



Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Centro de Ciências Sociais

Faculdade de Direito

Fabricio Machado Sampaio

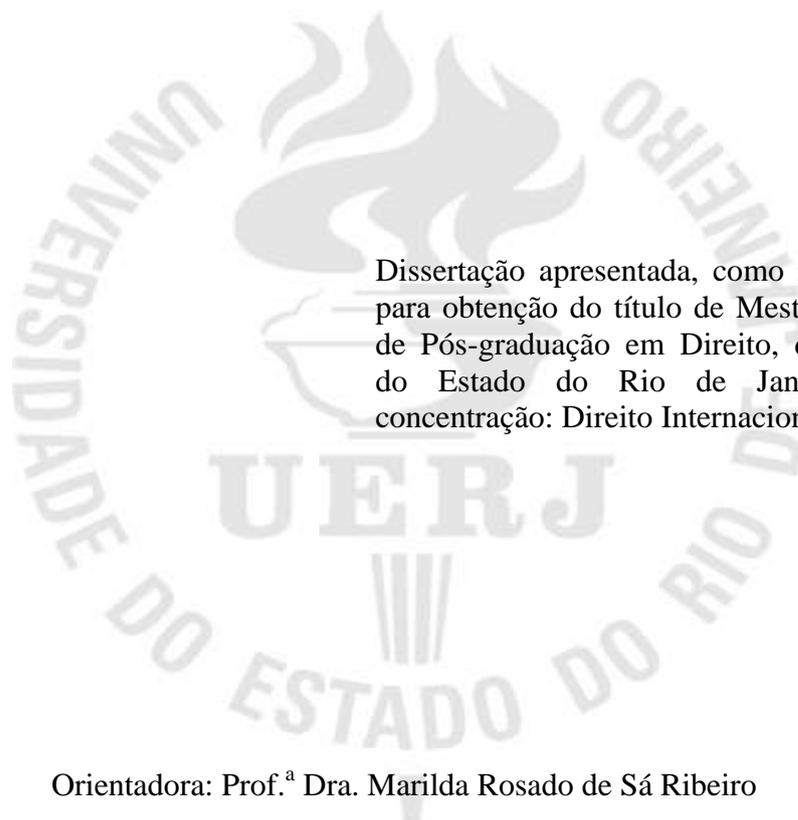
O policy space ambiental no Direito Internacional dos Investimentos

Rio de Janeiro

2022

Fabricio Machado Sampaio

O *policy space* ambiental no Direito Internacional dos Investimentos



Dissertação apresentada, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre, ao Programa de Pós-graduação em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Direito Internacional

Orientadora: Prof.^a Dra. Marilda Rosado de Sá Ribeiro

Coorientador: Prof. Dr. Ely Caetano Xavier Júnior

Rio de Janeiro

2022

CATALOGAÇÃO NA FONTE
UERJ/REDE SIRIUS/BIBLIOTECA CCS/C

S192

Sampaio, Fabrício Machado.

O policy space ambiental no Direito Internancional dos investimentos /
Fabrício Machado Sampaio. - 2022.

135 f.

Orientador: Prof^a. Dra. Marilda Rosado de Sá Ribeiro.

Dissertação (Mestrado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro,
Faculdade de Direito.

1.Investimentos estrangeiros (Direito internacional público) - Teses.
2.Direito internacional privado –Teses. 3.Meio ambiente – Teses. I. Ribeiro,
Marilda Rosado de Sá . II. Universidade do Estado do Rio de Janeiro.
Faculdade de Direito. III. Título.

CDU 341.9

Bibliotecária: Marcela Rodrigues de Souza CRB7/5906

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta tese, desde que citada a fonte.

Assinatura

Data

Fabricio Machado Sampaio

O *policy space* ambiental no Direito Internacional dos Investimentos

Dissertação apresentada, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre, ao Programa de Pós-graduação em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Direito Internacional.

Aprovada em 23 de fevereiro de 2022

Banca Examinadora:

Prof^a. Dra. Marilda Rosado de Sá Ribeiro (Orientadora)
Faculdade de Direito – UERJ

Prof. Dr. Ely Caetano Xavier Júnior (Coorientador)
Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Augusto Fontoura Costa
Universidade de São Paulo

Prof. Dr. José Gabriel Assis de Almeida
Faculdade de Direito - UERJ

Rio de Janeiro

2022

AGRADECIMENTOS

À Professora, inspiradora e orientadora, que acompanho e admiro há tantos anos e com quem tive a honra de compartilhar uma bonita jornada acadêmica, Marilda Rosado de Sá Ribeiro. Todos os incentivos, parcerias e orientações formaram o terreno fértil para que eu pudesse apresentar este trabalho.

Faltam também palavras de agradecimento ao Professor e coorientador Ely Caetano Xavier Júnior pela generosidade de ter compartilhado tantos conhecimentos e ter auxiliado decisivamente na realização da pesquisa e da redação desta dissertação.

À minha mãe Lúcia e a meu pai Ricardo agradeço todos os dias que posso porque felizmente em casa nunca me faltou amor e nem suporte de todos os tipos para poder trilhar o meu caminho pessoal, acadêmico e profissional.

À minha companheira Ananda, que partilhou comigo de bons e desafiantes momentos ao longo desta dissertação, sempre com o carinho e a generosidade que só ela poderia ter.

Para quem torna essa caminhada mais leve e sadia, meus amigos e minhas amigas, de UERJ e da vida, eu só desejo muitos encontros e momentos sérios e outros nem tão sérios assim.

Seria absolutamente inviável nomear todos que de uma forma ou de outra contribuíram para a realização deste trabalho, então, aqui, mais uma vez, minha gratidão a todas as pessoas que estiveram comigo nesses últimos anos.

RESUMO

SAMPAIO, Fabricio Machado. *O policy space ambiental no Direito Internacional dos Investimentos*. 2022. 135f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

Nesse trabalho, foi feita uma análise a respeito do espaço regulatório ambiental existente para os Estados dentro do sistema do Direito Internacional dos Investimentos. Foi realizada uma abordagem levando em consideração as assimetrias existentes, tanto entre países desenvolvidos e em desenvolvimento como entre entes públicos e empresas estrangeiras. Ao longo da pesquisa, foram destacadas as diferentes percepções, objetivos e ações tomadas por países do Sul e do Norte global na tentativa de reformulação do regime de proteção ao investimento estrangeiro, com especial destaque para as tentativas de alargamento do *policy space* ambiental. No último capítulo, o tema do meio ambiente ganhou destaque, sendo exposto o constrangimento que o Direito Internacional dos Investimentos impõe, por vezes, à proteção ambiental, bem como algumas estratégias possíveis a fim de preservar a liberdade regulatória dos Estados nesse tema. Ao final, apresentou-se a discussão existente fora da matéria, com iniciativas da OCDE, Nações Unidas e UNCTAD.

Palavras-chave: Direito Internacional dos Investimentos. Direito Internacional Privado. *Policy Space*. Meio Ambiente.

ABSTRACT

SAMPAIO, Fabricio Machado. Environmental Policy Space in International Investment Law. 2022. 135f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

In this work, an analysis was made regarding the existing environmental regulatory space for States within the International Investment Law. An approach was taken taking into account the existing asymmetries, both between developed and developing countries and between public entities and foreign companies. Throughout the research, different perceptions, objectives and actions taken by countries in the South and the global North in an attempt to reformulate the regime for the protection of foreign investment were highlighted, with special emphasis on attempts to expand the environmental policy space of the States. In the last chapter, the issue of environment was highlighted, and the constraints that the International Investment Law sometimes imposes on environmental protection, as well as some possible strategies in order to preserve the regulatory freedom of States in this area making the IIL “greener”. At the end, the existing discussion outside the subject was presented, with initiatives from the OECD, United Nations and UNCTAD

Keywords: International Investment Law. Private International Law. Policy Space. Environment.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BIT	Bilateral Investment Treaty
ECOWAS	Economic Community of West African States
FET	Fair and Equitable Treatment
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes
IDA	International Development Association
IFC	International Financial Corporation
IPFSD	Investment Policy Framework for Sustainable Development
IISD	International Institute for Sustainable Development
ISDS	Investor-State Dispute Settlement
ISO	International Standards Organization
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MDG	Millenium Development Goals
ONU	Organização das Nações Unidas

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO.....	9
1	EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO SISTEMA DE PROTEÇÃO AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO.....	11
1.1	A construção histórica da matéria.....	11
1.2	A elaboração do atual sistema do Direito Internacional dos Investimentos.....	18
1.2.1	<u>A criação do arcabouço jurisdicional.....</u>	19
1.2.2	<u>A bilateralização na regulação da proteção aos investimentos.....</u>	22
1.3	O sucesso e a crítica ao moderno sistema de proteção ao investimento	27
1.4	Norte e Sul na crítica ao Direito Internacional dos Investimentos.....	32
2	O <i>POLICY SPACE</i> E O DIREITO DE REGULAR NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS.....	39
2.1	Definindo conceitos: <i>policy space</i> e direito de regular.....	39
2.2	O impacto do Direito Internacional dos Investimentos sobre o direito de regular dos Estados.....	43
2.2.1	<u>As arbitragens de investimentos e o direito de regular.....</u>	45
2.2.2	<u>Os tratados de investimentos e o direito de regular.....</u>	49
2.3	<i>Regulatory Chill</i>: quando arbitragens constroem Estados.....	54
3	AS ASSIMETRIAS NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS E SEUS IMPACTOS SOBRE O DIREITO DE REGULAR.....	61
3.1	As assimetrias existentes no Direito Internacional dos Investimentos.....	61
3.1.1	<u>Assimetria econômica entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento.....</u>	62
3.1.2	<u>Assimetria entre entes públicos e empresas</u>	

	<u>estrangeiras.....</u>	64
3.2	Reflexo das assimetrias sobre o <i>policy space</i> estatal.....	69
3.2.1	<u>Os países em desenvolvimento e a promoção de uma agenda efetiva de direitos.....</u>	70
3.2.2	<u>Os países desenvolvidos e a correção de externalidades negativas.....</u>	82
4	O <i>POLICY SPACE</i> AMBIENTAL NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS.....	89
4.1	O meio ambiente e o Direito Internacional dos Investimentos.....	90
4.1.1	<u>Desenvolvimento sustentável e meio ambiente: aspectos conceituais.....</u>	90
4.1.2	<u>Impacto do Direito Internacional dos Investimentos no meio ambiente: como padrões de proteção limitam o <i>policy space</i> ambiental.....</u>	94
4.1.3	<u>Reflexos nos países desenvolvidos e em desenvolvimento</u>	102
4.1.3.1	A sociedade civil e o novo “Green Deal” na Europa.....	102
4.1.3.2	O Sul Global e o “ <i>race to the bottom</i> ”.....	105
4.2	Estratégias para “esverdear” o Direito Internacional dos Investimentos.	107
4.2.1	<u>O esverdeamento dos tratados de investimentos.....</u>	108
4.2.2	<u>A possibilidade da participação popular e da avaliação de impactos ambientais.....</u>	112
4.2.3	<u>Soluções mais radicais: exclusão do ISDS, <i>screening</i> e responsabilização do Estado de origem do investidor.....</u>	116
4.3	A discussão fora do Direito Internacional dos Investimentos.....	122
	CONCLUSÃO.....	129
	REFERÊNCIAS.....	132

INTRODUÇÃO

Os três principais temas envolvidos neste trabalho, Direito Internacional dos Investimentos, *policy space* e meio ambiente, possuem uma relação indissolúvel, que desperta intensos debates em como acomodá-los de uma forma que seja sustentável para a sociedade como um todo e também para o investidor privado estrangeiro. No século XXI, preservação do meio ambiente e promoção de investimentos estrangeiros são duas necessidades para qualquer Estado que busque atingir um desenvolvimento sustentável, que agregue crescimento econômico com melhora da qualidade de vida de seus cidadãos.

É nessa relação muitas vezes conflituosa que se situa a questão da liberdade regulatória dos Estados, tema discutido com maior especificidade no capítulo segundo. Com o objetivo de aprimorarem políticas públicas relacionadas ao meio ambiente, em alguns casos, os governos acabam por ir de encontro às normas protetivas contidas nos tratados de investimentos dos quais o país é parte, obrigando-os a realizar um verdadeiro *trade-off* entre aprimoramento regulatório e proteção ao investimento estrangeiro. Nessas situações, a opção pela adoção de políticas públicas ambientais mais rigorosas pode significar o acionamento do mecanismo de solução de controvérsias pelo investidor – em regra as arbitragens de investimentos – com todas as consequências reputacionais e financeiras de tal fato.

Consideramos que o debate sobre o *policy space* ambiental dentro do Direito Internacional dos Investimentos tem como contexto dois tipos essenciais de assimetrias que são apresentadas ao longo do trabalho e com maior profundidade no capítulo terceiro. De um lado, a assimetria econômica e social existente entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, que tem como resultado diferenças nos poderes de barganha na negociação de tratados, nos impactos sobre o *policy space* e na formulação de políticas de investimentos que se relacionem com o meio ambiente.

De outro lado, a assimetria envolvendo entes públicos e empresas privadas. Nesse caso, discute-se que os investidores estrangeiros, nos tratados de investimentos, são dotados de direitos materiais e processuais, inclusive o de iniciar procedimentos arbitrais contra os Estados hospedeiros que, à luz da crítica existente, possuem somente deveres de proteção ao investimento nos acordos internacionais que assinam. A discussão e o julgamento de temas de interesse público, como são as regulações ambientais, em uma esfera eminentemente privada como a arbitragem de investimento é alvo de intensas críticas daqueles que apontam a crise de legitimidade do regime de proteção ao investimento estrangeiro atual.

Nesse contexto, discute-se o quanto a ideologia neoliberal presente na formulação das bases do regime do Direito Internacional dos Investimentos influencia até hoje o relacionamento entre Estados e investidores. Levando-se em consideração a fluidez do conceito de ideologia, que, nas palavras de Sartori, pode significar ao mesmo tempo “verdade e erro, universalidade e particularidade, esperança e ignorância”¹, resta claro que o debate meramente ideológico não contempla todos os complexos aspectos envolvidos neste trabalho.

Desta forma, conjugando abordagens críticas e ideológicas de autores como Sornarajah e Sundhya, com questionamentos de ordem funcional como realizados por Stephan Schill e outros, esta dissertação busca apresentar um panorama geral dos debates que envolvem o *policy space* ambiental dentro do Direito Internacional dos Investimentos.

Sendo uma pesquisa realizada no Brasil, um dos países expoentes do chamado “Sul Global”, ao longo de todo o texto são identificadas as divergências existentes entre países desenvolvidos e em desenvolvimento no tratamento das questões, de modo que reste claro que esse tipo de análise ainda é extremamente relevante na busca por soluções para a crise de legitimidade do sistema. Reafirma-se a assertividade e a inovação de muitas das propostas defendidas pelos Estados do Sul Global, preocupados em reduzir as disparidades sociais e econômicas com os vizinhos do Norte e implementar uma efetiva agenda de promoção de políticas públicas básicas em áreas sensíveis, como o meio ambiente.

Ao final do trabalho, no último capítulo, o tema do meio ambiente é melhor trabalhado, apresentando-se os limites à atuação estatal ambiental impostos pelo Direito Internacional dos Investimentos, bem como possíveis soluções no sentido de se “esverdear” a matéria. Considerando que a discussão existente dentro dos tratados e das arbitragens não tem sido suficiente, algumas iniciativas de órgãos como a OCDE, ONU e UNCTAD são apresentadas de modo a indicar ações que vem sendo tomadas fora da matéria.

Dado o atual estágio de urgência da temática ambiental, conclui-se que não é possível aguardar somente o tempo do Direito Internacional dos Investimentos para que se atendam às necessidades prementes de reformulação e modernização em prol da promoção do desenvolvimento sustentável nos Estados hospedeiros. As soluções paliativas e graduais que vem sendo propostas no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos são relevantes, porém, insuficientes. O debate existente fora dos tratados e das arbitragens, nesse sentido, se torna indispensável de modo a apresentar respostas dentro de um prazo aceitável para os problemas ambientais e de regulação de investimentos hoje existentes.

¹ SARTORI, Giovanni. Politics, Ideology and Belief Systems. *American Political Science Review*, v. 63, n. 2, pp. 398-441, 1969, p. 399.

1. EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO SISTEMA DE PROTEÇÃO AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

O Direito Internacional dos Investimentos tem no passado e no presente fontes essenciais que balizam os debates a respeito da matéria hoje. O passado é essencial e interessa aos estudiosos da matéria na busca dos fundamentos da proteção ao investidor, dos padrões de tratamento e de inspirações para reformas futuras. Por outro lado, o Direito dos Investimentos é também dominado pela mentalidade do “*here and now*”: surge como uma disciplina relevante há pouco tempo, muitos de seus aspectos são novos e tem na prática diária de tribunais, tratados e pesquisas acadêmicas uma fonte ininterrupta de materiais para estudo e reflexão². Não há análise completa da matéria sem levar em consideração os dois tempos verbais, o que será feito neste primeiro capítulo.

Nessa primeira parte do trabalho, na sessão inicial apresentaremos os pilares da construção do Direito Internacional dos Investimentos por meio de uma abordagem histórica sobre a regulação e proteção do investimento estrangeiro no mundo. Em seguida, falaremos sobre a formulação das bases atuais do sistema, com a criação do *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) e a institucionalização da proteção por meio dos tratados bilaterais de investimentos.

A terceira sessão tratará do sucesso e da crítica atual ao Direito Internacional dos Investimentos, tanto com relação aos acordos assinados pelos países como ao mecanismo de solução de controvérsias adotado majoritariamente, a arbitragem de investimentos. Na quarta e última sessão deste capítulo, serão apresentadas as diferentes abordagens de países desenvolvidos e países em desenvolvimento para as críticas e propostas de reformas do Direito Internacional dos Investimentos.

1.1 A construção histórica da matéria

Enquanto sistema de regulação e proteção de investimentos estrangeiros, o Direito Internacional dos Investimentos remonta do período colonialista e expansionista europeu.

² SCHILL, Stephan W, TAMS, Christian J, HOFMANN, Rainer. International Investment Law and History: An Introduction. In: SCHILL, Stephan W, TAMS, Christian J, HOFMANN, Rainer (eds.). *International Investment Law and History*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2018. P. 3.

Muito antes da assinatura do primeiro tratado bilateral de investimento entre Alemanha e Paquistão em 1959, as bases substantivas da matéria já haviam sido gestadas. Se antes o fundamento da regulação das relações econômicas entre os Estados europeus se calcava na coordenação, com a introdução de países não europeus no sistema internacional, essa regulação passou a ser exercida com base na imposição, por meio do colonialismo e, por vezes, da própria intervenção militar³. A imposição, neste caso, obedecia ao movimento tradicional existente: países desenvolvidos exportadores impondo padrões de proteção ao investimento em países em desenvolvimento importadores de investimentos.

Dolzer e Schreuer, em publicação sobre história, fontes e natureza do Direito Internacional dos Investimentos⁴, indicam que já no século XVIII havia a preocupação com relação à proteção da propriedade e dos investimentos estrangeiros, como se percebe, por exemplo, no Tratado de Amizade, Comércio e Navegação entre Estados Unidos e França, que previa a proteção à propriedade estrangeira no território do Estado hospedeiro⁵. Diversos “Tratados de Amizade, Comércio e Navegação” se sucederam, tendo como fundamento filosófico a ética cristã, de proteção não somente da pessoa, mas também de sua propriedade e de seus bens⁶.

Em 1760, foi assinado o primeiro acordo deste tipo, o Acordo de Amizade entre Colômbia e França, prevendo, dentre outras cláusulas, a proteção dos investimentos estrangeiros sob pena de acionamento da proteção diplomática. No caso, o acionamento se daria da França em face do estado colombiano, já que, à época, os investimentos possuíam sentido único: do Norte para o Sul global. Investidores europeus, na ânsia de expandir suas operações econômicas, passaram a pressionar os governos a adotarem instrumentos jurídicos que formalizassem a preservação de seus investimentos.

Nessa época, primórdios da criação de um sistema de proteção ao investimento estrangeiro, cultivou-se a ideia de que as normas contidas em tratados e contratos, bem como a sua aplicação por tribunais arbitrais, teriam como fundamento a neutralidade destes instrumentos⁷. Era importante aos países desenvolvidos camuflar o fato de que as novas

³ MILES, Kate. *The Origins of International Investment Law: Empire, Environment and the Safeguarding of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013, p. 22

⁴ DOLZER, Rudolf; SCHREUER Cristoph. *History, Sources and Nature of International Investment Law*. Oxford: Oxford Public International Law, 2012, p. 2.

⁵ “There is no principle of the law of nations more firmly established than that which entitles the property of strangers within the jurisdiction of another country in friendship with their own to the protection of its sovereign by all efforts in his power.”

⁶ COSTA, José Augusto Fontoura. *Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Curitiba: Juruá, 2010, p. 63.

⁷ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 82

formas de regulamentação dos investimentos, ainda que não envolvessem medidas militares, também estavam calcadas na prevalência do poder político e econômico destas nações sobre os Estados que haviam sido colonizados nos períodos anteriores⁸.

Para além dos tratados, foi desenvolvida a política da “*gunboat diplomacy*” ou “diplomacia das canhoneiras”, na qual a Marinha de guerra de determinado país atuava contra o Estado que atentasse contra investimento de um nacional do país exportador da operação econômica. Casos famosos de emprego desta política foram o uso das forças armadas dos Estados Unidos para compelir o Paraguai a concordar com a arbitragem no caso do confisco de bens e propriedades da empresa *United States and Paraguay Company* em 1854 e o bombardeio de Caracas pelas forças alemãs e inglesas após os prejuízos suportados por investidores europeus durante a guerra civil venezuelana na virada do século XIX para o século XX⁹.

Uma primeira reação dos países que haviam sido colonizados pode ser verificada já nessa época. Com receio da *gunboat diplomacy* e da forma que se desenvolvia a proteção ao investimento estrangeiro, foram elaboradas as Doutrinas Calvo e Drago, que defendiam, em suma, limites à atuação unilateral dos Estados desenvolvidos e remetiam à jurisdição local a resolução de controvérsias de investimentos¹⁰. Válido mencionar que a Doutrina Calvo em momento algum negou a existência de direitos de propriedade por parte de investidores, apenas buscava reafirmar a soberania dos Estados hospedeiros. Ainda que não tivesse preponderado internacionalmente, a posição dos países receptores de investimentos estrangeiros marca um ponto inicial de inflexão dentro do sistema de proteção ao investidor, com a clivagem de interesses entre nações desenvolvidas e nações em desenvolvimento.

Na América Latina, portanto, vigia uma relação de ambiguidade com suas antigas metrópoles: ao mesmo tempo que ansiava pelos recursos externos em projetos nacionais, buscava reconfigurar posições geopolíticas de modo a garantir aos Estados recém independentes certa autonomia e controle sobre aspectos essenciais de um país, como recursos naturais e serviços essenciais, por exemplo.

É importante notar que, até o século XX, um investidor privado não possuía personalidade no Direito Internacional. Assim, a proteção se fazia por meio do instituto da proteção diplomática exercida pelos Estados em nome das companhias privadas quando estas

⁸ Idem, p. 82.

⁹ MILES, Kate. *The Origins of International Investment Law: Empire, Environment and the Safeguarding of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013, p. 70.

¹⁰ COSTA, José Augusto Fontoura. *Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Curitiba: Juruá, 2010, p. 62

alegavam sofrer violações. Derivadas dos costumes, essas violações não possuíam um padrão exato de avaliação, porém, eram analisadas por um “padrão mínimo internacional”, defendido pelos Estados Unidos, porém refutado inicialmente por latino-americanos e posteriormente por africanos e asiáticos¹¹. Norma costumeira, foi construída a partir das experiências e das conjunturas de séculos passados, tendo sido atualizada sem profundas transformações desde então.

A título de ilustração, vejamos o que disse a respeito Elihu Root, Secretário de Estado dos Estados Unidos entre os anos de 1905 e 1909:

“There is a standard of justice, very simple, very fundamental, and of such general acceptance by all civilized countries as to form a part of the international law of the world. The condition upon which any country is entitled to measure the justice due from it to an alien by the justice which it accords to its own citizens is that its system of law and administration shall conform to this general standard. If any country’s system of law and administration does not conform to that standard, although the people of the country may be content or compelled to live under it, no other country can be compelled to accept it as furnishing a satisfactory measure of treatment to its citizens.”¹²

Com relação ao padrão mínimo internacional, é importante o destaque do caso *Neer*, envolvendo a empresa estadunidense *L.F. Neer* e o estado mexicano em 1926¹³. A Comissão julgadora definiu que o “*tratamento estrangeiro, a fim de constituir uma delinquência internacional, deve equivaler a um ultraje, má-fé, negligência ou insuficiência de ação governamental até agora aquém dos padrões internacionais que todo homem razoável e imparcial reconheceria.*”.

Além da questão dos padrões de tratamento, um tema central na regulamentação dos investimentos internacionais é o da compensação após a constatação da violação do direito. Aqui, mais uma vez, o embate entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento se faz presente. Os países do Norte buscavam consolidar a Fórmula de Hull, com uma indenização pronta, adequada e efetiva ou baseada no valor de mercado em casos de nacionalização e

¹¹ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 89.

¹² Tradução livre: “Há um padrão de justiça muito simples e muito fundamental, e de tal aceitação por todos os países civilizados, que por isso faz parte do direito internacional. Um país tem o direito de medir o padrão de justiça devido a um estrangeiro com base na justiça que ele confere aos seus próprios cidadãos apenas quando o seu sistema jurídico e a sua administração são conformes a esse padrão geral. Se o sistema jurídico ou a administração de qualquer país não é conforme a esse padrão de justiça, embora o povo desse país possa estar com ele satisfeito ou obrigado a viver sob seu jugo, nenhum outro país pode ser obrigado a aceitar esse cenário como uma medida satisfatória do tratamento a ser conferido a seus cidadãos”.

