos comparativos dinâmicos e economias de escala crescente – passaram a produzir manufaturas e concentraram, desde então, o capital, o poder, assim como o conhecimento científico e tecnológico (inclusive usando os recursos naturais dos países pobres por essa mesma forma de relacionamento no mercado mundial) (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 36).

Sob essa ótica, no capitalismo, oficial ou implicitamente, “a cada um dá-se uma função, sempre em benefício do desenvolvimento da metrópole estrangeira do momento, e a cadeia das dependências sucessivas torna-se infinita”. Portanto, a imparcial distribuição do terreno, dos rios e oceanos pela superfície do globo formou potencialidades e determinou uma série de atividades econômicas propícias. Em diversos casos, quando não exploradas pelos nativos ou nacionais, assim o foram pelo estrangeiro, à força ou por acesso franqueado pelas próprias sentinelas que deveriam guardar as portas (GALEANO, 2002, p. 14).

Ademais, para não se dizer que os estrangeiros detentores do capital laboraram, eles próprios, nas atividades que se apresentaram como lucrativas, esses mantiveram a clara posição de colonizador. Outrossim, “o desnível do desenvolvimento de ambos os mundos explica a relativa facilidade com que sucumbiram as civilizações nativas.” (GALEANO, 2002, p. 28).

De início, tentou-se empregar a força vital nativa da região colonizada para o trabalho. Porém, a grande dificuldade, nesse sentido, foi que “o aumento do número e da industriabilidade dos colonos era continuamente limitado pela escassez de mão-de-obra”. Com arrimo no desafio imposto, “a escravatura capitalista foi parte condição e parte resultado do sucesso da colonização direta” favorecendo “a lucratividade das empresas capitalistas engajadas na obtenção (primordialmente na África), transporte e utilização produtiva (sobretudo nas Américas) do trabalho escravo” (ARRIGHI, 1996, p. 49).

Diante dessas constatações, o consenso histórico é de que “a estrutura econômica das colônias ibéricas nasceu subordinada ao mercado externo e, em consequência, centralizada em torno do setor exportador, que concentrava renda e poder.” Sem embargo, o mundo colonial e seus mercados “cresceram como meros apêndices do mercado interno do capitalismo que emergia” (GALEANO, 2002, p. 41).

Não obstante, “a região continua sendo estratégica para o capitalismo global, ao cumprir o papel histórico designado há séculos pela assimétrica divisão internacional do

trabalho”⁴¹ (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 37). Nesse passo, portanto, a Europa pôde “incubar o capitalismo moderno, valendo-se, em grande parte, da *expropriação* dos povos primitivos da América” (GALEANO, 2002, p. 40, grifo nosso). Cabe, assim, repisar que

[...] o subdesenvolvimento latino-americano é uma consequência do desenvolvimento alheio, que nós, latino-americanos, somos pobres porque é rico o solo que pisamos e que os lugares privilegiados pela natureza têm sido malditos pela história. Nesse nosso mundo, mundo de centros poderosos e subúrbios submetidos, não há riqueza que não seja, no mínimo, suspeita. (GALEANO, 2002, p. 287)

Essa suspeição deve vir à tona, na visão de Acosta e Brand, por conta da acumulação primário-exportadora, que criou a “maldição da abundância” nas sociedades de países onde a extração seguida da exportação com pouco ou nenhum tipo de beneficiamento ou industrialização predomina o mercado. Porém, à vista de alternativas mais justas, “nesse caso, a patologia, quem sabe radique na incapacidade de assumir o desafio de construir alternativas à acumulação primário-exportadora, que parece eternizar-se, não obstante seus inocultáveis fracassos” (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 46).

A inquietação, ademais, se relaciona com as finanças internacionais, uma vez que os tempos de prosperidade ou ausência de crise atraindo com mais facilidade as instituições financeiras internacionais para a liberação de crédito “a mãos cheias, como se se tratasse de um processo sustentável”, o qual é abraçado pelos governantes e também o empresariado em dificuldades. “Mas, no final, como mostra a experiência histórica, se hipoteca o futuro da economia, quando chega o inevitável momento de atender à dívida externa de grandes dimensões, contraída durante a euforia exploradora” (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 40).

Nas duras críticas de Galeano, as classes dominantes latino-americanas, segundo ele, foram incorporadas à constelação do poder imperialista e, por essa razão, permanecem inertes e não buscam averiguar se o patriotismo “poderia ser mais rentável do que a traição ou se a mendicância é a única forma possível de política internacional. Hipoteca-se a soberania porque ‘não há outro caminho’” (GALEANO, 2002, p. 15).

Destoou, ou, melhor dito, tentou o Paraguai destoar dessa garantia real de sua soberania até que um conflito comandado à distância ultramarina tratou de dizimar seus homens, capacidade de trabalho e organização, tanto social quanto política. A causa: “o país

41 Caseiro e Arbix, no prefácio brasileiro à obra de Dani Rodrik, argumentam, nesse sentido, que “a maior exposição ao comércio internacional, apesar de possibilitar a aceleração do crescimento econômico, encontra-se intimamente relacionada a uma crescente desigualdade na renda entre os trabalhadores mais e menos qualificados e a pressões sobre as instituições sociais domésticas. [...] a globalização – compreendida aqui como uma intensificação do comércio e dos fluxos de investimento internacionais – exige mais dos sistemas nacionais de proteção social para combater as desigualdades de renda e o desemprego. Por outro, confere menor poder aos governantes para atender a essas exigências, na medida em que a livre mobilidade do capital confronta-os com a necessidade de tornar seus países atrativos aos investidores internacionais, o que envolve redução dos gastos públicos e dos custos trabalhistas” (CASEIRO; ARBIX, 2011, p. x).

mais progressista da América Latina construía seu futuro sem inversões estrangeiras,⁴² sem empréstimos do banco inglês e sem as bênçãos do livre comércio” (GALEANO, 2002, p. 208). Depois da Guerra do Paraguai, esse Estado teve muita dificuldade em reerguer-se. Atualmente, encontra-se na 94ª posição entre as economias do mundo, com produto interno bruto de US\$ 40,497 bilhões (WORLD BANK, 2019a).

Frente ao mercado mundial, a região da América Latina padece, junto de outras, dos efeitos da globalização. Suas unidades tiveram a lógica do Estado-nação importada da Europa e, no contexto contemporâneo, pelo extrativismo que segue ocorrendo, são apresentadas à “desterritorialização do próprio Estado” e à “desnacionalização da economia, não somente por controle direto dos recursos naturais, senão pela incidência direta ou indireta das empresas transnacionais na definição das políticas dos países extrativistas” (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 42).

Para Arrighi, esse processo seguiu a verticalização da forma de gerenciamento das empresas privadas:

À medida que grandes e regulares fluxos de recursos, gerados por esse tipo de concentração das atividades empresariais, foram reinvestidos na criação de hierarquias de executivos [...], especializados no monitoramento e regulação dos mercados e dos processos de trabalho, as empresas verticalmente integradas passaram a desfrutar de vantagens competitivas decisivas em relação às empresas formadas por uma só unidade ou mesmo às empresas de unidades múltiplas, menos especializadas (ARRIGHI, 1996, p. 249).

A transformação na estrutura corporativa foi verificada inicialmente no plano interno dos Estados Unidos, mas não tardou em ser, como a organização estatal da Europa, transportada para outros locais onde seus nacionais já possuíam negócios em curso ou vieram a adentrar após uma fase de consolidação em solo doméstico. Isso ocorreu durante as três últimas décadas do século XIX. Essa hierarquia gestora, segundo Arrighi, foi crucial para o comércio dos bens saídos da indústria. Mais importante, inclusive, que a tecnologia empregada no processo produtivo, pois a inserção no mercado, facilitada pela rede hierárquica, conectava administradores, compradores e vendedores. Um concorrente unitário, solitário, pois, precisava estabelecer esses contatos por iniciativa própria, contra uma evidente barreira imposta por sociedades empresárias comunicadas em cadeia (ARRIGHI, 1996, p. 249).

Torna-se, com essa discussão, mais difícil se pautar nos desígnios da providência para confiar e confinar um povo a um território que lhe forneceria todos os meios necessários à

42 O termo, em Língua Espanhola, para o investimento é *inversión*. Dessa feita, ao longo da obra de Galeano, traduzida para a Língua Portuguesa, a expressão “inversão estrangeira” faz referência ao investimento estrangeiro.

vida e ao seu desenvolvimento. A atividade empresarial e a argúcia para a aplicação do capital transformaram completamente o cenário mundial. Concordando com Chesnais, “o lugar atualmente ocupado por muitos ‘países em desenvolvimento’ no sistema mundial de intercâmbio não é resultado de uma dotação fatorial natural, que de alguma maneira tenha caído do céu” (CHESNAIS, 1996, p. 47).

O autor prossegue para afirmar que em significativa parcela dos casos, a especialização reduzida a matérias-primas básicas, mineração ou agricultura com vistas à exportação foi “resultado de antigos investimentos diretos, feitos a partir dos anos 1880 por administrações ou empresas estrangeiras. Eram geralmente as do país colonizador ou, quando se tratava de relações semicoloniais, da potência tutelar na ‘zona de influência’” (CHESNAIS, 1996, p. 47).

O crescimento econômico subjacente, portanto, “não foi apenas motor, mas também regulador da economia, fazendo aumentar simultaneamente a demanda e a oferta”, bem como a integração pelas vias comerciais e de investimento, tendo, ademais, interferido profundamente nas práticas de civilizações rurais e culturas tradicionais. Além da melhora na qualidade de vida, em termos ocidentais, houve grande perturbação, fragilização e precarização em diversos aspectos do cotidiano de povos conclamados a se adaptarem aos novos tempos (MORIN; KERN, 2003, p. 34; 66).

Interessante observar que a movimentação das sociedades empresárias para o exterior marca, para muitos, os antecedentes do fenômeno global por desconhecerem as fronteiras como barreira de entrada e ignorarem a assembleia dos Estados como o único ambiente de tomada de decisão internacional:

As corporações transnacionais que emergiram no fim do século XIX e início do século XX [...] eram organizações estritamente empresariais, que se especializavam funcionalmente num determinado ramo de negócios, em múltiplos territórios e jurisdições. Assim [...] minaram progressivamente a centralidade do sistema interestatal como *locus* primário do poder mundial (ARRIGHI, 1989, p. 251).

No caso da América Latina, “a partir da Segunda Guerra Mundial se consolida [...] o recuo dos interesses europeus, em benefício do arrasador avanço das inversões norte-americanas” (GALEANO, 2002, p. 223).

Para Acosta e Brand, tanto a concentração e centralização de renda e de riquezas ingressantes, quanto do poder político, são fruto da insistência na indústria extrativista e exportação de bens primários. As beneficiadas são as empresas transnacionais “às quais se reconhece o ‘mérito’ de arriscarem-se a explorar e aproveitar mencionados recursos”. Entretanto, a causa para o enaltecimento doméstico da empresa estrangeira pode residir na

inexistência de empresariado local forte e, somado a isso, caso existente, “na pouca vontade governamental para formar alianças estratégicas” com esses agentes (ACOSTA; BRAND, 2018, p. 44).

Assim, fortalecida a transnacionalização, os Estados se tornam “doravante demasiado pequenos para os grandes problemas agora inter e transnacionais” que incluem “os problemas da economia, os do desenvolvimento, os da civilização técnico industrial, [...], os da desintegração de um mundo camponês milenar, os da ecologia” e outros mais (MORIN; KERN, 2003, p. 73).

Nessa estruturação do mercado latino-americano como campo de investimentos, de modo semelhante ao que se verifica em regiões economicamente dependentes do capital, da *expertise* e da iniciativa estrangeira, “são as empresas que decidem, com um lápis sobre o mapa do mundo, quais serão as zonas de exploração e quais as de reserva, e são elas que fixam os preços que cobrarão os produtores e pagarão os consumidores” (GALEANO, 2002, p. 173).

Por assim dizer, para que os setores privados possam auferir lucros, “os países hipotecam a si mesmos endividando-se com os bancos estrangeiros e com os organismos internacionais de crédito, com o que multiplicam a enxurrada das próximas sangrias” (GALEANO, 2002, p. 225).

O motivo para a presença do lápis na mão dos novos tomadores de decisão consiste, portanto, na transnacionalidade, pois “enquanto a soberania é a marca indelével do Direito Internacional, a fragilidade soberana (no âmbito público) ou seu desconhecimento (no âmbito privado) viabiliza um cenário denominado transnacional” (STELZER, 2009, p. 22).

Sobre sua economia atual, o Banco Mundial apresenta um contexto de que após seis anos de crescimento em desaceleração, a América Latina sinalizou, em 2017, modesto, porém positivo crescimento. Todavia, “esse caminho muito desejado não era para ser, já que a região se deparou com vários solavancos na estrada. Agora, a região entrou em uma nova fase de performance econômica fraca” (WORLD BANK, 2019b).

O crescimento esperado para 2019, a ser registrado, é moderado e de 1,7%, “refletindo condições desafiadoras em várias das maiores economias”. Já para 2020 e 2021, a projeção é otimista, de 2,5% e 2,7%, respectivamente, com a aposta no crescimento do Brasil e na recuperação Argentina. A América Central deverá ter níveis de crescimento estagnado, enquanto o Caribe, projeta-se, experimentará crescimento menor para 2019, em 3,4%, contra os 4,3% registrados em 2018 (WORLD BANK, 2019b).

A explicação da instituição sobre o contexto e os acontecimentos recentes inclui a

migração em grande escala da Venezuela e da América Central para outros países da região e o temor é de que esses indivíduos, ao terem partido em resposta à pobreza, a reencontrem pelo desempenho ruim projetado para economia regional. Demais disso, na visão dos avaliadores do termômetro econômico da região, essa “precisa investir nas pessoas, particularmente nas pobres. [A América Latina] continua a ter desempenho abaixo do esperado em educação: quase um a cada três jovens não conclui o ensino médio.” O investimento público em educação, portanto, revela-se crucial para que esses indivíduos participem (e colham benefícios) do crescimento futuro (WORLD BANK, 2019b).

Ainda de acordo com o Banco Mundial, os maiores receptores de investimento estrangeiro direto na América Latina foram Brasil (US\$ 76 bi); México (US\$ 26 bi); Argentina (US\$ 10 bi); Peru (US\$ 6, 46 bi); e Colômbia (US\$ 6,41 bi) (WORLD BANK, 2020b).

Já o investimento realizado no exterior por um nacional ou empresa registrada nos países da América Latina teve fluxo de saída maior registrado nas Ilhas Virgens Britânicas (US\$ 56 bi); seguidas das Ilhas Cayman (US\$ 40 bi) – ambas consideradas paraísos fiscais –; Brasil (US\$ 14 bi); México (US\$ 10 bi) e Colômbia (US\$ 5 bi) (WORLD BANK, 2020b).

Nesse diapasão, cumpre ressaltar que a América Latina, assim como demorou a vencer um primeiro ciclo de acumulação para colocar alguns de seus países no mercado competindo com produtos do mundo industrializado, também tem participação menor no campo dos investimentos estrangeiros, recepcionando muito mais capital e funcionando como região anfitriã de companhias e investidores de países parceiros, que remetendo seus nacionais ou subsidiárias de suas companhias ao exterior.

Na canção de um grupo conhecido por suas reflexões, a América Latina toma como que emprestada a voz dos intérpretes para dizer: “*La sangre dentro de tus venas, soy un pedazo de tierra que vale la pena*” (CALLE 13). Ao que tudo apontou até o momento, também isso do ponto de vista do investimento estrangeiro. A relação da região com os investimentos, portanto, além permeada pelo seu indiscutível valor, é longínqua e alude “uma longa história de façanhas e de maldições, infâmias e desafios” (GALEANO, 2002, p. 173).

Foi com o início de suas arbitragens que o regime de investimento ganhou atenção pública, tanto pelo número expressivo de procedimentos, quanto pelos temas discutidos. De 1990 a 2007, houve 291 novos casos registrados, que aumentaram o interesse da população e a pressão por maior transparência. Repisa-se que popularização do sistema em meio aos próprios usuários foi tardia: enquanto o primeiro instrumento incluindo a arbitragem pelo modelo investidor-Estado, formalizado entre Alemanha e Paquistão, foi datado do ano de 1959,

o uso alargado de cláusulas semelhantes por mais países em suas negociações foi verificado somente a partir da década de 1990, não tardando em ser juridicamente acionadas (MOROSINI; BADIN, 2018, p. 10).

Na visão de Morosini e Badin, a popularização e o acesso à informação sobre a regulação de investimentos revelou o conteúdo extremamente protetivo dos interesses de investidores em acordos internacionais ratificados pelos países, tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento. Não obstante, a execução das sentenças arbitrais fundamentadas nos tratados afetaram de maneira negativa a regulação do anfitrião “em assuntos como o direito à água, direito à saúde, a proteção de locais culturais, a proteção dos direitos dos povos indígenas, o direito à medicina e outras questões de saúde pública”, particularmente no caso de países do sul global (MOROSINI; BADIN, 2018, p. 11).

Essa realidade perfaz o panorama da expropriação indireta, ou regulatória. Alguns países, entretanto, têm realizado uma reserva de espaço regulatório que consiste na ressalva de ações governamentais que não virão a ensejar sua responsabilização por expropriação quando agirem com medidas de caráter geral e em defesa de interesses públicos, mesmo que os negócios estrangeiros sejam afetados e as expectativas, naquele assunto particular, esvaziadas.

Trata-se de ponto controvertido na doutrina internacional e que produz julgamentos arbitrais substancialmente distintos. Antes de abrir a relatoria dos casos, é salutar tratar desse tema em seção dedicada.

3.2 A EXPROPRIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS

O tratamento concedido aos estrangeiros em terras alheias inclui direitos de propriedade. A expansão da economia ocidental para dentro de países em desenvolvimento, em especial durante o século XIX, levou a esses países enormes somas do capital circulante. “Isso resultou em áreas substanciais das economias locais caindo na propriedade e controle de corporações ocidentais” (SHAW, 2008, p. 828).

Com a independência desses países e com a atenção voltada ao que aconteceu à propriedade na União das Repúblicas Socialistas Soviéticas depois da vitoriosa revolução comunista, a propriedade estrangeira foi colocada em destaque e então, sob pressão e risco de nacionalização, que é uma das formas de expropriação e conta com a transferência formal do título de propriedade para o governo do anfitrião.

Surgiu, assim, um clarividente impasse entre o país de origem do estrangeiro, de um lado, que historicamente deu impulso ao capital privado para superar suas divisas com algum

grau de proteção e segurança, e; de outro, os países importadores de capital sobre os efeitos que os direitos e atividades desses agentes provocavam internamente. Dessa feita, “a necessidade de adquirir o controle de alguma propriedade estrangeira importante é percebida por muitos Estados como um requisito essencial nos interesses da reforma econômica e social” (SHAW, 2008, p. 828).

Nos anuários da história da América Latina, a expropriação, da qual a nacionalização é uma das possíveis formas, foi registrada em dois distantes momentos de luta social e tentativa de reforma agrária. Cabe destacar que nessas terras, “o latifúndio consolidou-se sobre o saque, ao longo do século XIX” pelo que o descontentamento de camadas mais baixas da população levantou, desde muito cedo, uma bandeira de reforma contra ele:

No sul, José Artigas encarnou a revolução agrária [...] encabeçou as massas populares dos territórios que hoje ocupam Uruguai e as províncias argentinas de Santa Fé, Corrientes, Entre Ríos, Misiones e Córdoba no ciclo heroico de 1811-1820. Artigas quis lançar as bases econômicas, sociais e políticas de uma Pátria Grande nos limites do antigo vice-reinado do Rio da Prata, e foi o mais importante e lúcido dos chefes federais que combateram o centralismo aniquilador do porto de Buenos Aires (GALEANO, 2002, p. 129).

Ainda de acordo com Galeano, seu Código Agrário, de 1815, surgiu, justamente na linha do que afirmou Shaw, “como uma resposta revolucionária à necessidade nacional de recuperação econômica e de justiça social.” Esse regramento decretou a expropriação, o parcelamento e a repartição das terras de propriedade estrangeira, sendo que o estrangeiro, e em particular o estrangeiro latifundiário, era considerado inimigo. Nesses termos, não lhe cabia qualquer tipo de compensação financeira pela privação de seu direito de propriedade. O máximo que a revolução fez foi resguardar, na redistribuição de terras, os filhos dos latifundiários, ao serem igualados, para fins de alocação, a qualquer outro nativo pobre e assim, “não pagavam pela culpa dos pais” (GALEANO, 2002, p. 130).

Os patriotas pobres e do campo seriam promovidos a cidadãos, enquanto a infelicidade deveria gerar o maior privilégio na alocação das terras: o gaúcho simples e os índios tinham especial direito assegurado pelo regulamento emitido por Artigas. Não obstante, um levante estrangeiro e, demais disso, oligárquico, de todo contrário ao que promoveu esse homem nas terras do sul, invalidou seu código e as doações que havia ensejado, gerando mais lutas que se observaram de 1820 até fins do século, desalojando “a sangue e fogo, os patriotas pobres que tinham sido beneficiados pela reforma agrária” (GALEANO, 2002, p. 131). Esse foi o primeiro episódio.

Shaw assente que durante uma reforma ampla, respeitante a uma política de nacionalização, deixar de expropriar uma propriedade específica pode criar uma desvantagem,

com relação à situação do indivíduo nacional, pela atribuição de um *status* diferente ao estrangeiro pela condição de estrangeiro, e assim “limitar o poder do Estado dentro de sua própria jurisdição.” Sem embargo, na visão do autor, “não há dúvida de que no direito internacional, a expropriação da propriedade estrangeira é legítima. [...] Porém, certas condições devem ser preenchidas” (SHAW, 2008, p. 295).

No episódio narrado, quiçá – embora não o seja oficialmente –, parece ter faltado à iniciativa de Artigas o preenchimento do requisito da permissão do centro de poder estrangeiro para a completude da visada distribuição de justiça social doméstica. O segundo episódio, nessa crítica, não destoou do primeiro. Trata-se da experiência do México, liderada por Emiliano Zapata.

Dessa vez ao norte, a experiência que foi assistida com apreensão pela comunidade internacional envolvida com o mercado de capitais e o investimento estrangeiro teve lugar no México. Foi, como sustentado, Zapata quem buscou desafiar os mais de 800 latifundiários que, juntos, “possuíam quase todo o território nacional”, muitos dos quais, nacionais de outros Estados. O que sobrou em suas terras, após ter se acalmado o ciclo da prata, o México viu, depois, os Estados Unidos e seus investimentos tomarem a posse, como foi o caso do cobre, petróleo, borracha e açúcar, na extração, e também no setor bancário e dos transportes (GALEANO, 2002, p. 134).

Porfírio Díaz, governante considerado subserviente aos interesses das corporações e do governo do país vizinho, foi figura alvo do levante liderado por Zapata, “um caudilho do campo [que] encabeçou desde então a insurreição no sul [do México]” contra o cenário de espoliação imediatamente anterior. Foi assim que Díaz saiu de cena, vindo a lhe substituir Francisco Madero. Na onda da Revolução, assumiu o poder e, no nevoeiro da burocracia e institucionalidade do governo, restaram envolvidos os desígnios de Zapata para todo o México. Já em 1911, o caudilho tornou público seu plano: “propugnava pela nacionalização total dos bens dos inimigos da Revolução, a devolução a seus legítimos proprietários das terras usurpadas pela avalanche latifundiária e a *expropriação* da terça parte das terras dos fazendeiros restantes” (GALEANO, 2002, p. 134-135, grifo nosso).

Com a morte encomendada de Zapata consumada em 1919, somente quando subiu Lázaro Cárdenas ao poder em 1934, onde permaneceu até 1940, que “as tradições zapatistas recobram vida e vigor através da colocação em prática, por todo o México, da reforma agrária”, por meio da qual foram expropriados 67 milhões de hectares de empresas domésticas ou estrangeiras para garantir, além de terra para o camponês, o crédito, educação e condições para o trabalho organizado (GALEANO, 2002, p. 137).

Enquanto esses fatos se apresentavam à comunidade internacional, levantavam a preocupação de que o processo levasse o México na mesma direção da União Soviética, onde a expropriação para fins de reforma ocorreu sem qualquer tipo de compensação ao proprietário estrangeiro atingido. No caso do México, e de outros países latino-americanos, a compensação pecuniária pela perda da propriedade não foi de pronto excluída. Todavia, esses países trataram de invocar a Doutrina Calvo para equiparar investidores estrangeiros aos seus nacionais em vez de lhes conferir algum tipo de preferência, ou mesmo “requerendo aos donos de terras ou propriedades comerciais” que essas fossem incorporadas no anfitrião de modo a afastar prerrogativas e direitos assegurados pelos países de origem (LOWENFELD, 2008, p. 472-473).