¹³ Neste caso, Paul Neer, um cidadão norte americano residindo no México, foi baleado e morto por um grupo de cidadãos mexicanos armados. O governo dos Estados Unidos ajuizou uma ação em nome da família de Paul Neer requerendo indenização no valor de cem mil dólares a fim de cobrir os alegados prejuízos sofridos.

expropriação¹⁴. Já os países em desenvolvimento defendiam uma indenização adequada, contextualizada economicamente, sensível aos aspectos históricos e determinada pelas instâncias nacionais do país que praticou o ato¹⁵. Não é surpresa, portanto, que até hoje se discuta entre alguns países em desenvolvimento o desconforto com decisões de compensação de mecanismos internacionais para a resolução de disputas de investimentos¹⁶.

O emblemático caso *Chorzow Factory*, julgado pela Corte Permanente de Justiça Internacional em 1927¹⁷, concluiu pelo dever de reparação quando há a prática de ato ilegal expropriatório por parte de um Estado. A reparação, segundo o julgamento, deveria mitigar todas as consequências danosas do ato ilegal praticado e restabelecer a situação que teria existido caso este ato não houvesse sido promovido pelo Estado violador. O caso definiu de forma didática a questão da reparação e da responsabilidade civil dos Estados: “*É um princípio do direito internacional que a violação de um compromisso implica na obrigação de ressarcimento de um modo adequado. Reparação por isso é o complemento indispensável da falta de aplicar a convenção e não há necessidade de este ser declarada na própria convenção*” (A09, *judgment* n° 8, p. 21, tradução nossa).

Como visto, duas visões antagônicas de proteção ao investimento estrangeiro se confrontavam já no período entre o final do século XIX e início do século XX. De um lado, os países receptores de capital, que defendiam a submissão dos investidores estrangeiros ao tratamento e à jurisdição nacional. De outro lado, países exportadores de capital advogavam a ideia de um padrão mínimo de justiça mundial, conceito abstrato que atendia a seus interesses diplomáticos e se confortava no poderio econômico e militar destes Estados. A história do Direito Internacional dos Investimentos, portanto, desde seus primórdios, opõe um grupo de países que promoveram a Revolução Industrial e que sob um argumento supostamente racional expandiram seus domínios econômicos, e um grupo de países dominados historicamente que almejavam um tratamento mais equilibrado e justo por parte da matéria¹⁸.

As tentativas de países exportadores de capital em impor uma regulação multilateral da proteção ao investimento envolveram, após a I Guerra Mundial, o fracasso da Liga das

¹⁴ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 36.

¹⁵ Idem. P. 37.

¹⁶ KIM, Julie. Balancing Regulatory Interests Through an Exceptions Framework Under the Right to Regulate Provision in International Investment Treaties. *George Washington International Law Review*, Washington, v. 50, n. 2, pp. 289-356, 2018, p. 291

¹⁷ Trata-se de uma expropriação feita pelo governo da Polônia de uma fábrica alemã de nitrogênio após a redefinição das fronteiras entre os dois países no final da Primeira Guerra Mundial.

¹⁸ LEBEN, Charles. Droit International des Investissements: Un Survol Historique. In: LEBEN, Chales (dir.) *Droit International des Investissements et de l' Arbitrage Transnational*, Paris: A.Pedone, 2015, p. 2.

Nações em codificar o Direito Costumeiro na Conferência da Haia de 1930, principalmente na “Responsabilidade de Estados por Prejuízos Causados a Pessoas ou Empresas Estrangeiras”, ou o rascunho da Convenção sobre Tratamento aos Estrangeiros (1929). Em ambos os casos, países em desenvolvimento defensores da Doutrina Calvo e países desenvolvidos buscando a consolidação do padrão mínimo internacional não chegaram a um consenso sobre o assunto¹⁹.

A partir dos anos de 1940, o cenário era desfavorável aos investidores internacionais nos países latino-americanos ou na União Soviética. Enquanto nos primeiros, era gestada a “Teoria da Dependência”²⁰, em que o investidor internacional era preterido no processo de substituição de importação desses países, na URSS a dificuldade ao investidor era clara por meio do processo de estatização da economia em curso naquele país.

Em resposta a esse cenário complexo para a realização de investimentos internacionais, os países desenvolvidos seguiram na tentativa de consolidar padrões mínimos de tratamento e o recurso à arbitragem na solução de controvérsias. Uma das principais iniciativas foi o rascunho da Convenção para Investimentos Estrangeiros (*Draft Convention Abs-Shawcross*), elaborada por um grupo de empresários e advogados europeus. Todavia, sem o aceite por parte dos países importadores de investimentos, a convenção jamais foi ratificada.

Se nos primórdios, o embate entre soberania e proteção ao investidor estava praticamente restrito à América Latina, Estados Unidos e Europa, com a descolonização dos países africanos e asiáticos em meados do século XX, gera-se uma universalização dos conflitos e debates. Os Estados recém independentes ingressam no debate adotando posições convergentes aos latino-americanos²¹, dada as similaridades geopolíticas envolvendo ambos. Em seus quinze primeiros anos, a Organização das Nações Unidas (ONU) passou de 51 Estados para 100 em 1965. A expansão da ONU, abarcando Estados recém independentes, gerou uma expectativa de reformulação do Direito Internacional.

Importante destacar aqui a relevância da Conferência de Bandung para a concertação diplomática de países africanos e asiáticos em torno de alguns temas em comum. Os assuntos variavam entre questões relativas à dependência econômica, aproximação cultural, promoção da paz no mundo e a urgência no tratamento da questão dos direitos humanos na ONU com

¹⁹ Poulsen, Lauge N. Skovgaard (2011) *Sacrificing sovereignty by chance: investment treaties, developing countries, and bounded rationality*. PhD thesis, The London School of Economics and Political Science (LSE). P.33.

²⁰ Para a teoria da dependência a caracterização dos países como "atrasados" decorre da relação do capitalismo mundial de dependência entre países "centrais" e países "periféricos".

²¹ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 35.

destaque para o direito de autodeterminação dos povos²². Pode-se dizer que a resposta das potências ocidentais ao “Espírito de Bandung” variou entre a repulsa, a indiferença e uma aceitação relutante de poucos países²³.

A coordenação diplomática e jurídica gestada em Bandung contribuiu para, nos anos seguintes, haver a gênese da doutrina da soberania permanente sobre os recursos naturais, fruto principalmente das questões envolvendo as operações de produção de petróleo em áreas *offshore* que ultrapassavam os limites do mar territorial e da jurisdição do Estado costeiro²⁴. O princípio da soberania permanente sobre os recursos naturais também tem lastro na percepção de países de que durante o período colonial diversas concessões desequilibradas foram conferidas a investidores privados estrangeiros que se aproveitavam da situação de fragilidade dos governos recém estabelecidos²⁵.

Em 1962, a ONU estabeleceu a Resolução 1.803, conhecida como a Resolução das Nações Unidas acerca da Soberania Permanentes sobre os Recursos Naturais, que delineou aspectos básicos envolvendo a soberania e casos de expropriação²⁶. O embate ideológico entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento seguiu por boa parte do período posterior à II Guerra Mundial (II GM), tendo como palco principal a Assembleia Geral das Nações Unidas, onde todos os países do sistema ONU são representados formalmente.

Aqui vale o destaque de que, desde a II GM, países como Estados Unidos e Inglaterra buscavam consolidar a ideia de que os recursos naturais seriam um bem universal, com especial destaque para o petróleo²⁷. Havia a ideia, à época, que os recursos naturais seriam bens da humanidade com vistas a auxiliar na reconstrução da econômica global após o desastre promovido pela guerra mundial.

²² ASSIE-LUMUMBA, N'Dri Therese. Behind and beyond Bandung: historical and forward-looking reflections on south-south cooperation. *Bandung: Journal of the Global South*, v.2, n. 11, 2015, p. 6.

²³ Idem. P.7.

²⁴ RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Expropriação: Revisitando o Tema no Contexto dos Estudos sobre Investimentos Estrangeiros. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (org.). *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. P. 139.

²⁵ PAHUJA, Sundhya. *Decolonising International Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 119.

²⁶ Art. 4º: A nacionalização, a expropriação ou a requisição deverão estar fundamentadas em razões ou motivos de utilidade pública, de segurança ou de interesse nacional, nos quais se reconhece como superiores ao mero interesse particular ou privado, tanto nacional como estrangeiro. Nestes casos será pago ao dono a indenização correspondente, conforme as normas em vigor no Estado que adote estas medidas em exercício de sua soberania e em conformidade com o direito internacional. Em qualquer caso em que a questão da indenização dê origem a um litígio, deve-se esgotar a jurisdição nacional do estado que adote estas medidas. Não obstante, por acordo entre Estados soberanos e outras partes interessadas, o litígio poderá ser julgado por arbitragem ou tribunal judicial internacional.

²⁷ O parágrafo quarto da Carta do Atlântico dispõe que: “Com o devido às suas obrigações já existentes, se empenharão para que todos os estados, grandes ou pequenos, vitoriosos ou vencidos, tenham acesso em igualdade de condições ao comércio e às matérias primas do mundo, de que precisem para a sua prosperidade econômica.”

A coesão entre os chamados países de “terceiro mundo”²⁸ a respeito da soberania sobre recursos naturais, contudo, rapidamente se dissolveu. A percepção de produtores de petróleo de que os preços da *commodity* eram cíclicos e não ascendentes, bem como a dificuldade na cartelização com relação às demais commodities, foram fatores fundamentais ao enfraquecimento do movimento terceiro mundista com relação aos recursos naturais²⁹. É afirmado que a Soberania Permanente sobre os Recursos Naturais foi uma tentativa de países em controlar politicamente uma esfera econômica sob o aspecto da soberania nacional³⁰, o que acabou capturado por uma maior regulamentação dos investimentos internacionais.

Conclui-se que a heterogeneidade do que se costuma definir como “países em desenvolvimento” e “países desenvolvidos” acaba por gerar movimentos paradoxais entre as nações, de modo que, ao final, a consecução de objetivos nacionais se mostra mais relevante para uma análise do que exatamente uma concertação organizada de países por uma definição e reforma da matéria. No caso do Direito dos Investimentos, essa dualidade se mostrou presente ao longo dos debates iniciais sobre os fundamentos da matéria ao longo dos séculos XIX e XX e permaneceu, em certa medida, em sua fase moderna, configurada principalmente após a segunda Grande Guerra.

1.2. A elaboração do atual sistema de Direito Internacional dos Investimentos

O Direito Internacional dos Investimentos, enquanto matéria que regula as relações entre investidores estrangeiros e Estados, tem seus fundamentos modernos no período imediatamente posterior à II Guerra Mundial. Foi um período de intensa institucionalização no que diz respeito à governança global. O avanço do capitalismo e das evoluções tecnológicas foram o pano de fundo para o encurtamento das distâncias físicas e maior cooperação entre os países. É de se destacar, por exemplo, o Plano Marshall, no qual os Estados Unidos financiaram expressiva parcela da reconstrução europeia, integrando os continentes e consolidando o capitalismo como regime global hegemônico no Ocidente. A expansão dos investimentos americanos no exterior, a reconstrução da Europa e os altos

²⁸ “Terceiro mundo” trata-se de uma expressão desatualizada para definir países em desenvolvimento, principalmente da América Latina, África e Ásia. Neste momento do texto, foi utilizada para fins didáticos, já que, à época, era o termo utilizado nos debates internacionais.

²⁹ PAHUJA, Sundhya. *Decolonising International Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 96.

³⁰ Idem, p. 97.

índices de crescimento econômico no globo caracterizam o que o historiador Eric Hobsbawm classifica como a “Era de Ouro”³¹ do capitalismo global.

O processo de globalização e as crescentes trocas econômicas entre Estados e atores não-estatais, com destaque para empresas multinacionais e organizações não-governamentais, confere ao Direito Internacional Privado um papel de destaque na formulação dos novos pilares da governança global³². Ainda que esse espaço não seja plenamente preenchido pela matéria, o fato é que é cada vez mais evidente que o mundo privado deverá gradativamente articular seus próprios mecanismos de governança de forma sistêmica e transcendentais, envolvendo os diversos temas da agenda global, como meio ambiente, direitos humanos, migrações, dentre outros.

Nesse sentido, a consolidação do sistema capitalista e a expansão das atividades de empresas multinacionais despertaram também a preocupação por parte dos investidores e daqueles que capitaneavam o processo de reconstrução da economia global. Era necessária não só a regulação do processo econômico, como também uma institucionalização da proteção ao investimento estrangeiro. O autor Nicolas Perrone, por exemplo, afirma que nessa época empresários, banqueiros e seus advogados decidiram que era o momento de eles próprios escreverem as regras da economia global. Nesse sentido, forma-se uma coalisão de “*norm entrepreneurs*” com o objetivo principal de garantir a proteção de investimentos estrangeiros privados ao redor do mundo³³.

Os Estados Unidos, por exemplo, estabeleceram o OPIC (*Overseas Private Investment Corporation*) que segurava os investimentos norte-americanos realizados na Europa contra atos de expropriação, conflitos armados ou dificuldades na remessa de lucros³⁴. Destaca-se que, à época, havia um intenso fluxo de investimentos norte americanos no continente europeu em decorrência do processo de reconstrução da Europa no pós II Guerra Mundial.

1.2.1 A criação do arcabouço jurisdicional

³¹ HOBBSAWN, Eric. *Era dos Extremos: o breve século XX*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995, p. 261.

³² WATT, Horatia Muir. Private International Law Beyond the Schism. Londres: *Transnational Legal Theory*, v. 2 n. 3, pp. 347-427, 2011, p. 350.

³³ PERRONE, Nicolas. *Investment Treaties and the Legal Imagination: How Foreign Investors Play by Their Own Rules*. Oxford: Oxford University Press, 2021.

³⁴ HASTREITER, Michele. A História da Proteção dos Investimentos Estrangeiros. In: GLITZ, Frederico Eduardo Zenedin (org.). *Questões de Direito Internacional: pessoas, comércio e procedimentos*. Paraná: JML, 2017, p. 65

Fruto da conjuntura mundial já apresentada, em 1944, na cidade de Bretton Woods, foram celebrados os acordos para a criação do Fundo Monetário Internacional e do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD). Dentre os objetivos do BIRD, um deles seria propiciar o financiamento de projetos que visassem a reconstrução de cidades que haviam sido devastadas nos confrontos da II Guerra Mundial³⁵. Uma das formas almejadas pelo Banco para a consecução de tal objetivo foi a promoção e a segurança do investimento estrangeiro privado em países membros, com a garantia sendo concedida pelos governos dos países a receberem tais investimentos.

Essa arquitetura, contudo, criou desconfianças sobre a efetividade das medidas adotadas em ambas as partes (empresas e Estados)³⁶, levando o BIRD a patrocinar a criação da Corporação Financeira Internacional (IFC, sigla em inglês) em 1956, que emprestaria valores para que empresas privadas fizessem investimentos nos países membros do Banco sem a necessidade de garantia governamental. Outro órgão elaborado pelo BIRD para promover o investimento e o desenvolvimento dos países foi a Associação Internacional para o Desenvolvimento (IDA, sigla em inglês), que financiava projetos de longo prazo em países de menor poder aquisitivo. A terceira peça na organização institucional do BIRD com relação aos investimentos estrangeiros foi o estabelecimento em 1988 da Agência Multilateral de Garantia dos Investimentos (MIGA, sigla em inglês), que oferece seguros contra riscos políticos e econômicos advindos dos investimentos estrangeiros. É válido esclarecer que, ainda que possuam relação estreita com o BIRD, as três instituições acima descritas possuem tratados constitutivos próprios, membros distintos e orçamentos independentes³⁷.

Para além das organizações criadas no âmbito do BIRD, em 1947, foi realizada a Conferência de Havana que tinha como escopo a criação da Organização Internacional do Comércio, sendo certo que naquela época houve a primeira tentativa multilateral de se regular a questão dos investimentos estrangeiros, dado que a Carta trazia disposições relativas às limitações dos poderes do investidor estrangeiro a fim de não interferir nos negócios internos do país hospedeiro. O professor José Augusto Fontoura Costa afirma que este tema teria sido o grande impasse para a criação da OIC³⁸, posteriormente substituída por um precário e temporário GATT até a criação da Organização Mundial do Comércio na década de 90.

³⁵ Artigo 3º da Convenção do BIRD.

³⁶ PARRA, Antonio R. *The History of ICSID*. Oxford: Investment Claims, 2017, 2 ed. p. 25.

³⁷ Idem.

³⁸ COSTA, José Augusto Fontoura. *Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Curitiba: Juruá, 2010, p. 63.

Como visto, é percebido um movimento das instituições internacionais no sentido de garantir um ambiente favorável à realização de investimentos estrangeiros nos países após a II Guerra Mundial. Para além dos casos traumáticos ocorridos no início do século, como as nacionalizações mexicanas da década de 1910 e a Revolução Russa em 1917, não se pode deixar de mencionar a nacionalização dos ativos petrolíferos britânicos pelo Irã em 1951, as expropriações da *Liamco* na Líbia em 1955 e a nacionalização do Canal de Suez pelo Egito em 1956. Esses episódios deixaram ainda mais cristalina a urgência em e efetivar a estruturação de um arcabouço jurídico que tratasse da matéria³⁹.

O relativo fracasso até então na estruturação de um sistema de proteção ao investimento estrangeiro gerou um movimento de discussão no Banco Mundial que culminou, em 1965, com a assinatura da Convenção de Washington⁴⁰, que instituiu o Centro Internacional para Resolução de Conflitos sobre Investimentos (ICSID, sigla em inglês). O ICSID, de forma inovadora, representa um centro para a resolução voluntária de disputas, pela conciliação ou arbitragem, por um Estado hospedeiro e um investidor privado estrangeiro, sem a intervenção direta do Estado de nacionalidade deste investidor.

Somadas às organizações mencionadas no texto, com o ICSID, o Banco Mundial completa a sua arquitetura institucional, agora com um órgão diretamente vinculado à resolução de controvérsias entre investidor e Estado. A promoção e desenvolvimento dos investimentos explicitada no artigo I (II) de seu tratado constitutivo e a atuação privada do Banco no assessoramento prévio de disputas entre investidores e Estados são argumentos mencionados com vistas a legitimar a criação do Centro⁴¹.

O ICSID pode ser considerado um marco no tratamento da resolução de disputas internacionais, já que, até então, os conflitos eram dirimidos pela arbitragem interestatal sob a égide do Direito Internacional Público ou pelas cortes domésticas dos Estados hospedeiros, que se utilizavam da legislação nacional para resolver os litígios⁴². É válido mencionar que não é o ICSID quem realiza os procedimentos, pois, em realidade, o Centro apenas administra e auxilia a realização das conciliações e das arbitragens.

O estabelecimento do ICSID, contudo, não gerou a imediata pacificação das relações entre investidores e Estados hospedeiros. A definição do direito costumeiro a ser aplicado aos

³⁹ RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá e XAVIER JÚNIOR, Ely Caetano. *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 1.

⁴⁰ LIANG, Wenwen. The World Bank and the Creation of the International Center for Settlement of Investment Disputes: Legality and Legitimacy. In: QUAYLE, Peter; GAO, Xuan (ed.). *International Organizations and the Promotion of Effective Dispute Resolution*. Leiden: Brill, 2019, p. 104.

⁴¹ *Idem*, p. 104.

⁴² *Idem*, p. 105.

investimentos estrangeiros gerou debates ideológicos entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, como na questão da soberania e nas consequências econômicas dos processos de descolonização e independência dos países africanos e asiáticos⁴³.

O grande objetivo de países importadores de investimentos não era mais somente a oposição ao Direito Costumeyro que regia as relações, mas sim a garantia de criação de um ambiente favorável ao recebimento de investimentos estrangeiros, conferindo-lhes tratamento mais favorável que o garantido até então pelo costume vigente⁴⁴.

Enquanto os temas de comércio internacional eram debatidos e regulados primordialmente pelo GATT, órgão multilateral responsável pelo assunto, os investimentos internacionais careciam de modelo similar de proteção multilateral. O tratamento aos investimentos estrangeiros deveria ser tratado fora do âmbito do GATT, o que, para muitos, formalizou a separação na regulação entre comércio e investimentos⁴⁵, o primeiro majoritariamente multilateral e o segundo de forma bilateral.

1.2.2 A bilateralização na regulação da proteção aos investimentos

Dado o fracasso das tentativas multilaterais pretéritas, como a discussão do Projeto Abs-Shawcross e a *Convention on the Foreign Property*, o caminho trilhado pelos países na proteção aos investidores foi o da formulação de tratados bilaterais de investimentos (BIT, sigla em inglês). Esses novos acordos tinham como objetivo precípua criar “condições favoráveis para os investimentos de nacionais e empresas de um Estado no território do outro Estado”⁴⁶. Diferentemente dos Tratados de Amizade e Navegação, os BITs tratavam exclusivamente do tema do investimento e foram criados especificamente para serem aplicados em relações entre Estados hospedeiros e empresas estrangeiras⁴⁷.

⁴³ DOLZER, Rudolf & SCHREUER Cristoph. *History, Sources and Nature of International Investment Law*. Oxford: Oxford Public International Law, 2012, p. 4.

⁴⁴ DOLZER, Rudolf & SCHREUER Cristoph. *History, Sources and Nature of International Investment Law*. Oxford: Oxford Public International Law, 2012, p. 4.

⁴⁵ VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005, p. 162.

⁴⁶ Preâmbulo do Tratado Bilateral de Investimento entre Alemanha e Paquistão (1959).

⁴⁷ Poulsen, Lauge N. Skovgaard (2011) *Sacrificing sovereignty by chance: investment treaties, developing countries, and bounded rationality*. PhD thesis, The London School of Economics and Political Science (LSE). P.38.

Ainda que os tratados de investimentos sejam negociados entre dois Estados soberanos, pode-se dizer que as cláusulas substantivas de proteção formalizadas são aquelas que vêm desde os acordos coloniais e que se encontravam também presentes nas tentativas multilaterais fracassadas mencionadas acima⁴⁸. Aqui, fala-se em expropriação, compensação, tratamento nacional, dentre outros padrões de tratamento já relativamente consolidados no Direito Consuetudinário.

Em 1959, ainda com os traumas advindos da II Guerra Mundial, Alemanha e Paquistão assinam o primeiro tratado bilateral de investimento, em um cenário especialmente delicado para os alemães, que tiveram seus bens expropriados em diversos países após a queda do regime nazista. Após a Alemanha, diversos países europeus passaram a assinar tratados de investimentos, majoritariamente com países africanos.

A formalização de cláusulas substantivas em favor da proteção dos investimentos estrangeiros, contudo, acabou por gerar intensas discussões entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. A recém descolonização de parte dos países africanos e asiáticos impulsionou um movimento defensivo contra os investimentos internacionais, vistos como uma ameaça neocolonial, já que empresas privadas estrangeiras teriam o controle de recursos naturais e meios de produção nos países receptores do investimento⁴⁹.

Outro fator que deve ser mencionado de forma a elucidar a resistência inicial aos tratados bilaterais no período da descolonização é a emergência de um bloco socialista liderado pela União Soviética. Nestes países, foram promovidos diversos atos de expropriação, sendo a ideologia predominante a da firme intervenção estatal na economia em detrimento do livre mercado capitalista apregoado por parte dos países europeus e Estados Unidos⁵⁰.

De modo a trazer uma alternativa a esse cenário de embate ideológico, o tratado bilateral de investimento entre a Itália e o Chade (1969) inovou ao adjudicar ao ICSID a resolução de potenciais litígios entre investidor e Estado. Pela primeira vez, o Centro é indicado como o órgão administrador das controvérsias decorrentes do tratado. Trata-se de uma forma pragmática encontrada para avançar no tema da proteção ao investimento, levando a um órgão em teoria autônomo a competência para julgar as controvérsias sobre

⁴⁸ Idem, p. 39.

⁴⁹ VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. California: *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005, p. 166.

⁵⁰ Idem, p. 167.

investimentos⁵¹. Somado aos padrões de tratamento decorrentes do Direito Internacional Costumeiro, o mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado (ISDS, sigla em inglês) completava a base do arcabouço legal dos tratados de investimentos.

A estratégia dos países exportadores de capital para enfrentar um momento de instabilidade política e econômica mundial tem sua materialização na assinatura dos tratados bilaterais de investimento e na recusa à jurisdição estatal para resolução de litígios⁵². A formalização desses padrões de tratamento consuetudinários e o estabelecimento de um sistema arbitral de natureza privada e internacional podem ser fatores indicativos de um sucesso parcial dos países desenvolvidos na regulação da proteção ao investimento internacional.

O sucesso somente não foi total porque, nos trinta anos subsequentes à assinatura do primeiro tratado bilateral de investimento, poucos instrumentos similares foram assinados em comparação ao número que viria posteriormente. Até o ano de 1989, 385 tratados bilaterais de investimento haviam sido assinados de acordo com a UNCTAD⁵³, o que pode ser considerado um número baixo dado que até 2020 havia 2.654 tratados em vigência⁵⁴.

A baixa adesão inicial pode ser explicada primordialmente pela resistência dos países em desenvolvimento – até então representantes do chamado “movimento terceiro mundista”⁵⁵. Somado a isso, é importante lembrar que, nos anos iniciais, a assinatura de tratados de investimentos estava inserida na política externa principalmente de países europeus, como Alemanha e Suíça, sem que os demais países desenvolvidos tenham de fato promovido a assinatura esses tratados nos anos de 1960⁵⁶. Destaca-se ainda o relacionamento diferenciado que os países europeus possuíam com suas ex-colônias africanas à época, muitas vezes tornando desnecessária a conclusão de tratados específicos de investimentos.

Os Estados Unidos, por sua vez, somente abraçaram os tratados bilaterais de investimento posteriormente, nos anos de 1970. A título de ilustração, entre 1962 e 1972,

⁵¹ DOLZER, Rudolf & SCHREUER Cristoph. *History, Sources and Nature of International Investment Law*. Oxford: Oxford Public International Law, 2012, p. 50.

⁵² LEBEN, Charles. *Droit International des Investissements: Un Survol Historique*. In: LEBEN, Chales (dir.) *Droit International des Investissements et de l' Arbitrage Transnational*, Paris: A.Pedone, 2015, p. 55.

⁵³ Disponível em < <https://unctad.org/system/files/official-document/poiteiid2.en.pdf> > Acesso em 31 de março de 2021.

⁵⁴ UNCTAD, *World Investment Report 2020*, p. 19.

⁵⁵ O movimento terceiro-mundista em linhas gerais pode ser considerado um movimento de alinhamento de países asiáticos, do norte da África e latino-americanos com vistas a representar uma terceira via na época da Guerra Fria, sem que estivesse alinhados a uma ou a outra potência. Tem no “Movimento dos Não Alinhados” a representação no plano geopolítico do então chamado terceiro mundo.

⁵⁶ SALACUSE, Jeswald W. BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries. Chicago: *The International Lawyer*, v. 24, n. 3, p. 655-675, 1990, p. 657.

enquanto a Alemanha assinou 46 tratados e a Suíça 27, os Estados Unidos assinaram apenas dois Tratados de Amizade, Comércio e Navegação, com Togo e Tailândia⁵⁷. Alega-se que à época os Estados Unidos ainda buscavam uma solução multilateral para a regulação dos investimentos e, simultaneamente, possuíam uma postura mais agressiva nas negociações em comparação com países europeus, já que, além da proteção ao investimento, pleiteavam também a liberalização ampla dos mercados que receberiam operações de empresas norte-americanas⁵⁸.

Os tratados bilaterais assinados neste período inicial possuíam cláusulas similares entre si e tinham como objetivos precípuos proteger o investidor e facilitar a atração de investimentos por parte do país hospedeiro⁵⁹. Apesar de diversos países terem se engajado na assinatura de tratados, os documentos não apresentavam divergências na forma ou conteúdo, sendo significativamente convergentes no tratamento à questão da proteção ao investimento estrangeiro⁶⁰.

Pelas características imperantes à época, o fluxo de investimentos estrangeiros se dava dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento, motivo pelo qual a maior parte destes tratados de investimentos eram assinados entre Norte e Sul global.

Se nos anos iniciais a adesão aos BIT's foi restrita, a partir da década de 1970 a conjuntura se alterou. Inicialmente, alguns países em desenvolvimento passaram a também exportar seus investimentos, motivando a assinatura de tratados para proteger seus investidores em outros Estados, normalmente também do Sul global⁶¹. Outros fatores como a crise do petróleo e a crise fiscal latino-americana levaram a um enfraquecimento da unidade dos países em desenvolvimento na resistência à assinatura de tratados de investimentos⁶², subvertendo a lógica da solidariedade pela lógica da competição.

Foi, contudo, na virada dos anos 1980 para os anos 1990 que os tratados bilaterais se difundiram exponencialmente. De acordo com José Augusto Fontoura Costa, quatro razões principais explicam o fenômeno ocorrido⁶³. A primeira razão seria a disseminação do

⁵⁷ ELKINS, Zachary; GUZMAN, Andrew T; SIMMONS, Beth A. Competing for Capital: the diffusion of bilateral investment treaties 1960-2000. *International Organization*, v. 60, pp. 811-846, 2006, p. 814.

⁵⁸ *Idem*, p. 815.

⁵⁹ VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. California: *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005, p. 170.

⁶⁰ COSTA JUNIOR, Orlando José Guterres. *Direito Internacional dos Investimentos e Governança: a Capacidade Regulatória dos Estados Conforme Tribunais Arbitrais de Tratados de Investimentos*. 2015. 230f. Dissertação (Mestrado em Direito) – PPGD/UERJ, Rio de Janeiro, 2015, p. 30.

⁶¹ Kuwait assinou tratados com Marrocos e Tunísia, Japão assinou com Egito, China, dentre outros.

⁶² PAHUJA, Sundhya. *Decolonising International Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 96

⁶³ COSTA, José Augusto Fontoura. *Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Curitiba: Juruá, 2010, p. 126.

consenso neoliberal, com abertura de mercados e desregulamentação da economia, materializado no Consenso de Washington fortalecido pelo fim da Guerra Fria e desmantelamento da União Soviética. Um segundo motivo tem como base a crise do endividamento de diversos países na década de 80, com especial destaque para os países latino-americanos e os países recém-saídos do comunismo. A discrepância da velocidade do desenvolvimento econômico dos “tigres asiáticos” (Coreia do Sul, Singapura, Malásia) para os países africanos e latino-americanos é um terceiro fator mencionado. Por fim, o Autor aponta que os tratados de investimentos passaram a ser utilizados como ativos na competição pela recepção de investimentos estrangeiros.

O investimento estrangeiro deixou de ser analisado apenas como um risco à soberania dos países e passou a ser visualizado também como uma oportunidade para o crescimento econômico e o desenvolvimento⁶⁴. Nesse sentido, a assinatura de tratados bilaterais de investimentos representava uma sinalização aos investidores de que o Estado aderira à economia de mercado e, assim, garantiria um ambiente seguro para a realização dos investimentos.

A posição defensiva adotada pela maior parte dos países em desenvolvimento até então arrefeceu. Países latino-americanos, por exemplo, abandonaram a Doutrina Calvo e passaram a aceitar a adoção de padrões mínimos de tratamento aos investimentos estrangeiros⁶⁵. O investimento estrangeiro passou a ser visto como um aliado ao desenvolvimento econômico dos países e não mais como um vilão das políticas públicas e empresas nacionais. Mais do que uma mudança no teor dos tratados, que em muito pareciam com os tratados das décadas anteriores, foi a mudança da conjuntura política e econômica mundial que propiciou esse *boom* na assinatura de tratados bilaterais de investimento.

Os tratados bilaterais respondem à necessidade de codificação da proteção ao investimento estrangeiro, uma vez que as tratativas multilaterais pretéritas haviam fracassado. Representam, por sua vez, apenas uma das esferas da regulação econômica dos investimentos à época: a nível doméstico, os países foram incentivados a promover reformas legislativas com o escopo de abrir seus mercados e a nível multilateral foi verificada a criação de blocos econômicos como o Mercosul e o NAFTA, por exemplo⁶⁶.

⁶⁴ Poulsen, Lauge N. Skovgaard (2011) *Sacrificing sovereignty by chance: investment treaties, developing countries, and bounded rationality*. PhD thesis, The London School of Economics and Political Science (LSE), p. 42.

⁶⁵ VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. California: *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005, p. 179.

⁶⁶ MUCHLINKSI, Peter. *Multinational Enterprises and the Law*. Oxford: Blackwell Publishers, 1999, p. 107.

Os anos noventa representam o ponto alto na consolidação do regime de investimento estrangeiro, com a assinatura, entre 1990 e 2007, de 2.663 tratados bilaterais de investimentos (contra apenas 367 até então)^{67 68}, que tiveram como principal objetivo a proteção dos interesses dos investidores e a promoção do livre fluxo de capitais por entre as fronteiras⁶⁹. A proliferação dos acordos de investimentos à época estava coadunada com o ideário neoliberal que prevalecia⁷⁰, em um contexto de aumento da competição entre países em desenvolvimento pela recepção de investimentos (“*when more of a host’s closest competitors have signed BIT’s, that country is much more likely to do so itself*”)⁷¹.

Vale destacar que o incremento na assinatura de tratados de investimentos a partir dos anos 1990 tem também como contexto a disparada na assinatura de acordos entre países em desenvolvimento. Se antes os tratados eram pactuados principalmente entre um país desenvolvido exportador de investimento e um país em desenvolvimento importador, a partir da década de 90 diversos países em desenvolvimento passaram a também exportar investimentos. Vandeveldt aponta que em 2003, o estoque de investimentos estrangeiros de Singapura, por exemplo, era superior ao de países desenvolvidos, como Áustria, Finlândia, Dinamarca ou Noruega⁷².

1.3. O sucesso e a crítica do sistema moderno de proteção ao investimento

O sistema de regulação do Direito Internacional dos Investimentos havia se firmado principalmente em meio à consolidação da ideologia neoliberal dominante à época. À medida em que o neoliberalismo perdia força ao longo dos anos 2000, também recrudesciam as críticas ao regime global dos investimentos, preocupado até então em garantir padrões

⁶⁷ UNCTAD, *World Investment Report 2015 – Reforming International Investment Governance*, p. 123.

⁶⁸ O número permaneceu estável até 2019, quando então 2.654 tratados estavam em vigor de acordo com o *World Investment Report 2020 – UNCTAD*.

⁶⁹ ALVAREZ, José E. Um pouco sobre costumes. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (org.). *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 49.

⁷⁰ VANDEVELDE, Kenneth J. A. The political economy of a bilateral investment treaty. *American Journal of International Law* v., 92, n. 4, pp. 621-641, 1998, p. 633.

⁷¹ 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, 2006, p. 821.

⁷² VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005, p. 182.

elevados de proteção ao investimento, visto como um indutor de desenvolvimento econômico e social aos Estados hospedeiros⁷³.

A visão até então predominante do investimento estrangeiro como condutor do desenvolvimento humano foi significativamente difundida ao longo dos anos 1990. A 9ª Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento de 1996, por exemplo, definiu que o investimento estrangeiro direto seria um instrumento pelo qual as economias integrariam suas cadeias de produção, desenvolvendo tecnologias e inovação em larga escala⁷⁴.

Nesse sentido, o sistema da arbitragem de investimentos, desde sua criação, tem a base de sua legitimidade inserida na visão ideológica de que a proteção ao investimento e os mecanismos arbitrais conduziram a um aumento do fluxo dos investimentos e, conseqüentemente, do crescimento econômico dos países receptores⁷⁵.

Ainda que o crescimento econômico dos países seja de fato esperado, dado o influxo de capitais, geração de emprego e aumento de arrecadação tributária, não é automática a relação entre a entrada de investimentos e o desenvolvimento humano em determinado Estado receptor⁷⁶. Estudos indicam que os investimentos estrangeiros, quando não corretamente regulados, podem conduzir a um aumento da desigualdade nos países, degradação ambiental e a situações de violações de direitos humanos, principalmente em Estados menos desenvolvidos⁷⁷.

O sucesso quantitativo da bilateralização da proteção ao investimento veio acompanhado de um aumento expressivo no número de arbitragens de investimento iniciadas na segunda metade dos anos 1990. Esse aumento expressivo verificado nos procedimentos arbitrais entre investidor e Estado posicionou os holofotes sobre as complexidades envolvendo o tema. Discute-se entre os críticos ao atual sistema que o regime realocou o poder dos Estados para empresas transnacionais e das cortes domésticas para tribunais arbitrais em Nova York, Paris, Haia, Estocolmo, dentre outras cidades⁷⁸.

⁷³ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 136.

⁷⁴ Disponível em <https://unctad.org/system/files/official-document/u9d378.en.pdf> Acesso em 29/06/2021.

⁷⁵ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 138.

⁷⁶ COLEN, Lisbeth, MAERTENS, Miet e SWINNEN Johan. Foreign Direct Investment as an engine for economic growth and human development. In: SCHUTTER, Olivier, SWINNEN Johan e WOUTERS, Jan (ed.) *Foreign Direct Investment and Human Development*. London and New York: Routhledge, 2013, p. 106.

⁷⁷ Idem, p. 106.

⁷⁸ VAN HARTEN, Gus. A Critique of Investment Treaties. In: SINGH, Kavaljit e ILGE Burghard (ed.). *Rethinking Bilateral Investment Treaties: critical issues and political choices*. Amsterdam: Both Ends, 2016, p. 41.

As arbitragens de investimentos contribuíram para expor a crise de legitimidade do atual sistema⁷⁹. É cada vez mais consensual a necessidade de uma redefinição da governança global sobre os investimentos⁸⁰, já que os investimentos estrangeiros, além do desenvolvimento econômico e social dos Estados receptores, têm sido apontados como impulsionadores de práticas corruptas entre transnacionais e governos, de distorções no mercado e na livre concorrência, de danos ambientais principalmente em países receptores de investimentos na área extrativista e de energia, dentre outros problemas que o atual mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado (ISDS, sigla em inglês) não tem sido capaz de solucionar integralmente⁸¹.

Critica-se a restrição do poder regulatório dos Estados hospedeiros, que são constrangidos a não modificar suas políticas públicas sob pena de serem acionados por investidores estrangeiros que veem seus lucros serem afetados por tais medidas⁸². Ao mesmo tempo, a falta de transparência e de coerência nas decisões arbitrais também é fruto de reclamações, já que a arbitragem de investimentos lida eminentemente com matéria de interesse público, o que torna complexa a utilização de procedimentos típicos da arbitragem comercial, de natureza privatista.

Grande parte dos tratados de investimentos possuem cláusulas apontando a arbitragem como mecanismo de solução de controvérsias⁸³. Dentre esses acordos, um montante significativo autoriza a instauração do procedimento arbitral perante o ICSID, potencialmente uma solução técnica e neutra, que não envolveria a politização advinda dos processos de proteção diplomática⁸⁴. Os problemas já apontados, como a falta de coerência entre as decisões arbitrais, os altos custos dos procedimentos e a alegada tendência de árbitros julgarem a favor de empresas trouxeram à agenda da reforma do Direito Internacional dos Investimentos também a questão da conveniência de se manterem as arbitragens de investimento tal qual ocorrem hoje⁸⁵.

⁷⁹ FRANCK, Susan. The Legitimacy Crisis in Investment Treaty Arbitration: Privatizing Public International Law Through Inconsistent Decisions. *Fordham Law Review*, v. 73, n. 4, pp. 1521 - 1625, 2005, p. 1595.

⁸⁰ AISBETT, Emma; CHOUDHURY, Bernali; SCHUTTER, Olivier; HONG, Song; KANE, Mouhamadou; SELL, Susan; PEÑA, Santiago. *Rethinking International Investment Governance: Principles for the 21st Century*. New York: Columbia Center on Sustainable Development, 2018, p. 14.

⁸¹ *Idem*. P. 15.

⁸² ARATO, Julian. The Private Law Critique of International Investment Law. *The American Journal of International Law*, v. 113, n. 1, pp. 1-53, 2019, p. 4.

⁸³ Segundo o IIA Mapping Project, desenvolvido pela UNCTAD em conjunto com universidades no mundo, dos 2.577 tratados de investimentos analisados em vigor, 2.443 possuem algum tipo de cláusula ISDS.

⁸⁴ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 254.

⁸⁵ ANDERSON, Ariel. Saving Private ISDS: The Case for Hardening Ethical Guidelines and Systematizing Conflicts Checks. *Georgetown Journal of International Law*, v. 49, pp. 1143-1173, 2018, p. 1145.

Nos últimos anos, diversos países como Índia, África do Sul, Indonésia, Bolívia, Equador e Venezuela iniciaram o processo de denunciar antigos tratados e se afastar, de forma mais ou menos incisiva, das arbitragens de investimentos entre investidor e Estado. O entendimento desses países é de que não há uma comprovação de que o atual mecanismo gere um fluxo maior de investimentos internacionais, mas sim laudos arbitrais exorbitantes e uma grande dor de cabeça no momento de promover políticas regulatórias⁸⁶. Parece natural que o sistema sofra críticas daqueles que mais vezes se viram na posição de requeridos perante as arbitragens de investimentos.

A insatisfação, contudo, atravessou a Linha do Equador. A reforma do mecanismo de solução de controvérsias chegou àqueles países que haviam formulado o ISDS. Na Europa e nos Estados Unidos, críticas fortes foram verificadas contra as arbitragens de investimento, algumas com um significativo viés antiglobalizante e até mesmo populista⁸⁷. De forma inédita, países da Europa e América do Norte se tornaram assíduos na posição de requeridos nas arbitragens a partir dos anos 2000. A título de ilustração, nos últimos dez anos, países desses dois continentes foram acionados em arbitragens de investimentos em 152 vezes⁸⁸. Manifestação inequívoca da insatisfação de países ricos com o mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado foi a ampla rejeição à inclusão do ISDS no TTIP (Acordo de Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento)⁸⁹.

Outros casos também se tornaram emblemáticos a partir dos anos 2000 sem qualquer limitação geográfica para o país requerido. Argentina⁹⁰, Tanzânia⁹¹, Austrália⁹², México⁹³ e

⁸⁶ KAHALE, George. Rethinking ISDS. *Brooklin Journal of International Law*, v. 44, pp. 12-50, 2018, p. 14.

⁸⁷ A senadora dos EUA Elizabeth Warren, em artigo do dia 25/02/2015 no Washington Post, afirmou: “*Who will benefit from the TPP? American workers? Consumers? Small businesses? Taxpayers? Or the biggest multinational corporations in the world? ... Agreeing to ISDS in this enormous new treaty would tilt the playing field in the United States further in favor of big multinational corporations.... ISDS would allow foreign companies to challenge U.S. laws - and potentially to pick up huge payouts from taxpayers -without ever stepping foot in a U.S. court.*”

⁸⁸ UNCTAD, Investment Policy Hub. Disponível em <<https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/advanced-search>>. Acesso em 12 de maio de 2020.

⁸⁹ Em uma consulta pública realizada pela Comissão Europeia sobre o TTIP, 98% das respostas condenavam a inclusão do ISDS no acordo de investimento.

⁹⁰ Por exemplo: *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. v Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/19, *CMS Gas Transmission Company v The Republic of Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8; *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P. v Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3; *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc. v Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/; *Sempra Energy International v The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16

⁹¹ No caso *Biwater Gauff (United Republic of Tanzania) Ltd. v United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, o governo da Tanzânia alegou que a empresa não havia performado o contrato de fornecimento de água corretamente.

⁹² No caso *Philip Morris Asia Limited v The Commonwealth of Australia*, UNCITRAL, PCA Case No. 2012-12, a empresa de tabaco acionou o estado australiano após a adoção de campanhas antitabagistas pelo governo.

Alemanha⁹⁴, apenas para citar alguns exemplos, foram acionados em arbitragens de investimentos envolvendo temas relacionados a questões sociais, ambientais e de saúde pública. Essas e outras disputas suscitaram o questionamento acerca da capacidade do Direito Internacional dos Investimentos lidar e balancear interesses legítimos dos Estados com outros valores relativos à proteção dos investimentos⁹⁵.

Uma visão razoavelmente difundida entre estudiosos do assunto aponta que o desequilíbrio existente no Direito Internacional dos Investimentos e no mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado já é mais significativo do que os benefícios a serem gerados pela assinatura dos tratados de investimentos⁹⁶.

A autora Mavluda Sattorova, em estudos sobre o impacto da arbitragem de investimentos sobre práticas de governança concluiu que o sistema atual induz, no máximo, à melhoria da governança para os investidores estrangeiros, tendo nulo ou mesmo negativo efeito na governança para a sociedade como um todo⁹⁷. Segundo a Autora, ao assinarem tratados de investimentos, os Estados seriam desencorajados a promover mudanças significativas na legislação interna, já que a proteção aos investidores estaria garantida pelo instrumento internacional.

Discute-se se as arbitragens de investimentos intensificaram um processo de assimetria de poder, conferindo às empresas privadas direitos ainda mais amplos do que aqueles definidos nos tratados de investimentos em detrimento principalmente da capacidade regulatória dos Estados⁹⁸. Importante destacar que o Direito Internacional dos Investimentos não deve se reduzir ao direito legítimo de entes privados não sofrerem atos lesivos quando investem em outros países, mas também engloba a responsabilidade do Estado em lidar com os problemas da sociedade como um todo.

Em termos normativos, pode-se apontar que um dos problemas do Direito Internacional dos Investimentos hoje seria a insistência em tratar os tratados de investimentos

⁹³ No caso *Tecnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v United Mexican States* (Case No. ARB(AF)/00/2, o governo mexicano alegou que a empresa não cumpriu com certos requisitos de redução de desperdício de dejetos.

⁹⁴ No caso *Vattenfall AB, Vattenfall Europe AG, Vattenfall Europe Generation AG v Federal Republic of Germany*, ICSID Case No. ARB/09/6., questões relacionadas a investimento e meio ambiente foram discutidas.

⁹⁵ GARCIA, Frank J., CIKO, Lindita, GAURAV Apurv e HOUGH, Kirrin. Reforming the International Investment Regime: Lessons from International Trade Law. *Journal of International Economic Law*, v. 18, pp. 861-892 2015, p. 868.

⁹⁶ ARATO, Julian. The Private Law Critique of International Investment Law. *The American Journal of International Law*, vol. 113, n.1, pp. 1-50, 2019, p. 7.

⁹⁷ SATTOROVA, Mavluda. The Impact of Investment Treaty Law on Host States: Enabling Good Governance. *European Journal of International Law*, 2018, v. 18. P. 2222.

⁹⁸ GARCIA, Frank J., CIKO, Lindita, GAURAV Apurv e HOUGH, Kirrin. Reforming the International Investment Regime: Lessons from International Trade Law. *Journal of International Economic Law*, v. 18, pp. 861-892, 2015, p. 870.

e os mecanismos de resolução de controvérsia como um sistema de ordenamentos privados com raízes no direito contratual e na arbitragem comercial, ignorando a natureza pública das regras e a necessidade de alocação de recursos em áreas sociais e econômicas⁹⁹.

Nesse sentido, discute-se que o atual sistema de proteção ao investimento estaria calcado sobre uma grande assimetria: de um lado investidores privados agraciados com uma gama de direitos – especialmente o direito de iniciar um procedimento arbitral; de outro lado, Estados hospedeiros e comunidades afetadas pelos investimentos, que não possuem esse mesmo direito¹⁰⁰.

Com relação às comunidades afetadas, a assimetria é ainda maior se levados em consideração certos tipos de investimento, como serviços essenciais (água e esgoto, por exemplo) ou atividades de alto impacto ambiental (mineração ou petróleo). Nesses casos, comunidades que sofrem prejuízos diretos da ação de investidores estrangeiros não têm o direito que estes possuem de iniciar procedimentos arbitrais cobrando compensações e indenizações por prejuízos decorrentes da atividade econômica desenvolvida pelas empresas estrangeiras¹⁰¹. Ademais, a capacidade de mobilização e a condição econômica de algumas das comunidades torna ainda mais complexa a reivindicação de indenizações por prejuízos decorrentes das atuações das empresas privadas em seus territórios.

As críticas e assimetrias até aqui apontadas podem ser consideradas de aspecto geral, envolvendo países e atores envolvidos no atual sistema de proteção ao investimento sem grandes diferenciações regionais ou econômicas. Contudo, conforme será demonstrado ao longo deste estudo, permanece relevante a discussão a respeito das assimetrias e das diferentes posições envolvendo países desenvolvidos e países em desenvolvimento.

1.4. Norte e Sul na crítica ao Direito internacional dos Investimentos

⁹⁹ GARCIA, Frank J., CIKO, Lindita, GAURAV Apurv e HOUGH, Kirrin. Reforming the International Investment Regime: Lessons from International Trade Law. *Journal of International Economic Law*, v. 18, pp. 861-892, 2015, p. 875.

¹⁰⁰ ARCURI, Alessandra. The Great Asymmetry and the Rule of Law in International Investment Arbitration. SACHS, Lisa, JOHNSON, Lise e COLEMAN, Jesse (eds.). *Yearbook on International Investment Law and Policy*, 2018.

¹⁰¹ PERRONE, Nicola. The international investment regime and local populations: Are the weakest voices unheard?. *Transnational Legal Theory*, v. 7, n.3, pp. 383-405, 2016, p. 383.

Para além da assimetria apontada entre direitos conferidos a investidores privados em detrimento de deveres a serem suportados pelos Estados hospedeiros, outro tipo de assimetria contribui para o desequilíbrio existente no Direito Internacional dos Investimentos.

Muitos dos questionamentos existentes sobre o tema advêm das assimetrias entre países exportadores e importadores de capital, presentes desde o início das assinaturas dos tratados quando Alemanha e Paquistão assinaram o primeiro acordo em 1959. Mesmo havendo reciprocidade entre os direitos e deveres nos tratados, é possível afirmar que as assimetrias de poder permitiram que o modelo regulatório fundamentado na proteção ao investidor fosse imposto nas negociações entre países desenvolvidos e em desenvolvimento¹⁰².

Nesse cenário assimétrico, podemos encontrar nas *third world approaches to international law (TWAIL)* uma base teórica relevante para as críticas feitas ao Direito Internacional dos Investimentos hoje, principalmente levando-se em consideração que a distribuição assimétrica de poder gerou uma prevalência numérica de acordos Norte-Sul no âmbito dos investimentos¹⁰³. Trata-se, em realidade, de um movimento heterogêneo que representa uma alternativa de discussão sobre o Direito Internacional, que busca, a partir de uma visão de países em desenvolvimento, desconstruir os mecanismos de dominação e de subordinação prevalentes nas instituições e nos tratados internacionais¹⁰⁴.

Desde a década de 1990, as *third world approaches to international law* se desenvolvem como um movimento acadêmico crítico em diversos países do mundo, gerando um vibrante debate em torno de questões como herança colonial, identidade, poder e o que esses conceitos analisados de forma crítica representam para o Direito Internacional¹⁰⁵. Sem a presença de um líder ou uma uniformização teórica, os acadêmicos críticos se utilizam de conceitos e ideias vindas ou não das TWAIL para desenvolver novas interpretações para o Direito Internacional sob uma perspectiva dos países em desenvolvimento.

Importante ressaltar que a utilização do termo “Sul Global” no presente estudo representa uma alegoria que vai além da simples metáfora para o subdesenvolvimento dos países aos quais se deseja identificar. Aqui, o termo “Sul Global” se relaciona com a história

¹⁰² XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. *A Crise do Direito Internacional dos Investimentos: análise empírica e soluções possíveis*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo, p. 77. 2017. (Tese gentilmente cedida pelo Autor para a utilização neste trabalho)

¹⁰³ Idem, p. 77.

¹⁰⁴ ATTAR, Al Mohsen; THOMPSON, Rebekah. How the Multi-Level Democratisation of International Law-Making Can Effect Popular Aspirations Towards Self-Determination. *Trade, Law and Development*, v. 3, n.1, pp. 65-102, 2011, p. 67.

¹⁰⁵ GATHII, James. TWAIL: A Brief History of Its Origins, Its Decentralized Network, and a Tentative Bibliography. *Trade, Law and Development*, v. 26, pp. 26-64, 2011, p. 27.

de resistência dos países em desenvolvimento (majoritariamente latino-americanos, africanos e asiáticos), e seu enfrentamento ao colonialismo e à imposição de um Direito Internacional Econômico gestado e desenvolvido por países europeus e norte-americanos.