De acordo com Sornarajah, as situações que constituíam interferência sobre a propriedade estrangeira eram claras no âmbito do direito internacional, que de início foram vinculadas em grande medida à despossessão carreada nas medidas de nacionalização. Posteriormente, a gama de situações de intervenção foi ampliada, a partir da expansão progressiva daquele conceito basilar. Foi com a introdução de controles nacionais sobre a entrada e as atividades de investidores estrangeiros pelos países logo após sua independência do regime colonial – caso dos países da região da América Latina – que mencionada progressão recebeu maior atenção no direito dos investimentos (SORNARAJAH, 2010, p. 363).

Atualmente, o foco está na controvérsia a respeito do escopo de três tipos de interferência expropriatória: direta, indireta, e equivalente a expropriação.

No caso da interferência expropriatória direta na propriedade do investidor estrangeiro pelo Estado anfitrião, seja ele pessoa física ou jurídica, o que o direito internacional não abaliza – e de fato reprime – é a ilegal ingerência nos direitos do investidor.

Tem-se que a expropriação direta ocorre nos casos em que há clara transferência do domínio sobre o bem expropriado, que sai da esfera privada e passa à esfera pública por força de algum instrumento jurídico apto a realizar a alteração dominial e registral da situação do bem sobre o qual recaiu a medida. O instrumento por meio do qual há manifestação oficial do governo explícita e adverte ao agente a intenção de estatal de privá-lo de seu bem ou empreendimento. Em geral, a ilegalidade da expropriação em sua forma direta pode ocorrer por desrespeito ao devido processo legal, pela arbitrariedade, e também naquelas situações em que a medida expropriatória revele estar desacompanhada da devida compensação, seja por inexistência ou inexatidão da verba indenizatória (VIÑUALES, 2012; SHAW, 2008, p. 829).

Dessa feita, quando a expropriação direta segue a legalidade, as partes (governo e

agente privado) estão cientes do propósito, extensão e efeitos da medida que recebe aplicação. Os acontecimentos respeitam uma clara linha temporal, desde a manifestação do interesse governamental pela propriedade até a efetiva transferência dominial mediante contrapartida em pecúnia, caso o governo esteja assim obrigado por sua tradição jurídica. Os casos de ilegalidade são, em geral, limitados, como se expôs, à inadequação do procedimento jurídico e da compensação financeira (SHAW, 2008).

Segundo Morosini e Badin, o temor relativo à expropriação dos ativos de seus investidores foi um fator que direcionou os Estados para a conclusão de acordos internacionais de investimento. Nessa esteira, esses atores assim agiram por considerarem que as provisões a respeito do direito de auferir compensação em caso de expropriação resguardariam o capital investido em outras jurisdições por seus nacionais (MOROSINI; BADIN, 2018, p. 29).

A questão ora suscitada, acerca da compensação, é particularmente interessante no campo dos investimentos estrangeiros, e gera diversas controvérsias pela divergência apresentada na forma do cálculo a ser empregado nos casos de expropriação. Para Brabandere, “em caso de expropriação direta ou legal, o remédio mais apropriado é a compensação pecuniária” (BRABANDERE, 2014, p. 175).

A compensação pecuniária, no regime de investimentos, depende de um pedido de reparação por ato internacionalmente ilícito cometido em desfavor dos interesses e da propriedade do investidor estrangeiro, e só é possível deduzir o direito de reparação da concessão de direito substantivo anterior, ou seja, de garantia prévia que, ao ser violada, possibilite ao investidor agir de modo a recuperar o valor de seu patrimônio constrito pelo poder público do país anfitrião. Isso, na maioria dos casos, ocorre por força de acordo internacional de investimento, instrumento abordado previamente que, como afirmado, lança boa parte da base obrigacional que recai sobre os agentes públicos e privados envolvidos em relações de investimento (BRABANDERE, 2014, p. 176).

Conceitualmente, a compensação em pecúnia remete à ideia da quantificação do montante em dinheiro que deve ser arbitrado de forma a cobrir qualquer dano verificável, incluindo lucros cessantes, como consequência da verificação de um ato ilegal passível de remediação por essa via (BRABANDERE, 2014, p. 176).

Para Sornarajah, a questão da legalidade da medida adotada pelo país anfitrião estava erroneamente ligada, no seu entender, ao efetivo pagamento de compensação pecuniária ao investidor atingido, porquanto a partir do reconhecimento do direito estatal de controlar a propriedade e recursos econômicos dentro de seu território para incrementar seus objetivos

econômicos e políticos, qualquer ato expropriatório seria, prefacialmente, legal. A ausência de pagamento, de acordo com o autor, não tornaria uma nacionalização ilegal (SORNARAJAH, 2010, p. 364).

Segundo a lição de Lowenfeld, contrária a essa afirmação de Sornarajah, a expropriação é legal e respeita o tratado bilateral que concedeu os direitos substantivos ao investidor estrangeiro quando se verificam preenchidos os seguintes requisitos: (a) o anfitrião adota um curso de ação pautado em um propósito público; (b) não discriminatório; (c) com observação do devido processo legal, e; (d) o processo garante o pagamento de compensação pecuniária ao investidor (LOWENFELD, 2008, p. 559).

A redação de cláusulas em acordos internacionais de investimento traz em seu bojo termos e expressões como compensação justa, sem demoras, adequada e efetiva. Outros mencionam “expropriação ou nacionalização” como medidas que fazem nascer o direito à compensação, e também “expropriação direta ou indireta”, ou, ainda “expropriação por medidas equivalentes à expropriação.” Com o emprego desses termos, resta explicitado que o que define a violação do tratamento devido ao investidor estrangeiro é o dano suportado pelo agente privado em decorrência do ato governamental, e não a mera e limitada aquisição da propriedade pelo Estado: “a expropriação, como governada pelo BIT, é definida pela privação ao investidor; não pelo ganho do Estado”, considerando-se que o anfitrião nem sempre adquire a propriedade ou os ativos sobre os quais recaíram interferências (LOWENFELD, 2008, p. 559; 563).

Diz-se que “a percepção tradicional da expropriação era a de medidas seguidas de uma mudança política maior, muitas vezes violenta. Esse conceito passou por uma ampliação, eis que há formas menos evidentes de expropriação” (RIBEIRO, 2014, p. 145). Isso ocorreu porque surgiram casos nos quais os direitos de posse sobre a propriedade física, os ativos tangíveis, estruturas prediais e similares não eram transferidos das mãos do investidor estrangeiro, mas sim, perturbados por uma “diminuição de seus direitos de propriedade necessariamente concluída sem desposseção”. Nessa esteira, “somente quando a expropriação é indireta que surgem dificuldades” de verificação dos danos decorrentes (SORNARAJAH, 2010, p. 367).

Como visto, a interferência expropriatória indireta apresenta contornos muito mais imprecisos que sua forma direta. Para seguir discutindo a expansão do que, juridicamente, configura uma expropriação, adentra-se o tema particularmente espinhoso de expropriação indireta.

Nessa forma indireta, a medida expropriatória não se confunde com a nacionalização

do ativo (nesse caso, a propriedade), pois inexistente o ato de transferência formal do título de propriedade do investidor para o governo (VIÑUALES, 2012). E isso pode ocorrer por três formas, conforme a doutrina.

Com arrimo no arcabouço de estudos de casos e decisões de tribunais internacionais, elaborou-se, no plano teórico, uma subdivisão da expropriação indireta entre expropriação indireta regulatória e expropriação indireta direcionada. Ao passo que a primeira (regulatória) consiste na “privação do valor da propriedade resultante da adoção de uma medida de aplicação geral, mas sem a transferência formal do título” das mãos do investidor estrangeiro ao governo do país anfitrião, a segunda (direcionada) não advém da implementação de uma decisão governamental geral, mas “individual e específica, por exemplo, a suspensão ou a revogação de uma licença, o encerramento de um contrato, a restrição direcionada das operações, etc.” (VIÑUALES, 2012, pos. 10170).

Junto dessas formas de expropriação indireta regulatória e expropriação indireta direcionada, encontra-se a *creeping expropriation*, também conhecida como expropriação equivalente ou paulatina. A seu turno, a expropriação paulatina é resultado de uma série de atos implementados pelo Estado anfitrião do investidor estrangeiro em desfavor de seus bens e de seus interesses, ou ainda, de uma série de omissões carregadas pelo país receptor que, tomadas em conjunto, apresentam-se equivalentes, em seus efeitos e sua antijuridicidade, à expropriação indireta (RIBEIRO, 2014).

O aumento da preocupação com essa modalidade paulatina é que o Estado poderia

[...] diminuir direitos de propriedade sem afetar a propriedade direta do investimento. Também não é o ato de expropriação um ato único e final que retira um direito ou diminui um interesse do investidor estrangeiro. Ele [o ato de expropriação] pode ser a vagarosa e insidiosa erosão desse direito e interesse posta em prática por um ato inicial e que se protraí por um período de tempo (SORNARAJAH, 2010, p. 369).

Essa amplitude conceitual é, assim, análoga a um denso e perigoso nevoeiro. Para Morosini e Badin, “em geral, qualquer mudança regulatória no interior de um país anfitrião potencialmente capaz de privar o investidor do valor de seu investimento [...] pode dar origem a uma alegação de expropriação indireta” (MOROSINI; BADIN, 2018, p. 29).

A vagueza empregada na redação de cláusulas de contratos ou acordos de investimento é, nesse sentido, criticada como uma falha do direito internacional dos investimentos que assim não fornece fortes subsídios aos tribunais arbitrais que devem interpretar e aplicar essas disposições em casos submetidos ao seu crivo (STOLL, 2018).

Para os autores Waelde e Kolo (2001), quando os primeiros casos de expropriação indireta surgiram no cenário do investimento, era imperioso proceder rapidamente à

identificação do que funcionaria como parâmetro para determinar quando a regulação estatal inesperada seria capaz de afetar as legítimas expectativas de lucro e de tratamento do investidor, ao ponto de produzir indiretamente os efeitos da expropriação e determinar que o Estado pagasse, se condenado, compensação pecuniária proporcional aos danos suportados pelo agente privado.

A questão do limite entre avanço regulatório normal e avanço regulatório expropriatório continua sendo tema indefinido na disciplina do direito internacional dos investimentos.

Logo, acomodar essas percepções e interesses conflitantes sob o império do Estado de direito teria o condão de permitir a mudança de direção da regulação estatal com relação ao investimento estrangeiro e, ademais, esclareceria quem, dada a circunstância e a previsão jurídica, deveria arcar com o custo da alteração regulatória: a sociedade, pelo pagamento de compensação pecuniária ao investidor, ou o investidor, com a perda do valor de sua propriedade. Sintetizado, o questionamento que se apresenta é o seguinte:

[...] como traçar a linha entre a regulação que é normal, não discriminatória e que define com legitimidade o que os operadores econômicos podem fazer, de um lado, e, de outro, quando a regulação se torna tão exorbitante que, com efeito, destrói a estabilidade e funções econômicas de direitos de propriedade – e deflagra uma obrigação de compensar (WAEELDE; KOLO, 2001, p. 825).

Segundo Sornarajah, o problema da identificação e da extensão de medidas regulatórias não compensáveis, ou seja, a expropriação indireta regulatória, desafia a estrutura basilar do direito dos investimentos, que permanece sobre a tutela de direitos de propriedade concedidos a estrangeiros em território doméstico no âmbito de relações bi ou multilaterais de longa duração (SORNARAJAH, 2010, p. 375).

Prossegue, o autor, e reconhece que a pressão exercida sobre o regime de promoção e proteção dos investimentos estrangeiros é enorme pelas preocupações legítimas dos países a respeito de temas como a proteção ambiental, os direitos humanos, a proteção da saúde, da moral e da segurança nacional. Não obstante, acordos concluídos por parceiros econômicos conscientes sobre os efeitos do avanço regulatório têm incluído exceções à responsabilização do Estado, isentando-o, por força de cláusulas claras, do pagamento de compensação ao investidor localizado em seu território caso afetado pelas medidas aplicadas em grandes áreas de interesse público e nacional (SORNARAJAH, 2010, p. 375).

Como o questionamento anterior (quem arca com o custo da alteração regulatória) tem sido apresentado em disputas arbitrais regidas pelo sistema investidor-Estado, no modo de entender de Ribeiro, os árbitros deverão proceder a essa verificação pautados pela aplicação

de “tratados internacionais de acordo com os padrões internacionais [de proteção do investidor e do investimento], analisando os fatos à luz dos princípios de justiça e equidade, levando em consideração as decisões pregressas” (RIBEIRO, 2014, p. 144). Destaque-se, nesse diapasão, o retorno clarividente às fontes informadoras do direito internacional dos investimentos, vistos no capítulo anterior.

Nessa fase, de apreciação dos reclamos dos investidores, embora não expressem consenso, e sim probabilidade, pontos a serem considerados pelos julgadores acerca de uma política ou medida regulatória perfazem um teste, segundo Crawford, a partir de sua revisão do tema e dos estudos conduzidos por Moloo e Jacinto. Assim,

[...] o teste emergente para verificar se uma expropriação indireta ocorreu considerará o seguinte: ‘o caráter, propósito, e efeito da medida será relevante. Nesse aspecto, um tribunal provavelmente considerará (1) o grau de interferência sobre o investimento; (2) as expectativas legítimas do investidor com relação ao uso e fruição de seu investimento; e (3) o caráter da medida regulatória estatal, incluindo seu propósito’ (CRAWFORD, 2014, p. 593-594).

Nessa toada, a discussão relaciona fins e meios, isto é, os fins almejados e os meios escolhidos pelo país anfitrião para atingi-los. No caso da regulação, que funciona como meio, essa deve se sustentar no âmbito de um projeto mais amplo, geralmente o bem-estar da população ou o resguardo de interesses públicos definidos pelo anfitrião.⁴³ A regulação, destaca-se, pode não apresentar *status* expropriatório logo no momento em que é produzida e passa a ter vigência, razão pela qual são os efeitos, posteriores, portanto, sobre o cotidiano das operações de investidores estrangeiros que vão lhe qualificar dessa maneira.

Como não poderia deixar de ser, um fator determinante é a extensão dos efeitos de aplicação de determinada medida adotada pelo anfitrião: geral, por ser regulatória; ou específica, porquanto direcionada. Sua extensão está intrinsecamente ligada à obrigação ou isenção do Estado quanto ao pagamento de compensação pecuniária ao investidor atingido.

Os tribunais arbitrais, ao julgarem casos de expropriação observando o arcabouço jurídico base da relação de investimento estrangeiro têm buscado por uma maneira de compensar o investidor por suas perdas que seja eficiente para destacar riscos que devem ser suportados pelo investidor, incluindo a regulação legítima, de modo a evitar arbitrar compensação pecuniária, por exemplo, sobre lucros esperados para o futuro. Outros, tratam de distinguir expropriação legal de ilegal e se valem de normas de direito costumeiro para sustentar a orientação da sentença arbitral (LOWENFELD, 2008, p. 568).

43 Ribeiro, firmada nos estudos de Domke, aduz que as razões normalmente invocadas pelo poder público para proceder à introdução de regulação mais drástica e propensa a protrair efeitos expropriatórios são, respectivamente, utilidade pública, ordem pública ou dominante interesse público (RIBEIRO, 2014, p. 144).

Há, inclusive, um consenso formado no sentido de que a aplicação, por parte do Estado, de uma norma de cunho geral e que atinja vários setores econômicos, ou, no mínimo, vários agentes em semelhante condição, prova se sustentar com mais facilidade, caso desafiada e acusada de ter adquirido efeitos expropriatórios, ao argumento de que não houve discriminação de qualquer natureza (interferência expropriatória indireta regulatória). Restaria o Estado, assim, isento do dever de indenizar o investidor expropriado indiretamente. (SHAW, 2008; MOROSINI, BADIN, 2018).

Em contrapartida, ao Estado ser-lhe-ia mais dificultoso argumentar ter agido com base não discriminatória nas interferências direcionadas e específicas contra um determinado empreendimento ou direito de propriedade, como nos casos em que procede à revogação de licenças ou ao encerramento unilateral da relação jurídica contratual (interferência expropriatória indireta direcionada). Nessa hipótese, a probabilidade é de que a medida e seus efeitos gerem, para o investidor, um direito à compensação pecuniária (SHAW, 2008; MOROSINI, BADIN, 2018).

A respeito desse tipo de intervenção na propriedade estrangeira, apresentam-se três pontos de relevante consideração pelo tribunal durante a arbitragem de investimentos, a saber:

- (1) justificação da expropriação sob a norma internacional – que deve ser por uma razão de ordem pública. Sob uma análise mais cuidadosa, leva-se ao questionamento se uma expropriação não é, na verdade, uma forma de retaliação ou discriminação;
 - (2) compensação do expropriado, e;
 - (3) jurisdição para o processo de compensação [...]
- (RIBEIRO, 2014, p. 144).

Sobre o primeiro desses pontos, a justificação da expropriação sob a norma internacional, argumenta-se que, sem embargo, à verificação do caráter legal da expropriação, isto é, pelos ditames do direito internacional, seja ele geral ou positivado em um tratado ou contrato, soma-se uma importante ponderação acerca do caráter imperioso e inafastável de aplicação de determinada medida. É nesse sentido que a extensão e a necessidade de aplicação de uma única medida, ou então uma série de medidas, podem gerar debate em procedimentos arbitrais e exigir dos árbitros que avaliem se a privação dos direitos de propriedade de um investidor estrangeiro em litígio demonstrou ser, ou se apresentou como se imperativa fosse, na esteira do objetivo que o governo anfitrião defendeu perseguir.

Nas palavras de Shaw, a prática arbitral, sem desconsiderar o risco associado à adoção de medidas potencialmente danosas à proteção devida ao investidor estrangeiro, sugere que “medidas gerais adotadas sobre uma base não discriminatória para o bem público não constituiriam uma expropriação ilegal.” Isso também porque o investidor estrangeiro aloca seu capital em determinada atividade em um país parceiro do seu Estado de origem com

conhecimento do risco financeiro imanente à relação com figuras soberanas. Por assim dizer, são suscetíveis à introdução de novos regramentos e restrições oficiais, inclusive aos levantes e revoltas internos que podem colocar em risco a segurança de seus bens. Shaw aduz que tudo isso é prévia e devidamente contabilizado pelo investidor, pois são aspectos vinculados ao clima no campo de investimentos, a saber, a jurisdição do país anfitrião, e se avaliam em termos de segurança jurídica e prospecção da variação sobre o ideal da estabilidade regulatória⁴⁴ (SHAW, 2008, p. 833).

O risco expropriatório inclui o receio do investidor de que a expropriação não seja acompanhada de indenização, cenário de ilicitude de nível internacional pelo qual o Estado pode ser chamado à responsabilização (XAVIER, 2014, p. 315).

Os tribunais arbitrais reconhecem, portanto, o direito, e também no dever de diligência, a prerrogativa do Estado de vigiar, conduzir ou até mesmo controlar as atividades que se desenvolvem em seu interior. Porém, avaliam também, ao receber o reclamo do investidor estrangeiro, o alcance da medida aplicada pelo anfitrião e o propósito que levou à sua adoção no contexto específico (SHAW, 2008).

Resta clarividente, nesse diapasão, que os atos praticados pelos governos na administração interna tendem a afetar as prospecções de retorno financeiro dos agentes instalados no território para explorar atividade econômica quando a entidade estatal intervém, seja diretamente ou por omissão e, como consequência, esvazia irremediavelmente a oferta de estabilidade e previsibilidade – elementos que compõem a certeza jurídica – sobre a qual se pautou em grande parte o investidor estrangeiro, dando, então, origem ao conflito arbitrável por expropriação.

Legalidade e legitimidade se apresentariam, assim, como traços distinguíveis de uma medida implementada na vigência de um instrumento internacional que impõe ao Estado direitos e obrigações relativos à recepção de investidores estrangeiros. A legalidade doméstica, isto é, adequação do procedimento adotado pelo Estado ao seu direito interno, não é garantia de que a legalidade também será verificada no âmbito do direito internacional, ao ser exposta à luz da carga obrigacional que rege a relação das partes no regime. A legitimidade, sob esse prisma, estaria mais conectada à adequação da medida regulatória a um interesse maior cuja tutela prova inafastável o indireto efeito de interferência na esfera privada equivalente à extinção dos direitos de propriedade de investidores estrangeiros.

Dessas interações e embates entre direitos assegurados pela mesma entidade

44 Relembre-se que no capítulo primeiro, sob o título 1.3, houve menção à habilidade para executar políticas apropriadas como um ativo intangível buscado pelo investidor no processo de alocação de seu capital, conforme apontaram os estudos de Dunning e Zhang.

governamental, que precisa acomodar e entregar a tutela devida a diversos agentes em território nacional, decorreram julgamentos por tribunais arbitrais nos quais se articulou que a medida estatal que adquiriu efeitos expropriatórios falhou o teste do direcionamento e adequação pelo interesse público, por ser protecionista ou discriminatória em alguma medida ou, ainda, porque a aplicação de uma medida de menor impacto econômico teria sido mais adequada para atingir os fins que o Estado alegadamente perseguia, o que levou ao pagamento de compensação pecuniária ao investidor afetado (VIÑUALES, 2012).

Para Ribeiro, “[...] percebe-se que muitas vezes a política econômica não faz intervenção direta, mas regulamenta de forma tão intensa a atividade empresarial, que se consuma uma forma indireta de intervenção” (RIBEIRO, 2014, p. 144).

A título de exemplo de medidas regulatórias ou adotadas no âmbito administrativo já consideradas expropriatórias, têm-se: (a) venda forçada da propriedade; (b) venda forçada de ações em um investimento; (c) tomada do controle gerencial do investimento; (d) indução de terceiros a tomarem a propriedade do investidor; (e) decisões administrativas que cancelam licenças previamente concedidas e necessárias aos negócios estrangeiros; (f) taxação exorbitante; (g) expulsão do estrangeiro em desacordo com os ditames do direito internacional, e; (h) atos de assédio ou perseguição caracterizados pelo congelamento de contas bancárias, instigação de greves, *lockouts* e escassez de mão de obra (SORNARAJAH, 2010, p. 376).

Não obstante os exemplos mencionados, o traço da linha entre regulação normal e regulação expropriatória depende, em grande medida, do que se convencionou chamar espaço regulatório. A expressão designa a reserva de um campo bem delimitado de atuação do Estado sob os auspícios do poder de polícia ou por ordem do dever de diligência. Na hipótese de abertura de procedimento arbitral decorrente da aplicação de medidas legislativas ou administrativas respeitantes aos temas arremetidos no espaço previamente reservado para avanço da regulação, o Estado tornaria por evitar sua condenação à compensação pecuniária do investidor estrangeiro pelos danos suportados (MOROSINI, BADIN, 2018).

Para a UNCTAD, o espaço regulatório é a cobertura governamental de “áreas políticas para além do investimento *per se*, como o comércio, a tributação, propriedade intelectual, competição, regulação do mercado de trabalho, políticas ambientais e de acesso à terra” (UNCTAD, 2012, p. 116).

Essa reserva de espaço regulatório pode operar sobre o regime de proteção e promoção dos investimentos estrangeiros por força de uma disposição contratual, de um tratado ratificado por nações soberanas parceiras, ou por uma lei doméstica que, alternativa ou

simultaneamente, a) especificam ações governamentais que não deverão ser interpretadas como expropriação indireta, excluindo, dessa feita, o direito do investidor à compensação pecuniária pelos danos suportados a partir da introdução da medida com caráter expropriatório naquela seara; e b) excluem completamente dos temas arbitráveis a expropriação indireta, restringindo sua discussão às instâncias oficiosas domésticas do Estado anfitrião (MOROSINI, BADIN, 2018).

Tanto a sinalização de um interesse por levar a matéria à discussão sob os auspícios de um tribunal arbitral, quanto as próprias sentenças, têm propensão a causar um efeito restritivo e, em algum grau, paralisante sobre o avanço regulatório do governo anfitrião, *a chilling effect*, como expôs Côté (2014). Isso se agrava porque as arbitragens de investimento no âmbito do direito internacional público “relativas ao exercício dos Estados de seus poderes regulatórios soberanos, podem ter um grande impacto de longa duração sobre a estabilidade econômica e financeira do Estado, e sobre sua política de investimento estrangeiro” (BRABANDERE, 2014, p. 92).

Morosini e Niencheski (2014, p. 567) enfatizam que “a maneira com que o direito internacional do investimento está sendo usado nas recentes arbitragens investidor-Estado tem o efeito da constrição de tomada de decisões dos governos em áreas complexas de política interna como a proteção da saúde humana e do ambiente.”

Os autores ainda destacam que em pesquisas realizadas com amostras de acordos de investimento, poucos trazem o meio ambiente como preocupação das partes, tratam de desestimular o enfraquecimento dos padrões de proteção ambiental e convidam à cooperação nessa seara. Especificamente, alguns tratados “contém disposições que impedem uma regulamentação ambiental discriminatória como base para reivindicações de expropriação indireta”, um exemplo, portanto, de reserva de espaço regulatório (MOROSINI; NIENCHESKI, 2014, p. 572).

Dessa forma, percebe-se que contra a inércia regulatória produzida pelo temor de ter atos dos poderes legislativo e administrativo considerados expropriatórios, há, muito embora em número reduzido, iniciativas na direção de formar um cinturão de segurança em torno de temas cuja regulação atinge diretamente a população, como a saúde pública, o meio ambiente e políticas sociais, de modo a garantir, em detrimento de conflitantes interesses de investidores estrangeiros, o avanço legislativo e a implementação de melhorias na governança dessas áreas. “Intrínseca ao poder normativo é a possibilidade de alterar ou revogar as normas com o intuito de adequar o ordenamento jurídico aos novos anseios e às expectativas da sociedade” (RIBEIRO, 2014, p. 155).

A grande questão é atinente à existência, ou não, de uma obrigação sob o direito internacional de garantir o pagamento de compensação “quando há uma expropriação que é justificada sobre a base da regulação” (SORNARAJAH, 2010, p. 389).

Sem embargo, a UNCTAD reconheceu a existência de 111 leis domésticas sobre investimento estrangeiro. A proteção do investidor/investimento contra expropriação foi verificada em 82 delas. Menos de um quinto (20) cobria tanto expropriação quanto expropriação indireta. Dessa porção, metade faz referência à expropriação indireta como “medidas que tenham efeito equivalente a expropriação”, enquanto a outra metade fala em “medidas diretas e indiretas de expropriação.” O que é mais preocupante, no âmbito do regime de investimentos, conforme a UNCTAD, é que “nenhuma lei de investimento, em verdade, define expropriação indireta por meio da articulação, por exemplo, acerca da diferença entre expropriação indireta e regulação não compensável adotada por interesse público” (UNCTAD, 2016b, p. 7).

Essa é uma questão estrutural do direito internacional dos investimentos, que se encontra enfrentando uma séria crise de legitimidade e exige soluções. Sua relevância em meio a essa crise consiste na ameaça efetiva do avanço regulatório, dado que acordos de investimento ditos controversos “indevidamente protegem a propriedade privada às custas do direito dos países anfitriões de regularem pelo interesse público” (MOROSINI, BADIN, 2018, p. 3).

Por essa razão, Sornarajah argumenta que enquanto a regulação estatal for adotada sem discriminação do investidor estrangeiro, sem processos pautados no abuso de poder, deveria haver o reconhecimento da legitimidade da regulação. Considerando-se o poder e o dever do Estado de diligentemente controlar as atividades empresariais e individuais em seu território de modo a não prejudicar a saúde e a segurança de sua população, cogitar “a remoção do espaço regulatório do Estado para controlar situações que possam apresentar riscos para a estrutura econômica e política do Estado jamais deveria ser função do direito internacional” pois seria difícil aceitar um direito que não reconcilia e equilibra ambas as lógicas, a saber, aquela privada do lucro, e a outra pública da ordem e da segurança nacional (SORNARAJAH, 2010, p. 389).

Por outro prisma, pressiona-se o sistema para garantir mais equilíbrio entre obrigações assumidas entre Estados e investidores, que atualmente pesam mais sobre os primeiros, e também se questiona sobre os benefícios da arbitragem de investimentos pelo modelo investidor-Estado que, por sua vez,

tem fundamento na potencial disparidade de tratamento entre investidores domésticos e estrangeiros, tendenciosidade dos árbitros, defasada responsabilização dos árbitros, falta de transparência, de *amicus curiae* e participação de terceiros interessados, inconsistência nas sentenças, falta de um mecanismo de apelação e limitação do espaço regulatório (MOROSINI, BADIN, 2018, p. 3).

No modo de entender de Morosini e Badin, ao passo que os desafios estruturais afetam o mundo todo, a resposta de países desenvolvidos e em desenvolvimento varia muito. Nessa esteira, o tamanho do mercado e as necessidades particulares relativas à importância variável do investimento estrangeiro para suas economias produz essa divergência no interesse e principalmente na capacidade para mitigar certas ingerências (MOROSINI, BADIN, 2018, p. 29).

Outrossim, no que diz respeito ao avanço regulatório, junto das poucas leis que mencionam a expropriação indireta, figuram acordos internacionais de investimento defasados na especificidade dos termos relativos a esse tema, os quais, com “provisões gerais impõem custos regulatórios aos governos anfitriões e limitam consideravelmente seu espaço regulatório. Consequentemente, os países começaram a redigir versões qualificadas de cláusulas de expropriação para resguardar seu espaço regulatório” (MOROSINI, BADIN, 2018, p. 29).

A UNCTAD, atenta a esse desenvolvimento, ressalta, porém, que as cláusulas com conteúdo inovador ainda precisam ser testadas em tribunais arbitrais:

Ainda é muito cedo para avaliar a efetividade de algumas das linguagens inovadoras introduzidas em AII's no atingimento de seus objetivos de salvaguardar o direito dos países de regular. Muitos dos novos refinamentos em AII's ainda precisam ser testados em disputas de investimento, e dúvidas permanecem acerca de como os árbitros podem interpretá-los em procedimentos ISDS. Isso se aplica tanto às novas cláusulas que são amplamente usadas em tratados e aquelas que foram usadas relativamente raramente até agora (UNCTAD, 2019, p. 115).

Nessa passagem, ficou explícita a ideia de que os grandes validadores daquilo que constroem os Estados e outros agentes na prática dos investimentos estrangeiros são os tribunais internacionais de arbitragem quando surgem conflitos transportados para julgamento em jurisdição externa. Isso amplia a preocupação sobre a legitimidade e o grau de ingerência desse sistema de solução de controvérsias nos assuntos internos do país anfitrião. É nesse sentido que a relatoria dos casos demonstra-se imperiosa para fundamentar a hipótese de que a reserva regulatória no país anfitrião constitui fator determinante nas arbitragens investidor-Estado administradas pelo ICSID.

De modo a expor o protagonismo desse órgão do Banco Mundial, a seção seguinte se ocupa brevemente de sua formação, organização, e regras basilares em termos de procedimento arbitral.

3.3 ASPECTOS ELEMENTARES DO *INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES*

Estabelecido em Washington pela Convenção sobre a Resolução de Disputas sobre Investimentos entre Estados e Nacionais de Outros Estados (Convenção do ICSID, de 1966), o *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) tem longa tradição na solução de controvérsias relativas a investimentos estrangeiros dada a ampla indicação, realizada por governos centrais, de suas estruturas como fórum de resolução de controvérsias investidor-Estado. O órgão conta com 154 Estados contratantes – partes da Convenção que lhe deu origem – e com nove Estados apenas na condição de signatários daquele documento fundante (ICSID, 2019a).

O propósito de sua criação se relacionou com a promoção dos investimentos internacionais a partir da introdução de um clima de negociação sob o cuidado de um órgão institucionalizado, porém independente e imparcial, no qual os Estados pudessem resolver as pendências com investidores (TANAKA, 1998, p. 80).

Esse fórum de arbitragens investidor-Estado foi estabelecido no quadro dos órgãos do Banco Mundial a partir de regras e práticas vistas no regime das arbitragens comerciais. Seu procedimento entrega ao investidor um remédio legal, que é o procedimento contencioso perante um tribunal deslocalizado, e esse fator afasta, também, a proteção diplomática que, de outro modo, poderia ser exercida pelo país de origem do investidor (STOLL, 2018, p. 270).

A fixação da jurisdição do ICSID ocorre principalmente pela participação na Convenção que lhe deu origem, junto de uma disposição nesse sentido em outro instrumento, quer seja um acordo internacional de investimento, um contrato, ou mesmo uma lei doméstica do anfitrião. Desse modo, diz-se que o consentimento para a arbitragem ou conciliação sob seus auspícios, por parte do Estado, precisa ser duplo: pela aquisição do status de membro da convenção, junto da confiança em instrumento diverso, de uma controvérsia à solução naquela instância (ICSID, 2019a).

O acesso à arbitragem independe do exaurimento, em geral, das tentativas de solução local da controvérsia surgida na relação de investimento com o país anfitrião. Nesse diapasão, a regra difundida pelo sistema investidor-Estado torna desnecessário, e por vezes desinteressante para o investidor, acessar órgãos administrativos e judiciais do país que lhe recepcionou na busca da proteção acordada (STOLL, 2018, p. 270). O Estado pode, todavia, exigir o exaurimento das cortes locais antes de iniciar o procedimento arbitral, situação que

deve ser exposta no instrumento fixador da jurisdição do ICSID (BRABANDERE, 2014, p. 64).

Sua relevância está no fato de que o ICSID providencia a estrutura institucional e as regras procedimentais para a conciliação e a arbitragem. Os procedimentos iniciados sob seus auspícios são governados pela Convenção, regras e regulamentos do ICSID, ou pelas regras do seu Mecanismo Adicional. Caso as partes assim tenham selecionado outras regras de procedimento, a arbitragem ou a conciliação obedecerá àquela no instrumento que fixou a jurisdição, sendo comum a aplicação das regras da UNCITRAL (ICSID, 2019b, p. 2).

São juristas internacionais os responsáveis por decidir os casos levados ao crivo do ICSID. Na maioria das vezes, os painéis contam com três árbitros, um apontado pelo investidor, outro pelo Estado, e o terceiro, que preside os trabalhos, decidido por acordo das partes. Por essa razão, o órgão mantém duas listas de pessoas que podem ser indicadas para decidir os casos: o painel de árbitros, e o painel de conciliadores. Os Estados-membros podem indicar até quatro de seus nacionais para compor cada uma dessas listas (ICSID, 2019b, p. 4).

Por força da Convenção, os árbitros precisam ser pessoas de alto caráter moral e de competência reconhecida nos campos do direito, comércio, indústria e finanças. Precisam, ademais, ser independentes nas suas decisões. Das searas mencionadas, o conhecimento sobre o direito é o que deve ser mais vasto (BRABANDERE, 2014, p. 77).

O ICSID é independente de cortes locais, ou tribunais nacionais. Assim, os Estados-membros não podem, por meio de seu judiciário, intervir nos procedimentos do ICSID ou mesmo anular as decisões por ele emitidas, porquanto as sentenças arbitrais são finais e vinculantes. “A arbitragem sob a Convenção do ICSID enseja um forte mecanismo de execução. Uma sentença de um tribunal do ICSID é vinculante sobre todas as partes do procedimento, e todos os Estados-membros devem reconhecer e executar a sentença” (ICSID, 2019b, p. 6).

Há, inclusive, regra que torna a decisão do ICSID equivalente a uma decisão emitida por um tribunal judicial do Estado-membro. Inexiste sistema de apelação e o retoque da decisão fica limitado a pedidos de interpretação, retificação, anulação e revisão que devem ser avaliados por um comitê *ad hoc*. Segundo Klykova, isso garante a integridade do processo, para alguns, mas produz julgamentos incertos e sem uniformidade quando se trata de uma anulação (KLYKOVA, 2014, p. 208).

Isso se alinha com a obrigação dos seus tribunais de emitirem decisão fundamentada, lidando com cada questão que lhes foi submetida, e indicar as razões sobre as quais a decisão se embasa. A observância do caráter vinculante das decisões demonstra-se importante para a

transnacionalização do capital por meio dos investimentos estrangeiros porque a relação jurídica estabelecida por meio de um acordo bilateral de investimentos, por exemplo, é duradoura e profunda, já que os Estados-parte resolveram pela aliança e pacifismo também nessa direção. Já a relação com o investidor pode ser efêmera, mas propensa a abalar a relação interestatal caso uma sentença seja descumprida. Daí decorre o interesse em executar as decisões do ICSID: manter o capital estrangeiro ingressando no campo de investimentos arregimentado domesticamente, pela manifestação de seriedade e compromisso com a jurisdição do órgão (BRABANDERE, 2014, p. 89).

Demais disso, como a arbitragem do ICSID envolve investidores nacionais de um Estado parte da Convenção, e outro Estado, que lhe serve de anfitrião, na hipótese de que apenas um Estado (o de origem ou o anfitrião) tenha ratificado a Convenção do ICSID, a arbitragem pode ser direcionada à administração de seu Mecanismo Adicional que, entretanto, não conta com a proteção da Convenção no que diz respeito à execução forçada da sentença emitida (KLYKOVA, 2014, p. 184).

Considerando a relevância do órgão para a manutenção das relações entre Estados, tem-se, de outra parte, que a relação do Estado com investidores estrangeiros pode terminar, e muito provavelmente terminará, senão com a própria instauração da arbitragem, com a execução da sentença resultante.

Dito isso, na sequência, procede-se à relatoria dos casos de expropriação indireta levados a julgamento por arbitragem, no ICSID, nos quais os investidores estrangeiros demandaram um país localizado na região da América Latina.0

3.4 PARÂMETROS DE APRECIÇÃO DA EXPROPRIAÇÃO INDIRETA EMPREGADOS PELO ICSID NAS ARBITRAGENS DE INVESTIMENTO DA AMÉRICA LATINA

Há registro de 983 procedimentos arbitrais entre investidores estrangeiros e Estados anfitriões no mundo todo, o que abarca tanto casos pendentes quanto concluídos, e 615 deles são ou foram conduzidos sob administração do *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) (UNCTAD, 2019b).

Considerando-se o total global de procedimentos (983) verifica-se que em 406 casos a arbitragem foi iniciada pelo investidor estrangeiro para discutir, singularmente ou conjugada com outras alegações, a violação do regime de proteção que lhe era devido pela chamada expropriação indireta (UNCTAD, 2019b).

Há 266 casos, pendentes ou concluídos, levados à arbitragem por um investidor estrangeiro contra um país da América Latina e Caribe (o que representa 27% do total global de 983). Em 149 deles o investidor se insurgiu contra alegados atos de expropriação indireta passíveis de compensação financeira (UNCTAD, 2019b).

Logo, em 56% dos casos envolvendo um país demandado localizado na maior porção do continente americano, a atuação regulatória do Estado sobre as atividades desenvolvidas em seu território foi levada à apreciação de julgadores no exterior porque alegada prejudicial aos agentes mercadológicos cobertos pelo regime internacional de promoção e proteção dos investimentos estrangeiros (UNCTAD, 2019b).

Dos 149 casos mencionados, 125 contam ou contaram com a estrutura institucional do ICSID. Com relação a essa porção, 92 tiveram resolução por decisão do tribunal: foram emitidas 43 decisões em favor do Estado e 49 em favor do investidor. Do grupo de 43 decisões favoráveis ao anfitrião, em 21 sentenças o tribunal do ICSID negou o exercício jurisdicional, e nas 22 restantes houve manifestação final sobre o mérito. Das decisões de mérito, por sua vez, verificou-se que 16 encontravam-se disponíveis para consulta (UNCTAD, 2019b).

De outra parte, levando-se em consideração as 49 decisões emitidas pelo ICSID em favor do investidor, quando o tribunal reconheceu a violação de uma ou mais disposições do acordo internacional de investimento aplicável e determinou o pagamento de compensação, verificou-se 20 casos de condenação do Estado por expropriação indireta, singularmente ou com outras violações reconhecidas. Desse grupo, 15 decisões foram disponibilizadas para consulta (UNCTAD, 2019b).

A partir dessas estatísticas, procede-se à relatoria dos casos, focalizada no tratamento dado pelo tribunal arbitral ao tema da expropriação indireta, separados em duas categorias respeitantes ao resultado da arbitragem.

Apresentam-se, inicialmente, as 15 condenações do país anfitrião por cometer atos expropriatórios de caráter e efeito indiretos, e, por derradeiro, os 16 casos em que o Estado foi liberado do dever de compensar o investidor estrangeiro porque a medida por ele adotada não remontou em seus efeitos, a expropriação indireta da propriedade em questão.

3.4.1 Condenações do Estado anfitrião pela prática de expropriação indireta

A exposição das arbitragens administradas pelo ICSID seguirá a apresentação das informações gerais da demanda, da medida alegada expropriatória pelo investidor estrangeiro

e focalizará a fundamentação do tribunal para condenar o Estado a compensar o investidor no caso concreto. Especial atenção será dedicada à presença ou ausência de reserva de espaço regulatório – possível causa para excluir o dever do Estado de compensar o investidor – e, caso presente, também será destacado o tratamento dado a esse aspecto pelo tribunal.

a) Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/97/1)

O primeiro dos casos que se adequou aos limitadores selecionados para determinar a amostra, como explicitado, é o *Metalclad v. México*. A arbitragem foi iniciada no Mecanismo Adicional do ICSID em janeiro de 1997 pela sociedade empresária (investidora) originária dos Estados Unidos da América, pelas disposições constantes de acordo internacional de investimento assinado cinco anos antes, o *North Atlantic Free Trade Agreement (NAFTA)*, de 1992, contendo disposições sobre investimentos, inclusive a arbitragem e a jurisdição fixada no ICSID (UNCTAD, 2020a).

A disputa surgiu após a construção de uma planta industrial para o manejo de resíduos perigosos, conduzida por uma empresa adquirida e controlada pela americana Metalclad em Guadalcazar, no estado de San Luis Potosi. Com a obtenção de licenças em nível federal, a obra foi concluída em março de 1995. Na data aprazada para a inauguração do empreendimento, entretanto, manifestações populares impediram sua abertura. Outra vez a Metalclad procurou o governo federal e garantiu um acordo por meio do qual seu empreendimento começaria a operar. Não obstante, em dezembro do mesmo ano, o governo municipal rejeitou a licença de construção solicitada treze meses antes, isto é, a rejeição veio somente após a conclusão da obra. Ademais, a municipalidade passou a contestar judicialmente as ações do governo federal, o que terminou por impedir as operações da Metalclad naquele investimento (ICSID, 2020a).

A sociedade empresária aduziu, ao requerer a abertura do procedimento arbitral, que ao assim agir o México incorreu em violação de seus direitos, especificamente, por expropriação indireta, falha em dispensar tratamento justo e equitativo, e por violação da garantia de segurança e proteção. Não obstante, em setembro de 1997, após a abertura do procedimento arbitral, o governo de San Luis Potosi incluiu o empreendimento em área de preservação ambiental, específica para proteger uma espécie de cacto, reforçando o argumento do investidor a respeito da expropriação indireta. A empresa solicitou compensação de US\$ 90 milhões (ICSID, 2020a; UNCTAD, 2020a).

A apreciação dos fatos e argumentos pelo tribunal em *Metalclad v. México* considerou

como parâmetros para condenar o demandado por expropriação indireta (a) a existência de uma interferência no uso da propriedade; (b) que teve o efeito de privar o investidor do uso total ou significativo da propriedade ou do proveito econômico razoavelmente esperado dela; (c) independente do potencial de beneficiar o anfitrião (ICSID, 2020a, p. 28).

No caso, o México negou ao investidor o direito de operar o empreendimento não obstante o fato de que o governo federal havia aprovado o projeto apresentado por ele. Para os árbitros, “a totalidade das circunstâncias tiveram o efeito causador da cessação irreparável do trabalho no projeto” (ICSID, 2020a, p. 29).

Na sentença, expôs-se o seguinte:

Essas medidas, adotadas junto das representações do Governo Federal mexicano, das quais dependia a Metalclad, e a ausência de uma base oportuna, ordenada ou substantiva para a denegação da licença de construção local pela municipalidade, remonta uma expropriação indireta (ICSID, 2020a, p. 29-30).

Tendo procurado, sem sucesso, no capítulo onze do NAFTA a reserva de espaço regulatório quanto à compensação por expropriação indireta, o tribunal verificou que segundo o acordo, independentemente da modalidade, direta ou indireta, a expropriação deveria ser acompanhada do pagamento de verba indenizatória bastante. Nesse sentido, o México foi condenado a pagar à demandante o valor de US\$ 16,7 milhões (ICSID, 2020a, p. 35; UNCTAD, 2020a).

Dessa feita, no primeiro dos registros da amostra, sobre a verificação da existência de expropriação indireta, o tribunal aplicou como parâmetro a presença de circunstâncias não remediadas pelo Estado que causaram a interrupção das atividades do investidor.

No que tange ao dever de compensar, infere-se que o tribunal empregou como parâmetro para a condenação do México a ausência de espaço regulatório no instrumento basilar da relação jurídica.

b) Técnicas Medioambientales Tecmed v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/00/2)

Iniciada em 2000, a arbitragem da espanhola Tecmed v. México foi fundada nos direitos substantivos e procedimentais garantidos pelo BIT Espanha-México, de 1995, e administrada sob os auspícios do Mecanismo Adicional do ICSID (UNCTAD, 2020b).

Em fevereiro de 1996, a Tecmed havia adquirido mediante leilão o terreno, a estrutura predial e outros ativos para operar um aterro sanitário de rejeitos perigosos em Hermosillo, Sonora, no México. Em 1998, o México negou a renovação das licenças de operação da

Tecmed, por ter verificado irregularidades nas atividades desenvolvidas no aterro e também por clamor popular, dado que havia incômodo em meio à população local com o tratamento de resíduos localizado próximo ao centro urbano. Surgiu, assim, a disputa, na qual o investidor estrangeiro buscou pronunciamento do tribunal alegando expropriação, ao lado da falha na dispensa de tratamento justo e equitativo e de total proteção e segurança (ICSID, 2020b).

Ao decidir o mérito, em maio de 2003, o tribunal admitiu a validade da alegação e ponderou que a denegação da licença, em processo de renovação, expropriou o investimento realizado pela Tecmed, que não pôde mais operar o aterro. A expropriação indireta, como considerada pelo tribunal, consistia em uma medida de natureza regulatória, ou não, mas que era permanente e irreversível, e os direitos sobre os quais a medida recaiu teriam de ser afetados de maneira tal que se revelasse impossível extrair proveito econômico dos ativos do investidor e de direitos previamente concedidos (ICSID, 2020b).

A expropriação regulatória, em conceito empregado pelo tribunal, ocorre por desproporcionalidade entre a medida aplicada pelo anfitrião, o interesse perseguido pela aplicação dessa medida e a proteção do investidor, cujo resultado seja a destruição do valor econômico do investimento realizado. A partir desse conceito e da apreciação dos fatos e argumentos, o tribunal entendeu que a decisão do México foi uma expropriação indireta que não manteve o devido equilíbrio entre o interesse tutelado pela medida, primariamente ambiental, e os interesses do investidor. Ademais, exigido nesse caso o pagamento de compensação pecuniária, o Estado foi condenado ao pagamento da verba. Inicialmente, a Tecmed buscava compensação total de US\$ 52 milhões pelas três alegações de violação do tratamento devido. Com o reconhecimento tão somente da interferência expropriatória indireta regulatória, a compensação em espécie foi da ordem de US\$ 5,5 milhões (ICSID, 2020b).

In casu, funcionou como parâmetro para o tribunal verificar a existência de interferência expropriatória a destruição permanente e irremediável do valor econômico do investimento e de suas operações. “As intenções do governo são menos importantes que os efeitos das medidas sobre o dono dos ativos ou sobre os benefícios originados de tais ativos afetados pelas medidas; e a forma da medida privativa é menos importante que seus reais efeitos” (ICSID, 2020b, p. 44)

Para rechaçar a defesa orientada pela tutela de interesse público, o parâmetro empregado para testar seu efeito expropriatório foi a proporcionalidade do interesse público alegado com a proteção legalmente conferida aos investimentos. “Deve haver uma relação

razoável de proporcionalidade entre a carga ou peso imposto sobre o investidor estrangeiro e o objetivo que se busca alcançar por uma medida expropriatória” (ICSID, 2020b, p. 47).

Nesse caso específico, o tribunal concordou com a doutrina mencionada na fundamentação da sentença no sentido de que a expropriação de propriedade por razões ambientais, seja em direito internacional ou doméstico, deve acompanhar compensação (ICSID, 2020b).