Longe de constituírem um bloco uníssono e coerente de países, o “Sul Global” representa uma ideia e, no caso do Direito dos Investimentos, uma forma de pensar a matéria de modo a conciliar a proteção do investimento com a consecução de uma agenda positiva de promoção de direitos (Caso Foresti, por ex.) e políticas de desenvolvimento nacionais com vistas a diminuir o abismo social e econômico existente com relação aos países do “Norte Global”.

No caso das críticas do Sul Global ao Direito Internacional dos Investimentos, tem se desencadeado movimentos importantes de ruptura, como a saída da África do Sul da arbitragem de investimentos entre investidor e Estado, e também de propostas de reforma, como os novos tratados modelos assinados por países como Índia e Brasil, com mudanças significativas se comparados aos tratados de investimentos patrocinados pelos países desenvolvidos.

Em caso que encontra paralelo com o Brasil, alguns países africanos deixaram de ser meros receptores de investimento estrangeiro e passaram a ser também exportadores de investimentos, principalmente para outros países do continente. Esse fato pode ser comprovado pela própria análise dos casos no âmbito do ICSID nos últimos dez anos: de 61 casos totais tendo como requeridos países africanos, 25 têm como requerente uma empresa sediada no próprio continente africano, o que representa quase metade dos casos¹⁰⁶. Portanto, se antes o movimento era basicamente de empresas europeias de exploração mineral e energia acionando países africanos, hoje o cenário é mais heterogêneo, com significativo número de casos entre empresas e países do continente.

Este panorama atual tem propiciado, por exemplo, o debate a respeito de uma “africanização” da arbitragem de investimentos, de modo que cada vez mais centros de arbitragens africanos, compostos por árbitros africanos, possam decidir sobre causas que envolvam países e empresas do continente. A ideia prevalecente é a de criação de um sistema africano que enderece os problemas que sejam africanos, sendo o Protocolo Pan-Africano de Investimento um documento central nessa “africanização” do regime de proteção ao

¹⁰⁶ Dados extraídos do Grupo de Pesquisa liderado pela Professora Marilda Rosado de Sá Ribeiro durante o período 2019.2 no curso de mestrado em Direito Internacional da Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

investimento estrangeiro¹⁰⁷. Discute-se a falta de legitimidade do ICSID hoje para julgar estes casos, o que tem gerado críticas severas ao Centro quanto aos altos custos, falta de transparência, falta de representatividade de árbitros africanos, dentre outros, que tem feito, inclusive, alguns países ou organizações regionais abandonarem o atual sistema de resolução de disputas de investimentos no âmbito do ICSID, como a Tanzânia ou o caso do modelo de tratado divulgado pela Comunidade de Desenvolvimento da África Austral¹⁰⁸, por exemplo, que excluem a arbitragem entre investidor e Estado como mecanismo de solução de controvérsias.

É importante reconhecer que, ainda que permaneça relevante uma análise destacando diferenças entre Norte e Sul globais, o mundo hoje se tornou mais complexo. Se nos anos iniciais de formulação dos tratados de investimentos parecia clara a divisão entre países desenvolvidos visando garantir proteção a seus investidores e países subdesenvolvidos manterem a possibilidade de promover políticas públicas regulatórias, nos últimos anos este cenário se tornou menos cristalino. Países antes exportadores de capital hoje também são importadores e vice-versa. Alguns estudos da matéria já indicam a dificuldade em tratarmos as diferenças entre países desenvolvidos e subdesenvolvidos com base no conflito de interesses de outrora¹⁰⁹. Empresas africanas estarem a investir na Europa ou empresas brasileiras expandirem sua atuação para a América Latina e África é um indicativo não só de mudança na geopolítica global, mas também de mudança nas visões e objetivos destes países na regulação dos investimentos estrangeiros.

A complexidade na análise atual tem relação também com o aumento do número de atores envolvidos na governança global sobre os investimentos. Permanecem atores tradicionais, como os Estados e as grandes empresas transnacionais, porém, o trabalho crítico realizado por acadêmicos, organizações não governamentais e parlamentos torna difusas questões até então exclusivas de países em desenvolvimento¹¹⁰.

Indicativo da complexidade em definir objetivos e interesses no que tange a regulação do investimento estrangeiro, o aumento das críticas por parte de países desenvolvidos é um fenômeno que colocou na agenda global a necessidade de reforma do atual sistema. Ainda mais complexo que haver um aumento significativo no número de tratados bilaterais e de

¹⁰⁷ MBENGUE, Makane Moïse; SCHACHERER, Stefanie. The 'Africanization' of International Investment Law: The Pan-African Investment Code and the Reform of the International Investment Regime. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 18, n. 3, p. 414-448, 2017, p. 419.

¹⁰⁸ Article 29 Special Note: “ *the preferred option is not to include investor-State dispute settlement...* ”.

¹⁰⁹ MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Rattón Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 8.

¹¹⁰ ANDERSON, Ariel. Saving Private ISDS: The Case for Hardening Ethical Guidelines and Systematizing Conflicts Checks. *Georgetown Journal of International Law*, v. 49, n. 3, pp. 1143-1173, 2018, p. 1145.

acordos de comércio com capítulo sobre investimentos entre países desenvolvidos, o fato de as cláusulas ISDS estarem sendo efetivamente exercidas por investidores acendeu o sinal de alerta nos Estados¹¹¹, que passaram a ocupar a incômoda posição de requeridos nas arbitragens de investimentos, como já apresentado acima.

A primeira mudança significativa se deu no âmbito do NAFTA, no qual Estados Unidos e Canadá entenderam prudente a inclusão de uma cláusula ISDS com o escopo de proteger seus investidores de possíveis atos lesivos por parte do Estado mexicano¹¹²¹¹³. Qual não foi a surpresa quando os primeiros casos se deram exatamente contra o Canadá (*Mobil Investments v. Canada*) e os Estados Unidos (*Methanex v. Estados Unidos*). Tal situação gerou grande debate entre governos e sociedade civil, tendo sido assinado, em 2019, o USMCA, um amplo acordo sobre comércio, com capítulo específico sobre investimentos, redefinindo o mecanismo de solução de controvérsias, dentre outros *standards* existentes no antigo NAFTA.

As negociações em torno do Tratado Trans-Pacífico (TPP), que envolvem diversos países do Norte global, também têm gerado intensas discussões sobre a conveniência de adotar os padrões de proteção e os mecanismos de solução de controvérsias utilizados nos tratados bilaterais de investimentos tradicionais assinados majoritariamente entre países do Norte e do Sul¹¹⁴. No Japão, por exemplo, interessante estudo de Shotaro Hamamoto aponta que a Dieta (Parlamento japonês) tem debatido os problemas de se assinar um acordo com inclusão da arbitragem de investimentos¹¹⁵: inconstitucionalidade do dispositivo, restrição do poder de regulação, lesão à soberania nacional são algumas das críticas feitas à arbitragem, aproximando-as às questões levantadas também por países em desenvolvimento historicamente.

É na União Europeia¹¹⁶, por sua vez, que o Direito Internacional dos Investimentos vem sendo debatido de forma mais intensa, principalmente a partir de 2009, quando o Tratado

¹¹¹ MESTRAL, Armand. Investor-State Arbitration Between Developed Democratic Countries. *Investor-State Arbitration Series*, September 2015, p. 6.

¹¹² CRESPO, Camilo Soto. A Mexican Outlook on NAFTA, TPP and Their Renegotiation: Investment Arbitration's Transparency and International Supervision at Peril?. *Houston Journal of International Law*, v. 40, n.3, pp. 937-1002, 2018, p. 953.

¹¹³ AGUILAR, Guillermo; PARK, William. The New Face of Investment Arbitration: NAFTA Chapter 11. *Yale Journal of International Law*, v. 28, n.2, pp. 365-408, 2003, p. 365.

¹¹⁴ A Nova Zelândia, em 2018, apresentou uma *side letter* ao TPP na qual excluiu o ISDS com relação a cinco países: Austrália, Vietnã, Peru, Malásia e Brunei.

¹¹⁵ HAMAMOTO, Shotaro. *Recent Anti-ISDS Discourse in the Japanese Diet: A Dressed-Up but Glaring Hipocrisy*. Brill Nijhoff, 2015, p.938.

¹¹⁶ Antes da União Europeia, o Tratado Carta da Energia (*Energy Charter Treaty*), de 1994, é outro movimento inovador que engloba países da Europa e da Ásia Central e tem no ISDS o mecanismo de solução de controvérsias. Assim como no NAFTA, o ECT também gerou arbitragens entre países desenvolvidos, como o

de Lisboa entrou em vigor, transferindo dos Estados membros para a União Europeia a competência para firmar tratados internacionais de investimentos, no âmbito da política comercial comum do bloco¹¹⁷. O artigo 21 do Tratado de Maastricht aponta que a União Europeia possui uma obrigação constitucional de cumprir com os princípios que guiam suas relações exteriores, como o respeito aos direitos humanos, desenvolvimento sustentável, democracia, dentre outros, o que representa, na prática dos investimentos estrangeiros, não apenas a proteção dos interesses dos investidores, mas principalmente a preservação do direito de os Estados regularem suas próprias economias¹¹⁸.

O bloco regional europeu, maior emissor e maior receptor de investimentos estrangeiros no mundo, desde a formalização de sua atuação conjunta com vistas a promover uma política comercial comum¹¹⁹, já editou diversas normas e recomendações com vistas a atualizar aspectos substantivos dos antigos tratados bilaterais e também o próprio mecanismo de solução de controvérsias, com a impactante proposta da criação de uma Corte Multilateral de Investimentos. Ainda que não seja desejável excluir as políticas de esforços dos membros na promoção de investimentos¹²⁰, denota-se dos documentos que serão analisados neste artigo um direcionamento da política europeia para os investimentos não com base nas legislações nacionais anteriores ao Tratado de Lisboa, mas sim para a nova geração de tratados internacionais, com forte influência norte americana, inclusive.

O discurso de questionamento da legitimidade do atual sistema de proteção ao investimento estrangeiro pode ter duas abordagens principais¹²¹, sendo a primeira uma abordagem evolucionária, que entende o conjunto formado pelos tratados de investimentos e as arbitragens de investimentos como algo em consolidação cujos problemas podem ser

caso *Vattenfall v. Alemanha*, no qual a empresa sueca acionou o governo alemão após o fechamento de usinas nucleares no país.

¹¹⁷ STEGMANN, Philip Theodor. Responsibility of the EU and the Member States under EU International Investment Protection Agreements. *European Yearbook of International Economic Law*, v. 6, 2019, p. 3.

¹¹⁸ TITI, Catharine. International Investment Law and the European Union: Towards a New Generation of International Investment Agreements. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 639-661, 2015, p 645.

¹¹⁹ Artigo 207(1) da versão consolidada do Tratado Sobre o Funcionamento da União Europeia: “*The common commercial policy shall be based on uniform principles, particularly with regard to changes in tariff rates, the conclusion of tariff and trade agreements relating to trade in goods and services, and the commercial aspects of intellectual property, foreign direct investment, the achievement of uniformity in measures of liberalisation, export policy and measures to protect trade such as those to be taken in the event of dumping or subsidies. The common commercial policy shall be conducted in the context of the principles and objectives of the Union’s external action.*”

¹²⁰ KOUTRAKOS, Panos. Managing Inter-Legality Conceptualizing the European Union’s Interactions with International Investment Law. In: Klabbers, J. and Palombella, G. (ed.). *The Challenge of Inter-legality*. (pp. 206-229). Cambridge: Cambridge University Press, 2019, p. 218.

¹²¹ BEHN, Daniel. Legitimacy, Evolution and Growth in Investment Treaty Arbitration: Empirically Evaluating the State-of-the-Art. *Georgetown Journal of International Law*, v. 46, pp. 363-412, 2015, p. 369.

solucionados dentro do próprio sistema. A segunda abordagem seria a revolucionária, que considera o atual Direito Internacional dos Investimentos envenenado em sua raiz, sem possibilidade de melhorias que não a reconstrução de todo o sistema. Não seria exagerado relacionar, ainda que com ressalvas, a primeira abordagem aos países desenvolvidos e a segunda abordagem aos países em desenvolvimento¹²².

Entender as diferentes posições e diferentes margens de mudança entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, ilumina o nebuloso caminho a ser percorrido no processo de reformulação do Direito Internacional dos Investimentos. Enquanto as convergências podem apontar para uma consolidação de padrões mínimos de proteção às partes, as diferenças deixam clara a desconfiança de países do Sul com mecanismos e instituições criadas e desenvolvidas por países do Norte. Por fim, se aos países desenvolvidos interessa a melhoria da regulação dos investimentos, este é um momento conveniente para que possam se abrir para as experiências que países em desenvolvimento já vem tendo com o sistema desde sua criação¹²³.

¹²² Aqui importante destacar que, por motivos diversos, a adoção de uma abordagem essencialmente revolucionária é ainda marginal dentro do Direito Internacional dos Investimentos, sendo prevalecente a abordagem evolucionária com diferentes níveis de aprofundamento.

¹²³ LAZO, Rodrigo Polanco. The No of Tokyo Revisited: Or How Developed Countries Learned to Start Worrying and Love the Calvo Doctrine. *ICSID Review*, v. 30, n.1, pp. 172-193, 2014, p. 182.

2. O *POLICY SPACE* E O DIREITO DE REGULAR NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS

Os atuais debates que envolvem a reformulação do Direito Internacional dos Investimentos tratam, na maior parte das vezes, da relação entre o espaço regulatório dos Estados e os níveis de proteção do investimento estrangeiro. Neste capítulo, será apresentada essa discussão de forma dividida em três sessões.

Na primeira sessão, serão trabalhados os conceitos de *policy space* e de direito de regular pelos Estados, que, embora tenham similaridades, abordam aspectos diferentes da atuação estatal. Na segunda sessão, o impacto do atual Direito Internacional dos Investimentos sobre os dois conceitos será analisado, com a descrição dos papéis dos tratados e das arbitragens de investimentos nessa problemática. Ao final, será discutido o fenômeno do *regulatory chill*, trazendo tanto sua conceituação como alguns exemplos práticos de arbitragens que lidaram com questões regulatórias e, supostamente, teriam como consequência o constrangimento da liberdade regulatória dos Estados.

2.1. Definindo conceitos: *policy space* e direito de regular

Um dos principais panos de fundo na discussão sobre a proteção ao investimento estrangeiro diz respeito à liberdade regulatória dos países hospedeiros que aderem ao sistema internacional de tratados de investimentos. Historicamente, até meados do século XX, os países possuíam em geral ampla margem de discricionariedade na promoção de políticas públicas¹²⁴. Se na seara do comércio internacional, o GATT foi o marco temporal para a mudança no sentido da imposição de padrões de conduta e diminuição do espaço regulatório, no Direito Internacional dos Investimentos, o incremento na assinatura de tratados bilaterais de investimentos nos anos 1990 representou o fato mais relevante neste sentido¹²⁵.

O debate a respeito do direito de regular pelos Estados está inserido dentro da temática do *policy space*, que, por sua vez, está vinculado ao conceito de soberania. Aqui, é importante

¹²⁴ WAGNER, Marcus. Regulatory Space in International Trade Law and International Investment Law. *University of Pennsylvania Journal of International Law*, v. 36, n.1, pp. 1-87, 2015, p. 4.

¹²⁵ Idem. P. 5.

distinguir o que se denomina de soberania *de jure* e soberania *de facto*. Enquanto a primeira diz respeito à autoridade formal dos formuladores de políticas públicas sobre instrumentos de regulação, a segunda envolve a habilidade desses formuladores em efetivamente alcançar os objetivos políticos de determinado país¹²⁶. O *policy space*, ainda segundo Mayer, seria a combinação de ambas as soberanias em prol da consecução de objetivos de políticas públicas.

A UNCTAD define que *policy space* seria a liberdade e a habilidade do governo identificar e implementar políticas econômicas e sociais com o objetivo de atingir o desenvolvimento sustentável mais adequado ao contexto nacional daquele país¹²⁷. Em um mundo em constante transformação, o *policy space* de um Estado é de extrema importância, já que representa a capacidade de um país ser resiliente ou adaptável a estas mudanças, em um processo de desenvolvimento contínuo de regras, instituições e percepções de sociedade¹²⁸. Essa possibilidade de promover mudanças é ainda mais relevante para países em desenvolvimento, que buscam reduzir as disparidades sociais e econômicas existentes com relação às nações mais ricas.

O direito de regular, por sua vez, tem seus fundamentos na liberdade dos Estados em decidir sobre aspectos que considerem essenciais dentro de sua jurisdição doméstica, como reconhecido, inclusive, pela Carta das Nações Unidas¹²⁹. A soberania, por seu turno, pode ser definida como um mosaico de conceitos jurídicos que visam expressar a proeminente posição do Estado como uma organização social unitária¹³⁰.

No Direito Internacional dos Investimentos, o direito de regular pode ser definido como o *policy space* existente dentro de um tratado de investimento para que os países possam regular assuntos de interesse público sem qualquer tipo de constrangimento por terem aderido a determinado compromisso internacional¹³¹. Há, portanto, uma relação de

¹²⁶ MAYER, Jorg. Policy Space: What, For What, and Where?. *Development Policy Review*, v. 27, n.4, 2009, p. 376.

¹²⁷ UNCTAD. *Trade and Development Report: Global Governance and Policy Space for Development*, 2014, p. 45.

¹²⁸ JACKSON, Rosana. The purpose of policy space for developing and developed countries in a changing global economic system. *Research in Globalization*, 2021. P. 2.

¹²⁹ Artigo 2.7 da Carta da ONU: “Nenhum dispositivo da presente Carta autorizará as Nações Unidas a intervirem em assuntos que dependam essencialmente da jurisdição de qualquer Estado ou obrigará os Membros a submeterem tais assuntos a uma solução, nos termos da presente Carta; este princípio, porém, não prejudicará a aplicação das medidas coercitivas constantes do Capítulo VII.”

¹³⁰ VIÑUALES, Jorge. Sovereignty in Foreign Investment Law. In: DOUGLAS, Zachary, PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (ed.). *The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice*. Oxford University Press: Oxford, 2014, p. 317.

¹³¹ MOROSINI, Fabio. *Making the Right to Regulate in Investment Law and Policy Work for Development: Reflections from the South African and Brazilian experiences*. Disponível em < <https://www.iisd.org/itn/en/2018/07/30/making-the-right-to-regulate-in-investment-law-and-policy-work-for-development-reflections-from-the-south-african-and-brazilian-experiences-fabio-morosini/>> Acesso em 18 de agosto de 2021.

subordinação entre o direito de regular e o *policy space*, já que o último está relacionado a algo mais amplo no tocante aos objetivos e atividades dos Estados.

O direito de regular deve ser entendido de forma ampla, abrangendo atos legislativos, executivos e decisões judiciais, dado que todos são fruto do exercício do poder regulatório do Estado¹³². Dessa forma, pode-se definir o “*right to regulate*” como o direito legítimo de o Estado promover políticas públicas sem que com isso seja condenado a algum tipo de compensação ao investidor por violação a compromissos assumidos nos tratados de investimentos¹³³.

Discute-se no âmbito da economia política a inviabilidade de conciliar conceitos como integração econômica, Estado nacional e políticas democráticas, em um processo identificado como “*globalization political-economy trilemma*”¹³⁴. Exemplificando esse “trilema”, o caso da União Europeia é paradigmático: embora estejam integrados economicamente aos mercados globais e tenham mecanismos democráticos de governança, a integração regional obstaculiza certos aspectos da soberania dos países membros, como a política monetária, por exemplo. Assim, de acordo com Rodrik, os países podem ter sempre dois dos conceitos, porém jamais os três conjuntamente.

A tensão existente entre a integração econômica internacional e o grau de autonomia que cada país possui para implementar políticas públicas tem como pano de fundo a discussão a respeito da integração *de facto* nos mercados internacionais (aqui representada pela assinatura dos tratados de investimentos) e a integração *de jure* em estruturas de governança supranacionais¹³⁵.

Não se busca, neste trabalho, apontar erros e acertos do *trilemma* proposto por Rodrik, porém, é de se ressaltar que o processo de globalização envolve escolhas que variam com relação aos níveis, tipos e dimensões da integração econômica mundial. É essa variedade de escolhas que permite afirmar que nem todo tipo de processo de integração econômica representa um *trade-off* com relação à governança democrática ou à soberania de determinado

¹³² KORZUN, Vera. The Right to Regulate in Investor-State Arbitration: Slicing and Dicing Regulatory Carve-Outs. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, v. 50, pp. 355-414, 2017, p. 373.

¹³³ TITI, Aikaterini. *The Right to Regulate in International Investment Law*. Nomos, 2014. P. 18.

¹³⁴ Esse conceito foi desenvolvido primeiramente pelo autor Dani Rodrik em seu livro “*The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*”. Nele, o autor discute a viabilidade de se efetivar uma globalização e integração econômica sem que isso afete a soberania e as capacidades de promoção de políticas públicas democráticas pelos Estados nação.

¹³⁵ MAYER, Jorg. Policy Space: What, For What, and Where?. *Development Policy Review*, v. 27, n.4, 2009, p. 379.

país¹³⁶. Deve-se destacar ainda que os governos nacionais, ao participarem de tratados bilaterais ou multilaterais, em certa medida concordam com a redução de seu espaço para políticas públicas dados os potenciais benefícios dessa integração econômica¹³⁷.

O quanto os países concordam em renunciar à sua autonomia regulatória depende diretamente de como são vistas as vantagens de uma integração internacional mais profunda. Assim, o nível de integração de determinado Estado aos instrumentos de governança global é também um tema de soberania nacional, ainda que em determinados casos essa soberania esteja mitigada por questões relacionadas à globalização, relações assimétricas, dentre outras¹³⁸. A decisão estratégica final do Estado busca balancear os custos e os benefícios da abertura econômica, incluindo-se a perda relativa do *policy space* após a tomada da decisão.

Outro aspecto relevante a ser considerado pelos países na adoção de acordos internacionais diz respeito à possibilidade de gerar regras justas que regulem de uma forma racional a política e a economia global, minimizando os efeitos adversos de políticas públicas nacionais danosas ou de decisões de atores privados que colidam com o sistema de governança global existente¹³⁹. Busca-se, nesse processo, evitar a adoção de políticas nacionais pelos Estados que tenham por objetivo precípua prejudicar as demais nações, num processo conhecido como “*beggar-thy-neighbour*”¹⁴⁰¹⁴¹.

Os conceitos discutidos nessa sessão permanecem centrais no debate sobre normas internacionais de cunho econômico, de modo que parece cada vez mais consolidado o entendimento de que não há apenas um conjunto de normas adequado para o desenvolvimento dos países em geral, mas sim diferentes caminhos a serem adotados pelos diferentes países na inserção econômica mundial¹⁴². O foco desse capítulo será, portanto, o espaço destinado ao direito de regular dos Estados à medida em que assumem compromissos internacionais na proteção aos investimentos estrangeiros.

¹³⁶ PALLEY, Thomas. National policy space: reframing the political economy of globalization and its implications for national sovereignty and democracy. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 41, n. 3, pp. 447-465, 2021, p. 448.

¹³⁷ AKYÜZ, Yilmaz. *Multilateral Disciplines and the Question of Policy Space*. Third World Network: Penang, 2009. P. 36.

¹³⁸ AKYÜZ, Yilmaz. *Multilateral Disciplines and the Question of Policy Space*. Third World Network: Penang, 2009. P. 13.

¹³⁹ UNCTAD. *Trade and Development Report: Global Governance and Policy Space for Development*, 2014, p. 40.

¹⁴⁰ AKYÜZ, Yilmaz. *Multilateral Disciplines and the Question of Policy Space*. Third World Network: Penang, 2009, p. 3.

¹⁴¹ O *beggar-thy-neighbour*, conceito desenvolvido pelo Professor Yilmaz Akyüz, diz respeito a políticas públicas implementadas por Estados de modo a prejudicar outros países em um processo de concorrência por mercados. Para evitar tal fenômeno, o Autor propõe, dentre outras medidas, uma maior institucionalização da governança financeira global, com a reforma do sistema de comércio e de investimentos estrangeiros.

¹⁴² ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 35.

2.2. O impacto do Direito Internacional dos Investimentos sobre o direito de regular dos Estados

O direito de regular em situação de interesse público é um dos direitos consuetudinários de um Estado soberano¹⁴³. Aqui, utilizam-se outras expressões similares, como direito de legislar, liberdade regulatória, espaço regulatório, dentre outros, com o escopo de definir o mesmo fenômeno. A discussão a respeito do *policy space* dos Estados hospedeiros dentro do Direito Internacional dos Investimentos é ampla. Parte significativa dessa discussão diz respeito ao fato de os tratados de investimentos imporem obrigações apenas aos Estados, silenciando muitas vezes sobre situações em que um governo poderia restringir direitos de um investidor ou mesmo em que o Estado se desobrigue a proteger determinado investimento estrangeiro¹⁴⁴. Essa linguagem incompleta de muitos dos tratados abre espaço para a preocupação sobre a liberdade dos Estados promoverem políticas regulatórias, principalmente em temas sensíveis, como meio ambiente, saúde pública ou situações de necessidade.

A discussão a respeito do espaço regulatório já extrapola hoje os limites do Direito Internacional dos Investimentos. O Representante Especial do Secretário Geral da ONU, em um relatório sobre direitos humanos, afirmou que experiências recentes têm provado que garantias existentes nos tratados de investimentos podem constranger o Estado hospedeiro na tomada de decisões em temas de interesse público¹⁴⁵.

Nesse sentido, pode-se falar em um embate entre ideologias e objetivos no Direito Internacional dos Investimentos. Há um embate entre a proteção ao investimento, vista tradicionalmente como a principal preocupação, com os interesses regulatórios dos Estados em promover políticas públicas. Há também a dicotomia entre interpretações extensivas de tratados de investimentos e a impossibilidade de tribunais julgarem fatos além do consentimento dos Estados. Por fim, o debate entre certo ativismo arbitral existente no sentido

¹⁴³ Rajput, Aniruddha. *Regulatory Freedom and Indirect Expropriation in Investment Arbitration*. Kluwer Law International, 2018, p. 103.