Quanto ao dever de compensar, o tribunal se valeu da inexistência de previsão no BIT e no direito internacional, no sentido de providenciar justificativa suficiente para a privação do investidor estrangeiro de sua propriedade sem a compensação. Em suma, o parâmetro foi a ausência de espaço regulatório.

c) Siemens A.G. v. República Argentina (Caso ICSID ARB/02/8)

O caso Siemens v. Argentina, de 2002, teve a jurisdição e os direitos do investidor fixados, majoritariamente, pelo BIT Alemanha – Argentina, de 1991. O investimento consistia de direitos contratuais e concessões do poder público, de modo que a Siemens desenvolvesse um sistema de controle migratório e eleitoral com tecnologia de identificação pessoal, a ser aplicado pelo governo argentino, após a companhia alemã estabelecer uma empresa no país e vencer processo licitatório com sua proposta em 1998 (ICSID, 2020c).

Os lucros da empresa contratada seriam auferidos por força do contrato, previsto para durar seis anos, renováveis por outros dois termos de três anos cada. A Siemens receberia por carteira nacional de identidade emitida, por procedimentos migratórios que viessem a utilizar seu sistema, e pela emissão de rolos de cédulas de votação. Prevista a emissão de carteiras de identidade para agosto de 1999, com a eleição de outubro e o aumento da demanda pelos documentos, a produção foi adiada (UNCTAD, 2020c).

Em fevereiro de 2000, o sistema de migração passou a funcionar e, no mesmo mês, teve sua operação suspensa indefinidamente com o fundamento de que outras autorizações do governo eram necessárias. Ainda em fevereiro de 2000, veio a suspensão da emissão das carteiras de identidade. No mês de março, o novo governo eleito reuniu uma comissão para revisar o contrato, e um acordo foi alcançado em novembro. No mesmo mês, o governo argentino introduziu lei emergencial que garantia o poder de renegociar contratos do setor público, incluindo o contrato com a Siemens, alterado substancialmente em maio de 2001, apesar da promessa de que os termos da renegociação seriam mantidos (UNCTAD, 2020c).

A Siemens, então, respondeu ao governo com uma nova proposta, por sua vez

rejeitada. Por meio de decreto de 18 de maio de 2001, o contrato foi encerrado pela Argentina. Administrativamente, a Siemens não obteve êxito se insurgindo contra o decreto, pelo que recorreu à arbitragem (UNCTAD, 2020c).

No procedimento arbitral, a Siemens alegou expropriação indireta, violação dos padrões de tratamento justo e equitativo e de total proteção e segurança, além de ter sido atingida por medidas arbitrárias e discriminatórias. Todas as violações alegadas pela Siemens foram acatadas pelo tribunal no ICSID (UNCTAD, 2020c).

Acerca da expropriação indireta, as impressões fundamentais do tribunal levaram os árbitros a concluir que a Argentina não atuou meramente como parte no contrato, mas empregou seu aparato público nas medidas adotadas contra os interesses e direitos da Siemens. Com isso, a violação foi do tratado bilateral, e não meramente das obrigações contratuais. Nesse diapasão, de todas as medidas interventoras aplicadas pelo governo, o decreto terminativo do contrato, por si só, constituiu ato expropriatório (ICSID, 2020c).

Desse caso, cabe pinçar a relevância singular dos efeitos das medidas expropriatórias. Para aquele tribunal, o parâmetro pelo qual se verifica a existência de uma expropriação não é a intenção governamental ou a justificativa por trás daquele curso de ação, mas tão somente os seus efeitos. Assim, essas são questões diferentes sobre o mesmo tema: os efeitos expropriatórios definem a existência da expropriação, enquanto o propósito por trás da aplicação da medida regulatória expropriatória se relaciona com a determinação no sentido de a medida estar em acordo ou desacordo com as obrigações assumidas pelo anfitrião (UNCTAD, 2020c; ICSID, 2020c, p. 83).

Embora o tribunal pudesse reconhecer o propósito e o interesse público da lei emergencial editada em 2002, com relação à Siemens, a narrativa dos fatos alegados danosos foi anterior à nova lei e ao decreto, em um período no qual o tribunal não verificou justificativa válida pautada no interesse público apta a isentar a Argentina do pagamento da compensação por expropriação, exigida pelo BIT aplicável (ICSID, 2020c, p. 84).

O tratado não possuía reserva de matérias sobre as quais a regulação poderia avançar desvinculada de qualquer obrigação de compensar o investidor por expropriação. Por isso, foi fixada a compensação. Com as demais alegações da Siemens acatadas, o montante total arbitrado foi de US\$ 237,8 milhões, dos US\$ 462,5 milhões do pedido compensatório deduzido ao início do procedimento (UNCTAD, 2020c).

A controvérsia traz a lume a interação entre obrigações assumidas no regime de investimentos por meio de um BIT e de um contrato e comprova que as fontes informadoras do direito internacional dos investimentos são cruciais na determinação do resultado da

arbitragem.

d) Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. e Vivendi Universal S.A v. República Argentina (Caso ICSID ARB/03/19)

Em seu nome abreviado, Suez e Vivendi v. Argentina II foi uma arbitragem de 2003 na qual os investimentos protegidos por BITs eram ações da Suez, companhia incorporada na Espanha, e da Vivendi, incorporada na França, partes de um acordo de concessão de 1995 para a distribuição de água e tratamento de esgoto em Buenos Aires e cercanias. A arbitragem surgiu da falha ou recusa por parte do país anfitrião em aplicar reajustes acordados para as tarifas cobradas por essas empresas dos consumidores. Os BITs aplicados na disputa foram Argentina – França (1991), e Argentina – Espanha (1991) (ICSID, 2020d).

Segundo os investidores, a controvérsia se fundou no emprego dos poderes regulatórios pela Província argentina de Tucumán no sentido de impor unilateralmente a modificação das tarifas em desacordo com o contrato de concessão, posteriormente renegociado sob pressão popular e governamental, de modo que os investidores reputaram destruída qualquer pretensão de auferir proveito econômico do investimento quando se sentiram compelidos a encerrar o contrato. Não obstante o encerramento do contrato, aduziram os investidores que foram obrigados a manter a prestação dos serviços por outros dez meses (ICSID, 2020d).

Por essa razão, alegaram, perante o tribunal do ICSID, a violação do BIT Argentina-França no que disse respeito ao tratamento justo e equitativo e à completa expropriação do investimento (ICSID, 2020d).

Para a Argentina, entretanto, a disputa versava apenas sobre disposições contratuais, e não sobre disposições do BIT com a França. Outra vez, contrato e acordo de investimento entre países se comunicaram. Defendeu-se dizendo que a pressão popular foi exercida sobre as atividades da concessionária pela má qualidade dos serviços e pela tarifa, dobrada nas contas dos consumidores (ICSID, 2020d).

O tribunal entendeu, como no caso anterior, que os direitos contratuais podem sofrer expropriação. Nessa linha, as medidas adotadas pelo poder público devem respeitar seus compromissos, razão pela qual “a quebra de um compromisso por um Estado é um fator apropriado para consideração na determinação sobre a ação estatal ser de natureza expropriatória” (ICSID, 2020d).

Demais desse relevante critério mencionado nesse caso, o tribunal trouxe outro

parâmetro para verificar a existência de expropriação, a saber, o grau de privação do valor do investimento. Uma privação parcial não seria expropriatória, enquanto uma privação total ou quase total do valor do investimento seria, então, uma expropriação (ICSID, 2020d, p. 225).

Na arbitragem em comento, o tribunal sustentou que deve-se considerar, primeiro, se a medida alegada é expropriatória, para então proceder à verificação a respeito de sua adequação a certas condições, como o interesse público, o caráter não discriminatório e assim por diante. Logo, *Suez e Vivendi II* foi um caso no qual a expropriação foi reconhecida como passível de ter o dever da compensação pecuniária excluído na hipótese de haver disposição nesse sentido. Trata-se justamente do espaço regulatório, porquanto excludente do dever de compensar o investidor, nos casos em que essa reserva foi realizada (ICSID, 2020d).

Apesar desse importante passo, na arbitragem *Suez e Vivendi II*, o tribunal verificou que o propósito pelo qual a medida regulatória considerada expropriatória havia sido adotada em nada interferia na obrigação de compensar o investidor, uma vez ausente previsão para tanto no BIT. Por reconhecer que o contrato de concessão foi terminado após o governo argentino privar completamente o investidor do proveito econômico de seus ativos e minar a viabilidade dos negócios, a Argentina foi condenada, em 2010, a compensá-lo em US\$ 383,6 milhões (ICSID, 2020d; UNCTAD, 2020d).

Verifica-se que o propósito da medida acusada de expropriar o investimento estrangeiro pode ser aduzido, pelo Estado, na tentativa de subtrair-se do pagamento de compensação pecuniária pela regulação normal das atividades do investidor, o que depende, todavia, da clara e anterior reserva de espaço regulatório, mas não escapa à ponderação do tribunal.

e) *Talsud, S.A. v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/04/4)*, julgado em conjunto com *Gemplus, S.A., SLP, S.A. e Gemplus Industrial, S.A. de C.V. v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/04/3)*

Nesses casos, levados ao Mecanismo Adicional do ICSID em 2004, a controvérsia tinha como investimento identificado a minoria das ações em uma companhia detentora de um acordo de concessão com o Ministério da Economia mexicano para operar o departamento nacional de registro de veículos. A *Talsud* foi incorporada na Argentina; a *Gemplus* e a *SLP*, na França, e; a *Gemplus Industrial*, no México. Todas mantinham interesses na *Renave*, a concessionária do México para os fins aqui descritos, por meio de um consórcio (UNCTAD, 2020e; ICSID, 2020e).

Dentre outros fatores, as partes requereram a constituição do tribunal alegando que as medidas adotadas pelo México por intermédio do secretariado responsável pela Renave foram expropriatórias em sua natureza. No entender das demandantes, isso ocorreu quando o secretariado decidiu, entre agosto de 2000 e dezembro de 2002: (a) estender unilateralmente o prazo para o registro de veículos usados, diminuindo os lucros de comissão por cada registro; (b) realizar intervenção técnica sobre o serviço; (c) proceder a intervenção administrativa; (d) embargar a Renave, e; (e) revogar a concessão (ICSID, 2020e, p. 3).

Esses fatos suscitados embasaram o pedido de condenação do anfitrião por expropriação indireta, uma vez que as medidas adotadas contra seu investimento foram muito além de violações contratuais, com o emprego do aparato e da força governamental, traduzindo-se em atos desproporcionais e injustificados, ou seja, não escorados em interesse ou utilidade pública, nem foram acompanhados do pagamento de compensação pecuniária, exigida para qualquer espécie de expropriação, segundo os BITs aplicáveis, a saber, o BIT Argentina – México, de 1996, e o BIT França – México, de 1998 (ICSID, 2020e).

Embora tenha negado que a totalidade dos fatos narrados pela demandante consistiram em atos regulatórios normais e não expropriatórios, o México foi condenado ao pagamento de compensação pecuniária ao investidor em virtude da expropriação indireta e direta reconhecida pelo tribunal com relação às medidas (c) e (d), respectivamente, conforme indicadas acima. “A expropriação indireta ocorre se o Estado deliberadamente priva o investidor da habilidade de usar seu investimento em qualquer sentido significativo” enquanto a expropriação direta, no conceito empregado pelo tribunal, “ocorre se um Estado deliberadamente retira do investidor o investimento” (ICSID, 2020e, p. 15).

Tratando-se da expropriação indireta, tem-se que o embargo ou a retomada do controle da concessionária foi uma interferência expropriatória indireta direcionada. Por fim, dos US\$ 37 milhões requeridos no início da arbitragem, o México compensou os investidores em apenas US\$ 6,4 milhões (ICSID, 2020d; UNCTAD, 2020d).

Como se depreende, nesse caso inexistiu reserva de espaço regulatório na negociação do instrumento que governava a relação jurídica entre o anfitrião e o investidor estrangeiro.

f) SAUR International v. República Argentina (Caso ICSID ARB/04/4)

Em Saur v. Argentina, caso do ano de 2004 o investimento estrangeiro protegido pelo BIT Argentina – França de 1991 foram ações minoritárias na Obras Sanitarias Mendoza S.A. (OSM), empresa originariamente pública de prestação de serviços relativos a água e

saneamento, que foi desnacionalizada e entregue à iniciativa privada. A Saur fez parte de um consórcio que adquiriu participação na OSM na qualidade de operador técnico. Ao vencer a licitação, a demandante constituiu a Aguas de Mendoza S.A, adquirente das ações da OSM. A partir disso, a Saur firmou dois contratos, um de concessão, e outro de assistência técnica (ICSID, 2020f).

O lucro da Saur teria, assim, duas fontes: os dividendos da OSM e os ingressos do consórcio funcionando como operador técnico. Com a crise financeira na Argentina, em 2002, apareceram as desavenças entre Saur e OSM, em virtude do aumento da tarifa da água. Foram firmadas duas cartas de entendimento entre as partes para organizar a introdução de incrementos na tarifa cobrada da população. Apesar de requerer o cumprimento dos cálculos previstos pela Argentina, o aumento tarifário foi bloqueado pelo governo e o serviço prestado ao público pela OSM foi precarizado (ICSID, 2020f).

A Argentina procedeu, então, a uma intervenção administrativa e física do empreendimento por 180 dias, prorrogados por igual termo, e ao final da via de prorrogação, o governo promulgou lei que estendia o período de intervenção. Ao final desse período, o controle deveria retornar à empresa, mas a Argentina decidiu renacionalizar a OSM pela rescisão do contrato de concessão. A mesma sorte seguiu o contrato de assistência técnica. Passado um mês das rescisões, uma nova concessionária, de propriedade pública, assumiu os serviços (ICSID, 2020f).

Por todo o exposto, a demandante aduziu perante o tribunal expropriação indireta, tratamento injusto e desigual e falha na dispensa de proteção e segurança pelo anfitrião. O tribunal fundou sua decisão pela condenação da Argentina ao pagamento de compensação pecuniária à demandante porque a intervenção, a rescisão e transferência do contrato “constituíram medidas expropriatórias adotadas pela Província de Mendoza que afetaram o investimento da Saur na OSM.” Inafastável, pelo BIT aplicável, o dever de compensar o investidor pelos efeitos direcionados das medidas expropriatórias (ausente, portanto, a reserva de espaço regulatório), a compensação determinada pelo tribunal na sentença de 2014 foi de US\$ 39 milhões, contraposta ao pedido inaugural lançado no valor de US\$ 143,9 milhões (ICSID, 2020f, p. 20).

No caso em tela, como visto, a intervenção estatal foi prolongada e o controle do investimento estrangeiro não retornou às mãos da empresa constituída na Argentina para formar o consórcio e operar segundo os contratos firmados. Por esses parâmetros, do tempo transcorrido e da subtração do controle do investimento, houve reconhecimento da expropriação e do conseqüente dever de indenizar.

g) Occidental Petroleum Corporation e Occidental Exploration and Production Company v. República do Equador (Caso ICSID ARB/06/11)

Com o investimento identificado como a participação em um contrato de exploração de hidrocarbonos protegido pelo BIT Equador – Estados Unidos da América, de 1993, a controvérsia Occidental v. Equador, de 2006, surgiu do encerramento por decreto do Ministério de Minas e Energia, em 2006, de um contrato de participação firmado em 1999 entre a Occidental Exploration e a PetroEcuador para a exploração daqueles recursos no denominado Bloco 15 da região da amazônia equatoriana (UNCTAD, 2020g).

A Occidental detinha, conforme o contrato, 100% dos direitos de exploração no Bloco 15. Caso sua exploração resultasse em petróleo encontrado, o produto seria do país e da PetroEcuador. Seu lucro seria auferido mediante repasses do governo. A Occidental, porém decidiu diversificar sua atuação para diminuir o risco dos investimentos no Equador e o fez por meio da transferência de 40% dos seus interesses e obrigações contratuais à Alberta Energy Company, em 2000, que o anfitrião reputou ilegal pela ausência de consentimento, para tanto, da autoridade competente, no caso, o Ministério de Minas e Energia. Além da transferência considerada sem validade, o Equador sustentou que a Occidental havia cometido um número de infrações técnicas que justificavam o término unilateral do contrato (ICSID, 2020g).

A Occidental requereu a constituição do tribunal de arbitragem para desafiar o modo como foi conduzido o término do contrato de participação pelo anfitrião, no modo de entender de seus administradores, manifestamente injusto, arbitrário, discriminatório e desproporcional, em violação, portanto, do BIT regulador da relação (ICSID, 2020g, p. 69).

O Equador argumentou o seguinte ao defender-se da alegação no sentido de que a medida foi equivalente a uma expropriação: “[...] o demandado não expropriou o investimento dos demandantes porque o término de um contrato de acordo com seus termos e a lei aplicável não é uma expropriação, e o Decreto de Caducidade foi uma sanção de boa-fé em prol de uma política regulatória legítima” (ICSID, 2020g, p. 102).

Não obstante, o BIT em questão não possuía reserva sobre a compensação a ser entregue ao investidor em caso de expropriação, e, considerando a verificação de outras violações de direito internacional costumeiro e padrões de tratamento do direito dos investimentos, o tribunal não exitou em reconhecer que a medida extintiva do contrato, como aplicada, teve efeitos equivalentes à expropriação, inadequada, também, pela falta de

pagamento da verba indenizatória ao agente privado, fixada, na data da sentença, do ano de 2012, em US\$ 1,76 bilhão (ICSID, 2020g, p. 184).

Como no caso *Metalclad v. México*, os parâmetros para condenar o demandado por expropriação indireta foram (a) a existência de uma interferência no uso da propriedade; (b) que teve o efeito de privar o investidor do uso total ou significativo da propriedade ou do proveito econômico razoavelmente esperado dela; (c) independente do potencial de beneficiar o anfitrião.

Nesses termos, reconhece-se que o Equador tratou de alegar a existência de um espaço de regulação que independe de compensação. Porém, desprovido de fundamentação legal no instrumento basilar da relação entre anfitrião e investidor estrangeiro, a defesa nesse sentido foi rejeitada pelos árbitros.

h) Quiborax S.A. e Non-Metallic Minerals S.A. v. Estado Plurinacional da Bolívia (Caso ICSID ARB/06/2)

Em *Quiborax v. Bolívia*, as sociedades empresárias investidoras foram a chilena, Quiborax, e a Non-Metallic Minerals (NMM), constituída pela lei boliviana. A Quiborax operava próximo à fronteira do Chile com a Bolívia na extração de um minério não metálico, a ulexita, enquanto a NMM operou no delta do Rio Grande, em território boliviano. Ao tempo da sentença arbitral, a Quiborax detinha 50,995% das ações da NMM (UNCTAD, 2020h; ICSID, 2020h).

O Grande Salar de Uyuni, localizado em Potosí, na Bolívia, desde o ano de 1965, era considerado uma reserva fiscal e a atividade mineradora no local dependia de autorizações especiais. Após o governo federal encomendar estudos, em 1993, sobre o estoque mineral da reserva, em 1998, pela denominada Ley Valda, a Bolívia reduziu a extensão da reserva ao perímetro que compreendia à crosta de sal (ICSID, 2020h).

A partir da introdução dessa lei, dezenas de concessões foram feitas para a mineração no espaço antes reservado. Expandindo seus negócios, em 2001 a Quiborax estabeleceu a NMM pelo direito boliviano e, pela interação com empresas parceiras, obteve o total de onze concessões ao final de 2003. Em dezembro do mesmo ano, porém, a Ley Valda sofreu abrogação e o perímetro reservado do salar foi redefinido. Pela nova lei, o poder executivo detinha o poder de anular as concessões feitas pela lei antiga (ICSID, 2020h).

Em junho de 2004, o Chefe de Estado boliviano emitiu decreto que revogou as licenças das demandantes, determinou a devolução física do pacto de concessão e, por outro

decreto, proibiu a exportação de metais não metálicos, inclusive de ulexita. Em outubro, esse último decreto foi revogado. As concessões anteriores foram anuladas. Então, em dezembro de 2005, o próprio decreto revogador sofreu ab-rogação (ICSID, 2020h).

De todo modo, a insurgência das demandantes se relaciona com o pleito de compensação por expropriação indireta, que alegaram ter produzido efeitos sobre seu investimento a partir do decreto revogador das concessões previamente negociadas. A Bolívia buscou argumentar que a aquisição das concessões foi ilegal, pelo que seriam nulas e, ademais, não seriam direitos a serem protegidos ou sujeitos à expropriação. Ainda em sua defesa, a Bolívia afirmou que suas ações foram legítimas e proporcionais para lidar com a ilegalidade das concessões, e que essas não violaram o direito internacional ou o BIT Bolívia-Chile, de 1994 (ICSID, 2020h).

Um parâmetro de verificação da expropriação indireta, portanto, extraído desse caso, diz respeito à existência e validade dos direitos segundo a lei do país anfitrião, e somente direitos reconhecidos podem ser objeto de expropriação estatal: “para um direito ser expropriado, ele primeiro precisa existir sob o direito interno relevante.” Para o tribunal, os direitos das concessões foram validamente adquiridos pelo investidor (ICSID, 2020h, p. 50).

Vencido esse ponto, o tribunal concordou com o anfitrião que sua defesa estava pautada na imposição de sanções às demandantes no exercício legítimo de seu poder de polícia, o que tornaria a interferência na propriedade impassível de obrigar o anfitrião a indenizar os atingidos, segundo o direito internacional:

O tribunal concorda com o demandado que, se o decreto de revogação fosse o exercício legítimo de seu direito soberano de sancionar violações do direito em seu território, ele não se qualificaria como uma expropriação compensável. O direito internacional tem, em geral, entendido que a atividade regulatória exercida sob os chamados “poderes de polícia” do Estado não é compensável (ICSID, 2020h, p. 73).

Para concluir se o Estado agiu sob o império do poder de polícia, que no entender do tribunal excluiria, por completo, o dever de compensar os danos causados ao investidor estrangeiro, ou se a medida foi expropriatória, os árbitros do caso *Quiborax v. Bolívia* perscrutaram (a) o decreto de revogação para saber se havia violação, por parte das demandantes, do direito boliviano quando da aquisição das concessões; (b) se as violações, caso encontradas, deveriam ser punidas com o cancelamento, revogação, ou anulação das concessões, e; (c) se a revogação respeitou o devido processo (ICSID, 2020h, p. 75).

Em arremate, o tribunal formado reconheceu a legalidade do curso de ação das demandantes e que a entrega das concessões ao governo, como solicitado, tornou por privar aquelas de seu investimento. A compensação solicitada, de início, apresentava o valor de US\$

66 milhões. O tribunal arbitrou compensação no montante de US\$ 48,6 milhões (ICSID, 2020h, p. 88-89).

Extraí-se desse caso, portanto, uma manifestação acerca dos parâmetros para traçar a linha entre a regulação normal, que emana da soberania e dos poderes de polícia, e a expropriação regulatória, a qual permite ao investidor estrangeiro requerer o pagamento de compensação pelas dificuldades econômicas decorrentes da regulação exorbitante.

i) Tza Yap Shum v. República do Peru (Caso ICSID ARB/07/6)

No caso em questão, o demandante constituiu investimento no setor pesqueiro peruano mantendo a propriedade de 90% das ações da TSG del Perú S.A.C (TSG), envolvida em atividades de exportação de farinha de peixe aos mercados asiáticos, principalmente. A TSG foi registrada perante a autoridade tributária do anfitrião, a *Superintendencia de Administración Tributaria Peruana* (SUNAT), e a controvérsia trata da expropriação indireta carreada pelas ações da SUNAT que privaram o senhor Tza dos benefícios econômicos de seu investimento (ICSID, 2020i; UNCTAD, 2020i).

Após auditoria da SUNAT na TSG, o órgão fiscal alegadamente encontrou inconsistências nos livros de registro da empresa e, de acordo com a lei fiscal, lançou 86 valores tributários contra a TSG em janeiro de 2005. Ademais, a SUNAT comunicou a todos os bancos do sistema financeiro peruano que doravante estavam obrigados a reter fundos, ações e valores da TSG para revertê-los ao banco oficial. Para o demandante, houve arbitrariedade e, ademais, expropriação indireta do investimento feito por ele na TSG, que restou impossibilitada de continuar operando, dado o congelamento de contas bancárias. No seu entender, por intermédio da SUNAT, o país que lhe recepcionou como investidor incorreu em violação do BIT China – Peru, de 1994 (ICSID, 2020i; UNCTAD, 2020i).

Valendo-se de decisões anteriores, o tribunal arbitral verificou que em matéria tributária, a medida aplicada sobre o investimento do investidor deve ser confiscatória, arbitrária, abusiva ou discriminatória para ser considerada expropriatória. No caso do senhor Tza e da TSG, o tribunal revisitou (a) as circunstâncias da auditoria da SUNAT; (b) a conduta da divisão interna da SUNAT responsável pela cobrança dos tributos, e; (c) a eficácia da medida aplicada; e assim concluiu que as ações da autoridade fiscal foram arbitrárias (ICSID, 2020i).

Os parâmetros do tribunal, para determinar o sentido expropriatório das ações do governo peruano foram a gravidade do seu impacto e sua duração. Demais disso, à evidência,

nesse específico caso em que foi reconhecida a arbitrariedade, seria indiferente se a relação jurídica contasse com a reserva de espaço regulatório, pois a medida expropriatória foi reconhecida ilegítima, desmedida, e não se orientou por um interesse público (UNCTAD, 2020i) Diante desse arrazoado, o Peru foi condenado a retirar dos cofres públicos e entregar ao demandante compensação pecuniária no valor de US\$ 780 mil.

j) Marion Unglaube v. República da Costa Rica (Caso ICSID ARB/08/1)

Em Marion Unglaube v. Costa Rica, caso iniciado em 2008 e sentenciado em 2012 sob os auspícios do ICSID, o investimento estrangeiro realizado na Costa Rica pela cidadã alemã demandante foi a aquisição de área para o desenvolvimento de um empreendimento turístico na península de Playa Grande, uma vizinhança na municipalidade de Santa Cruz, ligada à Província Guanacaste (UNCTAD, 2020j).

Em 1991, a Costa Rica manifestou interesse em adquirir propriedades privadas para a criação do Las Baulas National Marine Park em Playa Grande, fundado na preservação de espécies marinhas e no ecoturismo. Com a notícia, a demandante procurou as autoridades locais com o intuito de receber informações acerca da interferência do parque na finalização do seu empreendimento, que já havia recebido as devidas permissões locais. Em contato com o Ministério de Recursos Naturais e Minas (MIRENEM), a demandante ofereceu a doação de áreas de terra para a criação do parque, desde que o projeto fosse aprovado conforme planos modificados apresentados por ela, determinando, por exemplo, a proibição de construções sobre corredores verdes localizados nos mais de dez hectares doados (ICSID, 2020j).

Com a criação do parque, pela Costa Rica, foi estabelecido um limite de extensão em linha imaginária seguindo a costa. As propriedades privadas ao longo dessa linha foram consideradas inclusas na área do parque e sujeitas a expropriação para incorporação efetiva à área de proteção. Até que isso ocorresse, os proprietários poderiam gozar dos direitos relativos à posse e fruição da área. A primeira fase do empreendimento turístico e de habitação de propriedade da investidora havia sido concluída e, posteriormente, o governo sustentou ser de interesse público expropriar uma faixa da área onde a segunda fase de construções da demandante tomaria lugar (ICSID, 2020j).

A partir de então, as solicitações de outras permissões necessárias à conclusão da fase dois do empreendimento da demandante tiveram seu processamento paralisado por decisão ministerial. Seguindo um julgamento da Suprema Corte, o governo da Costa Rica deveria indenizar Marion pelos danos causados pela falha em determinar o procedimento

expropriatório. Apesar de realizado pedido de execução do julgado, não houve liberação das licenças requeridas, ou a compra da propriedade em questão, mas sim, por parte do governo, nova interferência, desta vez com relação ao empreendimento da fase um (ICSID, 2020j).

Desse modo, com o longo histórico de interferências, a demandante considera que a Costa Rica violou as disposições do BIT no que diz respeito à obrigação de não expropriar propriedade estrangeira a não ser por interesse público e mediante compensação. A Costa Rica, por sua vez, defendeu ter agido de boa fé na regulação das áreas dentro e ao redor do parque (ICSID, 2020j).

Para o tribunal de *Marion Unglaube v. Costa Rica*, o teste que governa a verificação de uma expropriação válida segundo o direito dos investimentos, demonstra que (a) a medida deve servir a um propósito público; (b) não pode ser arbitrária e discriminatória; (c) se o tratado assim exigir, deve respeitar o devido processo legal, e, por fim; (d) deve ser acompanhada por compensação adequada, efetiva e sem demora. Assim:

[...] embora não se pode questionar o direito do governo da Costa Rica de expropriar propriedade por um propósito público fidedigno, de acordo com a lei, de uma maneira que não seja arbitrária ou discriminatória, a medida expropriatória precisa ser acompanhada de compensação pelo valor de mercado do investimento (ICSID, 2020j, p. 65).

As medidas da Costa Rica revelaram efeitos expropriatórios verificados em desacordo com o BIT aplicável, e dos US\$ 4,4 milhões requeridos pela empreendedora a título de compensação, foi arbitrado o valor de US\$ 4 milhões (UNCTAD, 2020j).

Da controvérsia também se extraiu que no BIT Alemanha-Costa Rica, de 1992, inexistia provisão no sentido de afastar a compensação devida aos reclamantes por expropriação com fundamento no interesse tutelado ou no propósito público da regulação.

k) *Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. e Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. República Argentina (Caso ICSID ARB/09/1)*

Em *Teinver v. Argentina*, o investimento considerado expropriado pelos agentes privados incorporados no Reino da Espanha foram ações indiretas em duas linhas aéreas argentinas, a *Aerolíneas Argentinas S.A.* e a *Austral-Cielos del Sur S.A.*, e a controvérsia surgiu no contexto da renacionalização e de outras medidas adotadas pelo país anfitrião contra os direitos protegidos pelo BIT Argentina-Espanha, de 1991. O caso foi registrado em 2009, e sua sentença, prolatada em 2017 (UNCTAD, 2020k).

As demandantes alegaram ter sofrido expropriação e expropriação paulatina em

decorrência do controle e das diretivas adotadas pelo governo argentino. Quanto à primeira alegação, cingiu-se sobre a expropriação do investimento ao final de 2008 por ordem executiva e leis nacionais por meio das quais a Argentina confiscou as ações das investidoras nas mencionadas companhias aéreas. A segunda alegação, a seu turno, tratou da interferência expropriatória paulatina, desde 2001, sustentada principalmente sobre a obrigatoriedade de manutenção das baixas tarifas das passagens aéreas, o que afetou os lucros e, por consequência, o valor do investimento (ICSID, 2020k).

Em sua defesa, a Argentina alegou que as medidas foram adotadas de modo a manter a viabilidade das operações das companhias que, depois da coleta de ativos pelo grupo empresarial detentor das demandantes, beiravam a paralisação e destruição.

Na interpretação dos fatos e argumentos, o tribunal arbitral reconheceu a expropriação indireta das companhias aéreas em 2008 quando as ações dos investidores foram removidas de suas mãos e o controle dos direitos corporativos passou a ser exercido pelo governo. “O tribunal concorda que assumir o controle de um investimento constitui uma expropriação indireta e que houve evidência de que a Argentina, de fato, assumiu o gerenciamento do investimento [...] antes da expropriação formal das ações das demandantes” (ICSID, 2020k, p. 329).

O parâmetro empregado para reconhecer a expropriação indireta foi a verificação de uma privação substancial e permanente de direitos de propriedade (ICSID, 2020k, p. 332). De outra parte, o pleito de reconhecimento da expropriação paulatina com as situações narradas de 2001 a 2008 não prosperou. Os árbitros destacaram que “para concluir que uma expropriação paulatina ocorreu, o Tribunal deve concluir que os eventos anteriores impugnados tenham feito parte da cadeia de eventos que levou a eventual privação substancial e permanente de direitos de propriedade” (ICSID, 2020k, p. 332).

Por força dos dispositivos do BIT mencionado, que não abriu a hipótese de exclusão do dever de compensar atos expropriatórios, a Argentina foi condenada ao pagamento de US\$ 320,8 milhões aos investidores (UNCTAD, 2020k).

Em *Teinver v. Argentina*, portanto, além do parâmetro explicitado para a expropriação indireta, por medida singular, o tribunal precisou aplicar parâmetro sobre uma cadeia de fatos para verificar se esses, conjuntamente, terminaram por privar o investidor do valor e do controle dos investimentos realizados.

I) Abengoa, S.A. e COFIDES, S.A. v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/09/2)

No caso em tela, a relação jurídica entre investidor estrangeiro e anfitrião foi entabulada sob as garantias do BIT México – Espanha, de 2006, e a controvérsia foi levada ao Mecanismo Adicional do ICSID, em 2009. A disputa apresentou relação com a construção de uma unidade de tratamento de resíduos perigosos na municipalidade de Zimapán, Hidalgo, no México. Sua sentença foi transmitida às partes em 2013 (UNCTAD, 20201).

A partir da necessidade de infraestrutura no México para providenciar o serviço de tratamento de resíduos perigosos, a espanhola Abengoa constituiu a sociedade SDS como veículo para seus investimentos naquele país, de modo a construir um complexo para desenvolver suas atividades. Em contato com as autoridades, foi escolhido o local para a construção do complexo e com a colaboração das esferas governamentais, o projeto obteve a licença de construção em 2004, por sua vez, iniciada em setembro de 2006 (ICSID, 20201).

Protestos da população de Zimapán passaram a pressionar o governo e a SDS com a solicitação de mais estudos técnicos acerca da viabilidade da planta da perspectiva ambiental e da segurança no lugarejo. Com a formação de um acampamento em frente ao local da construção, confrontações com o poder público e empregados da SDS, e a prisão de manifestantes, o temor pela insegurança gerada exigiram a suspensão temporária das obras. Em dezembro de 2007, todavia, o governo estadual de Hidalgo decidiu não prorrogar a licença de construção até que a paz social se restabelecesse. No ano seguinte, tratou-se de retomar as obras, mas a segurança continuou a ser ameaçada (ICSID, 20201).

Não obstante as tratativas no sentido de resolver o impasse com os manifestantes, alguns dos quais lograram se eleger e ocupar cargos na administração local, em 2011, por resolução, se disse que a SDS infringia a legislação ambiental, pelo que lhe foi atribuída multa e também determinou-se o encerramento total e definitivo do projeto em questão (ICSID, 20201).

O tribunal verificou que as partes tinham, na arbitragem, o mesmo entendimento acerca da possibilidade de a expropriação indireta ser provocada por uma ou mais atuações atribuíveis ao Estado, cujo efeito deveria ser a privação definitiva do uso e gozo do investimento protegido (ICSID, 20201).

Como parâmetros para atestar a existência da expropriação indireta no caso concreto, o tribunal em *Abengoa v. México* procedeu ao exame das medidas adotadas pelo anfitrião em desfavor dos interesses do investidor na busca de elementos comprobatórios da privação do

uso e gozo do investimento de maneira total e permanente. Sobre o cancelamento da licença, averiguou-se se se tratava de legítimo poder de polícia, e não pôde achar sequer a oposição das justificativas nas decisões revogadoras nos instrumentos que sinalizaram adequação de projeto e operação ao investidor. Nesse aspecto, cabia ao México produzir a prova e o arrazoado pertinentes para se eximir da compensação por expropriação indireta, e o país não o fez, aos olhos dos árbitros (ICSID, 2020l).

Em conclusão, o tribunal reconheceu a expropriação indireta que privou total e definitivamente a demandante do uso e dos benefícios relativos ao investimento, e que o anfitrião não se exonerou da responsabilidade internacional defendendo adequação da diretiva adotada ao direito interno. O fato de as licenças terem sido obtidas regularmente e canceladas pela incapacidade do governo local e estadual de controlar o clamor popular e restabelecer a paz, de acordo com a sentença, violou as expectativas legítimas do empreendedor estrangeiro (ICSID, 2020l).

O artigo do BIT referente às medidas expropriatórias exigia o pagamento de compensação mesmo para os casos em que a medida atingia indiretamente o investidor, ou tivesse efeito equivalente, razão pela qual atestou-se a inexistência de espaço regulatório, pelo que a compensação foi arbitrada em US\$ 40,3 milhões.

m) Crystallex International Corporation v. República Bolivariana da Venezuela (Caso ICSID ARB(AF)/11/2)

O caso *Crystallex v. Venezuela*, por sua vez, iniciado em 2011 e sentenciado em 2016, teve como investimento identificado os direitos de um contrato de mineração e contribuições de capital de mais de US\$ 300 milhões. A disputa se originou pelo encerramento do contrato pelo governo venezuelano que cobria um depósito de ouro em Las Cristinas, após o anfitrião ter recusado a expedição de licença ambiental autorizando a extração. Como a *Crystallex* era protegida pelo BIT Canadá-Venezuela, de 1996, a controvérsia foi levada ao ICSID sob a administração do Mecanismo Adicional (UNCTAD, 2020m).

Um dos argumentos utilizados pelo país demandado foi a inexistência de promessa de retração normativa que lhe impedisse de avaliar melhor o impacto ambiental do empreendimento proposto, aduzindo ainda “a aplicação governamental razoável e proporcional de seu poder regulatório não é uma expropriação” (ICSID, 2020m, p. 176).

Para o tribunal, a decisão da Venezuela de não conceder a licença ambiental, por si só, não constituiu expropriação, mas, em vez disso, foi o último dos atos praticados pelo governo

que, tomados em conjunto, expropriaram o investimento da Crystallex de maneira paulatina. Segundo os árbitros, deixar de conceder a permissão foi o primeiro passo do governo anfitrião na direção da expropriação indireta, “a primeira ocorrência tangível dos direitos do investidor e do valor associado sendo severamente afetados como produto de medidas atribuíveis à Venezuela” (ICSID, 2020m, p. 185).

Depois da dificuldade de obter a permissão necessária, as atividades da Crystallex passaram a ser alvo de críticas por parte de autoridades públicas, inclusive do Presidente Chaves. Ato contínuo, o Ministério de Minas anunciou plano para retomar as minas incluídas no contrato com a Crystallex. O governo procedeu ao cancelamento do contrato de operação de mineração como forma de retomar o controle das Cristinas, em 2011 (ICSID, 2020m).

Foram, portanto, três grupos de medidas venezuelanas perscrutados pelo tribunal na apreciação das alegações do investidor estrangeiro: a decisão de não conceder a permissão para a operação; os discursos prejudiciais de autoridades públicas sobre o futuro do empreendimento; e, o encerramento unilateral do contrato de operação previamente entabulado. Importante destacar que o tribunal tomou essas medidas em consideração para determinar a violação do BIT, e não a sua ilegalidade do ponto de vista do contrato (ICSID, 2020m).

Nesse diapasão, em *Crystallex v. Venezuela*, também houve manifestação acerca dos efeitos da violação, pelo Estado anfitrião, de disposições de tratados internacionais como decorrência da violação de cláusulas contratuais: “[...] a questão essencial é se o Demandado, ao encerrar o contrato, agiu no exercício de seus poderes soberanos (*puissance publique*) em vez de mera e ordinária parte contratante” (ICSID, 2020m, p. 189). Para fornecer a resposta, “o tribunal deve determinar objetivamente se o alegado exercício de um ato contratual está evidenciando as características do exercício de poder soberano e assim, ser caracterizado como um ato soberano” (ICSID, 2020m, p. 190). Logo, o parâmetro nesse aspecto particular é o do exercício da autoridade soberana.

Para o painel,

[...] a conjunção e progressão dos atos praticados por diferentes órgãos governamentais, a começar pelas ações ao redor da denegação da permissão, continuando com os anúncios de que a Venezuela “tomaria de volta” Las Cristinas, e terminando com a repudição do MOC [contrato de operação de minas], tiveram o efeito substancial de privar a Crystallex de seu uso econômico e gozo de seu investimento, e por fim o tornou inteiramente inútil. O Tribunal conclui, assim, que o efeito cumulativo e incremental daquelas medidas foi “equivalente a [...] expropriação” sob o Artigo VII(1) do Tratado (ICSID, 2020m, pp. 193-194, grifo nosso).

Ao final, o governo venezuelano foi condenado a compensar os danos decorrentes da

expropriação indireta produzida contra os interesses e direitos da demandante no valor de USD 1,2 bilhão, pois o BIT não contava com a reserva de espaço regulatório.

n) Bear Creek Mining Corporation v. República do Peru (Caso ICSID ARB/14/21)

Na arbitragem Bear Creek Mining v. Peru, iniciada em 2014 e sentenciada em 2017, pelo ICSID, os direitos alegados expropriados estavam associados a um acordo de concessão negociado com o anfitrião para operar jazida contendo minério de prata em Santa Ana. O instrumento basilar foi o Acordo de Livre Comércio assinado pelo Canadá e o Peru, de 2008 (UNCTAD, 2020n).

Pelo direito peruano, somente com decreto governamental atestando necessidade pública o indivíduo estrangeiro pode adquirir recursos, minas, terras e outros elementos de valor nacional em regiões de fronteira. Com satisfatório plano para resguardar interesses ambientais e sociais, e pela publicação do Decreto 083-2007, o projeto de Santa Ana foi considerado de necessidade pública e a Crystallex, autorizada a adquirir, possuir e operar as concessões obtidas, e se beneficiar dos direitos relativos a sua propriedade (ICSID, 2020n).

Com as operações da companhia interferidas por atos de violenta pressão popular de 2008 em diante, inclusive com roubo e incêndio dos escritórios, restou evidente que havia dissidências e ressentimentos espalhados na comunidade local, cujos membros sabiam que os lucros não seriam compartilhados, e também que a mineradora não empregaria a todos. Mais tarde, em 2011, organizados, pressionaram pelo cancelamento do projeto com arrimo na proteção ambiental, com demonstrações públicas, vandalismo e greve (ICSID, 2020n).

Nessa trilha, o governo passou a adotar diretivas para suspender as operações de atividades mineradoras e prever a consulta a comunidades locais antes de autorizar novas extrações (ICSID, 2020n). O governo peruano publicizou, por meio de decreto, sua decisão de revogar a concessão da atividade mineradora considerando “não ser mais do interesse nacional, resultando na cessação das atividades em Santa Ana e alegados danos significativos à demandante” (UNCTAD, 2020n).

Considerando-se a amostra, no caso em tela surgiu, pela primeira vez, a reserva de espaço regulatório no tratado internacional que esteve à base da relação de investimento abalada. O tratado entre Canadá e Peru, ao prever a compensação para expropriação direta e indireta, fez também referência a situações que não se enquadram no escopo da expropriação indireta, como se verifica:

Exceto em raras circunstâncias, como quando uma medida ou série de medidas também é tão severa à luz do seu propósito que ela não pode ser vista razoavelmente como tendo sido adotada e aplicada de boa-fé, medidas não discriminatórias de uma parte que são desenhadas e aplicadas para proteger objetivos legítimos de bem-estar público, tais como a saúde, segurança e o meio ambiente, *não constituem expropriação indireta* (ICSID, 2020n, p. 123, grifo nosso).

Dessa feita, além se atentar para o impacto econômico da medida sobre o valor do investimento e para a interferência nas expectativas legítimas do investidor, também o caráter da medida constitui parâmetro de apreciação relevante ao tribunal (ICSID, 2020n).

Embora o Peru tenha promovido defesa argumentando que “tribunais de investimento repetidamente sustentam que um Estado não é responsável por expropriações que podem resultar de exercícios legítimos do poder inerente ao Estado de regular para proteger a segurança e a ordem pública”, o tribunal avaliou suas ações e decidiu que o investimento havia sido validamente constituído; que o investidor tinha expectativas legítimas de operação a partir da concessão, assinatura do contrato e obtenção de permissões posteriormente suspensas; e, finalmente, que o clamor público não tinha o condão de sustentar a derrogação do decreto que conferiu os direitos substantivos ao investidor (ICSID, 2020n).

Nesse caso, verificou-se, portanto, a expropriação indireta, mesmo presente a reserva de espaço regulatório, porquanto o curso de ação governamental não provou se qualificar como medida forte, fundamentada e necessária para tutelar interesses públicos em detrimento dos direitos e expectativas legítimas do investidor estrangeiro. A compensação pecuniária imposta ao Peru pela condenação foi de US\$ 18,2 milhões.

3.4.2 Fatores determinantes para a formação e julgamento da controvérsia

As arbitragens de investimento que compuseram esse bloco de decisões emitidas favoravelmente ao pleito de compensação pecuniária do investidor estrangeiro por expropriação indireta revelaram a identidade de alguns dos fatores que interferiram tanto na relação jurídica do anfitrião com o investidor previamente à disputa arbitral, quanto no decorrer do procedimento litigioso sob administração do ICSID.

Tratando-se dos fatores que foram determinantes na formação da controvérsia, verifica-se que o contato dos investidores estrangeiros com o aparato público do país que lhe serviu de anfitrião foi, na maioria dos casos, constante e necessário à formalização de compromissos sobre os quais, posteriormente, as partes passaram a divergir.

Houve casos nos quais o investidor estrangeiro também procurou solução jurídica à medida ou ao conjunto de medidas alegadas expropriatórias nas jurisdições locais e

competentes searas governamentais do anfitrião antes de internacionalizar a solução da controvérsia pelo requerimento de instituição de procedimentos arbitrais contra o país anfitrião no ICSID.

Curiosamente, e corroborando-se aquilo que com a doutrina se afirmou no capítulo segundo, a respeito do precedente arbitral não constituir fonte jurídica informadora do regime de investimentos, não obstante os tribunais façam menção a decisões anteriores, em alguns casos da amostra, os árbitros se valeram de maneira extensiva da direção apontada por tribunais que lhes precederam para identificar os parâmetros pelos quais deveriam determinar a existência ou ausência de interferência expropriatória indireta na relação do investidor com o país anfitrião.

Na fase de resolução de controvérsias, ademais, restou clarividente que a maioria dos casos remontou a expropriação indireta regulatória direcionada, ou seja, aquela medida expropriatória especificamente dirigida contra os ativos, interesses e a propriedade do investidor, em contraposição a medidas de cunho geral.

Quanto aos parâmetros coletados, verifica-se que houve acreção à noção básica de expropriação indireta pela introdução de expressões, nos instrumentos jurídicos relevantes, como a “quaisquer medidas expropriatórias”, “equivalentes a expropriação” e “expropriação paulatina.” A abordagem do alcance dessas expressões demandou do tribunal o lançamento de parâmetros também para verificar sua manifestação no mundo dos fatos.

Nesse diapasão, registra-se que os parâmetros identificados como empregados nas arbitragens necessariamente acomodam a subjetividade de cada painel de árbitros, de seu convencimento acerca dos argumentos levados ao tribunal, de questões processuais como o ônus probatório e o tempo correto para deduzir diferentes pedidos e requerimentos durante a arbitragem. Logo, em vez de procurar uniformidade (o que, salienta-se, também se verificou), a observação dos parâmetros adotados foi mais rica por ter revelado o contrário, a diversidade, justamente porque, embora os procedimentos tenham sido administrados pelo mesmo centro, a questão da expropriação indireta recebeu diferentes tratamentos.

O quadro a seguir reúne os casos da amostra julgados favoravelmente ao investidor estrangeiro e os parâmetros empregados na arbitragem para determinar a existência de ato de expropriação indireta.

Quadro 1. Parâmetros de apreciação extraídos dos casos decididos em favor do investidor

Nome do caso	Início	Parâmetros de apreciação da expropriação indireta
Metalclad v. México	1997	(1) A existência de uma interferência no uso da propriedade; (2) que teve o efeito de privar o investidor do uso total ou significativo da propriedade ou do proveito econômico razoavelmente esperado dela; (3) independente do potencial de beneficiar o anfitrião; (4) A presença de circunstâncias não remediadas pelo Estado que causaram a interrupção das atividades do investidor. (5) Ausência de espaço regulatório.
Tecmed v. México	2000	(1) A destruição permanente e irremediável do valor econômico do investimento e de suas operações; (2) A proporcionalidade entre o interesse público sustentado e a proteção legalmente conferida aos investimentos; (3) Ausência de espaço regulatório.
Siemens v. Argentina	2002	(1) Manifestação dos efeitos expropriatórios; (2) Ausência de espaço regulatório.
Vivendi v. Argentina	2003	(1) O grau de privação total ou quase total do valor do investimento; (2) Ausência de espaço regulatório.
Talsud v. México / Gemplus v. México	2004	(1) Privação do investidor da habilidade de usar seu investimento em qualquer sentido significativo; (2) A ausência de espaço regulatório.
Saur v. Argentina	2004	(1) Intervenção prolongada; (2) Subtração do controle do investimento; (3) Ausência de espaço regulatório.
Occidental v. Equador (II)	2006	(1) A existência de uma interferência no uso da propriedade; (2) que teve o efeito de privar o investidor do uso total ou significativo da propriedade ou do proveito econômico razoavelmente esperado dela; (3) independente do potencial de beneficiar o anfitrião; (4) Ausência de espaço regulatório.
Quiborax v. Bolívia	2006	(1) A existência e a validade dos direitos segundo a lei do país anfitrião (somente esses podem sofrer expropriação); (2) Regulação normal ou expropriatória; (3) Ausência de espaço regulatório;
Tza Yap Shum v. Peru	2007	(1) Confisco, arbitrariedade, abuso ou discriminação; (2) Tutela de interesse público; (3) Ausência de espaço regulatório.
Marion Unglaube v. Costa Rica	2008	(1) O propósito público; (2) Arbitrariedade, discriminação, devido processo legal; (3) Compensação pecuniária adequada, efetiva e sem demoras; (4) Ausência de espaço regulatório.
Teinver v. Argentina	2009	(1) A privação substancial e permanente de direitos de propriedade; (2) A cadeia de eventos que levou a eventual privação; (3) Ausência de espaço regulatório.
Abengoa v. México	2009	(1) Privação do uso e gozo do investimento de maneira total e permanente; (2) Ausência de espaço regulatório.