¹⁴⁴ SCHILL, Stephan W.; KINGSBURY, Benedict. Public Law Concepts to Balance Investors' Right with State Regulatory Actions in the Public Interest: the Concept of Proportionality. In: SCHILL, Stephan W. (ed.). *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford Press, 2010, p. 76.

¹⁴⁵ Report of the SRSG, Business and Human Rights: Towards Operationalizing the 'Protect, Respect and Remedy' Framework, A/HRC/11/13, 2019: "*Recent experience suggests that some [investment] treaty guarantees and contract provisions may unduly constrain the host Government's ability to achieve its legitimate policy objectives, including its international human rights obligations. That is because under threat of binding international arbitration, a foreign investor may be able to insulate its business venture from new laws and regulations, or seek compensation from the Government for the cost of compliance*"

de promover objetivos neoliberais e a sua capacidade de enfrentar as críticas feitas nos dias de hoje¹⁴⁶.

O foco dos tratados e dos tribunais arbitrais em questões diretamente relacionadas à proteção ao investimento cria também um clima de incerteza quanto à relevância dos demais regimes jurídicos internacionais para o Direito Internacional dos Investimentos¹⁴⁷. Um estudo do E-15¹⁴⁸ aponta que existem três principais questões envolvendo o tema e os demais regimes jurídicos, como o regime de direitos humanos ou o regime de meio ambiente. A primeira teria relação com o aumento e o aprofundamento das matérias relativas à proteção ao investimento, causando conflitos e sobreposições aos demais regimes legais. Uma segunda questão diz respeito ao fato de o Direito Internacional dos Investimentos ter sido gestado de forma a ser mais viável a implementação de suas decisões do que outros sistemas. Por fim, discute-se que o acervo decisório dos tribunais arbitrais não tem sido consistente na apreciação e na conciliação dos diferentes regimes legais¹⁴⁹. A aplicação de normas internacionais de meio ambiente, por exemplo, muitas das vezes não se dá de forma coerente e consistente por parte dos tribunais arbitrais de investimentos, que acabam por privilegiar os tratados de investimentos em detrimento dos acordos internacionais sobre o tema.

Sem desconsiderar a importância central da discussão a respeito da fragmentação e da falta de coerência existente dentro do Direito Internacional, este trabalho se dispõe a debater um aspecto mais prático do problema, qual seja, a restrição do *policy space* estatal na assinatura de tratados de investimentos e de que forma tratados e tribunais arbitrais têm provocado o fenômeno do *regulatory chill* no julgamento de casos envolvendo investidores estrangeiros e Estados hospedeiros.

Discute-se hoje o quanto os tratados de investimentos e as arbitragens vêm interferindo na adoção de políticas públicas por parte dos Estados, inviabilizando a adoção de medidas que mitiguem os problemas sociais e ambientais que podem decorrer de um investimento estrangeiro¹⁵⁰. Trata-se da crise de soberania do Direito Internacional dos

¹⁴⁶ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 347.

¹⁴⁷ SCHILL, Stephan W.; KINGSBURY, Benedict. Public Law Concepts to Balance Investors' Right with State Regulatory Actions in the Public Interest: the Concept of Proportionality. In: SCHILL, Stephan W. (ed.). *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford Press, 2010, p. 78.

¹⁴⁸ E-15 é uma iniciativa criada pelo *International Centre for Trade and Sustainable Development* que tem por objetivo reunir acadêmicos e profissionais do mercado para discutir questões relacionadas ao comércio e aos investimentos com uma abordagem focada no desenvolvimento sustentável.

¹⁴⁹ Disponível em < <http://e15initiative.org/wp-content/uploads/2015/09/E15-Investment-Burke-White-Final.pdf>> Acesso em 17 de agosto de 2021.

¹⁵⁰ MOUYAL, Lone Wandahl. *International Investment Law and the Right to Regulate: A Human Rights Perspective*. London: Routledge, 2016, p. 17.

Investimentos ou “*Public Law Challenge*”¹⁵¹ dado o desafio imposto a valores como a democracia e o estado de direito nos países hospedeiros.

O direito de regular dos Estados que recebem investimentos estrangeiros está inserido dentro do “Dilema da Estabilidade x Flexibilidade”, em que o investidor busca uma estabilidade econômica e regulatória para a realização do investimento de longo prazo e o Estado almeja certa flexibilidade no sentido de promover o bem-estar social e o cumprimento de compromissos internacionais em áreas como direitos humanos e meio ambiente por exemplo¹⁵². A crise do Direito Internacional, portanto, faz necessária a elaboração de regras e conceitos que equilibrem o dilema da estabilidade x flexibilidade, de forma a proteger investidores e Estados dos excessos regulatórios e arbitrais, respectivamente.

A seguir, discutiremos como arbitragens e tratados de investimentos vêm enfrentando esse dilema.

2.2.1. As arbitragens de investimentos e o direito de regular

Até o ano de 2020, já haviam sido iniciadas um total de 1.061 arbitragens de investimento entre investidores estrangeiros e Estados¹⁵³. Embora seja inegável o sucesso comercial das arbitragens, é igualmente pouco discutível o desgaste desse sistema de solução de controvérsias nos últimos anos¹⁵⁴. Os casos envolvendo a contestação de medidas regulatórias para a indústria do tabaco na Austrália e no Uruguai¹⁵⁵ apresentaram ao mundo um sistema adjudicatório que poderia colocar em risco a adoção de políticas públicas legítimas por parte de Estados sob pena de serem acionados no ISDS.

Uma preocupação de Estados e de entidades que lidam com questões de interesse público é de que as arbitragens de investimentos, dada a linguagem em regra genérica dos

¹⁵¹ SCHILL, Stephan. *The Public Law Challenge: Killing or Rethinking International Investment Law?*. *Columbia FDI Perspectives*, n. 58, 2012.

¹⁵² MOUYAL, Lone Wandahl. *International Investment Law and the Right to Regulate: A Human Rights Perspective*. London: Routledge, 2016, p. 18.

¹⁵³ UNCTAD, *Investment Dispute Settlement Navigator: full data release as of 31/07/2020*. Disponível em <<https://unctad.org/news/unctad-releases-data-over-1000-investor-state-arbitration-cases>> Acessado em 25 de agosto de 2021.

¹⁵⁴ KORZUN, Vera. *The Right to Regulate in Investor-State Arbitration: Slicing and Dicing Regulatory Carve-Outs*. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, v. 50, pp. 355-414, 2017, p. 357.

¹⁵⁵ PCA Case No. 2012-12 e ICSID Case No. ARB/10/7. Em ambos os casos, a empresa Philip Morris contestou nas arbitragens medidas formuladas pelos governos australiano e uruguaio no sentido de conscientizar sobre os malefícios derivados do consumo de tabaco.

tratados, podem diminuir o espaço dos governos enquanto reguladores, conferindo pouco peso às justificativas de cunho público para a adoção de medidas governamentais que interfiram no investimento estrangeiro¹⁵⁶.

Nos tribunais arbitrais, a discussão sobre o direito de regular vem à tona principalmente em disputas envolvendo expropriações indiretas, também conhecidas como expropriação regulatória. Nesse tipo de expropriação, discute-se em que extensão um governo pode afetar o valor de um investimento por meio de políticas regulatórias que visem o interesse público sem a necessidade de compensar o investidor estrangeiro prejudicado. Em suma, o árbitro deverá decidir o liame que separa uma expropriação indireta, em que há o dever de compensação, e medidas regulatórias que não são consideradas atos expropriatórios¹⁵⁷.

Embora tema recorrente nos estudos da matéria e nas discussões na redação dos tratados, o direito de regular pelos Estados começou a ser mais reconhecido pelos tribunais arbitrais a partir da metade dos anos de 1980, por meio da “*Policy Powers Doctrine*”, já em voga nas discussões constitucionais estadunidenses¹⁵⁸. Pela “*Policy Powers Doctrine*”, uma tomada de decisão não discriminatória de um governo baseada no interesse público não se sujeita a uma compensação financeira em favor do investidor. Como definido em *Marvin Feldman x Mexico*, os governos devem ser livres para agir com base no interesse público por meio de regulações lastreadas na transparência e na razoabilidade¹⁵⁹.

Importante uma breve digressão ao surgimento da doutrina do “*Police Powers*”. Já em 1915, a Suprema Corte dos Estados Unidos determinou que “*the police power of the state cannot be abdicated nor bargained away, is inalienable even by express grant, and all contract and property rights are held subject to its fair exercise.*”¹⁶⁰. No plano internacional, a doutrina do “*police powers*” ganhou peso na metade do século XX no “Fourth Report on the Law of State Responsibility to the International Law Commission (ILC) em 1959 e na Harvard Draft Convention on the International Responsibility of States em 1961. Voltando à

¹⁵⁶ SCHILL, Stephan W.; KINGSBURY, Benedict. Public Law Concepts to Balance Investors' Right with State Regulatory Actions in the Public Interest: the Concept of Proportionality. In: SCHILL, Stephan W. (ed.). *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford Press, 2010, p. 76.

¹⁵⁷ KORZUN, Vera. The Right to Regulate in Investor-State Arbitration: Slicing and Dicing Regulatory Carve-Outs. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, v. 50, pp. 355-414, 2017, p. 375.

¹⁵⁸ Idem, p. 409

¹⁵⁹ *Marvin Feldman v. Mexico*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, Award (16 December 2002)

¹⁶⁰ *Chicago & Alton R. Co. v. Tranbarger*, 238 U.S. 67 (1915) 238.

jurisprudência dos Estados Unidos, o segundo e o terceiro “*restatements of law*”¹⁶¹ consagraram a referida doutrina¹⁶².

Autores apontam, contudo, que, nos anos 1990, o neoliberalismo ofuscou em certa medida os avanços no sentido da consolidação de um direito de regular pelos Estados, já que o cerne do processo do neoliberalismo era, concretamente, flexibilizar as regulações nos países de modo a propiciar um ambiente de negócios favorável às empresas privadas¹⁶³.

Nos tribunais arbitrais, essa prevalência da proteção ao investidor sobre o direito de regular do Estado também se verificou de certo modo. Em diversos casos¹⁶⁴, os tribunais arbitrais entenderam que o interesse público na adoção das medidas pelo Estado hospedeiro não possuía o condão, por si só, de conduzir a uma rejeição dos pedidos de indenização pelo investidor.

Com a gradual perda de força do neoliberalismo, principalmente após a crise econômica de 2008, o debate volta à tona, com diferentes grupos pressionando por uma melhor regulação do investimento estrangeiro, colocando o direito de regular em linha de colisão com a ideia inflexível por parte de investidores e de parte da comunidade internacional de proteção do investimento em detrimento de qualquer outro aspecto¹⁶⁵.

Aqui, válido mencionar que a doutrina do “*policy powers*” ou “*right to regulate*” pode ser enquadrada dentro do debate geopolítico apontado no primeiro capítulo entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. Isso porque, outras doutrinas, também aplicadas em arbitragens de investimento, como a Fórmula Hull, *Sole Effects Doctrine* ou *Proportionality Thesis* diferem do entendimento de que o Estado tem o direito absoluto de regular sua sociedade em temas de interesse público.

A Fórmula Hull, criada em resposta às nacionalizações mexicanas no início do século XX, prevê a compensação ao investidor em caso de expropriação independentemente de motivo¹⁶⁶. Apesar da resistência do México e de outros países em desenvolvimento, a

¹⁶¹ “A state is not responsible for loss of property or for other economic disadvantage resulting from bona fide general taxation, regulation, forfeiture for crime, or other action of the kind that is commonly accepted as within the police power of states, if it is not discriminatory.” *Restatement of the Law (Third) – Foreign Relations Law of the United States*

¹⁶² TITI, Catharine. Policy Powers Doctrine and International Investment Law. In FONTANELLI, Filippo, GATTINI, Andrea and TANZI, Attila (ed.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*, Leiden: Brill, 2018, p. 325.

¹⁶³ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 214.

¹⁶⁴ Santa Elena v. Costa Rica, Tecmed, Pope and Talbot v. Canada

¹⁶⁵ Idem. P 215.

¹⁶⁶ PELLET, Alain. Police Power or the State’s Right to Regulate. KINNEAR, Meg; FISCHER, Geraldine; MÍNGUEZ, Jara Almeida; TORRES, Luisa Fernanda; URAN, Mairée Bidegain. *Building International Investment Law: The first 50 years of ICSID*, Kluwer Law International, 2016, p. 448.

Fórmula de Hull foi amplamente empregada nos tratados de investimentos firmados¹⁶⁷, inclusive, nos mais recentes, como o TPP¹⁶⁸ ou o CETA¹⁶⁹.

Enquanto a Fórmula Hull foca na questão da compensação, a “*Sole Effects Doctrine*” se relaciona com a questão da expropriação indireta e é a antítese direta da *Police Powers Doctrine*¹⁷⁰. De acordo com a referida doutrina, mais do que o objetivo do Estado em promover determinada medida, o que realmente interessa a fim de definir se houve ou não uma expropriação é o efeito desta ação sobre o investimento estrangeiro. Diferentemente da origem consuetudinária do *Police Powers Doctrine*, a *Sole Effects Doctrine* tem suas origens nos tribunais arbitrais em casos já destacados acima, como *Santa Elena v. Costa Rica*, *Tecmed*, *Pope and Talbot v. Canada*.

Por fim, uma corrente mais atualizada no tratamento das questões relativas à expropriação e compensação, tem defendido o teste de proporcionalidade a fim de responsabilizar o Estado na adoção de medidas regulatórias que afetem investimentos estrangeiros. No caso *Tecmed v. Mexico*, por exemplo, o tribunal definiu que, além do prejuízo ao investidor, deve ser analisado se a medida tomada seria “*proportional to the public interest presumably protected thereby and to the protection legally granted to investments*”¹⁷¹.

Como visto, tanto na doutrina quanto no acervo decisório dos tribunais arbitrais, o tema do direito de regular pelo Estado hospedeiro não é pacífico. Diferentes correntes disputam espaço variando entre a proteção ao investidor e o resguardo do direito do país de promover políticas públicas, principalmente em áreas sensíveis. O que se tem de cristalino nesse debate, contudo, é o fato de que, do ponto de vista da soberania estatal, as disputas regulatórias acabam por permitir que investidores estrangeiros interfiram na habilidade dos Estados em promoverem políticas de interesse público até mesmo em áreas como meio ambiente ou saúde pública por exemplo¹⁷². Por esse motivo, a discussão em torno das arbitragens envolvendo medidas regulatórias tornou-se um dos focos principais de

¹⁶⁷ TITI, Catharine. Policy Powers Doctrine and International Investment Law. In FONTANELLI, Filippo, GATTINI, Andrea and TANZI, Attila (ed.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*, Leiden: Brill, 2018, p. 329.

¹⁶⁸ TPP, art. 9.8(1).

¹⁶⁹ CETA, art. 8.12(1).

¹⁷⁰ TITI, Catharine. Policy Powers Doctrine and International Investment Law. In FONTANELLI, Filippo, GATTINI, Andrea and TANZI, Attila (ed.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*, Leiden: Brill, 2018, p. 331.

¹⁷¹ *Tecnicas Medioambientales Tecmed S.A. v. The United Mexican States*. ICSID Case No. ARB (AF)/00/2.

¹⁷² KORZUN, Vera. The Right to Regulate in Investor-State Arbitration: Slicing and Dicing Regulatory Carve-Outs. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, v. 50, pp. 355-414, 2017, p. 382.

questionamento da legitimidade e da pertinência da manutenção do ISDS para a resolução de disputas sobre investimentos.

2.2.2. Os tratados de investimento e o direito de regular

O debate foi materializado nas redações dos tratados de investimentos. Os acordos de antiga geração tinham como principal objetivo a promoção e a proteção ao investimento estrangeiro, em consonância com o ideário neoliberal dominante à época que a maior parte dos tratados foi assinado, nas últimas décadas do século XX¹⁷³.

Discute-se se a fórmula de adoção de tratados genéricos pelos Estados foi intencional de modo a facilitar a sua assinatura, evitando-se, assim, discussões de cunho ideológico envolvendo a questão do *policy space* principalmente¹⁷⁴.

Nesse contexto, a maior parte dos tratados de investimentos de antiga geração, concluídos até os anos 2000, sequer mencionava explicitamente a questão do direito de regular pelo Estado. Sendo o foco principal a proteção ao investimento, os tratados deixavam em aberto a questão da regulação, que passou a ser tratada diretamente inicialmente pelas arbitragens de investimento. Como afirmado no início deste capítulo, os tribunais passaram a analisar conceitos como “*policy powers doctrine*”, “*sole effects*”, dentre outros, de uma forma inconsistente que não conferia a devida segurança jurídica ao Estado hospedeiro.

Esse panorama legal para a proteção ao investimento estrangeiro, por sua vez, contrastava com o próprio tratamento doméstico conferido aos investimentos. Ainda que a disposição do investimento da forma mais benéfica ao investidor fosse um direito garantido nas legislações, há em geral uma limitação imposta por ações do governo que visem interesse público em áreas como meio ambiente, saúde, dentre outras¹⁷⁵.

Somado a isso, outro aspecto importante nos tratados mais antigos diz respeito à inclusão de um verdadeiro arsenal de standards de proteção que não somente a expropriação indireta. Aqui falamos em padrões como o *fair and equitable treatment*, expropriação indireta,

¹⁷³ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1045.

¹⁷⁴ DOLZER, Rudolph. Indirect Expropriation of Alien Property. *ICSID Review*, 1986, p. 57.

¹⁷⁵ No Brasil, por exemplo, o artigo 5º, XXII da Constituição Federal autoriza o Estado brasileiro a intervir na propriedade privada quando sua função não estiver sendo observada.

umbrella clauses, que se tornaram uma arma importante aos investidores estrangeiros na contestação de uma ampla gama de medidas regulatórias adotadas pelos Estados¹⁷⁶.

Em boa parte, o desafio do direito de regular pelos Estados advém da ampliação do escopo das obrigações contidas nos tratados de investimentos, que passaram a permitir o acionamento da arbitragem como resposta a uma série de medidas regulatórias estatais que gerassem não somente a expropriação, mecanismo tradicional de intervenção governamental na propriedade estrangeira¹⁷⁷. Críticos mais contundentes desse tipo de tratados, como o Nobel de economia Joseph Stiglitz, defendem inclusive a tese de que esses acordos são feitos não somente para proteger o investimento, mas principalmente para inviabilizar qualquer tipo de regulação por parte dos Estados hospedeiros¹⁷⁸.

Aqui, é importante destacar a existência de autores que não veem um risco ao direito de regular dos Estados na assinatura de tratados de investimentos entre os países. Nesses casos, a defesa dos tratados se dá no sentido de que eles não constroem o *policy space* estatal, mas apenas garantem ao investidor o direito de compensação no caso de descumprimento de uma obrigação internacional assumida por aquele país no exercício de sua soberania¹⁷⁹.

Há, contudo, um sentimento majoritário entre os atores políticos e acadêmicos, principalmente de países em desenvolvimento, que os tratados de investimentos possuem o grave problema de restringir o direito de regular dos Estados, expondo-os a exorbitantes condenações em laudos arbitrais em decorrência de suas disposições genéricas e pró investidor¹⁸⁰. Com o objetivo de reduzir o desequilíbrio existente nos tratados, certos espaços para regulação passaram a ser inseridos no âmbito destes documentos, de modo que os

¹⁷⁶ SATTOROVA, Mavluda. *The Impact of Investment Treaty Law on Host States: Enabling Good Governance?*. Oxford: Hart Publishing, 2018, p. 5.

¹⁷⁷ LESTER, Simon; MERCURIO, Bryan. Safeguarding Policy Space in Investment Agreements. *IHEL Issue Brief* 12/2017, Georgetown University, p. 3.

¹⁷⁸ “Perhaps the most invidious – and most dishonest – part of such agreements concerns investor protection. Of course, investors have to be protected against the risk that rogue governments will seize their property. But that is not what these provisions are about. There have been very few expropriations in recent decades, and investors who want to protect themselves can buy insurance from the Multilateral Investment Guarantee Agency, a World Bank affiliate (the US and other governments provide similar insurance). ... The real intent of these provisions is to impede health, environmental, safety, and ... even financial regulations...” Disponível em < <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-secret-corporate-takeover-by-joseph-e--stiglitz-2015-05> > Acessado em 26 de agosto de 2021.

¹⁷⁹ BROWER, Charles N; BLANCHARD, Sadie. What’s in a Meme? The Truth about Investor-State Arbitration: Why It Need Not, and Must Not, Be Repossessed by States. *Columbia Journal of Transnational Law*, v. 52, n. 3, pp. 690-777, 2014, p. 748

¹⁸⁰ BOSMAN, Karen. South Africa: Trading International Investment for Policy Space. *Stellenbosch Economic Working Paper*, 04/16, p. 7.

Estados retomassem gradativamente o “*policy space*”, principalmente em áreas sensíveis para a promoção das políticas públicas¹⁸¹.

O diálogo entre arbitragens de investimentos e tratados internacionais aqui se mostra claro. À medida que tribunais arbitrais passaram a reconhecer e aplicar a “*Policy Power Doctrine*”, os países incluíam em seus acordos estas ressalvas de modo a garantir aos Estados hospedeiros o direito de regulação em matérias de interesse público¹⁸².

Outro aspecto do diálogo entre arbitragens de investimentos e tratados pode ser verificado na reação de certos Estados aos procedimentos arbitrais em que foram acionados. O caso dos Estados Unidos é emblemático. Confiantes da estabilidade regulatória doméstica, os EUA assinaram tratados de investimentos nos anos 1990 com grande foco na proteção ao investidor. Contudo, o país passou a ser acionado em arbitragens de investimentos, refletindo a vulnerabilidade existente nos acordos de antiga geração. Assim, o novo modelo norte americano de 2004¹⁸³ já prevê uma limitação ao ISDS, bem como maior flexibilidade regulatória para os Estados hospedeiros¹⁸⁴.

De acordo com a UNCTAD, a maior parte dos novos tratados de investimentos, assinados a partir de 2012, limita o escopo de proteção dos investimentos, prevê exceções, delimita o conceito de *fair and equitable treatment* ou simplesmente omite a referência à expropriação indireta. Todos esses aspectos têm como objetivo principal balancear a proteção ao investimento com o direito de regular pelos Estados, equilibrando o *policy space* que havia sido limitado nos tratados de antiga geração¹⁸⁵.

O modo escolhido pelos Estados a fim de equilibrar o *policy space* no âmbito dos tratados de investimentos varia. Enquanto, em um extremo, alguns países estão simplesmente denunciando os tratados e se retirando da Convenção do ICSID¹⁸⁶, outros têm buscado alternativas dentro do sistema do Direito Internacional dos Investimentos. É essa segunda alternativa que será tratada adiante nas três principais possibilidades dos países no momento de redigirem os tratados de investimentos.

¹⁸¹ TITI, Catharine. *The right to regulate in international investment law*. London: Nomos, 2014.

¹⁸² TITI, Catharine. Policy Powers Doctrine and International Investment Law. In FONTANELLI, Filippo, GATTINI, Andrea and TANZI, Attila (ed.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*, Leiden: Brill, 2018, p. 333.

¹⁸³ Artigo 12 (2) US BIT Model: “*The Parties recognize that each Party retains the right to exercise discretion with respect to regulatory, compliance, investigatory, and prosecutorial matters, and to make decisions regarding the allocation of resources to enforcement with respect to other environmental matters determined to have higher priorities*”.

¹⁸⁴ TITI, Catharine. *The Right to Regulate in International Investment Law*. London: Nomos, 2014, p. 68.

¹⁸⁵ UNCTAD, IIA Issues Note. *The Changing IIA Landscape: New Treaties and Recent Policy Developments*, 2020, p. 6.

¹⁸⁶ Aqui, notadamente, temos alguns países latino-americanos (Venezuela, Bolívia e Equador) e a África do Sul como exemplos marcantes de adoção desta posição extrema.

Uma das opções utilizadas pelos Estados foi a introdução de uma linguagem mais restritiva aos padrões de tratamento que mais comumente entram em conflito com o direito de regular dos Estados: expropriação indireta, *fair and equitable treatment* e a não discriminação¹⁸⁷. Nesses casos, os Estados buscam refinar esses padrões de tratamento, de modo que os tribunais arbitrais, ao analisarem o litígio, possam balancear as preocupações regulatórias legítimas dos países com a proteção ao investidor.

Estados Unidos e Canadá, por exemplo, buscaram refinar o *standard* da expropriação incluindo em seus tratados de nova geração que “[e]xcept in rare circumstances, non-discriminatory regulatory actions that are ‘designed and applied to protect legitimate public welfare objectives, such as public health, safety, and the environment, do not constitute indirect expropriations’”¹⁸⁸. De igual modo, o acordo de investimento da COMESA (Mercado Comum da África Oriental e Austral) dispõe em seu artigo 20(8) que “*Consistent with the right of states to regulate and the customary international law principles on police powers, bona fide regulatory measures taken by a Member State that are designed and applied to protect or enhance legitimate public welfare objectives, such as public health, safety and the environment, shall not constitute an indirect expropriation under this Article.*”.

Uma segunda opção empregada pelos Estados na redação e interpretação dos tratados tem sido a utilização de cláusulas de exceção. A lógica da inserção das “*general exception clauses*” é eximir a parte contratante das obrigações de proteção ao investimento contidas no tratado casos essas sejam incompatíveis com políticas públicas essenciais identificadas no acordo¹⁸⁹.

É válido ressaltar que a existência das cláusulas de exceção no Direito Internacional Econômico não é novidade. No âmbito dos acordos de comércio, essas cláusulas já são uma realidade¹⁹⁰ desde os anos de 1990, com o objetivo de proteger medidas tomadas de boa-fé pelos Estados que sejam necessárias à execução de certas políticas governamentais, desde que não aplicadas de forma arbitrária ou discriminatória¹⁹¹.

¹⁸⁷ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1048.

¹⁸⁸ Artigo 6 do US Model BIT e Anexo B (4), B de 2004; Artigo 13 do Canadian Model BIT e Anexo B(13)(1)(c) de 2004.