Nome do caso	Início	Parâmetros de apreciação da expropriação indireta
Crystallex v. Venezuela	2011	(1) Efeito cumulativo e incremental de aplicação de medidas; (2) Ausência de espaço regulatório.
Bear Creek Mining v. Peru	2014	(1) O impacto econômico da medida sobre o valor do investimento; (2) A interferência nas expectativas legítimas do investidor; (3) Caráter da medida; (4) Presença de espaço regulatório.

Fonte: Primária.

3.4.3 Casos decididos em favor do Estado anfitrião

Cumprе salientar, de pronto, que como nesses casos a solução da arbitragem foi favorável ao Estado e não houve pagamento de compensação por expropriação indireta ao investidor estrangeiro, a relatoria será orientada pela busca de elementos nas sentenças de que isso ocorreu pela prévia reserva de espaço regulatório, ou, então, se a medida não foi, em seus efeitos, expropriatória, com o objetivo de pinçar os parâmetros empregados pelos tribunais arbitrais do ICSID.

a) **Robert Azinian e outros v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/97/2)**

Em Azinian e outros v. México, os demandantes, cidadãos americanos, invocaram pela primeira vez o NAFTA para discutir no ICSID uma relação de investimento com o país anfitrião. Proprietários de ações no empreendimento Desechos Solidos de Naucalpan S.A de C.V, ou DESONA, os demandantes possuíam uma concessão para a coleta e descarte dos resíduos sólidos na municipalidade de Naucalpan, área de subúrbio da Cidade do México. Com a anulação da concessão, pelo governo anfitrião, sobre a base de que as afirmações acerca dos ativos e a tecnologia da empresa não foram repassadas com veracidade ao governo, e também por performance ruim nas atividades às quais se propuseram os investidores, esses agentes acessaram a arbitragem em busca de compensação de US\$ 19,2 milhões por expropriação indireta, tratamento injusto e pela denegação dos benefícios do tratamento nacional (UNCTAD, 2020o; ICSID, 2020o).

As pretensões dos demandantes foram desestimuladas pelo tribunal, que fez ponderações no sentido de que a mera violação das disposições do contrato de concessão não

seria suficiente para o México violar o NAFTA. Por verificar que as Cortes mexicanas haviam determinado a legalidade da medida aplicada pelo anfitrião, e ausente reclamação a respeito de denegação de justiça ou inadequação de procedimento, o tribunal decidiu a controvérsia em favor do Estado (ICSID, 2020o).

Como parâmetro de apreciação, verificou-se a separação entre a esfera das obrigações assumidas sob o contrato e aquelas sob o tratado relevante.

b) Marvin Roy Feldman Karpa v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/99/1)

Em Feldman v. México, o Senhor Feldman, nacional dos Estados Unidos da América, submeteu e teve aceito seu pedido para abrir procedimento arbitral no Mecanismo Adicional do ICSID contra o país anfitrião da empresa detida e controlada por ele, do ramo de importação e exportação, afetada, no seu entender, pelo tratamento injusto, por expropriação indireta e também pela falha na dispensa de tratamento nacional ao investimento estrangeiro (ICSID, 2020p).

A disputa surgiu em maio de 1999, e foi regida pelo NAFTA. A questão de fundo lidou com reivindicações decorrentes da aplicação, pelo México, de leis tributárias sobre a exportação de produtos de tabaco que não estenderam à demandante os mesmos benefícios estendidos a empresas nacionais do mesmo ramo, relativos ao reembolso de parte dos impostos pagos pelos exportadores (UNCTAD, 2020p).

Na sentença proferida em dezembro de 2002, o tribunal aduziu ser de difícil identificação o momento “quando a ação governamental que interfere com direitos de propriedade amplamente definidos [...] ultrapassa a linha da regulação válida para uma expropriação compensável” e que na época fazia sentido dizer que ninguém havia definido um meio completamente satisfatório para traçar essa linha (ICSID, 2020p, p. 36).

A respeito do mérito do caso, a expropriação alegada pelo investidor não foi reconhecida pelo tribunal. O agente estrangeiro havia afirmado que os diversos atos pelos quais o México negou a ele a devolução parcial de imposto de exportação recolhidos pela remessa de seus produtos não constituíam a expropriação paulatina. Foram expostas quatro razões para esvaziar a pretensão de condenação do Estado por expropriação: (a) nem todo problema que surge nos negócios de um investidor estrangeiro constitui expropriação indireta; (b) o NAFTA e o direito consuetudinário não requerem do Estado a permissão de exportações de cigarros por um mercado paralelo e não oficial; (c) a lei tributária contestada não concedeu

o direito de exportação de cigarros, e; (d) o empreendimento exportador permaneceu sob o completo controle do investidor estrangeiro (ICSID, 2020p, p. 41). Não obstante, a regulação existia desde o primeiro registro da pessoa jurídica exportadora, pelo que não se verificou quadro de mudança repentina da regulação que privasse o investidor de um direito fundamental de propriedade (ICSID, 2020p, p. 50).

O tribunal concluiu que embora esses fatores, sozinhos, não pudessem levar a essa conclusão, tomados em conjunto, penderam o equilíbrio da balança entre expropriação e regulação em favor da inexistência de expropriação indireta (ICSID, 2020p, p. 41). (UNCTAD, 2020p).

Assim, em *Feldman v. México*, não foi a reserva de um espaço regulatório o fator que excluiu o dever de compensar o investidor, mas a própria inexistência de interferência expropriatória indireta.

c) Eudoro A. Olguín v. República do Paraguai (Caso ICSID ARB/98/5)

Em *Olguín v. Paraguai*, que aplicou o BIT Paraguai-Peru, de 1998, o investimento identificado como causa para a abertura da arbitragem versando sobre expropriação indireta foram contribuições de capital no financiamento de um empreendimento alimentício no Paraguai. Como contrapartida da contribuição, o Senhor Olguín recebeu títulos de investimento (UNCTAD, 2020q).

Quando uma crise tomou lugar no país e a financeira responsável por realizar o pagamento dos títulos parou de honrá-los, o demandante tentou atribuir a responsabilidade ao anfitrião. O tribunal disse sequer ter entendido o arazoado do demandante no sentido de igualar a perda por ele suportada a uma expropriação, nem mesmo ter encontrado disposição legal vinculante que obrigasse o país a pagar pela perda suportada pelo investidor quando seu investimento falha (ICSID, 2020q).

O tribunal não se deparou, portanto, com nenhuma obrigação substantiva do Estado, ou de um direito, da parte do investidor, para que a perda econômica fosse suportada ou remediada pelo Estado. A prudência do investidor não foi observada e ele não detinha qualquer base para seu reclamo. Nesses termos, a demanda foi infundada (ICSID, 2020q).

Dessa feita, não se procedeu à verificação de expropriação indireta pela manifesta desconexão entre o dano alegado e a responsabilidade do demandado.

d) Waste Management, Inc. v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/00/3)

A controvérsia, em *Waste Management v. México* foi relativa a um contrato de concessão para o manejo de resíduos pela demandante em Acapulco. A disputa foi julgada conforme os direitos garantidos pelo NAFTA, de 1992, após a abertura dos procedimentos, em 2003. Sua sentença foi prolatada em 2004 (UNCTAD, 2020r).

O investidor estrangeiro acessou a arbitragem do Mecanismo Adicional do ICSID com o intuito de obter compensação pecuniária da ordem de US\$ 36,6 milhões por expropriação indireta e tratamento injusto decorrentes da alegada violação da concessão de 15 anos garantida pelo estado de Guerrero e a municipalidade de Acapulco (UNCTAD, 2020r).

A concessionária deveria explorar com exclusividade as atividades de coleta e limpeza das áreas selecionadas para sua operação. Entretanto, verificou-se que outros agentes continuavam a fazê-lo informalmente, ou com permissões governamentais. Outro motivo para o surgimento da controvérsia foi a relutância dos consumidores quanto ao pagamento das taxas de recolhimento e manejo dos resíduos (ICSID, 2020r).

Além disso, com um número limitado de consumidores na base de clientes, o investimento apresentava dificuldades de viabilidade financeira. A cobrança das contas do governo não obtinha sucesso e, com outros problemas operacionais, a concessão foi encerrada pelo México (ICSID, 2020r).

No entender do tribunal, as obrigações contratuais e assumidas com a assinatura do NAFTA eram distintas. A violação das promessas e dos entendimentos atingidos pelas partes precisaria ser comprovada como uma violação substantiva também do tratado, não bastando, para a tutela almejada, na jurisdição do ICSID, a sustentação da quebra de contrato (ICSID, 2020r).

Ao avaliar os fatos e argumentos, o painel reconheceu que a definição dita moderna da expropriação “deveria ser ampla o suficiente para abarcar todo curso de conduta soberana que injustamente destrói os direitos contratuais do investidor estrangeiro como um ativo” (ICSID, 2020r, p. 53). Demais disso, para os árbitros, a questão que lhes foi apresentada era concernente à ação conjunta das entidades mexicanas, se tiveram efeito equivalente à expropriação do empreendimento (ICSID, 2020r, p. 58).

Na sentença arbitral ficou clarividente que a expropriação do empreendimento não ocorreu, como tratou de alegar o demandante. A violação de disposições contratuais ou a constituição de dívidas não são expropriatórias nelas mesmas (ICSID, 2020r).

O não cumprimento do contrato não se assemelha à aquisição da propriedade nem, por si só, consiste em ato equivalente à expropriação. “O tribunal conclui que uma coisa é

expropriar um direito sob um contrato, e outra, falhar em cumprir o contrato” (ICSID, 2020r, p. 66).

Nesses termos, foi o plano de negócios ambicioso da Waste Management que gerou suas próprias dificuldades, em choque com a realidade do local da concessão. “Não é a função do direito internacional sobre expropriação como refletido no artigo 1110 [do NAFTA] eliminar os riscos comerciais legais de um investidor estrangeiro” (ICSID, 2020r, p. 67).

Por meio desses parâmetros distintivos, o tribunal afastou a condenação do Estado Mexicano por expropriação indireta.

e) Fireman's Fund Insurance Company v. Estados Unidos Mexicanos (Caso ICSID ARB(AF)/02/1)

Em Fireman's Fund v. México, a propriedade de debêntures nominadas em dólares em uma companhia de seguros foi o investimento aduzido perante o tribunal. A controvérsia aplicou por base, o NAFTA, e foi administrada pelo Mecanismo Adicional do ICSID. Segundo registros, a arbitragem surgiu pela alegada facilitação governamental da compra de debêntures denominadas em pesos mexicanos e detidas por investidores também mexicanos. Esse tratamento não foi direcionado aos mesmos instrumentos, denominados em dólares estadunidenses, e detidos pelo fundo demandante (UNCTAD, 2020s).

O fundo requereu a constituição do tribunal arbitral sob a alegação de que o governo mexicano expropriou seu investimento no Grupo Financiero BanCreceer S.A. por privá-lo do uso e do valor do investimento de maneira discriminatória e arbitrária (ICSID, 2020s).

Ao apreciar o caso, o tribunal deixou transparecer os parâmetros empregados para rejeitar o pleito de compensação por expropriação deduzido pelo fundo demandante, uma vez que a base empregada para o pedido foi a discriminação. No entendimento da Corte, “não se pode afirmar que porque existe discriminação, existe expropriação”. Não obstante, “o tratamento discriminatório é usado como um dos fatores para distinguir entre uma expropriação compensável e uma regulação não compensável por um Estado anfitrião” (ICSID, 2020s, p. 96).

Ainda que a conduta do Estado mexicano tenha sido regulatória, ela passou longe de ser expropriatória, segundo os árbitros. “A discriminatória falta de esforço por um Estado anfitrião para resgatar um investimento que se tornou praticamente sem valor, não é uma expropriação daquele investimento” (ICSID, 2020s, p. 98).

Nessa toada, a conduta aduzida pela parte não foi expropriatória, conforme os

parâmetros empregados pelo tribunal.

f) International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos (UNCITRAL)

Em Thunderbird v. México, a arbitragem foi relativa a três casas de jogos operadas pela demandante. O NAFTA foi o instrumento utilizado para deduzir os direitos substantivos do investidor quanto à arbitragem e ao tratamento a ser conferido pelo anfitrião. O caso teve como pano de fundo a determinação de encerramento das atividades de três das casas de jogos do investidor por agência reguladora mexicana. Pelos danos provocados, o investidor solicitou compensação pecuniária de US\$ 100 milhões (UNCTAD, 2020t).

Para o tribunal, que apreciou os argumentos da demandante a respeito da expropriação indireta, “o padrão para determinar se uma expropriação ocorreu foi se a ação governamental resultou em interferência substancial no investimento” (ITALAW, 2020a, p. 68).

Ademais, segundo os árbitros, a compensação não foi devida no caso concreto pois a expropriação regulatória só podia recair sobre empreendimentos e investidores que exploraram um direito concedido pelo Estado e que posteriormente, sofreu interferência. Nessa linha, o México foi liberado das acusações e a Thunderbird não recebeu compensação por danos. Logo, não ocorreu expropriação indireta, pelo que o tribunal não precisou se debruçar sobre o dever ou a isenção relativos à compensação pecuniária.

g) M.C.I. Power Group, L.C. e New Turbine, Inc. v. República do Equador (Caso ICSID ARB/03/6)

Em MCI v. Equador, o investimento consistiu na propriedade de uma companhia que foi parte de um contrato de venda de eletricidade firmado com instituto organizado pelo governo do Equador. O BIT regulador da relação jurídica das partes foi firmado pelo Equador e os Estados Unidos da América, em 1993. A controvérsia, por sua vez, surgiu de uma série de desacordos entre os investidores e o órgão governamental acerca da execução do contrato específico para a geração de energia elétrica no âmbito de um projeto das partes. A arbitragem teve início depois da suspensão das operações pela falta de pagamento de *invoices* e o encerramento do contrato (UNCTAD, 2020u).

Os demandantes sustentaram perante o tribunal que a licença de operação que lhes havia sido concedida se enquadrava na definição de investimento do BIT aplicável, e, por essa

razão, seu cancelamento remontou uma expropriação (ITALAW, 2020b).

O tribunal, por sua vez, levou em consideração o fato de que a licença de operação foi concedida pelo Equador em expressa comunicação com o requerimento imposto no sentido de instalar, colocar em operação e garantir a produção de energia elétrica nas unidades designadas. Porém, ao tempo da revogação da licença objeto do litígio, a empresa que obteve as permissões havia transferido seus direitos sobre as unidades e já não era mais a dona ou gestora daquelas unidades geradoras de energia (ITALAW, 2020b).

Além disso, como parâmetro de verificação da existência de expropriação nos fatos levados ao seu conhecimento, o tribunal se pautou na “definitiva e substancial interferência da parte do Estado que afeta o uso e gozo do investimento protegido.” Como verificou, os demandantes não detinham a propriedade do investimento e a alegação de expropriação indireta demonstrou ser limitada em suas possibilidades de provimento. Por fim, declarou-se inexistir, na arbitragem em questão, expropriação pela revogação de indigitada licença (ITALAW, 2020b, p. 66).

Outrossim, as demais alegações feitas pelo investidor demandante também foram consideradas infundadas.

h) Metalpar S.A. e Buen Aire S.A. v. República Argentina (Caso ICSID ARB/03/5)

Em *Metalpar v. Argentina*, o procedimento arbitral lidou com a propriedade de uma companhia que possuía direitos e créditos garantidos por acordos de empréstimo entabulados com seus consumidores. A controvérsia trouxe a lume a crise argentina do final de 2001 e início dos anos 2002. Segundo os demandantes, as ações do governo afetaram profundamente os investimentos que detinham em uma companhia que fabricava a carcaça dos ônibus que seriam utilizados no transporte público da Argentina (UNCTAD, 2020v).

Valendo-se de julgamentos prévios, o tribunal de *Metalpar v. Argentina* verificou que a severidade do impacto econômico era determinante para concluir se a medida adotada pelo Estado deflagrou um dever de compensar. “Em muitas decisões arbitrais, a compensação foi negada quando ela não afetou total ou quase totalmente o valor econômico do investimento” (ICSID, 2020t, p. 43). Ademais,

[...] a interferência sobre a habilidade do investimento de continuar com seus negócios não é satisfeita onde o investimento continua a operar, mesmo se os lucros são diminuídos. O impacto deve ser substancial de forma que a compensação possa ser exigida em virtude da expropriação (ICSID, 2020t, p. 43).

No caso em comento, o tribunal não verificou qualquer interferência expropriatória,

pois, segundo a sentença, o investidor nunca foi impedido de gerenciar seu investimento e sempre teve o total controle sobre ele por intermédio de sua subsidiária. Nessa toada, todas as pretensões do investidor foram rechaçadas.

i) Vanessa Ventures Ltd. v. República Bolivariana da Venezuela (Caso ICSID ARB(AF)/04/6)

Na arbitragem em questão, o investimento estrangeiro constituiu a maioria das ações em uma companhia que detinha a concessão para explorar minério de ouro e cobre na Venezuela. O BIT que deu origem à relação de investimento entre anfitrião e investidor estrangeiro foi o Canadá-Venezuela, de 1996. A controvérsia surgiu no contexto de interferência nos direitos de mineração da demandante em Las Cristinas, área que também deu origem à arbitragem *Crystallex v. Venezuela*. No caso em tela, sugeriu-se que a aquisição dos direitos pela demandante foi irregular (UNCTAD, 2020x).

No procedimento arbitral aberto para discutir a intervenção expropriatória pela Venezuela, a demandante argumentou que o padrão para definir a violação estatal, a uma só vez, do contrato também do tratado à base da relação das partes era definir se o Estado, com sua medida interventora, teria saído da mera qualidade de parte e usado seu poder governamental para atingir seus objetivos (ICSID, 2020u).

Dentre as alegações da demandante, houve também defesa de que a medida aplicada contra seus interesses foi discriminatória e voltada à transferência dos direitos de concessão a outros investidores estrangeiros do ramo, inclusive a *Crystallex* (ICSID, 2020u).

Para o tribunal, o direito internacional determina que a expropriação ocorre quando a conduta estatal supera aquela que outra parte contratante comum poderia adotar. Nessa linha, os árbitros entenderam que o encerramento do contrato pelo governo venezuelano não ultrapassou a linha que dividia a prática repreendida da expropriação indireta, e que não restou comprovada a alegação no sentido de que a interferência nos direitos contratuais da demandante seriam em virtude do interesse em transmitir o contrato a outros parceiros do governo (ICSID, 2020u).

Esse caso demonstrou o parâmetro de apreciação da expropriação indireta com relação à violação de um contrato e de um tratado, qual seja, quando o governo age fora dos limites impostos a outro contratante ordinário e aplica seu aparato na direção de seus interesses e causa prejuízo compensável.

j) Nations Energy, Inc. e outros v. República do Panamá (Caso ICSID ARB/06/19)

Em Nations Energy v. Panamá, o investimento estrangeiro constituído no território do anfitrião consistiu de participação nas ações de uma companhia panamenha envolvida na geração, distribuição e comercialização de eletricidade. Os direitos substantivos e processuais foram conferidos ao investidor estrangeiro por meio do BIT Panamá-Estados Unidos da América, de 1982. O caso envolveu a transferência de créditos tributários a terceiros (UNCTAD, 2020y).

Os demandantes procuraram a via arbitral e aduziram situações nas quais o Estado teria contrariado a lei fiscal do Panamá e obrigações assumidas no plano internacional quanto à sua proteção. Especificamente, o tribunal concluiu que o crédito fiscal dos demandantes não podia ser transferido a terceiros mediante a emissão de bônus ou da venda de ações. Com isso, o ponto argumentado pelos demandantes no sentido de que o Estado os teria expropriado por negar-se em reconhecer a possibilidade de transferência, foi rechaçado (ICSID, 2020v).

Nesse procedimento, os árbitros deram especial atenção a alguns dos questionamentos sobre limites de ação estatal. Para os árbitros desse caso, quando o Estado não adota imperativos de interesse público ou adotam curso de ação com discriminação, esses fatores seriam, isoladamente, insuficientes para caracterizar uma expropriação (ICSID, 2020v).

Quanto às medidas equivalentes à expropriação, o tribunal concluiu que afetam substancialmente os interesses patrimoniais, mas também privam os investidores total ou parcialmente com relação ao uso e gozo da propriedade.

k) Iberdrola Energía, S.A. v. República da Guatemala (Caso ICSID ARB/09/5)

Em Iberdrola v. Guatemala, o investimento estrangeiro consistiu em ações majoritárias e na operação da Empresa Eléctrica de Guatemala, distribuidora que atuava sob certas autorizações e direitos de operação pelo período de cinquenta anos. O BIT Guatemala - Espanha, de 2002, estabeleceu a proteção devida aos investimentos estrangeiros recíprocos. A controvérsia arbitral apresentou relação com a determinação, pela agência reguladora guatemalteca, de tarifas da companhia na qual a demandante possuía investimentos (UNCTAD, 2020z).

O tribunal arbitral, muito embora tenha recebido as manifestações da Iberdrola nos

momentos processuais adequados, sinalizou que sobre a modificação dos cálculos da tarifa dos serviços da empresa na qual detinha interesse, a investidora limitou-se a adjetivar as medidas adotadas pela agência reguladora como “violações do Tratado, a demandante, em momento algum, apresentou arrazoado claro e concreto sobre quais ações ou condutas que, sob o direito internacional e não somente sob o direito local, poderiam constituir atos de expropriação” (ICSID, 2020x, p. 63).

Em suma, o que desestimulou o acatamento dos argumentos da demandante foi, no entendimento do tribunal, a confusão provocada em suas manifestações acerca da questão e direito por trás dos conflitos:

Além de rotular as ações do Demandado, a Demandante não apresenta razões claras e concretas sobre quais são, em sua opinião, os atos de autoridade da República da Guatemala que, em direito internacional, poderiam constituir violações do tratado. Nos argumentos da Demandante, o tribunal encontra não mais que a discussão do direito local, que não é competente para receber e resolver de novo como se fosse uma corte de apelação (ICSID, 2020x, p. 68).

Destarte, a prática de litigância não colaborou com o avanço desse caso e, em última análise, o Estado foi isentado de todas as imputações feitas pela investidora estrangeira.

1) Philip Morris Brand Sàrl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. v. República Oriental do Uruguai (Caso ICSID ARB/10/7)

Nessa arbitragem, os investimentos estrangeiros das demandantes consistiram de propriedade móvel e imóvel, ações e direitos de propriedade intelectual, marcas registradas de tabaco, fábricas de cigarros para o mercado uruguaio, comercializados de acordo com diversas licenças (UNCTAD, 2020A).

A controvérsia surgiu a publicação de ordens da parte do Ministério da Saúde Pública do Uruguai e da emissão de um decreto presidencial que proibiu diferentes embalagens ou apresentações para cigarros vendidos sob determinada marca e também obrigou o uso de imagens que mostravam os efeitos adversos do ato de fumar (UNCTAD, 2020A).

No pleito encaminhado à arbitragem, os empreendedores se insurgiram contra as regras introduzidas à comercialização de seus produtos e aduziram expropriação do investimento em violação do BIT Suíça-Uruguai, de 1988. De outra parte, de acordo com o demandado, a regulação pertinente “não pode ser considerada expropriatória já que foi exercício legítimo do soberano poder de polícia para proteger a saúde pública” (ICSID, 2020y, p. 48).

O caso trouxe, portanto, uma justificativa à ação governamental e fundamentação legal sobre o poder imane do Estado de policiar e controlar as atividades que ocorrem no seu interior.