¹⁸⁹ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1059.

¹⁹⁰ Artigo XX do GATT: “*Subject to the requirement that such measures are not applied in a manner which would constitute a means of arbitrary or unjustifiable discrimination between countries where the same conditions prevail, or a disguised restriction on international trade, nothing in this Agreement shall be construed to prevent the adoption or enforcement by any contracting party of measures...*”.

¹⁹¹ LESTER, Simon; MERCURIO, Bryan. Safeguarding Policy Space in Investment Agreements. *IIEL Issue Brief* 12/2017, Georgetown University, p. 8.

Sobre as cláusulas de exceção, dois aspectos importantes têm sido destacados entre os estudiosos do assunto¹⁹². O primeiro diz respeito à linguagem utilizada nos tratados, sendo certo que não convém excepcionar apenas medidas que sejam necessárias à consecução dos objetivos, mas todas as medidas intermediárias relacionadas a esses fins. Outra questão levantada é o fato de que a lista de medidas inclusas nas exceções não deve ser exaustiva, mas meramente ilustrativa. A adoção desses cuidados tem o objetivo de influenciar diretamente na aplicação dessas cláusulas pelos tribunais arbitrais no futuro.

Ainda na estratégia da inclusão de cláusulas de exceção, alguns tratados de nova geração preveem expressamente a “*Policy Powers Doctrine*”¹⁹³, outros não a mencionam diretamente, porém, trazem de forma implícita a doutrina em seus textos¹⁹⁴.

A terceira alternativa adotada por alguns países se refere à inclusão do direito de regular nos preâmbulos dos tratados de investimentos¹⁹⁵ com o intuito de indicar aos tribunais arbitrais que os objetivos econômicos, políticos e sociais da medida adotada pelo Estado devem ser levados em consideração nas arbitragens iniciadas pelas empresas estrangeiras. Assim, ainda que a promoção e a proteção dos investimentos sejam objetivos centrais quando da assinatura dos tratados, a inserção da questão da regulação no preâmbulo indica que esses objetivos também têm uma limitação em alguns casos especiais.

O equilíbrio entre os interesses públicos e privados na redação dos tratados de investimentos esbarra em um obstáculo consistente na dinamicidade da natureza do interesse público¹⁹⁶. Enquanto no princípio da institucionalização da matéria a lista de interesses públicos essenciais incluía basicamente a saúde e a segurança, no século XXI essa lista inclui temas adicionais, como meio ambiente, proteção ao consumidor, diversidade cultural, preservação da memória histórica, dentre outros, que devem ser levados em consideração na preservação do *policy space* dos Estados hospedeiros.

¹⁹² LESTER, Simon; MERCURIO, Bryan. Safeguarding Policy Space in Investment Agreements. *IIEL Issue Brief* 12/2017, Georgetown University, p. 10.

¹⁹³ Common Investment Area of the Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA), which provides in Article 20, paragraph 8: “*Consistent with the right of states to regulate and the customary international law principles on police powers (sic), bona fide regulatory measures taken by a Member State that are designed and applied to protect or enhance legitimate public welfare objectives, such as public health, safety and the environment, shall not constitute an indirect expropriation under this Article.*”.

¹⁹⁴ US Model BIT: “*Except in rare circumstances, non-discriminatory regulatory actions by a Party that are designed and applied to protect legitimate public welfare objectives, such as public health, safety, and the environment, do not constitute indirect expropriations.*”.

¹⁹⁵ Modelo de BIT da Holanda (2019): “*Considering that these objectives can be achieved without compromising the right of the Contracting Parties to regulate within their territories through measures necessary to achieve legitimate policy objectives, such as the protection of public health, safety, environment, public morals, labor rights, animal welfare, social or consumer protection or for prudential financial reasons;*”.

¹⁹⁶ MARTINKUTE, Inga. *Right to Regulate in Public Interest: a Treaty Practice*. Disponível em < <https://jusmundi.com/en/document/wiki/en-right-to-regulate-in-the-public-interest>> Acessado em 31 de agosto de 2021.

Ainda parece cedo para chegar à conclusão de que a “*Policy Powers Doctrine*” está consolidada no âmbito das arbitragens e dos tratados de investimentos. Contudo, as decisões arbitrais apontadas acima, bem como os acordos de investimentos de nova geração sinalizam para um fortalecimento do direito de regulação dos Estados, ainda que de forma mitigada, em detrimento da proteção irrestrita ao investimento estrangeiro.

O regime do Direito Internacional dos Investimentos tem como uma das características o *trade-off* entre a assinatura dos tratados de investimentos e os ganhos econômicos prometidos com essa ação. Decidir entre liberdade regulatória e comprometimento internacional via tratados está no cerne da matéria¹⁹⁷. Nesse sentido, sob uma perspectiva de liberdade regulatória nacional, o Direito dos Investimentos tem estado sob constante crítica. Manter-se vinculado aos compromissos internacionais de investimentos sem que isso seja um obstáculo intransponível à preservação do *policy space* estatal é um desafio que requer a adoção de políticas domésticas e internacionais no sentido de garantir a regulação justa e necessária em temas centrais para o século XXI¹⁹⁸.

2.3. *Regulatory Chill*: quando arbitragens constroem Estados

Os investimentos estrangeiros, como já apresentado nesse trabalho, podem levar a um desenvolvimento econômico e social dos Estados hospedeiros, com a geração de empregos, transferência de tecnologias e outros efeitos positivos correlatos. Todavia, os investimentos estrangeiros podem também prejudicar investimentos locais, gerar danos ambientais e contribuir pouco para o desenvolvimento do país que o recebe¹⁹⁹. Nesse cenário, os tratados de investimentos e as arbitragens desempenham papel importante no equilíbrio da regulação dos investimentos em determinado Estado.

Os governos em geral têm uma grande preocupação em atrair investimentos estrangeiros, sendo relevante para tal a manutenção de um certo nível de coerência com relação às políticas públicas adotadas. Do ponto de vista do Direito Internacional dos Investimentos, é discutido se medidas públicas que visem o bem-estar social podem ter o

¹⁹⁷ ARATO, Julian. The Private Law Critique of International Investment Law. *The American Journal of International Law*, vol. 113, n. 1, pp. 1-53, 2019, p. 7.

¹⁹⁸ MAYER, Jorg. Policy Space: What, For What, and Where?. *Development Policy Review*, v. 27, n.4, 2009, p. 393.

¹⁹⁹ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 229.

condão de afugentar novos investimentos e prejudicar investimentos já realizados, acionando o gatilho da adjudicação por meio das arbitragens²⁰⁰.

O crescente número de medidas regulatórias que vêm sendo discutidas no âmbito das arbitragens tem levantado a discussão sobre os constrangimentos que os tratados de investimentos podem gerar na adoção de políticas públicas pelos Estados, em um processo conhecido como “*regulatory chill*”. Em outras palavras, o fenômeno do *regulatory chill* pode ser conceituado como o atraso, comprometimento ou o abandono na formulação de medidas regulatórias visando o interesse público, em algumas circunstâncias, como resultado da ameaça exercida pelas arbitragens entre investidor e Estados²⁰¹.

Aqui, vale um destaque de que o fenômeno do *regulatory chill* não advém diretamente de condenações de Estados hospedeiros nos tribunais arbitrais de investimentos, mas principalmente da aplicação inconsistente pelos árbitros das normas existentes nos mais de três mil tratados de investimentos em vigor hoje no mundo²⁰². Assim, a mera suspeita de que o árbitro poderá interpretar de modo extensivo determinada proteção ao investidor conferida em um tratado já é suficiente para que gere o mencionado fenômeno.

Ademais, deve-se levar em consideração que a mera existência de procedimentos arbitrais contra Estados pode gerar um impacto negativo sobre a reputação desses países independentemente do resultado da arbitragem, principalmente para Estados com menor desenvolvimento relativo²⁰³. Allee e Peinhardt falam ainda em um potencial transbordamento do procedimento arbitral para a relação diplomática existente entre o Estado requerido e o Estado de nacionalidade do investidor que se diz prejudicado²⁰⁴.

Importante destacar que o tema do *regulatory chill* não é pacífico. Um dos motivos diz respeito ao fato de ser difícil isolar o impacto dos tratados de investimentos sobre o direito de regular, dado que os governos podem se ver constrangidos em seu poder regulatório por meio de outros mecanismos de pressão, como recomendações de instituições financeiras, relações com parceiros econômicos ou mesmo normas emanadas por organizações internacionais, por

²⁰⁰ MOUYAL, Lone Wandahl. *International Investment Law and the Right to Regulate: A Human Rights Perspective*. London: Routledge, 2016. P. 67.

²⁰¹ SCHRAM, Ashley; FRIEL, Sharon; VANDUZER, Anthony; RUCKERT, Arne; LABONTEAS, Ronald. Internalisation of International Investment Agreements in Public Policymaking: Developing a Conceptual Framework of Regulatory Chill. *Global Policy*, 2018, p.3.

²⁰² SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1040.

²⁰³ ALLEE, Todd; PEINHARDT, Clint. Contingent credibility: the reputational effects of investment treaty disputes on foreign direct investment. *International Organization*, v. 65, n.3, pp. 401-432, 2011, p. 402.

²⁰⁴ Idem, p. 403.

exemplo²⁰⁵. Nesse sentido, empiricamente, o *regulatory chill* é complexo de identificar por estar relacionado a algo que não aconteceu e que poderia ter ocorrido mesmo em caso de ausência de um tratado de investimento.

Contudo, a hipótese do *regulatory chill* deve ser analisada sob um ponto de vista explicativo, não tendo um valor efetivamente preditivo. Assim, qualquer pesquisa que se debruce sobre a questão do congelamento regulatório não se presta a análises estatísticas, o que não inviabiliza que pesquisadores analisem os casos de modo a inferir a influência dos tratados e arbitragens sobre a adoção de políticas públicas por parte dos Estados hospedeiros²⁰⁶.

Alguns casos são emblemáticos e reiteradas vezes mencionados por pesquisadores com o objetivo de ilustrar como ocorre o fenômeno do *regulatory chill*. Sobre eles, falaremos adiante.

Mineradoras na região do Páramo Santurbán (Colômbia)

Um dos casos de relevância na discussão sobre a existência ou não de um constrangimento do Estado na promoção de políticas públicas é o das empresas mineradoras contra o Estado colombiano por conta da exploração de ouro na região de Santurban, no norte do país perto da divisa com a Venezuela. Essa área, de interesse vital para a região dos Andes, é também detentora de grande biodiversidade, bem como de reservas de água mineral.

Durante o governo do ex-presidente Uribe (2002-2010), houve movimento político no sentido de atrair investidores estrangeiros para a Colômbia. Na região de Santurbán, chegaram empresas mineradoras, o que gerou forte comoção da sociedade civil interessada em garantir a preservação ambiental da região. O governo seguinte, do ex-presidente Juan Manuel Santos, então, decretou a proibição das atividades das empresas mineradoras no *Páramo Santurbán*. Contudo, receoso com potenciais arbitragens contra o Estado, o governante inseriu um artigo na lei que excluía da proibição as empresas que já estivessem em atividade comercial na região.

Em 2016, o caso chegou à Suprema Corte colombiana que, então, entendeu ser inconstitucional a cláusula que excluía as empresas mineradoras em atividade da proibição da

²⁰⁵ CALVERT, Julia. *Reclaiming Domestic Agency: International Investment Agreements and the Defence of Policy Space in Latin America*. Tese (Doutorado em Filosofia) – Carleton University, 2016. P. 299.

²⁰⁶ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill and the Threat of Arbitration: a View from Political Science. In: BROWN, Chester; MILES, Kate (eds.). *Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011, p. 611.

atividade mineradora na região de Santurbán. Imediatamente, três empresas mineradoras iniciaram procedimentos arbitrais contra o Estado colombiano junto ao ICSID²⁰⁷.

O caso da mineração na região de Santurbán é rico para estudos porque indica a existência do fenômeno do *regulatory chill*, na medida em que o governo do ex-presidente Santos, temeroso com as arbitragens, excepciona a atuação das mineradoras estrangeiras na região não obstante a proibição editada por decreto. Por sua vez, é também interessante o caso para apresentar a complexidade da discussão desse fenômeno. A pesquisadora Anna Sands, em entrevista com diversos atores que participaram dos relatos narrados, apontou que os juízes da Suprema Corte, embora conscientes das potenciais arbitragens em que o país seria requerido, optaram por embasar seus votos por motivações constitucionais²⁰⁸. Assim, a diversidade de atores envolvidos, bem como suas limitações ou liberdades regulatórias, varia de Estado para Estado e de órgão estatal para órgão estatal, o que torna sempre delicada a análise sobre o fenômeno do *regulatory chill*.

O “New Order Regime” e as mineradoras na Indonésia

Outro caso discutido em análises sobre a existência do *regulatory chill*²⁰⁹ diz respeito à atuação de empresas estrangeiras mineradoras na Indonésia na virada do século. Até 1998, vigia no país o “*New Order Regime*” sob comando do presidente Suharto, com forte viés autoritário e militarista. Nesse regime, havia uma preocupação baixa com o estabelecimento de legislações ambientais mais restritivas.

Assim, nas florestas indonésias, mundialmente conhecidas por sua grande diversidade, a regulação para a exploração mineral a céu aberto (*open-pit mining*) se dava por meio dos “*contracts of work*”, que estabeleciam, dentre outras questões, o direito ao investidor de iniciar procedimentos via arbitragem internacional, direitos de extração e garantias de que esses contratos se sobreporiam a legislações supervenientes²¹⁰.

Com a queda do regime de Suharto em 1998, o novo regime buscou promover reformas legislativas em diversas áreas de modo a modernizar o aparato regulatório do país.

²⁰⁷ *Eco Oro Minerals Corp. v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. ARB/16/41.; *Red Eagle Exploration Limited v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/12.; *Galway Gold Inc. v. Republic of Colombia*, ICSID Case No. ARB/18/13.

²⁰⁸ SANDS, Anna. Does the Investment Treaty Regime Promote Good Governance? the Case of Mining in Santurbán, Colombia. Disponível em https://www.iisd.org/itn/en/2020/12/19/does-the-investment-treaty-regime-promote-good-governance-the-case-of-mining-in-santurban-colombia-anna-sands/#_ftn12 Acesso em 08 de setembro de 2021.

²⁰⁹ BROWN, Julia. International Investment Agreements: Regulatory Chill in the Face of Litigious Heat?. *Western Journal of Legal Studies*, v. 3, n. 1, pp. 1-25, 2013, p. 9.

²¹⁰ Para entender melhor o sistema dos “*contracts of work*” na indústria mineradora indonésia, ver: < <https://dentons.rodyc.com/en/insights/alerts/2018/august/21/mining-licences-in-indonesia> > Acesso em 08 de setembro de 2021.

Uma das áreas foi exatamente a área ambiental, tendo sido proibida a mineração a céu aberto em florestas protegidas. Ainda que tivessem as licenças especiais concedidas no regime anterior, o novo governo indonésio decidiu interromper as atividades das mineradoras em decorrência da forte pressão pública existente à época.

As empresas mineradoras estrangeiras de imediato ameaçaram o governo da Indonésia no sentido de que iniciariam procedimentos arbitrais contra o país. Válido destacar que em países em desenvolvimento, as arbitragens representam um duplo risco: custos altos com os procedimentos e eventuais condenações e dano à reputação do país perante os demais investidores estrangeiros²¹¹. Diante do duplo risco, o governo indonésio, em 2002, optou por editar uma emenda ao seu Código Florestal concedendo autorização para funcionamento de vinte e duas companhias mineradoras. O caso ainda foi levado por organizações não-governamentais à Suprema Corte, que entendeu que o governo teria capacidade para legislar daquela forma.

Nesse caso indonésio, a discussão sobre o *regulatory chill* se torna ainda mais pertinente levando-se em consideração que o presidente da Suprema Corte do país chegou a afirmar que o tribunal simpatizava com a postura do governo no sentido de “aprimorar o ambiente de negócios para investimentos no setor minerador”²¹². Denota-se, aqui, uma preocupação grande dos agentes públicos no sentido de evitar arbitragens e manter condições operacionais favoráveis a empresas, ainda que poluidoras do meio ambiente.

O caso Dow AgroSciences LLC v. Canadá

O caso Dow AgroSciences LLC v. Canadá é mais um caso de ocorrência do *regulatory chill* de acordo com parte da doutrina²¹³. Aqui, a empresa dos Estados Unidos iniciou um procedimento arbitral contra o Canadá após a província de Quebec ter editado um decreto em 2003 que baniu o pesticida 2, 4-D para uso em produtos cosméticos. A arbitragem se daria com base no NAFTA, porém, as partes entraram em um acordo e o processo foi encerrado.

Nesse caso, discute-se que a empresa iniciou o procedimento arbitral com o objetivo de inibir que outras províncias canadenses editassem decretos similares proibindo o uso do pesticida. Trata-se de uma tentativa de se promover o *cross-border chill*²¹⁴, pelo qual a

²¹¹ BROWN, Julia. International Investment Agreements: Regulatory Chill in the Face of Litigious Heat?. *Western Journal of Legal Studies*, v. 3, n. 1, pp. 1-25, 2013, p. 12.

²¹² Idem, p. 13.

²¹³ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 238.

²¹⁴ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 239.

empresa busca o constrangimento de outros países ou províncias por meio de um procedimento arbitral iniciado contra outro Estado ou ente federativo.

O banimento do MMT no Canadá

Mais um caso envolvendo o Canadá e regulações ambientais pode ser mencionado. Em 1997, o governo canadense propôs o banimento do MMT, um aditivo para gasolina utilizado até então no país. Alegava-se que o aditivo poderia causar danos ao meio ambiente e à saúde humana. A empresa Ethyl, após um forte lobby contra a medida do governo canadense, iniciou procedimento arbitral com base no NAFTA contra o estado canadense.

Na mesma época, um procedimento foi iniciado pela província de Alberta contra o governo federal com base no *Agreement on Internal Trade (AIT)*, dispositivo que permitia a discussão sobre medidas que afetassem o comércio internamente. A recomendação não vinculante emitida pelo tribunal foi a de afastamento do banimento dadas as incertezas científicas com relação ao aditivo MMT.

Desta forma, o governo canadense, ainda enfrentando a arbitragem de investimento, optou por adiar o banimento do MMT e por realizar um pronunciamento atestando que o aditivo não causava danos cientificamente comprovados ao meio ambiente e à saúde humana. Por fim, pagou uma indenização no valor de 19.5 milhões de dólares canadenses à empresa Ethyl.

Ainda que não se tenha clara a relação direta entre o procedimento arbitral e o cancelamento da medida pelo governo canadense, parece bastante razoável que ambos os fatos tenham uma correlação, até mesmo porque o julgamento interno realizado com base no AIT não possuía força vinculante²¹⁵.

A hipótese do “internalization chill”

O quinto e último caso neste trabalho analisado diz respeito ao fenômeno do “*internalization chill*”, que seria a situação em que as instâncias governamentais sequer iniciam o processo de regulação por conta do temor do governo em sofrer arbitragens de investimentos no futuro²¹⁶.

Embora seja de difícil pesquisa, um estudo conduzido por Gus Van Harten e Dayna Nadine Scott analisou o quanto as instâncias legislativas e reguladoras da província de Ontario, no Canadá, levavam em consideração potenciais arbitragens no momento de

²¹⁵ VAN HARTEN, Gus. Sold Down the Yangtze: Canada’s Lopsided Investment Deal with China. Excerto do livro retirado do site ISDS Platform: < <https://www.isds.bilaterals.org/IMG/pdf/ethyl.pdf>> Acesso em 08 de setembro de 2021.

²¹⁶ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 234.

formular políticas públicas²¹⁷. No estudo, os autores questionaram cinquenta e um políticos que trabalharam nos ministérios relacionados ao meio ambiente e ao comércio.

Foi atestado que os ministérios analisavam constantemente os riscos de se submeterem ao ISDS quando da formulação de políticas regulatórias nas mais diversas áreas. Os entrevistados em geral apontavam que o receio de serem acionados por empresas aumentou significativamente após a arbitragem entre Ethyl v Canadá, a primeira em que o país norte americano se colocou na posição de requerido. Concluiu-se que os governos respondiam positivamente às arbitragens de investimentos de uma forma pública, porém, internamente e de forma mais confidencial, adotavam medidas com o objetivo de reduzir os riscos envolvidos na implementação de determinadas medidas regulatórias, ainda que de interesse público.

Hoje, pode-se afirmar que diversos países adotam mecanismos de análise de políticas regulatórias nas áreas de meio ambiente de forma a mitigar potenciais arbitragens futuras em decorrências dessas medidas²¹⁸. O quanto esses mecanismos concretizam e provam a existência de um *internalization chill* não se pode atestar, embora sua simples existência já indique a preocupação dos Estados com o mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado e seus potenciais danos financeiros e reputacionais.

Como apresentado ao longo desta seção, não é tarefa simples definir, identificar e comprovar a existência do fenômeno do *regulatory chill*. Trata-se de situação que varia entre países e contextos diversos, não havendo um consenso entre os estudiosos sobre a sua existência efetivamente. Contudo, uma análise como a aqui feita, com a descrição de alguns casos concretos, indica que diversos governos ainda modulam suas políticas regulatórias levando em consideração os riscos advindos de uma potencial arbitragem de investimento.

²¹⁷ VAN HARTEN, Gus; SCOTT, Dayna Nadie. Investment Treaties and the Internal Vetting of regulatory proposals: A Case Study from Canada. *Journal of International Dispute Settlement*, v. 7, n. 1, pp. 92-116, 2016, p. 97

²¹⁸ UNCTAD, Investor-State Disputes: Prevention and Alternatives to Arbitration, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, 2010. Disponível em <https://unctad.org/system/files/official-document/diaeia200911_en.pdf> Acessado em 08 de setembro de 2021.

3. AS ASSIMETRIAS NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS E SEUS IMPACTOS SOBRE O DIREITO DE REGULAR

A construção dos pilares fundamentais e a evolução do Direito Internacional dos Investimentos está calcada em um conflito dialético ideológico²¹⁹. A proteção dos investimentos colide por vezes com os interesses regulatórios dos Estados que desejam implementar políticas públicas visando o bem-estar social. A interpretação extensiva dos tratados de investimentos por parte dos tribunais arbitrais colide com o próprio consentimento das partes em se submeterem à adjudicação. O ideário neoliberal difundido pelo ativismo arbitral colide, por sua vez, com a visão de que o sistema do Direito Internacional dos Investimentos sofre um profundo desequilíbrio em sua estrutura.

Nesse capítulo, trabalharemos a questão das assimetrias existentes dentro do Direito Internacional dos Investimentos e seus impactos sobre o *policy space* e o direito de regular dos Estados. Na primeira sessão, serão tratadas as assimetrias propriamente ditas, sendo divididas entre uma abordagem crítica, que leva em consideração as diferenças de desenvolvimento dos países, e uma abordagem que trabalha a assimetria entre o público e o privado. Na segunda sessão, discutiremos os impactos dessas assimetrias sobre o direito de regular e como países desenvolvidos e países em desenvolvimento buscam enfrentar o desafio imposto pelo desequilíbrio atual existente entre a proteção ao investimento estrangeiro e a liberdade regulatória dos Estados na promoção de políticas públicas.

3.1. As assimetrias existentes no Direito Internacional dos Investimentos

Não é o papel deste trabalho investigar as origens e consequências do desequilíbrio e dos problemas do regime atual de proteção ao investimento estrangeiro. O que se busca, nesta seção, é apresentar dois tipos de assimetrias que podem ser consideradas centrais na profusão das críticas destinadas ao Direito Internacional dos Investimentos.

De um lado, temos o desequilíbrio de poder entre os países exportadores de investimentos, tradicionalmente países desenvolvidos da Europa e América do Norte, e os

²¹⁹ SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017, p. 347.

países importadores, historicamente países da América Latina, África e Ásia. Embora hoje essa divisão se mostre significativamente mais fluida do que em décadas passadas, parece difícil imaginar uma análise crítica da matéria sem levar em consideração tais assimetrias existentes principalmente na origem da formulação dos tratados e dos sistemas arbitrais.

Por outro lado, o Direito Internacional dos Investimentos está também calcado em um desequilíbrio existente entre empresas privadas e entes públicos. Enquanto os investidores estrangeiros são possuidores de diversos direitos e garantias nos tratados de investimentos, inclusive a de iniciar procedimentos arbitrais contra Estados, estes, por sua vez, não possuem os mesmos direitos, sendo, em regra, requeridos sistematicamente em arbitragens de investimentos julgadas por partes privadas que discutem muitas vezes temas de interesse público.

3.1.1. Assimetria econômica entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento

A abordagem crítica ao Direito Internacional dos Investimentos é uma abordagem eminentemente econômica e política. Nela, discute-se a assimetria existente entre os países desenvolvidos e os países em desenvolvimento, que se reproduz em diversos termos como Norte e Sul Global, *rule makers* e *rule takers*, dentre outros.

Aqui, vale um destaque a respeito da taxonomia existente com relação à divisão dos países sob um aspecto eminentemente econômico. O “*development threshold*” é um dos critérios de classificação dos países utilizados e leva em consideração os níveis de desenvolvimento econômico e social de determinado país para fins de sua valoração²²⁰. Contudo, discute-se a viabilidade de auferir o estágio de desenvolvimento dos países, não havendo até hoje um critério universalmente aceito²²¹. Ademais, cada país é único em termos de nível de desenvolvimento econômico e social, razão pela qual, mesmo dentro das divisões propostas há uma ampla margem de heterogeneidade entre países.

Para o escopo do nosso trabalho, utilizaremos a classificação entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento sem, contudo, ignorar a imensa complexidade

²²⁰ NIELSEN, Lyng. Classifications of Countries Based on Their Level of Development: How it is Done and How it Could be Done. *IMF Working Paper*, WP/11/31, p. 5.

²²¹ ISLAM, Rumana. *The Fair and Equitable Treatment (FET) Standard in International Investment Arbitration*. Springer, 2018, p. 84.

existente nos métodos e nos objetivos existentes na divisão taxonômica de países, bem como a grande heterogeneidade dentro desses dois grupos de Estados.

Nas últimas décadas do século XX, o processo hegemônico globalizante tinha como fundamentação o Consenso de Washington, que estimulava, dentre outras medidas, a liberalização comercial, a privatização de empresas e a redução da regulamentação governamental sobre a economia. As instituições responsáveis pela governança global, como a Organização das Nações Unidas e a Organização Mundial do Comércio seriam as facilitadoras da expansão do capitalismo global, refletindo majoritariamente os interesses de países industriais avançados²²², o que se verifica nas regras de votos dessas instituições, em suas agendas e nos resultados obtidos a nível econômico.

Nesse sentido, desde a década de 1980, instituições financeiras internacionais, como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional, buscam estimular uma ampla reforma nos mercados, especialmente dos países em desenvolvimento²²³. No que tange aos investimentos, o objetivo principal consistia na liberalização dos mercados para os investidores estrangeiros com o argumento de que a entrada desses investimentos traria automaticamente desenvolvimento econômico e social aos Estados hospedeiros.

Essas recomendações, contudo, nem sempre se davam de comum acordo. As negociações internacionais, em regra, são pautadas em um paradoxo: enquanto Estados são diferentes em seus poderes e influências, são ao mesmo tempo iguais perante a lei e seus direitos e obrigações. Esse paradoxo permite que sejam verificados aspectos de assimetria ao longo de toda a negociação que resulte em um tratado de investimento, na qual os países mais poderosos tendem a usar seu poder em favor de seus interesses e os países mais vulneráveis buscam reduzir danos e utilizar essa assimetria funcionalmente²²⁴.

É importante ressaltar que, embora o engajamento em compromissos internacionais seja um aspecto essencial da soberania dos Estados, muitas vezes os países em desenvolvimento possuem uma baixa margem de manobra, já que se confrontam com o *trade-off* entre a assinatura de tratados gestados por países desenvolvidos e a marginalização do regime de Direito Internacional dos Investimentos²²⁵. A marginalização, nesse caso, muitas das vezes repercute negativamente na reputação desses países, de forma que, nesse dilema, a

²²² STIGLITZ, Joseph. Making Globalization Work, 2007. P. 276.

²²³ ANANTHAVINAVAGAN, Thamil. Critical Perspectives on International Investment Law. *Handbook of International Investment Law and Policy*, 2021, p. 2165.

²²⁴ PFETSCH, Frank R; LANDAU, Alice. Symmetry and Assymetry in International Negotiations. *International Negotiation*, v.5, p. 21-42, 2000, p. 23.

²²⁵ MAYER, Jorg. Policy Space: What, For What, and Where?. *Development Policy Review*, v. 27, n. 4, 2009. P. 389.

escolha de muitos acaba sendo por uma redução do seu *policy space* em favor de potenciais benefícios advindos da adesão aos tratados e às arbitragens de investimentos.

Em um contexto de assimetria de poder entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, os primeiros possuem um poder de barganha maior de modo que têm condições de determinar os padrões regulatórios com relação aos investimentos, a fim de protegerem seus investidores privados²²⁶. Do lado dos Estados menos desenvolvidos, discute-se um potencial “*race to the bottom*”, no sentido de relaxar as políticas regulatórias em um processo de competição para a atração de capitais²²⁷.

Um dos problemas advindos das assimetrias e da imposição de modelos regulatórios pelos países desenvolvidos tem relação exatamente com o cumprimento ou não dos acordos de investimentos. Dado o fato de que os países desenvolvidos têm capacidade de determinar as cláusulas essenciais dos tratados de acordo com seus interesses, para esses a administração e o cumprimento das normas tornam-se tarefas muito mais simples do que para os países em desenvolvimento que acabam tendo que gerenciar uma complexa rede de acordos de investimentos, sendo alto o custo operacional dessa situação²²⁸.

Nesse sentido, desde o início dos projetos de redação de tratados de investimentos, os países desenvolvidos implementaram uma linguagem relativamente homogênea em seus acordos, com o objetivo de consolidar um direito consuetudinário de proteção ao investidor²²⁹. Essa capacidade de atuar como elaboradores das regras de proteção ao investimento tem como impulsionadora a necessidade dos países em desenvolvimento de atraírem capitais estrangeiros para suas economias, deixando-os em posição extremamente vulnerável quando na mesa de negociações com os países tradicionalmente exportadores de capitais²³⁰.

Alschner e Skougarevski, no mesmo estudo quantitativo em que confirmam a tendência de imposição de modelos regulatórios pelos países desenvolvidos, também apontam a existência de grande heterogeneidade na prática diplomática do grupo de países desenvolvidos e em desenvolvimento. Enquanto no grupo dos “*rule-makers*”, aspectos como

²²⁶ XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. *A Crise do Direito Internacional dos Investimentos: análise empírica e soluções possíveis*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo, p. 213. 2017. (Tese gentilmente cedida pelo Autor para a utilização neste trabalho)

²²⁷ ANANTHAVINAVAGAN, Thamil. Critical Perspectives on International Investment Law. *Handbook of International Investment Law and Policy*, 2021, p. 2171.

²²⁸ ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Mapping the Universe of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 19, n. 3, pp. 561-588, 2016, p. 574.

²²⁹ ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Mapping the Universe of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 19, n. 3, pp. 561-588, 2016, p. 566.

²³⁰ ELKINS, Zachary; GUZMAN, Andrew T; SIMMONS, Beth A. Competing for Capital: the diffusion of bilateral investment treaties 1960-2000. *International Organization*, v. 60, pp. 811-846, 2006, p. 822.

a capacidade de resiliência na imposição de padrões de tratamento, reformulações nos modelos de tratados e período em que assinaram os primeiros acordos parecem influenciar o nível de padronização dos documentos, no grupo dos “*rule-takers*”²³¹, o tamanho dos países e a capacidade de barganha são fatores apontados pelos autores como responsáveis pela diversidade nos padrões de tratados estudados²³².

A assimetria aqui exposta explica os desequilíbrios que são verificados nos tratados de investimentos assinados entre países desenvolvidos e em desenvolvimento, contribuindo, inclusive, para uma prevalência numérica de acordos Norte-Sul em detrimento de acordos Norte-Norte ou Sul-Sul²³³.

Embora não se possa afirmar taxativamente que o desequilíbrio de forças represente necessariamente um aspecto prejudicial às negociações, o fato é que soluções lastreadas na liberdade negocial tendem a ser mais duradouras e efetivas, e essa autonomia depende em larga escala da existência de relações simétricas entre as partes²³⁴.

3.1.2. Assimetria entre entes públicos e empresas estrangeiras

Para alguns autores, o grande debate acerca das assimetrias do Direito Internacional dos Investimentos tem deixado de ter como foco a divisão entre Norte e Sul para ter como destaque a tensão entre o público e o privado, ou seja, entre entes privados dotados de direitos, dentre os quais iniciar procedimentos arbitrais, e entes públicos com deveres assumidos com a assinatura dos acordos de investimentos²³⁵. Alguns fatores podem ajudar a explicar o foco nos desequilíbrios entre público e privado na matéria.

²³¹ Um estudo do Instituto de Políticas Alternativas para o Cone sul (PACS) desenvolvido pela professora Ana Garcia indica que os acordos de investimentos assinados por países do BRICS com países africanos repetem cláusulas e padrões de tratamento dos tratados dos países desenvolvidos. Disponível em <<http://biblioteca.pacs.org.br/publicacao/brics-na-africa-mais-do-mesmo-um-estudo-comparativo-dos-acordos-de-investimento-dos-brics-com-paises-africanos/>> Acessado em 21 de setembro de 2021.

²³² ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Mapping the Universe of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 19, n. 3, pp. 561-588, 2016, p. 577.

²³³ XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. *A Crise do Direito Internacional dos Investimentos: análise empírica e soluções possíveis*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo, p. 218. 2017. (Tese gentilmente cedida pelo Autor para a utilização neste trabalho)

²³⁴ PFETSCH, Frank R; LANDAU, Alice. Symmetry and Assymetry in International Negotiations. *International Negotiation*, v.5, p. 21-42, 2000, p. 22.

²³⁵ SHAN, Wenhua. From North-South Divide to Private-Public Debate: Revival of the Calvo Doctrine and the Changing Landscape in International Investment Law. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 27, n. 3, pp. 631-664, 2007, p. 660.

Primeiramente, destaca-se a mudança de atuação no comércio internacional de países desenvolvidos e em desenvolvimento, sendo certo que hoje a relação entre os dois blocos se tornou mais fluida e complexa, com países desenvolvidos como importadores de investimentos e países em desenvolvimento exportando investimentos. Isso colocou, inclusive, países do Norte global na incômoda posição de requeridos de forma significativa pela primeira vez na história²³⁶.

Outro fator apontado tem relação com a melhoria do ambiente de negócios de boa parte dos países em desenvolvimento, principalmente a partir das reformas pró-mercado implementadas na década de 90. Essas mudanças internas aliadas a uma massiva adesão aos tratados de investimentos permitiu uma redução no abismo regulatório até então existente entre países do Norte e do Sul global²³⁷.

Por fim, um terceiro aspecto a ser considerado é o aumento significativo da participação da sociedade civil nas arbitragens de investimentos²³⁸. Sendo uma parte significativa das organizações não governamentais oriundas dos países desenvolvidos, essa ampliação democrática nos procedimentos arbitrais contribuiu para que o tema da regulação dos investimentos fosse discutido de forma mais crítica, levando-se em consideração também os interesses públicos dos Estados hospedeiros, até então majoritariamente países do Sul global²³⁹.

Diante desse contexto, um outro tipo de assimetria é destacado no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, essa entre o público e o privado. Três tipos de distinções entre público e privado podem ser verificados: a primeira entre os atores públicos e privados, a segunda entre direito público e direito privado e a terceira entre Direito Internacional Público e Direito Internacional Privado.

Embora os três tipos sejam de grande relevância acadêmica, focaremos nesta sessão no desequilíbrio apontado por estudiosos do tema entre os interesses dos atores públicos e privados: como se dá a assimetria entre os entes públicos – e sua necessidade de garantir o

²³⁶ A título de comparação, entre 2010 e 2021, o percentual de casos envolvendo países da América do Norte e Europa Ocidental passou de 7% para 13% do total de casos. Embora ainda sejam minoria na posição de requeridos, o aumento pode ser considerado significativo estatisticamente (dados extraídos do ICSID Caseload Statistics).

²³⁷ SHAN, Wenhua. From North-South Divide to Private-Public Debate: Revival of the Calvo Doctrine and the Changing Landscape in International Investment Law. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 27, n. 3, pp. 631-664, 2007, p. 663.

²³⁸ O ICSID Additional Facility Rules aprovado em 2006, por exemplo, disciplinou a participação de “*non-disputing parties*” nos procedimentos arbitrais, ampliando o debate democrático a respeito dos assuntos tratados nas disputas de investimentos.

²³⁹ SHAN, Wenhua. From North-South Divide to Private-Public Debate: Revival of the Calvo Doctrine and the Changing Landscape in International Investment Law. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 27, n. 3, pp. 631-664, 2007, p. 664.

espaço regulatório – e os entes privados – e seus interesses na proteção dos investimentos e seus lucros.

Essa tensão no Direito Internacional dos Investimentos é exacerbada pelo fato de que os tratados de investimentos, embora aplicáveis entre dois Estados, em realidade criam direitos aos investidores e obrigações aos Estados, que podem, inclusive, ser implementadas por meio de arbitragens que garantem a entes privados direitos reconhecidos no Direito Internacional²⁴⁰. Em tese, conflitam nessa assimetria o “público” representado pelos interesses coletivos dos Estados hospedeiros e o “privado” caracterizado pelos interesses das empresas investidoras na proteção de seus investimentos fora de seu país de origem.

Importante para a análise da relevância da distinção entre público e privado, as arbitragens de investimentos, de acordo com os críticos, não têm dado a devida importância à questão do *policy space*, sendo, em regra, tendenciosas a favor dos investidores. Ainda que tal crítica seja apenas relativa, já que a maioria dos laudos arbitrais efetivamente não é favorável aos investidores²⁴¹, o fato é que os casos envolvendo arbitragens de investimentos possuem apenas uma parte na posição de requerido, os Estados hospedeiros. Isso porque, além do silêncio dos tratados com relação aos deveres dos investidores, não havendo a anuência da empresa estrangeira, uma arbitragem de um Estado contra o investidor jamais poderá ser iniciada sob a proteção do tratado de investimento²⁴².

Para além do fato de apenas os investidores terem o direito de iniciar procedimentos arbitrais, a interpretação extensiva dos tribunais às obrigações dos Estados em proteger os investimentos e restritiva quando analisa exceções a essas obrigações é também fruto de intensas críticas²⁴³. A maior parte dos tratados de investimentos não explicita as condições em que Estados têm o poder de restringir direitos dos investidores, silenciando muitas vezes sobre classes de exceções, como definido no artigo XX do GATT, por exemplo²⁴⁴. Assim, a preocupação é de que os tribunais arbitrais, em decorrência da linguagem genérica dos direitos dos investidores, aprofundem a assimetria entre o público e o privado conferindo

²⁴⁰ MILLS, Alex. Antinomies of Public and Private at the Foundations of International Investment Law and Arbitration. *Journal of International Economic Law*, v. 14, n. 2, pp. 469-503, 2011, p. 488.

²⁴¹ De acordo com o ICSID Caseload 2021.2, do total de casos registrados no Centro, apenas 31% são julgados em favor dos investidores total ou parcialmente. Disponível em <<https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/Caseload%20Statistics%20Charts/The%20ICSID%20Caseload%20Statistics%202021-2%20Edition%20ENG.pdf>> Acessado em 22 de setembro de 2021.

²⁴² TITI, Catharine. *The Right to Regulate in International Investment Law*. London: Nomos/Hart, 2014, p. 70.

²⁴³ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1047.

²⁴⁴ O artigo XX do GATT traz uma série de artigos relativos a “Exceções Gerais” nos quais os Estados podem alegar exceções ao livre-comércio. Trata-se de um balanceamento entre o objetivo geral do sistema e os demais sistemas de Direito Internacional, como meio ambiente, direitos humanos, etc.

pouca importância às justificativas de cunho público dadas pelos Estados hospedeiros quando requeridos em uma arbitragem²⁴⁵.

Spears afirma não ser possível precisar a motivação para a dificuldade de árbitros no balanceamento entre direitos e deveres de Estados e investidores, levantando, por exemplo, a questão da aderência desses julgadores e dos tratados de investimentos ao ideário neoliberal cuja grande preocupação é principalmente a preservação dos direitos de propriedade, aqui, de grande interesse às empresas estrangeiras²⁴⁶.

Além disso, outro fator que aprofunda a assimetria existente é a atuação de escritórios e advogados privados na formulação dos tratados, interpretação e aplicação das normas de proteção ao investimento. No crescente número de arbitragens envolvendo temas sensíveis de interesse público, muitos dos árbitros atuam também, em outros casos, como advogados das partes, gerando um potencial conflito de interesses no sentido de que a forma de implementação de um regime de proteção ao investimento depende desses personagens²⁴⁷. Ademais, diversos advogados internacionalistas também atuam como conselheiros de governos na redação e negociação dos tratados de investimentos, tendo como consequência, mais uma vez, um conflito de interesses, já que são um dos arquitetos de uma ordem legal internacional que, ao final, cria um mercado para seus próprios serviços legais²⁴⁸.

A arbitragem, contudo, não existe em um vácuo legal. Ela é viabilizada pelos textos dos tratados de investimentos que, além de elegerem esse mecanismo de solução de controvérsias, trazem conceitos e padrões de tratamento muitas vezes de forma genérica de modo a contribuir para uma má prestação jurisdicional pelos tribunais arbitrais. A crítica, portanto, deve ser direcionada principalmente aos tratados de investimentos, ambíguos sobre as assimetrias aqui apresentadas, e que deixam ampla margem de interpretação aos árbitros quando se deparam com discussões a respeito do direito de regular pelos Estados hospedeiros²⁴⁹.

A questão do regime do Direito Internacional dos Investimentos ser assimétrico, contudo, não é pacífica. Ainda que uma parte considerável da doutrina aponte diversos

²⁴⁵ SCHILL, Stephan W.; KINGSBURY, Benedict. Public Law Concepts to Balance Investors' Right with State Regulatory Actions in the Public Interest: the Concept of Proportionality. In: SCHILL, Stephan W. (ed.). *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford Press, 2010, p. 78.

²⁴⁶ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1040.

²⁴⁷ Poulsen, Lauge N. Skovgaard (2011) *Sacrificing sovereignty by chance: investment treaties, developing countries, and bounded rationality*. PhD thesis, The London School of Economics and Political Science (LSE). P.133.

²⁴⁸ Idem, p. 134.

²⁴⁹ TITI, Catharine. *The Right to Regulate in International Investment Law*. London: Nomos/Hart, 2014, p. 71.

aspectos de desequilíbrio, conforme explanado acima, há autores que defendem o contrário. Charles Brower, por exemplo entende que o argumento da assimetria é mal concebido. Para ele, não há um gap institucional a ser preenchido na discrepância de direitos e deveres entre investidores e Estados, pois, os últimos, enquanto entes soberanos, têm a seu dispor uma série de ferramentas a serem utilizadas em caso de prática de atos ilícitos por parte dos investidores, como o recurso às cortes domésticas ou mesmo a pressão política sobre as empresas²⁵⁰. O autor ainda afirma que mesmo nas arbitragens de investimentos tem sido reconhecida a possibilidade de interposição de *counter claims* pelos Estados²⁵¹ ou de instauração de procedimentos arbitrais pelos Estados contra as empresas investidoras, ainda que em número reduzido²⁵².

Não se busca neste trabalho apresentar os desequilíbrios de forças do regime do Direito Internacional dos Investimentos como algo monolítico, universal e pacificamente aceito por estudiosos da matéria. Contudo, as críticas existentes, bem como a análise dos tratados e das disputas de investimentos, demonstram ser uma tarefa extremamente árdua analisar criticamente o regime de regulação dos investimentos estrangeiros sem levar em consideração as assimetrias existentes, seja entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento ou entre investidores estrangeiros (e preservação de seus interesses privados) e Estados hospedeiros (e garantia de espaço regulatório adequado).

3.2. O reflexo das assimetrias sobre o *policy space* estatal

Como resultado dos desequilíbrios e das críticas elencadas nas sessões anteriores, foi verificado em meados dos anos 2000 um movimento no sentido de atualizar a linguagem dos tratados de investimentos abordando, dentre outros temas, a questão do *policy space* estatal²⁵³.

²⁵⁰ BROWER, Charles; BLANCHARD, Sadie. What's in a Meme? The Truth about Investor-State Arbitration: Why It Need Not, and Must Not, Be Repossessed by States. *Columbia Journal of Transnational Law*, v. 52, p. 689 – 777, 2014, p. 712.

²⁵¹ Antoine Goetz & Consorts et S.A. Affinage des Metaux v. Republique du Burundi, ICSID Case No. ARB/01/2 ; Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH v. Ukraine, ICSID Case No. ARB/08/8 ; Metal-Tech Ltd. v. Republic of Uzbekistan, ICSID Case No. ARB/10/3,

²⁵² Republic of Peru v. Caravelí Cotaruse Transmisora de Energía S.A.C., ICSID Case No. ARB/13/24 ; Gabon v. Societé Serete S.A., ICSID Case No. ARB/76/1 ; Government of the Province of East Kalimantan v. PT Kaltim Prima Coal and others, ICSID Case No. ARB/07/3 .

²⁵³ TIETJE, Christian; CROW, Kevin. The Reform of Investment Protection Rules in CETA, TTIP and Other Recent EU FTA: Convincing?. In: GRILLER, Stephan; OBWEXER, Walter; VRANES, Erich. *Mega-Regional*

Parte dos novos acordos de investimentos têm se utilizado de cláusulas e ideias discutidas no âmbito da Política de Investimentos da UNCTAD para o Desenvolvimento Sustentável e também do Pacote de Reformas para os Regime Internacional de Investimentos (2018), que têm cinco áreas de ação básicas: salvaguarda do direito de regular, reforma do mecanismo de solução de controvérsias, promoção e facilitação do investimento, garantia de um investimento sustentável e aprimoramento da consistência do sistema de investimentos²⁵⁴.

Nesse cenário, enquanto parte dos países do Norte tem promovido mudanças pontuais a fim de manter as fundações do sistema atual (“*tutto deve cambiare perché tutto resti come prima*”)²⁵⁵, são os países do Sul que têm apontado caminhos criativos que buscam trazer um novo conceito ao Direito Internacional dos Investimentos, afastando-o dos desequilíbrios verificados desde sua criação²⁵⁶. Aqui, cabe um reconhecimento de que os tratados de investimentos assinados entre países do Sul até meados dos anos 2000 tinham efetivamente poucas diferenças com relação aos tratados Norte – Sul²⁵⁷. A inexperiência legislativa de países em desenvolvimento e a presença de assimetrias também na relação Sul – Sul são fatores que ajudam a explicar a utilização de padrões do Norte global nestas negociações²⁵⁸. As diferenças existentes nas novas propostas de parte dos países em desenvolvimento, contudo, são significativas conforme será apresentado abaixo.

3.2.1. Os países em desenvolvimento e a promoção de uma agenda efetiva de direitos

Para os países em desenvolvimento, a questão da preservação do *policy space* se mostra central para as políticas de investimentos a serem adotadas, já que se encontram em um estágio de desenvolvimento diferente dos países desenvolvidos. Assim, os tratados de investimentos não devem obstruir o direito de alterar determinadas políticas públicas em favor

Trade Agreements: CETA, TTIP and TiSA: New Orientations for EU External Economic Relations. Oxford: International Economic Law, 2017, p. 94.

²⁵⁴ UNCTAD, *World Investment Report 2019*, p. 104

²⁵⁵ Frase dita pelo aristocrata Don Fabrizio a fim de se adaptar às mudanças históricas na Itália no século XIX de modo a não perder o poder que possuía no livro “O Leopardo”, de Giuseppe Tomasi di Lampedusa.

²⁵⁶ MOROSINI, Fabio; BADIN, Michelle Raton Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 2.

²⁵⁷ ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Rule Takers or Rule Makers? A New Look at African Bilateral Investment Treaty Practice. *NCCR Trade Regulation*, 2016, p. 3.

²⁵⁸ MALIK, Mahnaz. South-South Bilateral Investment Treaties: The same old story?. *IISD Paper*, 2010, p. 3. Disponível em < https://www.iisd.org/pdf/2011/dci_2010_south_bits.pdf>. Acesso em 10 de maio de 2020.

da preservação do interesse do investidor estrangeiro²⁵⁹. Nesse sentido, mudanças regulatórias em países em desenvolvimento não são somente naturais, mas sobretudo necessárias.

A proteção aos investimentos, embora essencial, não pode se colocar como um obstáculo aos Estados que desejam elevar o seu nível de desenvolvimento social e econômico. Políticas regulatórias legítimas em temas como meio ambiente ou direitos trabalhistas não devem ser vistas como ações estatais violadoras das legítimas expectativas das empresas investidoras sob pena de o sistema do Direito Internacional dos Investimentos contribuir efetivamente para a manutenção das mazelas e das desigualdades verificadas entre países mais desenvolvidos e países menos desenvolvidos²⁶⁰.

Contudo, alguns tratados da nova geração de países em desenvolvimento diferem dos antigos ao buscarem preservar o espaço regulatório dos Estados, minimizando sua exposição às arbitragens de investimento²⁶¹. Nesse sentido, alguns *standards* de proteção ao investidor foram revistos e outros simplesmente retirados dos novos acordos de investimentos a fim de reduzir as possibilidades de acionamento da arbitragem por parte dos investidores estrangeiros. A questão do mecanismo de solução de controvérsias também tem sido enfrentada de uma forma inovadora por alguns.

Aqui, é importante ressaltar que, embora os tratados de nova geração assinados entre países em desenvolvimento tenham diferenças importantes, não foi verificada uma grande guinada nos textos desses acordos em relação aos tratados assinados entre países do Norte e do Sul global. Duas questões podem ser destacadas nesse sentido: a primeira diz respeito à própria heterogeneidade existente entre os países em desenvolvimento; e a segunda tem relação com a falta de expertise dos negociadores dos países em desenvolvimento quando na mesa de negociações representam a parte exportadora do acordo²⁶².

Diferenças, por sua vez, podem ser verificadas em tempos recentes. Uma significativa diferença entre os objetivos dos países do Norte e do Sul global diz respeito ao fato de os países em desenvolvimento estarem cada vez mais céticos com o atual sistema, desejando uma reformulação das bases da regulação do investimento estrangeiro²⁶³. Assim, enquanto países do Norte buscam promover mudanças de cunho eminentemente procedimental, os

²⁵⁹ ISLAM, Rumana. *The Fair and Equitable Treatment (FET) Standard in International Investment Arbitration*. Springer, 2018, p. 93.

²⁶⁰ KRIEBAUM, Ursula. The Relevance of Economic and Political Conditions for Protection under Investment Treaties. *The Law & Practice of International Courts and Tribunals*, 2011, p. 404.

²⁶¹ UNCTAD. *Recent Developments in the International Investment Regime*. Issue 1, 2018, p. 5.

²⁶² ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Rule Takers or Rule Makers? A New Look at African Bilateral Investment Treaty Practice. *NCCR Trade Regulation*, 2016, p. 4.

²⁶³ MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Rattón Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 2.

países do Sul desejam equilibrar a proteção ao investimento com a garantia de liberdade regulatória para a adoção de medidas de interesse público pelos Estados, ou seja, reformular uma das principais questões de legitimidade do sistema.

Consolidou-se o entendimento entre os países em desenvolvimento de que a atuação na negociação dos tratados como meros *rule-takers* causava efetivos prejuízos sem a correspondente comprovação dos benefícios trazidos por estes investimentos protegidos²⁶⁴. Dada a necessidade de os países promoverem políticas públicas no sentido de amenizar as mazelas sociais existentes, a discussão a respeito da preservação do *policy space* dentro dos tratados de investimentos se tornou inevitável.