Acerca da expropriação indireta, alegada pelos investidores, o tribunal demonstrou aplicar como parâmetro de verificação a ideia de que “a interferência das medidas do governo sobre os direitos do investidor devem ter um grande e adverso impacto sobre os investimentos dos demandantes” (ICSID, 2020y, p. 48).

Por ter verificado que a privação de valor do empreendimento, em decorrência da aplicação da medida governamental desafiada, foi apenas parcial, o tribunal rechaçou o pleito de compensação por expropriação indireta, sobre esse parâmetro.

m) Renée Rose Levy de Levi v. República do Peru (Caso ICSID ARB/10/17)

Essa controvérsia teve origem no setor financeiro, segundo a demandante Renée Rose Levy de Levi, quando o governo do Peru interveio com um novo regime que, ao contrário de facilitar a reestruturação do setor de finanças, tornou impossível a manutenção dos negócios do Banco Nuevo Mundo (BNM), o qual sofreu intervenções estatais diretas, levando a instituição da qual a demandante era acionária a processo de dissolução e liquidação (UNCTAD, 2020B).

O instrumento internacional alegadamente violado foi o BIT França-Peru, de 1993. As matérias aventadas pela demandante foram a expropriação indireta e tratamento justo e equitativo, bem como o padrão mínimo de tratamento, a rejeição de reclamos judiciais, a proteção total do investimento e o tratamento nacional. Nenhuma das alegações foi acolhida pelo tribunal (UNCTAD, 2020B).

Especificamente sobre os parâmetros empregados pelo tribunal para apreciar o pleito de compensação por expropriação indireta, os árbitros pontuaram: “ao avaliar uma alegação de expropriação é importante reconhecer o legítimo direito de regular e de exercer o poder de polícia no interesse do bem-estar público e não confundir medidas dessa natureza com expropriação” (ICSID, 2020z, p. 171).

No caso específico, o tribunal decidiu que “o tratado de investimento não é segurança ou garantia de sucesso do investimento, especialmente quando o investidor faz decisões ruins nos negócios” (ICSID, 2020z, p. 172) e, por ter verificado, quanto à demandante, que a intervenção se revelou necessária para o governo, isentou-o de qualquer imputação.

n) Convial Callao S.A. e CCI-Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A. v. República do Peru (Caso ICSID ARB/10/2)

A demanda arbitral Convial Callao v. Peru surgiu na vigência do BIT Argentina-Peru, de 1994, em razão de desentendimentos relativos à liberação de licenças provinciais da municipalidade de Callao para a realização de um projeto de construção e melhoria de infraestrutura do acesso viário Elmer Faucett, que escoava o tráfego rodoviário para o Aeroporto Internacional Jorge Chávez. Tendo vencido a disputa pela ordem de concessão, a CCI – Compañía de Concesiones de Infraestructura, sociedade anônima argentina, constituiu a Convial Callao S.A. com o objetivo único de realizar o empreendimento e administrá-lo pelos trinta anos previstos no contrato preliminar de concessão (UNCTAD, 2020C; ICSID, 2020A).

Em virtude de atrasos e instabilidade política, registraram o procedimento arbitral em 2 de fevereiro de 2010 e alegaram as sociedades empresárias que o governo do Peru teria violado o tratado e a proteção dos investimentos que já teriam realizado com o fim de iniciar os trabalhos, o que lhes teria endividado em mais de US\$ 4,1 milhões. As teses de expropriação pelo encerramento unilateral do contrato de concessão, de tratamento injusto e discriminatório, adoção de medidas injustificadas e de violação da proteção e segurança do investimento foram rejeitadas pelo tribunal arbitral (ICSID, 2020A).

Do arrazoadado do tribunal para afastar a expropriação aduzida pelas demandantes, extraiu-se:

O Tribunal reitera que nos casos onde foi confirmada a possibilidade de equiparar uma violação contratual a uma expropriação, a análise aplicada se baseou no exercício de um “poder soberano” (*sovereign power*). Tal circunstância permite traçar uma distinção entre um mero descumprimento contratual [...], de um lado, e de outro, atos que a primeira vista parecem descumprimentos contratuais, mas que em realidade são atos soberanos, que poderiam comprometer a responsabilidade internacional do Estado (ICSID, 2020A, p. 148-149).

No caso em tela, a controvérsia cingiu-se sobre a expiração do contrato de concessão, que na defesa do Peru, em entendimento compartilhado pelo tribunal, não foi expropriatório, mas tão somente o exercício de prerrogativa já prevista no instrumento.

o) Anglo American PLC v. República Bolivariana da Venezuela (Caso ICSID ARB(AF)/14/1)

Na arbitragem Anglo American v. Venezuela, os investimentos tutelados foram direitos

de concessão para a mineração de níquel na subsidiária local da demandante, a Minera Loma de Níquel C.A. O BIT aplicável foi o Reino Unido-Venezuela, de 1995. A disputa surgiu do cancelamento e não renovação da licença de mineração de níquel que, na visão da demandante, resultou em paralisação total das atividades, pelo que requereu compensação pecuniária de US\$ 600 milhões (UNCTAD, 2020D).

Alegada expropriação indireta resultante dessa medida estatal, o tribunal apreciou a questão e determinou que as disposições contratuais previam a entrega dos ativos às mãos do Estado quando a concessão chegasse ao fim (ICSID, 2020B).

p) David Aven et al. v. República da Costa Rica (Caso ICSID UNCT/15/3)

Em Aven e outros v. Costa Rica, os ativos tutelados pelo Acordo de Livre Comércio da América Central com a República Dominicana, de 2004, foram ações em diversas empresas engajadas na construção de um projeto conhecido como Las Olas Project, e envolvia a propriedade de trinta e nove hectares de terra. A controvérsia surgiu com o encerramento das atividades, segundo a autoridade local, do hotel, *beach club* e também das vilas construídas, que seguiram a revogação de licença de viabilidade depois que se descobriu a presença de mangues e áreas de floresta protegida (UNCTAD, 2020E).

Para o tribunal de Aven, que negou a ocorrência de expropriação indireta no caso, houve concordância com tribunais antecedentes no sentido de que

(i) expectativas legítimas podem surgir somente do compromisso específico do Estado ou afirmação feita ao investidor; [...] (ii) o investidor deve estar ciente do ambiente regulatório geral no país anfitrião; e (iii) as expectativas dos investidores devem ser equilibradas com as atividades regulatórias legítimas dos países anfitriões (ICSID, 2020C, p. 123).

Tornando-se uma vez mais ao conjunto de casos estudado, especificamente quanto ao grupo de decisões decididas em favor do Estado, tem-se que a fundamentação das decisões dos tribunais não levou em consideração se o país havia arregimentado para si espaço regulatório, pois as medidas desafiadas nesse bloco de arbitragens não configuraram expropriações indiretas e todos os pedidos deduzidos pelos investidores foram rechaçados.

Assim, tem-se que os Estados foram vencedores não por terem preparado o campo de investimento para situações de avanço regulatório com exclusão do dever de compensar a regulação normal e não discriminatória, mas porque as medidas regulatórias desafiadas no ICSID não provaram seus efeitos expropriatórios quando, pelos parâmetros empregados, procedeu-se ao exame de sua adequação ao que diz o direito internacional em suas diversas

fontes.

O quadro abaixo reúne os derradeiros parâmetros extraídos da amostra.

Quadro 2. Parâmetros de apreciação extraídos dos casos decididos em favor do Estado

Nome do caso	Início	Parâmetros de apreciação da expropriação indireta
Azinian v. México	1997	(1) Separação entre a esfera das obrigações assumidas sob contratos e sob tratados.
Feldman v. México	1999	(1) O nível de perturbação; (2) A permanência do investidor no controle do investimento; (3) Mudança repentina na regulação; que (4) Priva o investidor de um direito de propriedade.
Olguin v. Paraguai	1998	(1) Inexistência de obrigação estatal no sentido de indenizar investimentos mal localizados ou falhos.
Waste Management v. México (II)	2000	(1) A violação contratual, por si só, não causa expropriação; (2) A dívida estatal não é expropriatória; (3) Separação entre a esfera das obrigações assumidas sob contratos e sob tratados.
Fireman's Fund v. México	2002	(1) A discriminação, por si só, não causa expropriação; (2) A discriminação é o parâmetro para diferenciar expropriação indireta de regulação não compensável.
Thunderbird v. México	2002	(1) Interferência substancial no investimento.
MCI v. Equador	2003	(1) Definitiva e substancial interferência da parte do Estado que afeta o uso e gozo do investimento protegido.
Metalpar v. Argentina	2003	(1) A severidade do impacto econômico sobre os investimentos e interesses estrangeiros; (2) A perda do controle das atividades.
Vannessa Ventures v. Venezuela	2004	(1) Atuação do Estado (como parte do contrato, ou como figura soberana).
Nations Energy v. Panamá	2006	(1) Interesse público; (2) Manifestação de discriminação; (3) Interesse patrimonial afetado; (4) Privação substancial do uso e gozo da propriedade
Iberdrola Energía v. Guatemala	2009	(1) Correta dedução do direito aplicável.
Philip Morris v. Uruguai	2010	(1) Privação substancial do valor, uso e gozo do investimento; (2) intensidade e duração da privação econômica; (3) Poder de polícia.
De Levi v. Peru	2010	(1) Legítimo poder de regular.
Convial Callao v. Peru	2010	(1) Poder soberano;
Anglo American v. Venezuela	2014	(1) Previsão de disposição dos bens após o encerramento da relação.
Aven v. Costa Rica	2014	(1) Ciência da regulação; (2) Equilíbrio com a atividade regulatória legítima.

Fonte: Primária.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As relações de investimento estrangeiro resguardadas sob regime jurídico específico do direito internacional são entabuladas de modo que as expectativas das partes a respeito da transposição de fronteiras pelo capital móvel sejam satisfatoriamente atendidas. Da parte dos investidores estrangeiros, a segurança jurídica e a estabilidade regulatória são essenciais para o desenvolvimento de atividades lucrativas fora das fronteiras de seu país de origem, enquanto para os Estados anfitriões, essas condições ou exigências colocadas à transnacionalização do capital, lhes apresentam o desafio de acomodar interesses de ordem pública e privada no controle interno.

Verificou-se o impasse do Estado entre o avanço regulatório e a proteção da propriedade estrangeira no que diz respeito à expropriação indireta. Especificamente, extraiu-se dos procedimentos arbitrais iniciados contra países anfitriões da América Latina no ICSID os parâmetros empregados pelos tribunais para apreciar o pleito de compensação de danos decorrentes da expropriação indireta.

De plano inferiu-se que desde a formação do Estado moderno, a relação entre as figuras soberanas e os agentes detentores do capital móvel criou as oportunidades para a expansão do poder territorial e financeiro das economias emergentes, autorizou o desenvolvimento de atividades lucrativas no exterior e, assim, organizou redes de comércio, finanças e investimentos, sistemas e instituições que operam com o auxílio, ou apesar da resistência dos Estados. Com o estabelecimento da autoridade das leis do mercado mundial segundo a engenhosidade capitalista, os espaços geográficos, as atribuições e as prerrogativas estatais sofreram interferência da transnacionalização do capital. No caso dos investimentos estrangeiros, a competitividade interestatal pelo capital circulante pressiona os anfitriões e modifica o interesse ou a capacidade governamental para interferir na propriedade estrangeira por meio da regulação.

A partir de tal constatação, tornou-se clarividente que a estruturação de um regime internacional específico para a proteção e a promoção dos investimentos estrangeiros, revisto em sua formação, fontes informadoras de direitos e obrigações e principais instrumentos, lançou as regras basilares para limitar e desestimular a ingerência estatal nos direitos, nas expectativas e na propriedade dos investidores. Para garantir o cumprimento da carga obrigacional atribuída ao Estado no regime, o sistema arbitral de resolução de controvérsias funciona deslocalizado e alheio ao sistema judiciário e administrativo do país anfitrião.

Nesse diapasão, constatou-se que em decorrência dos desafios impostos pela

competição interestatal pelo capital móvel, e por fatores históricos ligados às suas condições de desenvolvimento, a América Latina, enquanto região receptora de investimentos estrangeiros, é frequentemente demandada nas arbitragens investidor-Estado a respeito de práticas expropriatórias indiretas e também que os instrumentos que obrigam seus países no regime internacional de investimentos não contam com a reserva de espaço regulatório.

Recuperando-se o objetivo da pesquisa, foi possível evidenciar os parâmetros utilizados pelo ICSID para apreciar o pleito de compensação de danos decorrentes da expropriação indireta nas arbitragens investidor-Estado iniciadas contra países da América Latina, de modo a corroborar a hipótese de que a ausência de espaço regulatório nos países da região relativamente à compensação de danos decorrentes da expropriação indireta é parâmetro determinante para o resultado da arbitragem.

A confirmação da proposição inicial foi obtida da amostra de trinta e uma arbitragens iniciadas no ICSID contra países anfitriões localizados na América Latina, relatadas sob a parte derradeira da investigação, nas quais a determinação da legalidade ou ilegalidade da medida considerada expropriatória perpassou, na atividade do tribunal, a verificação do instrumento basilar da relação jurídica que sinalizasse o dever ou a desobrigação quanto à compensação pecuniária dos danos aduzidos pelo investidor demandante.

Em catorze dos trinta e um procedimentos verificou-se a inexistência de disposições legais no sentido de isentar o anfitrião do pagamento de compensação pecuniária por medidas expropriatórias indiretas. Apenas no caso *Bear Creek v. Peru* (Caso ICSID ARB/14/12) registrou-se a presença de disposição legal condizente com a reserva de espaço regulatório apta a excluir o dever estatal de compensar pecuniariamente os danos suportados por investidores estrangeiros com interferências expropriatórias indiretas. No entender dos árbitros, o governo peruano, embora tenha reservado para si um espaço de regulação impassível de gerar indenização por expropriação indireta, agiu com desmedida e, por essa razão, foi reconhecido o dever de compensar.

De outra parte, nos dezesseis casos nos quais o Estado deixou de ser condenado à compensação, a racionalidade por trás da decisão de mérito não foi a presença de disposição legal prévia em instrumento vinculante que resguardou o avanço regulatório independente da produção de efeitos de interferência expropriatória. Foi, sim, a incongruência entre o evento ou a série de eventos alegados danosos pelo investidor com os parâmetros de apreciação da expropriação indireta sustentados pelo corpo de julgadores. Em suma, o fundo meritório faltante na denúncia do investidor, percebido pela reunião e aplicação de parâmetros de apreciação, deu azo aos resultados favoráveis aos anfitriões latino-americanos, uma vez que

nenhum caso da amostra contou com a isenção do dever de compensar efeitos expropriatórios indiretos por reserva expressa de espaço de regulação.

Ademais, a interferência expropriatória indireta direcionada imperou sobre a maioria dos casos que geraram condenações por expropriação indireta. Não foram, assim, regulações amplas, adotadas sem discriminação, ou mesmo voltadas à adequada tutela de interesses públicos tendo em vista o equilíbrio entre o poder de polícia e as expectativas legitimamente geradas pelo Estado no investidor estrangeiro que impuseram a carga da compensação sobre os países da América Latina, mas medidas especificamente dirigidas contra certos investidores e investimentos.

O que se verificou foi expressão do antigo desafio de conformar o território nacional, com suas leis, regulamentos e oportunidades de lucro no melhor dos campos de investimento de modo a atrair o capital circulante. Nesse ímpeto, por vezes, sem envolver outros agentes sujeitos aos efeitos dessa primazia conferida aos desígnios do capital ingressante do exterior, vindo a arcar com os custos dessa opção somente mais tarde, os países apressam-se em firmar parcerias público-privadas, contratos de concessão, emitir autorizações para a instalação e operação de empreendimentos que constituem direitos resguardados e exigíveis pelo conjunto de normas do regime internacional específico para a proteção e promoção dos investimentos estrangeiros.

Considerando-se que a participação da região na criação das normas do regime foi inexpressiva, e que nos momentos em que as teorias produzidas na América Latina ganharam forma, as potências de cada época não tardaram em afirmar o oposto, a relação da região permanece sendo aquela de receptora de ingressos que a ela não se destinam. Sua tardia acumulação primitiva de capital não permitiu que a região despontasse como exportadora consolidada de ativos para o exterior na modalidade de investimento estrangeiro direto.

Com Galeano se disse que a América Latina especializou-se, desde cedo, em perder. Para além do fato de que os países da região foram vencidos também em considerável proporção dos procedimentos revistos, há um efeito mais profundo do que a determinação de compensação pecuniária ao investidor indiretamente expropriado, que é a pressão pela manutenção do *status quo*.

Em vez de os resultados dramáticos das arbitragens colaborarem para que países da região busquem arregimentar um espaço jurídico com campos de ação e padrões expansíveis de tutela de interesses públicos, nacionais e de bem-estar populacional, ou seja, realizar sua reserva de espaço regulatório para mitigar efeitos danosos do sistema de arbitragens ad hoc, limitam-se a demonstrar quais caminhos não adotar no tratamento a ser conferido aos

investidores estrangeiros pelo temor da abertura de mais procedimentos arbitrais.

Incluir a previsão de espaço regulatório nos instrumentos de direito internacional que estruturam a relação jurídica do Estado com seus parceiros econômicos e os agentes privados, longe de afirmar o óbvio, porquanto a regulação é um direito exercido pelo governo soberano no contexto dos seus poderes de polícia, constitui uma forma de colocar um impedimento, senão à arbitrabilidade da matéria em um tribunal de investimentos, à compensação dos danos decorrentes das interferências produzidas sobre as atividades de investidores estrangeiros.

Isso porque o espaço regulatório pode (a) excluir, de pronto, uma gama de medidas adotadas pelo anfitrião da lista de temas que podem ser debatidos na arbitragem de investimentos, e; em conjunto ou separada da situação anterior, (b) fixar áreas de regulação de interesse público ou nacional que, apesar de potencialmente produzirem efeitos expropriatórios à propriedade e às expectativas do investidor, não lhe asseguram, em contrapartida, compensação pecuniária pela regulação normal e geral.

A arbitragem internacional de investimentos envolvendo expropriações indiretas em países da América Latina no ICSID, segundo o modelo atual, requer, pelos parâmetros evidenciados, que a atuação regulatória estatal seja, no mínimo, transparente, abrangente, adequada e imperiosa para que se cogite o afastamento do dever de compensar investidores estrangeiros por interferências expropriatórias de efeito indireto.

REFERÊNCIAS

ACOSTA, Alberto; BRAND, Ulrich. **Salidas del laberinto capitalista: Decrecimiento y postextractivismo**. 2a ed. Quito: Fundación Rosa Luxemburg, 2018.

ALVAREZ, José E. **The public international law regime governing international investment**. The Hague: The Hague Academy of International Law, 2011.

ARENDT, Hannah. **Origens do totalitarismo**. Tradução de Roberto Raposo. São Paulo: Companhia das Letras, 1989.

ARRIGHI, Giovanni. **O longo século XX: Dinheiro, poder e as origens do nosso tempo**. Tradução de Vera Ribeiro. 1ª reimpressão. Rio de Janeiro: Contraponto, 1997.

BANIFATEMI, Yas. The law applicable in investment treaty arbitration. *In: YANNACAS- SMALL, Katia (Ed.). Arbitration under international investment agreements: A guide to the key issues*. New York: Oxford University Press, 2010, pp. 191-210.

BEDIN, Gilmar Antonio. **A sociedade internacional clássica: Aspectos históricos e teóricos**. Ijuí: Unijuí, 2011.

BJORKLUND, Andrea K. Assessing the effectiveness of soft law instruments in international investment law. *In: BJORKLUND, Andrea K.; REINISCH, August (Eds.). International investment law and soft law*. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 51-81.

BRUM, Argemiro L; HECK, Cláudia R. **Economia internacional: uma síntese da análise teórica**. Ijuí: Ed. Unijuí, 2005.

CALLE 13. **Latinoamérica**. Intérpretes: CALLE 13 feat. Totó La Momposina, Susana Baca e Maria Rita. [S.I.]. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?reload=9&v=DkFJE8ZdeG8>. Acesso em: 7 fev. 2020.

CAPRA, Fritjof; MATTEI, Ugo. **A revolução ecojurídica: o direito sistêmico em sintonia com a natureza e a comunidade**. Tradução de Jeferson Luiz Camargo. São Paulo: Cultrix, 2018.

CARREAU, Dominique. A soberania monetária do Estado no final do século XX: mito ou realidade. *In: DAL RI JR., Arno; OLIVEIRA, Odete Maria de (Orgs.). Direito internacional econômico em expansão: desafios e dilemas*. Ijuí: Unijuí, 2003, pp. 695-717.

CASEIRO, Luiz; ARBIX, Glauco. Prefácio à edição brasileira. *In: RODRIK, Dani. A globalização foi longe demais?* Tradução de Magda Lopes. São Paulo: Ed. Unesp, 2011, pp. vii-xviii.

CASTELLS, Manuel. **A sociedade em rede**. 8. ed. totalmente rev. e ampl. São Paulo: Paz e Terra, 2005.

CASTRO, Emília L. de F. Os contratos de investimentos. *In: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). Direito internacional dos investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, pp. 99-114.

CHASE, Peter H. TTIP, investor-state dispute settlement and the rule of law. **European View**. Vol. 14, n. 2, p. 217-229, 2015. Disponível em: <http://link.springer.com/article/10.1007/s12290-015-0377-z>. Acesso em: 21 jan. 2020.

COLE, Tony. Non-binding documents and literature. *In*: GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International Investment Law: The sources of rights and obligations**. Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, pp. 289-317.

CÔTÉ, Christine. **A chilling effect?** The impact of international investment agreements on national regulatory autonomy in areas of health, safety and the environment. 2014. 245 p. Thesis (PhD). London School of Economics and Political Science, 2014.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION. **Joint Interpretative Instrument on the Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA) between Canada and the European Union and its Member States**. Brussels: General Secretariat of the Council, 2016. Disponível em: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13541-2016-INIT/en/pdf>. Acesso em: 21 jan. 2020.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION. **Multilateral investment court**: Council gives mandate to the Commission to open negotiations. Press release. European Council, 2018a. Disponível em: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/03/20/multilateral-investment-court-council-gives-mandate-to-the-commission-to-open-negotiations/>. Acesso em: 21 jan 2020.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION. **Negotiating directives for a Convention establishing a multilateral court for the settlement of investment disputes**. European Council, 2018b. Disponível em: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12981-2017-ADD-1-DCL-1/en/pdf>. Acesso em: 23 jul. 2019.

CRAWFORD, James. Treaty and contract in investment arbitration. **Arbitration International**. Vol. 24, n. 3, 2008, pp. 351-374.

CRAWFORD, Colin. Controversial aspects of environmental protection in international investment law. *In*: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). **Direito internacional dos investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 587-601.

D'ARGENT, Pierre. Introduction. *In*: GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International investment law: the sources of rights and obligations**. Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, p. 1-4.

D'ASPREMONT, Jean. International Customary Investment Law: Story of a Paradox. *In*: GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International Investment Law: The sources of rights and obligations**. Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, pp. 319-331.

DAL RI JR., Arno. **História do direito internacional**: comércio e moeda, cidadania e nacionalidade. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2004.

DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. **Comum**: ensaio sobre a revolução no século XXI. Tradução de Mariana Echalar. São Paulo: Boitempo, 2017.

DERANI, Cristiane. **Direito ambiental econômico**. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

DESTA, Melaku G. Soft law in international law: an overview. *In*: BJORKLUND, Andrea K.; REINISCH, August (Eds.). **International investment law and soft law**. Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 39-50.

DOUGLAS, Zachary. **The international law of investment claims**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

DUNNING, John, H; ZHANG, Feng. Foreign direct investment and the locational competitiveness of countries. **Transnational Corporations**, vol. 17, n. 3, p. 1-30, 2008. Disponível em: http://unctad.org/en/Docs/diaeiia20083_en.pdf. Acesso em: 11 jan. 2020.

DUMBERRY, Patrick. International investment contracts. *In*: GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International Investment Law: The sources of rights and obligations**. Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, pp. 215-243.

DUMBERRY, Patrick. **The formation and identification of rules of customary international law in international investment law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2016.

DUPUY, Pierre-Marie. International environmental law: looking at the past to shape the future. *In*: DUPUY, Pierre-Marie; VIÑUALES, Jorge E. **Harnessing foreign investment to promote environmental protection**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013, pp. 9-23.

ELKINS, Zachary; GUZMAN, Andrew T.; SIMMONS, Beth A. Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960–2000. **International Organization**, v. 60, n. 4, p. 811-846.

EUROPEAN COMMISSION. **Commission Staff Working Document Impact Assessment: Multilateral reform of investment dispute resolution accompanying the document Recommendation for a Council Decision authorising the opening of negotiations for a Convention establishing a multilateral court for the settlement of investment disputes**. Brussels: European Council, 2017a. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/LV/TXT/?uri=CELEX:52017SC0302>. Acesso em: 21 jan 2020.

EUROPEAN COMMISSION. **Accessing markets: Investment**. EC, 2017b. Disponível em: <http://ec.europa.eu/trade/policy/accessing-markets/investment/>. Acesso em: 21 jan 2020.

EUROPEAN COMMISSION. **State of the Union 2017: A Multilateral Investment Court**. European Commission, 2017c. Disponível em: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2017/september/tradoc_156042.pdf. Acesso em: 21 jan. 2020.

EUROPEAN COMMISSION. **A Multilateral Investment Court: a contribution to the conversation about reform of investment dispute settlement**. Brussels: EC, 2018. Disponível em: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/november/tradoc_157512.pdf. Acesso em: 21 jan. 2020.

EUROPEAN COMMISSION. **Declaration of the representatives of the governments of the member states, of 15 January 2019, on the legal consequences of the judgment of the court of justice in Achmea and on investment protection in the European Union.**

Brussels: EC, 2019. Disponível em:

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190117-bilateral-investment-treaties_en.pdf. Acesso em: 21 jan 2020.

FRIEDEN, Jeffry A. **Capitalismo global: história econômica e política do século XX.** Tradução de Vivian Mannheimer. Rio de Janeiro: Zahar, 2010.

GALEANO, Eduardo. **As veias abertas da América Latina.** 41^a ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2002.

GILPIN, Robert. The politics of transnational economic relations. *In*: BAUMANN, Rainer; MAYER, Peter; ZANGL, Bernhard (Orgs.). **International Relations: The great debates.** Vol. 1. Massachusetts: Edward Elgar, 2011, p. 135-156.

GRISEL, Florian. The sources of foreign investment law. *In*: DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge E. (Eds.). **The foundations of international investment law: Bringing theory into practice.** Oxford: Oxford University Press, 2014, pp. 213-234.

HARVEY, David. **The new imperialism.** Oxford: Oxford University Press, 2005.

HARVEY, David. **A brief history of neoliberalism.** Versão Amazon Kindle. Oxford University Press: 2007.

HARVEY, David. **O enigma do capital e as crises do capitalismo.** Tradução de João Alexandre Peschanski. São Paulo: Boitempo, 2011.

HELD, David; MCGREW, Anthony; GOLDBLATT, David e PERRATON, Jonathan. **Global transformations: Politics, economics and culture.** Stanford: Stanford University Press, 1999.

HEPBURN, Jarrod. **Domestic law in international investment arbitration.** Oxford: Oxford University Press, 2017.

HESPANHA, António Manuel. Hugo Grotius. *In*: DAL RI JR., Arno; VELOSO, Paulo Potiara de Alcântara; LIMA, Lucas Carlos (Orgs.). **A formação da ciência do direito internacional.** Ijuí: Unijuí, 2014, pp. 151-162.

HIRSCH, Moshe. Sources of international investment law. *In*: BJORKLUND, Andrea K.; REINISCH, August (Eds.). **International investment law and soft law.** Cheltenham: Edward Elgar, 2012, pp. 9-38.

ICSID - INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES. **About.** World Bank, 2019a. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/about/default.aspx>. Acesso em: 14 fev 2020.

ICSID. **Introducing ICSID.** World Bank, 2019b. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/>

en/Documents/ICSID_Primer_1.16.19.pdf. Acesso em: 14 fev 2020.

ICSID. **Metalclad Corporation v. United Mexican States** (ICSID Case No. ARB(AF)/97/1). Award. World Bank Group, 2020a. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/97/1](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/97/1). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. United Mexican States** (ICSID Case No. ARB(AF)/00/2). Award. World Bank Group, 2020b. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/00/2](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/00/2). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Siemens A.G. v. Argentine Republic** (ICSID Case No. ARB/02/8). Award. World Bank Group, 2020c. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/02/8>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. and Vivendi Universal S.A v. Argentine Republic** (ICSID Case No. ARB/03/19). Award. World Bank Group, 2020d. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/03/19>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Talsud, S.A. v. United Mexican States** (ICSID Case No. ARB(AF)/04/4). Award. World Bank Group, 2020e. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/04/4](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/04/4). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **SAUR International v. Argentine Republic** (ICSID Case No. ARB/04/4). Award. World Bank Group, 2020f. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/04/4>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Occidental Petroleum Corporation and Occidental Exploration and Production Company v. Republic of Ecuador** (ICSID Case No. ARB/06/11). Award. World Bank Group, 2020g. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/06/11>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Quiborax S.A. and Non-Metallic Minerals S.A. v. Plurinational State of Bolivia** (ICSID Case No. ARB/06/2). Award. World Bank Group, 2020h. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/06/2>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Tza Yap Shum v. Republic of Peru** (ICSID Case No. ARB/07/6). Award. World Bank Group, 2020i. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/07/6>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Marion Unglaube v. Republic of Costa Rica** (ICSID Case No. ARB/08/1). Award. World Bank Group, 2020j. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/08/1>. Acesso em:

15 fev. 2020.

ICSID. *Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. and Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/09/1). Award. World Bank Group, 2020k. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/09/1>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Abengoa, S.A. y COFIDES, S.A. v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/09/2). Award. World Bank Group, 2020l. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/09/2](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/09/2). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Crystallex International Corporation v. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB(AF)/11/2). Award. World Bank Group, 2020m. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/11/2](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/11/2). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Bear Creek Mining Corporation v. Republic of Peru* (ICSID Case No. ARB/14/21). Award. World Bank Group, 2020n. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/14/21>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Robert Azinian and others v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/97/2). Award. World Bank Group, 2020o. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/99/1](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/99/1). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Marvin Roy Feldman Karpa v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/99/1). Award. World Bank Group, 2020p. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/99/1](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/99/1). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Eudoro A. Olgúin v. Republic of Paraguay* (ICSID Case No. ARB/98/5). Award. World Bank Group, 2020q. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/98/5>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Waste Management, Inc. v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/00/3). Award. World Bank Group, 2020r. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/00/3](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/00/3). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Fireman's Fund Insurance Company v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/02/1). Award. World Bank Group, 2020s. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/02/1](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/02/1). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. *Metalpar S.A. and Buen Aire S.A. v. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/03/5). Award. World Bank Group, 2020t. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/03/5>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Vannessa Ventures Ltd. v. Bolivarian Republic of Venezuela** (Caso ICSID ARB(AF)/04/6). Award. World Bank Group, 2020u. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/04/6](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/04/6). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Nations Energy, Inc. and others v. Republic of Panama** (ICSID Case No. ARB/06/19). Award. World Bank Group, 2020v. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/06/19>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Iberdrola Energía, S.A. v. Republic of Guatemala** (ICSID Case No. ARB/09/5). Award. World Bank Group, 2020x. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/09/5>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Philip Morris Brand Sàrl (Switzerland), Philip Morris Products S.A. (Switzerland) and Abal Hermanos S.A. (Uruguay) v. Oriental Republic of Uruguay** (ICSID Case No. ARB/10/7). Award. World Bank Group, 2020y. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/10/7>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Renée Rose Levy de Levi v. Republic of Peru** (ICSID Case No. ARB/10/17). Award. World Bank Group, 2020z. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/10/17>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Convial Callao S.A. and CCI - Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A. v. Republic of Peru** (ICSID Case No. ARB/10/2). Award. World Bank Group, 2020A. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/10/2>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **Anglo American PLC v. Bolivarian Republic of Venezuela** (Caso ICSID ARB(AF)/14/1). Award. World Bank Group, 2020B. Disponível em: [https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB\(AF\)/14/1](https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB(AF)/14/1). Acesso em: 15 fev. 2020.

ICSID. **David Aven et al. v. Republic of Costa Rica** (ICSID Case No. UNCT/15/3). Award. World Bank Group, 2020C. Disponível em: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=UNCT/15/3>. Acesso em: 15 fev. 2020.

ITALAW. **International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States, UNCITRAL**. Available documents. Award. Italaw, 2020a. Disponível em: <https://www.italaw.com/cases/571>. Acesso em: 21 jan 2020.

ITALAW. **M.C.I. Power Group L.C. and New Turbine, Inc. v. Republic of Ecuador, ICSID Case No. ARB/03/6**. Available documents. Award. Italaw, 2020b. Disponível em: <https://www.italaw.com/cases/662>. Acesso em: 15 fev. 2020.

JONES, Rosamund. Company Vs Country. **BBC RADIO 4**. 30 de março de 2015, 20h. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/programmes/b05ntj7p>. Acesso em: 21 jan 2020.

JOSSELIN, Daphné; WILLACE, William. Non-state Actors in World Politics: a Framework. *In: JOSSELIN, Daphné; WILLACE, William (Orgs.). **Non-state Actors in World Politics***. New York: Palgrave McMillan, 2001, p. 1-20.

KEOHANE, Robert O. **Power and governance in a partially globalized world**. London; New York: Routledge, 2002.

KLYKOVA, Kristina. Features of international investment arbitration. *In: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). **Direito internacional dos investimentos***. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 181-214.

KOSKENNIEMI, Martii; LEINO, Päivi. Fragmentation of International Law? Postmodern Anxieties. **Leiden Journal of International Law**, n. 15, pp. 553-579, 2002.

KRASNER, Stephen D. Abiding sovereignty. *In: BAUMANN, Rainer; MAYER, Peter; ZANGL, Bernhard (Orgs.). **International Relations: The great debates***. Massachussets: Edward Elgar, 2011, p. 648-670. Vol. 1.

KRIST, William. Negotiations for the Trans-Pacific Partnership: Closing the deal. Foreign Policy Research Institute. **Orbis**, vol. 59, n. 3, p. 331-347, 2015. Disponível em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0030438715000253>. Acesso em: 21 jan 2020.

LINSI, Lukas A. **How the beast became a beauty: the social construction of the economic meaning of foreign direct investment in advanced economies, 1960-2007**. 2016. Thesis (PhD) 312 p. London School of Economics, 2016.

LOWENFELD, Andreas F. **International Economic Law**. 2nd Ed. Oxford: Oxford University Press, 2008.

MANCINI, Pasquale Stanislao. **Direito internacional**. Tradução de Ciro Mioranza. Ijuí: Unijuí, 2003.

MANCUSO, Francesco. Emmerich de Vattel. *In: DAL RI JR., Arno; VELOSO, Paulo Potiara de Alcântara; LIMA, Lucas Carlos (Orgs.). **A formação da ciência do direito internacional***. Ijuí: Unijuí, 2014, pp. 201-250.

MATHEWS, Jessica T. Power-shift. *In: BAUMANN, Rainer; MAYER, Peter; ZANGL, Bernhard (Orgs.). **International Relations: The great debates***. Massachussets: Edward Elgar, 2011, p. 578-594. Vol. 1.

MENEZES, Wagner. **Ordem global e transnormatividade**. Ijuí: Unijuí: 2005.

MILES, Kate. **The origins of international investment law: empire, environment and the safeguarding of capital**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

MOOSA, Imad A. **Foreign direct investment: Theory, evidence and practice**. New York:

Palgrave, 2002.

MOROSINI, Fabio; BADIN, Michelle R. S. Reconceptualizing investment law from the global South: an introduction. *In: MOROSINI, Fabio; BADIN, Michelle R. S. (Eds.). **Reconceptualizing investment law from the global South**. New York: Cambridge University Press, 2018, p. 1-46.*

MOROSINI, Fabio; NIENCHESKI, Luísa. A regulação do investimento estrangeiro direto e suas relações com o meio ambiente. *In: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). **Direito internacional dos investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 553-585.*

NUZZO, Luigi. Territory, sovereignty, and the construction of the colonial space. *In: KOSKENNIEMI, Martti; RECH, Walter; FONSECA, Manuel Jiménez (Eds.). **International Law and Empire: historical explorations**. Oxford: Oxford University Press, 2016, pp. 263-292.*

OLIVEIRA, Odete Maria de. Notas de introdução. *In: OLIVEIRA, Odete Maria de (Org.). **Relações internacionais, direito e poder: Atores Estatais e Não Estatais na Era da Rede Global**. Vol. 3. Ijuí: Unijuí, 2016, p. 15-34.*

PALCHETTI, Paolo. Unique, special, or simply a primus inter pares? The European Union in international law. **The European Journal of international law**, (2018), vol. 29, n. 4, p. 1409-1426. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/ejil/chy081>. Acesso em: 21 jan 2020.

PAUWELYN, Joost. Rational Design or Accidental Evolution? The Emergence of International Investment Law. *In: DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge E. (Eds.). **The foundations of international investment law: Bringing theory into practice**. Oxford: Oxford University Press, 2014, pp. 11-43.*

POLANYI, Karl. **A grande transformação: As origens da nossa época**. 2. ed. Tradução de Fanny Weobel. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

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

RIBEIRO, Marilda R. de Sá; XAVIER JÚNIOR, Ely C. Introdução. *In: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). **Direito internacional dos investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, pp. 1-7.*

ROBINSON, Michael. Is democracy threatened if companies can sue countries? **BBC News**. Disponível em: <http://www.bbc.com/news/business-32116587>. Acesso em: 21 jan 2020.

RODRIK, Dani. **A globalização foi longe demais?** Tradução de Magda Lopes. São Paulo: Ed. Unesp, 2011.

ROWLANDS, Ian H. Transnational corporations and global environmental politics. *In: JOSSELIN, Daphné; WILLACE, William (Orgs.). **Non-state actors in world politics**. New York: Palgrave MacMillan, 2001, p. 133-149.*

SACHS, Wolfgang. Introdução. *In: SACHS, Wolfgang. **Dicionário do desenvolvimento:***

guia para o conhecimento como poder. Petrópolis: Vozes, 2000, pp. 11-17.

SANTOS, Ricardo Soares Stersi dos. **Mercosul e arbitragem internacional comercial: aspectos gerais e algumas possibilidades.** 1996. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/76930/104390.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 6 fev. 2020.

SATO, Euti. O humanismo e a formação do moderno sistema de Estados nacionais. *In:* OLIVEIRA, Odete Maria de (Org.). **Configuração dos humanismos e relações internacionais.** Ijuí: Unijuí, 2006, pp. 271-314.

SBERT, José Maria. Progresso. *In:* SACHS, Wolfgang. **Dicionário do desenvolvimento: guia para o conhecimento como poder.** Petrópolis: Vozes, 2000, pp. 284-299.

SCHILL, Stephan W. General principles of law and international investment law. *In:* GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International investment law: the sources of rights and obligations.** Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, pp. 133-182.

SCHILL, Stephan W. Sources of International Investment Law: Multilateralization, Arbitral Precedent, Comparativism, Soft Law. *In:* BESSON, Samantha; D'ASPREMONT, Jean (Eds.). **The Oxford handbook of the sources of international law.** Oxford: Oxford University Press, 2018, pp. 1096-1119.

SHAW, Malcom N. **International law.** Sixth ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

SORNARAJAH, M. **The international law on foreign investment.** 3 ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

SORNARAJAH, M. **Resistance and change in the international law on foreign investment.** Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

STELZER, Joana. **Direito do comércio internacional: do Free Trade ao Fair trade.** Curitiba: Juruá, 2018.

STELZER, Joana. O fenômeno da transnacionalização da dimensão jurídica. *In:* STELZER, Joana; CRUZ, Paulo Márcio (Orgs.). **Direito e Transnacionalidade.** Curitiba: Juruá, 2009. pp. 15-53.

STIGLITZ, Joseph E. **Globalization and its discontents.** New York: W.W. Norton & Company, 2003.

STOLL, P. T. International Investment Law and the Rule of Law. **Goettingen Journal of International Law** v. 9, n. 1, Special Ed. Holterhus, 2018, p. 267-292.

TANAKA, Aurea Christine. A arbitragem do centro internacional para a resolução de controvérsias relativas a investimentos – CIRCI. *In:* MERCADANTE, Aramita de Azevedo; MAGALHÃES, José Carlos de. **Solução e prevenção de litígios internacionais.** São Paulo: Mania de Livro, 1998, p. 71-128.

TAMS, Christian. The sources of international investment law: concluding thoughts. *In*: GAZZINI, Tarcisio; BRABANDERE, Eric de. **International Investment Law: The sources of rights and obligations**. Leiden: Martinus Nijhoff, 2012, pp. 319-331.

TIENHAARA, Kyla. Third Party Participation in Investment-Environment Disputes: Recent Developments. **Review of European Community and International Law**. Vol. 16, n. 2, p. 17-24, 2007. Disponível em: <http://www.ingentaconnect.com/content/bpl/reel/2007/00000016/00000002/art00010;jsessionid=65ns6ji36f8ep.x-ic-live-02>. Acesso em: 21 jan 2020.

UNIÃO EUROPEIA. **Regulamento (UE) n. 912/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014**. Estabelece um regime de gestão da responsabilidade financeira relacionada com os órgãos jurisdicionais de resolução de litígios entre os investidores e o Estado, estabelecidos por acordos internacionais em que a UE é parte. Disponível em: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/912/oj>. Acesso em: 21 jan 2020.

UNCTAD - UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Scope and definition**. UNCTAD Series on issues in international investment agreements. New York and Geneva: United Nations, 1999. Disponível em: <http://unctad.org/en/Docs/psiteiidt11v2.en.pdf>. Acesso em: 21 jan. 2020.

UNCTAD. **World Investment Report 2012: Towards a new generation of investment policies**. United Nations, 2012. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2012ch4_en.pdf#page=3. Acesso em: 9 fev. 2020.

UNCTAD. **Investor State-Dispute Settlement**. UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II. New York and Geneva: United Nations, 2014. Disponível em: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeia2013d2_en.pdf. Acesso em: 21 jan 2020.

UNCTAD. **World Investment Report 2015: Reforming international investment governance**. New York and Geneva: United Nations, 2015. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf. Acesso em: 21 jan out 2020.

UNCTAD. **World Investment Report 2016: Investor Nationality Policy Challenges**. Geneva: United Nations, 2016a. Disponível em: <http://www.worldinvestmentreport.org>. Acesso em: 9 fev 2020.

UNCTAD. **Investment Policy Monitor**. Investment laws. A widespread tool for the promotion and regulation of foreign investment. Special issue. United Nations: 2016b. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2016d5_en.pdf. Acesso em: 9 fev 2020.

UNCTAD. **World Investment Report 2018: investment and new industrial policies**. United Nations: New York and Geneva, 2018a. Disponível em: <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130>. Acesso em: 21 jan. 2020.

UNCTAD. **Investor-State Dispute Settlement: Review of Developments in 2017**. IIA Issues

Note, International Investment Agreements. United Nations: UNCTAD, 2018b. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcbinf2018d2_en.pdf. Acesso em: 21 jan 2020.

UNCTAD. **World Investment Report 2019**: special economic zones. Geneva: United Nations, 2019. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.

UNCTAD. **Dispute Settlement Navigator**. Geneva: United Nations, 2020. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/>. Acesso em: 7 fev. 2020.

UNCTAD. **Metalclad v. Mexico**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020a. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/17/metalclad-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Tecmed v. Mexico**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020b. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/45/tecmed-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Siemens v. Argentina**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020c. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/77/siemens-v-argentina>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Suez and Vivendi v. Argentina**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020d. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/121/suez-and-vivendi-v-argentina-ii->. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Talsud v. Mexico**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020e. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/157/talsud-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Saur v. Argentina**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020f. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/174/saur-v-argentina..> Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Occidental v. Ecuador (II)**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020g. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/238/occidental-v-ecuador-ii->. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Quiborax v. Bolivia**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020h. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/237/quiborax-v-bolivia>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Tza Yap Shum v. Peru.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020i. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/255/tza-yap-shum-v-peru>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Marion Unglaube v. Costa Rica.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020j. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/292/marion-unglaube-v-costa-rica>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Teinver and others v. Argentina.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020k. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/335/teinver-and-others-v-argentina>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Abengoa v. Mexico.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020l. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/352/abengoa-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Crystallex v. Venezuela.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020m. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/403/crystallex-v-venezuela>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Bear Creek Mining v. Peru.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020n. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/589/bear-creek-mining-v-peru>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Azinian v. Mexico.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020o. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/33/feldman-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Feldman v. Mexico.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020p. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/33/feldman-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Olguin v. Paraguay.** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020q. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/25/olguin-v-paraguay>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Waste Management v. Mexico (II).** Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020r. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/54/waste-management-v-mexico-ii>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Fireman's Fund v. Mexico**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020s. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/95/fireman-s-fund-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Thunderbird v. Mexico**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020t. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/92/thunderbird-v-mexico>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **MCI v. Ecuador**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020u. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/111/mci-v-ecuador>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Metalpar v. Argentina**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020v. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/102/metalpar-v-argentina>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Vannessa Ventures v. Venezuela**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020x. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/173/vannessa-ventures-v-venezuela>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Nations Energy v. Panama**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020y. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/243/nations-energy-v-panama>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Iberdrola Energía v. Guatemala (I)**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020z. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/347/iberdrola-energia-v-guatemala-i->. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Philip Morris v. Uruguay**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020A. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/368/philip-morris-v-uruguay>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **De Levi v. Peru**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020B. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Convial Callao v. Peru**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020C. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/393/convial-callao-v-peru>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Anglo American v. Venezuela**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020D. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/605/anglo-american-v-venezuela>. Acesso em: 15 fev. 2020.

UNCTAD. **Aven and others v. Costa Rica**. Investment Policy Hub. Investment Dispute Settlement Navigator. Geneva: Unctad, 2020E. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/571/aven-and-others-v-costa-rica>. Acesso em: 15 fev. 2020.

VIÑUALES, Jorge E. **Foreign investment and the environment in international law**. Versão Amazon Kindle. Cambridge University Press: 2012.

VIÑUALES, Jorge E. Sources of international investment law: Conceptual foundations of unruly practices. *In*: BESSON, Samantha; D'ASPREMONT, Jean (Eds.). **The Oxford handbook of the sources of international law**. Oxford: Oxford University Press, 2018, pp. 1070-1095.

WAEDELDE, T.; KOLO, A. Environmental Regulation, Investment Protection and 'Regulatory Taking' in International Law. **International and Comparative Law Quarterly**, v. 50, n. 4, 2001, p. 811-848.

WEBER, Max. **General economic history**. Translated by Frank H. Knight. Glencoe: The Free Press, 1950. Disponível em: <http://gen.lib.rus.ec/book/index.php?md5=E47138F8E07EAFEA6A7C115E9AD93522>. Acesso em: 29 dez 2019.

WORLD BANK. **World Bank Country and Lending Groups**. Washington: World Bank, 2020a. Disponível em: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519>. Acesso em: 7 fev. 2020.

WORLD BANK. **World development indicators databank**. The World Bank Group, 2020b. Disponível em: <https://databank.worldbank.org/reports>. Acesso em 7 fev. 2020.

WORLD BANK. **GDP Ranking (GDP)**. Washington: World Bank, 2019a. Disponível em: <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/gdp-ranking>. Acesso em: 18 fev 2020.

WORLD BANK. **Latin America and the Caribbean**. Home. Washington: World Bank, 2019b. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/region/lac/overview>. Acesso em: 7 fev. 2020.

XAVIER, Mônica Antão. Internacionalização de empresas e o direito internacional dos investimentos. *In*: RIBEIRO, Marilda R. de S. (Org). **Direito internacional dos investimentos**. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 303-328.

ZEFERINO, Alisson Guilherme. **A resolução de controvérsias entre Estados e investidores estrangeiros e a busca pelo melhor padrão de proteção ambiental no âmbito do acordo de ampliação econômico-comercial celebrado entre Brasil e Peru**. 2017. 1 CD-ROM Monografia (conclusão do curso de Direito) - Universidade Comunitária da Região de Chapecó. Disponível em: <http://konrad.unochapeco.edu.br:8080/pergamumweb/vinculos/0000fa/0000faea.pdf>.

Acesso em: 26 março 2020

ZEFERINO, Alisson Guilherme. Arbitragens investidor-Estado e a proposta europeia de um Tribunal Multilateral de Investimentos. *In*: Aline Beltrame de Moura. (Org.). **O Direito Internacional Privado Europeu: entre a harmonização e a fragmentação**. Florianópolis: Emais, 2020, p. 231-246.

ZEFERINO, Alisson Guilherme; STELZER, Joana. O Estado entre a preservação do direito de regular e a atração do investimento estrangeiro direto: convergências e conflitos. **Revista brasileira de direito internacional**, v. 4, 2019, p. 62-83.