Nesta sessão, iremos analisar a situação específica de três países representantes do chamado grupo de “países em desenvolvimento”. Brasil, Índia e África do Sul são três grandes democracias de países em desenvolvimento, multiculturais e com aspectos de liderança em seus respectivos continentes. Juntos, compõem o IBAS, fórum de diálogo para assuntos do meio ambiente, e são parte também do BRICS, que tem ainda a Rússia e a China como membros. Foram selecionados para análise neste trabalho por esses motivos e por terem assumido relativo protagonismo na discussão a respeito da modernização do Direito Internacional dos Investimentos, dadas as políticas por eles adotadas nos últimos anos sobre o tema²⁶⁵.

A partir dos anos 2000, as arbitragens de investimentos cresceram significativamente²⁶⁶, gerando laudos arbitrais milionários contra países em desenvolvimento que promoviam políticas regulatórias²⁶⁷. Aliado a isto, se iniciou um movimento de expansão da atuação internacional destes países, que passaram a ser também exportadores de investimentos, principalmente para outros países em desenvolvimento. O fato de esses países serem simultaneamente importantes destinos de investimentos estrangeiros e exportadores de investimentos leva à conclusão de que suas atuações na regulação dos investimentos afetará

²⁶⁴ SATTOROVA, Mavluda. *The Impact of Investment Treaty Law on Host States*. Oxford: Hart Publishing, 2018, p. 177.

²⁶⁵ Não se busca, contudo, resumir a posição do “Sul Global” a estes três países, reconhecendo-se a grande variedade de abordagens entre as diversas nações em desenvolvimento.

²⁶⁶ Até o ano de 2000, haviam sido iniciadas 69 arbitragens junto ao ICSID. Esse número hoje já chega em 838 arbitragens, de acordo com o ICSID Caseload 2021. Disponível em <<https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/Caseload%20Statistics%20Charts/The%20ICSID%20Caseload%20Statistics%202021-2%20Edition%20ENG.pdf>> Acessado em 30 de setembro de 2021.

²⁶⁷ Suez v. Argentina (ICSID Case No. ARB/03/19); Bernhard von Pezold v. Zimbábue (ICSID Case No. ARB/10/15); Tecu Holdings v. Guatemala (ICSID Case No. ARB/10/23).

um vasto número de investidores, sendo, portanto, de grande relevância o estudo das práticas adotadas por esses Estados²⁶⁸.

O Brasil, embora tenha assinado tratados bilaterais de investimentos na década de 1990, jamais ratificou os acordos. A nova inserção brasileira, com a assinatura de Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos a partir de 2015, pode ser explicada em parte pela mudança do papel do país no mundo e a decorrente expansão da atuação de empresas brasileiras em países da América do Sul e África, o que gerou uma demanda do setor privado nacional por normas protetivas para seus investimentos²⁶⁹. De acordo com Daniel Godinho, Ex-Secretário Executivo do extinto Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, os ACFI's "*consistem em uma alternativa aos tradicionais tratados bilaterais de investimentos. Reconhecem o papel dos governos na busca por um ambiente favorável aos investimentos, garantindo o policy space para atender às necessidades de desenvolvimento das partes*"²⁷⁰.

Ainda no tocante à posição brasileira no tratamento do tema, é válido mencionar a proposta brasileira na OMC para um acordo multilateral de facilitação de investimentos. Trata-se de uma posição do país no sentido de estimular um debate a respeito de um acordo que identifique elementos que contribuam para a transparência e previsibilidade das medidas de investimentos, aumentando a cooperação entre as países e o compartilhamento das boas práticas de mercado com foco na prevenção de disputas²⁷¹. Ainda que a proposta brasileira traga alguns aspectos já contidos nos ACFI's, o fato é que a facilitação de investimentos não engloba temas centrais do Direito Internacional dos Investimentos, como a questão da proteção ao investimento e o mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado.

Já a Índia e a África do Sul, por sua vez, têm arbitragens de investimentos paradigmáticas em seus caminhos para a reformulação da política de investimentos. O histórico indiano tem a primeira derrota em uma arbitragem de investimentos em 2011, no

²⁶⁸ BUSER, Andreas. Recalibrating Policy Space in Bilateral Investment Treaties: Is There a Common B(R)ICS Approach?. In: CAI, Congyan; CHEN, Huiping (ed.). *The BRICS in the New International Legal Order on Investment*. Leiden: Brill Nijhof, 2020, p. 167.

²⁶⁹ MOROSINI, Fábio; XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. Regulação do Investimento Estrangeiro no Brasil: Das Resistência aos Tratados Bilaterais à Emergência de um Novo Modelo Regulatório. *Revista de Direito Internacional*, v. 12, n. 2 pp. 420-447, 2015, p. 437.

²⁷⁰ UNCTAD World Investment Forum 2014: Investing in Sustainable Development, 16 October 2014. Disponível em <<http://unctadworldinvestmentforum.org/wp-content/uploads/2014/10/Godinho.pdf>>.

²⁷¹ Confederação Nacional da Indústria. Facilitação de Investimentos na OMC: Contexto, Agenda e Implicações para o Brasil. Disponível em <https://static.portaldaindustria.com.br/media/finder_public/c7/66/c7669b53-ccc9-4a7c-883f-005ec2cba9a7/web_facilitacao_na_omc_1.pdf> Acesso em 11 de janeiro de 2022.

caso *White Papers v. Índia*²⁷², que exerceu um papel essencial de *turning point* na política de investimentos indiana. Desde o laudo arbitral condenando o Estado indiano, o país passou por um processo de grande reformulação de seus acordos de investimentos, que culminou no novo modelo de tratado bilateral em 2016²⁷³. No atual estágio, a Índia tem buscado terminar os acordos de investimentos existentes ou realizar declarações interpretativas conjuntas de modo a conciliar o direito de regular com a proteção ao investidor²⁷⁴.

Na África do Sul, o caso *Pieri Foresti*²⁷⁵ foi emblemático para a mudança de posição do país com relação à proteção ao investimento. Nesse caso, a empresa italiana desafiou as medidas adotadas pelo governo sul-africano no sentido de empoderar a população negra nas empresas do país. Embora o caso tenha sido encerrado por meio de acordo, levantou grandes debates sobre o risco das arbitragens de investimentos para a adoção de políticas públicas regulatórias pelo Estado. Assim, o país implementou o *Protection of Investment Act* em 2015 com significativas mudanças com relação aos antigos tratados bilaterais²⁷⁶. O país, cujos investimentos representam 42% do produto interno bruto, busca hoje um equilíbrio entre a legislação nacional e os compromissos internacionais existentes²⁷⁷.

Abaixo, apresentaremos algumas das soluções encontradas pelos países em desenvolvimento destacados na tentativa de garantir o *policy space* adequado no texto dos tratados de investimentos²⁷⁸. Iniciaremos falando de algumas normas substantivas de proteção

²⁷² Caso envolvendo a empresa australiana White Industries em discussão sobre qualidade de serviço, bônus e penalidades relativas a um contrato de mineração firmado com a empresa estatal indiana Coal India Limited. Após anos de arbitragens comerciais e processos judiciais, a empresa australiana iniciou procedimento arbitral *ad hoc* contra a Índia, e em 2011 o tribunal arbitral condenou o Estado indiano por ter demorado nove anos para decidir a respeito do laudo arbitral comercial. Ainda que no BIT Austrália – Índia não houvesse a previsão para esta fundamentação, o tribunal *ad hoc* se utilizou de uma previsão do BIT Kuwait – Índia para fundamentar o laudo final (NMF).

²⁷³ SUNDER, Bhanava. *International Investment Treaty Arbitration and India*. Singapore International Arbitration Centre, 2019. P. 9.

²⁷⁴ BUSER, Andreas. Recalibrating Policy Space in Bilateral Investment Treaties: Is There a Common B(R)ICS Approach?. In: CAI, Congyan; CHEN, Huiping (ed.). *The BRICS in the New International Legal Order on Investment*. Leiden: Brill Nijhof, 2020, p. 173.

²⁷⁵ ICSID Case N. ARB(AF)/07/01. Neste caso a empresa italiana acionou o Estado sul africano junto ao ICSID alegando ter sido expropriada de suas licenças para exploração mineral. O Estado alegou que estava promovendo atos com base na *Mineral and Petroleum Resources Development Act* que reparava algumas dívidas históricas do país com o *apartheid*, dentre elas, a determinação de manter um percentual de pessoas negras nos quadros diretivos de empresas. O caso se encerrou após acordo entre as partes, porém, gerou grande discussão no país a respeito da liberdade regulatória do Estado.

²⁷⁶ FORERE, Malabakeng Agnes. The New South African Protection of Investment Act: Striking Balance Between Attraction of FDI and Redressing the Apartheid Legacies. In: MOROSINI, Fabio (ed.); BADIN, Michele Raton Sanches (ed.). *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge Press, 2018, p. 261.

²⁷⁷ BOSMAN, Karen. South Africa: Trading International Investment for Policy Space. *Stellenbosch Economic Working Papers*, v. 4, 2016, p. 38.

²⁷⁸ Em 2020, sob a liderança da professora Marilda do Rosado, foi publicado o artigo “A UNIÃO EUROPEIA E O SUL GLOBAL NA REFORMA DO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA”, em que apresentamos uma análise comparativa entre as novas políticas de

ao investimento para, após, discorrer sobre as alternativas desses Estados para o destino do mecanismo de solução de controvérsias.

O *standard* da nação mais favorecida (NMF) é um dos mais clássicos padrões de tratamento ao investidor, presente em outros regimes, como o do comércio internacional. No objetivo de garantir um espaço regulatório ampliado, os países têm buscado restringir a sua aplicação, seja apontando situações de exceção ou simplesmente silenciando sobre o referido *standard*. No caso brasileiro, os novos ACFI's²⁷⁹ têm limitado o escopo do padrão da NMF, de modo a não aplicá-lo em casos de obrigações pactuadas em mecanismos de integração regional, acordos de dupla taxação e cláusulas de mecanismos de solução de controvérsias com o objetivo de não ser acionado em uma arbitragem entre investidor e Estado²⁸⁰. Índia e África do Sul, por seu turno, optaram por excluir o *standard* da NMF de seus novos tratados de investimentos, em uma atitude contundente, que pode gerar riscos a tratamentos discriminatórios por parte dos Estados hospedeiros, ao oferecer benefícios de forma individualizada a Estados e investidores²⁸¹.

O *standard* relativo à expropriação foi o primeiro a levantar preocupações por parte dos Estados em decorrência da limitação ao seu direito de regular com objetivo de atender ao interesse público²⁸². Dada a possibilidade de haver a expropriação mesmo sem a troca formal da titularidade da propriedade, os tribunais arbitrais não possuem um acervo decisório coerente²⁸³, sendo realizada uma análise caso a caso, já que a maior parte dos tratados de investimentos não possuem uma explicação do que seria uma expropriação direta ou indireta.

Consciente da atuação inconstante dos tribunais arbitrais na análise do tema da expropriação, o novo modelo indiano de tratado de investimento busca endereçar esse impasse. A fim de caracterizar uma expropriação indireta, é necessário que a medida retire

investimentos da União Europeia e dos três países aqui estudados. Para maiores informações: ROSADO, Marilda Rosado de Sá; SAMPAIO, Fabricio Machado. A União Europeia e o Sul Global na Reforma do Direito Internacional dos Investimentos: Uma Análise Comparativa. In: MONACO, Gustavo Ferraz de Campo; LOULA, Maria Rosa. Direito Internacional e Comparado: Trajetórias e Perspectivas. Quartier Latin: São Paulo, 2021. PP. 363 – 386.

²⁷⁹ Brasil – Peru, ACFI. Artigo 2.6.4.

²⁸⁰ BADIN, Michelle Rattton Sanchez; MOROSINI, Fabio. Navigating Between Resistance and Conformity with the International Investment Regime. In MOROSINI, Fabio (ed.); BADIN, Michele Rattton Sanches (ed.). *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge Press, 2018, p. 228.

²⁸¹ RANJAN, Prabhash; ANAND, Pushkar. The 2016 Model Indian Bilateral Investment Treaty: A Critical Deconstruction. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 38, n. 1, pp. 1-54, 2017, p. 24.

²⁸² SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1049.

²⁸³ No caso *Metalclad v. México*, o tribunal entendeu que o principal a ser analisado seria se a medida regulatória do Estado privou o investidor de usufruir de seu investimento. Já no caso *Methanex x Estados Unidos*, o tribunal considerou que a atuação estatal visava o interesse público e, assim, não deveria ser compensado o investidor que alegava ter sido expropriado.

substancialmente o poder de usufruição do investimento pelo investidor²⁸⁴, devendo ainda ser analisada a duração, o impacto e o caráter da ação. Por fim, exclui do âmbito da expropriação medidas regulatórias ou decisões judiciais que visem promover o bem-estar social. O modelo da Índia, como visto, garante amplo espaço ao Estado para promover políticas públicas regulatórias, à medida que limita a definição de expropriação e reduz a margem de interpretação dos árbitros neste tema²⁸⁵.

África do Sul e Brasil, por sua vez, optaram por excluir a previsão da expropriação indireta (ou regulatória) dos tratados de investimentos.²⁸⁶ No caso sul africano, por sua vez, os padrões de tratamento em casos de expropriação se remetem à Constituição do país, que vincula a expropriação ao interesse público e define padrões flexíveis de compensação aos investidores²⁸⁷.

O *fair and equitable treatment* (FET), encontrado na maior parte dos acordos de investimentos, se tornou o principal *standard* discutido nas tensões entre investidores e Estados com relação a medidas adotadas por governos que sejam de interesse público²⁸⁸. Discute-se, dentre outros aspectos, o alcance do padrão de tratamento justo e equitativo, bem como a sua potencial relação com o padrão mínimo internacional de tratamento à propriedade estrangeira, discutido no primeiro capítulo deste trabalho.

O debate em torno do padrão de tratamento justo e equitativo é de central importância para a busca de um equilíbrio maior dentro do Direito Internacional dos Investimentos. Isso porque, a extensividade que alguns tribunais analisam o *standard* acaba por inviabilizar a adoção de medidas regulatórias por parte dos governos, inclusive em áreas como meio ambiente por exemplo. No caso *Tecmed v. México*, o tribunal arbitral entendeu que “*foreign investor expects the host State to act in a consistent manner, free from ambiguity and totally transparently in its relations with the foreign investor, so that it may know beforehand any and all rules and regulations that will govern its investments, as well as the goals of the*

²⁸⁴ Modelo BIT Índia, 2016. Artigo 5.3.

²⁸⁵ SUNDER, Bhanava. *International Investment Treaty Arbitration and India*. Singapore International Arbitration Centre, 2019, p. 23.

²⁸⁶ Brasil – Chile, ACFI. Artigo 7.5: Para maior certeza, este Artigo só prevê a expropriação direta, em que um investimento é nacionalizado ou de outro modo expropriado diretamente mediante a transferência formal do título ou do direito de domínio.

²⁸⁷ ROLLAND, Sonia E.; TRUBEK, David M. *Legal Innovation in Investment Law: Rhetoric and Practice in Emerging Countries*. Penn Law: Legalship Repository, 2018, p. 410.

²⁸⁸ SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law* 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010, p. 1052.

relevant policies and administrative practices or directives, to be able to plan its investment and comply with such regulations”²⁸⁹.

Algumas soluções para esse impasse têm sido analisadas pelos países nos tratados de nova geração. Uma delas seria explicitar que o *fair and equitable treatment* não requer um tratamento além daquele deferido pelo Direito Consuetudinário. Porém, essa alternativa tem se mostrado ineficaz, já que muitos árbitros têm considerado as decisões passadas, que interpretaram o FET de forma expansiva, como parte do novo Direito Costumeiro sobre a matéria²⁹⁰.

Adotando uma das saídas defendidas por autores críticos em favor de um maior *policy space* em seus tratados de investimentos, Brasil, Índia e África do Sul decidiram, os três, excluir de seus novos acordos qualquer menção ao tratamento justo e equitativo. Cada país, contudo, adotou uma postura na questão da qualidade do tratamento a ser concedido ao investidor estrangeiro.

O investidor brasileiro no exterior pode se utilizar do princípio da nação mais favorecida para ter direito ao FET com base em tratados assinados pelos países hospedeiros com terceiros Estados (direito esse não usufruído por investidores estrangeiros que atuem no Brasil)²⁹¹. O modelo de tratado de investimentos indiano de 2015 não menciona a questão do FET em seu texto, embora possua uma cláusula específica que fale sobre o tratamento ao investidor ao investidor relacionando-o com o Direito Costumeiro Internacional^{292 293}. Já a África do Sul tem na Cláusula 9 de seu *Act* uma alternativa ao FET, uma vez que garante aos investidores tratamento similar ao doméstico e em conformidade com o padrão mínimo internacional²⁹⁴.

Como visto, com relação às normas substantivas de proteção ao investimento, os países aqui estudados adotaram uma postura assertiva na limitação ou definição desses standards. As diferenças nas abordagens dos três países, algo natural se consideradas suas

²⁸⁹ *Tecnicas Medioambientales Tecmed S.A. (TECMED) v United Mexican States*, ICSID Case No. ARB/AF/00/2.

²⁹⁰ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018. P. 245.

²⁹¹ FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil: Uma Análise Comparada. *RIL Brasília*, v. 52, n. 208, 2015. P. 258.

²⁹² Modelo BIT Índia, 2016. Artigo 3.1.

²⁹³ Article 3.1: “prohibits a country from subjecting foreign investments to measures that constitute a violation of customary international law through: 1) denial of justice, which covers both judicial and administrative proceedings; or, 2) fundamental breach of due process; or, 3) targeted discrimination on manifestly unjustified grounds such as gender, race or religious belief; or, 4) manifestly abusive treatment such as coercion, duress, and harassment.”

²⁹⁴ Protection of Investment Act, Cláusula 9: “The Republic must accord foreign investors and their investments a level of physical security as may be generally provided to domestic investors in accordance with minimum standards of customary international law and subject to available resources and capacity.”

próprias particularidades econômicas, políticas e sociais, não são maiores que as convergências no sentido de apresentar uma alternativa mais equilibrada de proteção ao investimento estrangeiro²⁹⁵. Não se busca reinventar o sistema, mas apresentar um novo modelo de tratado que assegure efetivamente a liberdade na promoção de políticas regulatórias por parte dos Estados²⁹⁶. Para os países desenvolvidos, a questão do *policy space* para a implementação de medidas regulatórias é essencial para a superação das mazelas sociais, políticas e econômicas que até hoje afligem as populações que neles habitam.

Além das críticas e dos reflexos dos desequilíbrios expostos nas reformas dos padrões substantivos de tratamento, países em desenvolvimento também têm iniciado um movimento de restrição parcial ou mesmo rejeição total ao mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado, como é o caso de Equador, Bolívia e Venezuela, por exemplo. Alguns Estados têm buscado o retorno do instituto da proteção diplomática enquanto outros têm estimulado procedimentos interestatais de outra natureza. Embora possa parecer anacrônico, esse movimento está dentro do contexto mais amplo dos países em desenvolvimento no sentido de reformularem o sistema de proteção ao investimento, garantindo um espaço maior para a adoção de medidas regulatórias de interesse público nacional²⁹⁷.

A discussão em torno das arbitragens de investimentos é ampla e envolve diversos aspectos formais e substanciais que já foram apontados neste trabalho. Na questão envolvendo o *policy space* dos Estados hospedeiros, as arbitragens muitas das vezes são vistas como empecilhos à adoção de políticas regulatórias, seja por meio de laudos arbitrais exorbitantes contra os países, seja por meio do fenômeno do *regulatory chill* já estudado na sessão 2.1.2.

Os problemas já apontados, como a falta de coerência entre as decisões arbitrais, os altos custos dos procedimentos e a alegada assimetria existente em favor das empresas privadas estrangeiras trouxe à agenda da reforma do Direito Internacional dos Investimentos também a questão da conveniência de se manterem as arbitragens de investimento tal qual ocorrem hoje²⁹⁸. Os países em desenvolvimento têm adotado táticas variadas a fim de se distanciar do ISDS e garantir um controle maior sobre aspectos substantivos e procedimentais

²⁹⁵ ROSADO, Marilda Rosado de Sá; SAMPAIO, Fabricio Machado. A União Europeia e o Sul Global na Reforma do Direito Internacional dos Investimentos: Uma Análise Comparativa. In: MONACO, Gustavo Ferraz de Campo; LOULA, Maria Rosa. *Direito Internacional e Comparado: Trajetórias e Perspectivas*. Quartier Latin: São Paulo, 2021. pp. 363 – 386.

²⁹⁶ MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Ratton Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 4.

²⁹⁷ ROLLAND, Sonia. The Return of State Remedies in Investor-State Dispute Settlement: Trends in Developing Countries. *Loyola University Chicago Journal*, v. 49, n. 2, pp. 388-404, 2017, p. 390.

²⁹⁸ ANDERSON, Ariel. Saving Private ISDS: The Case for Hardening Ethical Guidelines and Systematizing Conflicts Checks. *Georgetown Journal of International Law*, v. 49, pp. 1143-1173, 2018, p. 1145.

da proteção ao investimento. Essas táticas têm na proeminência das cortes domésticas e no apoio a procedimentos interestatais suas duas categorias principais de respostas dos países do Sul global²⁹⁹.

O entendimento dos países descontentes com o ISDS é de que não há uma comprovação de que o atual mecanismo gere um fluxo maior de investimentos internacionais, mas sim laudos arbitrais exorbitantes e uma grande dor de cabeça no momento de promover políticas regulatórias³⁰⁰. Dadas as assimetrias apontadas até aqui, é natural que as críticas mais contundentes surjam dos países que mais vezes se viram na posição de requeridos nos tribunais arbitrais.

A discussão da reforma do ISDS³⁰¹ e as assimetrias entre Norte e Sul também tem total pertinência. Enquanto no Norte, a União Europeia defende uma Corte Multilateral e os Estados Unidos têm defendido uma reforma sem o abandono do atual sistema de cunho neoliberal, os países do Sul Global estudados apresentam alternativas que demonstram grande desconforto com a arbitragem *ad hoc* ou mecanismos internacionais. Para boa parte dos países em desenvolvimento, o ISDS é visto como um obstáculo à promoção de políticas públicas regulatórias³⁰². Movimentos de Brasil, Índia e África do Sul indicam que há uma tendência em trazer os litígios de investimentos para as cortes nacionais e, apenas em última instância, fazer utilização da arbitragem preferencialmente entre Estados.

O Brasil, até então arredo à assinatura de tratados de investimentos, somente a partir de 2015 passou a firmar Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI). A postura brasileira pode ser considerada um sinal de que o país apenas consideraria acordos que garantissem o direito de regular, excluindo padrões como expropriação indireta, bem como restringindo os caminhos possíveis aos investidores em casos de resolução de disputas³⁰³. O ISDS não é utilizado para a resolução de eventuais litígios entre investidores e Estados.

²⁹⁹ ROLLAND, Sonia. The Return of State Remedies in Investor-State Dispute Settlement: Trends in Developing Countries. *Loyola University Chicago Journal*, v. 49, n. 2, pp. 388-404, 2017, p. 390.

³⁰⁰ KAHALE, George. Rethinking ISDS. *Brooklin Journal of International Law*, v. 44, pp. 12-50, 2018, p. 14.

³⁰¹ Buscando manter a relevância do centro, o ICSID tem feito ao longo dos anos reformas das regras procedimentais que buscam corrigir algumas externalidades negativas do mecanismo de solução de controvérsias, ampliando a participação democrática, a transparência e e a publicidade dos procedimentos. Contudo, as reformas não tem o objetivo de alterar profundamente as bases do regime, ou seja, as interpretações dos padrões de tratamento e o próprio mecanismo de arbitragem entre investidor e Estado.

³⁰² KIM, Julie. Balancing Regulatory Interests Through an Exceptions Framework Under the Right to Regulate Provision in International Investment Treaties. *George Washington International Law Review*, v. 50, n. 2, pp. 289-356, 2018, p. 291

³⁰³ ROLLAND, Sonia. The Return of State Remedies in Investor-State Dispute Settlement: Trends in Developing Countries. *Loyola University Chicago Journal*, v. 49, n. 2, pp. 388-404, 2017, p. 396.

Nesses acordos assinados pelo Estado brasileiro, a prevenção ao litígio é uma das tônicas, por meio da criação de um Comitê Conjunto com representantes de cada parte que têm a função de acompanhar a implementação do ACFI³⁰⁴. Além dos Comitês Conjuntos, outra figura importante é o “*Ombudsman*”³⁰⁵ ou Ponto Focal, que assessora e auxilia investidores estrangeiros que atuam nos países. Quaisquer controvérsias que surjam devem ser obrigatoriamente passar primeiro pelo Comitê Conjunto. Apenas em caso de insucesso na mediação, pode ser iniciada uma arbitragem entre Estados, sem qualquer previsão do mecanismo investidor - Estado. Enquanto o modelo de “Prevenção de Controvérsias” se repete nos tratados, as cláusulas arbitrais variam de acordo com o Estado que está assinando o acordo³⁰⁶. No caso do Mercosul, por exemplo, o Brasil vem buscando implementar o seu atual modelo, como se destaca no Protocolo de Cooperação e Facilitação de Investimentos adotado pelo bloco em 2017.

A África do Sul, por sua vez, desde o final do regime do apartheid, vem tentando equacionar, ao menos em parte, a herança deixada pela segregação dos negros da vida política e econômica do país até a década de 1990. Nesse sentido, o país decidiu a partir de 2010 denunciar tratados de investimentos e trabalhou na formulação de um “*Protection of Investment Act*”, que traria os padrões de tratamento a serem concedidos a todos os investidores – nacionais ou estrangeiros – e também preservaria o direito de regular por parte do Estado sul africano³⁰⁷. A questão da tentativa de superação das mazelas do *apartheid* é central na formulação política sul africana das últimas décadas.

O modelo sul africano de resolução de controvérsias propõe um prazo de seis meses para tentativas de mediação entre as partes após requerimento pelo investidor³⁰⁸. Em caso de insucesso, deve o investidor exaurir todas as instâncias da jurisdição local para, então, propor uma arbitragem internacional entre Estados, que será avaliada administrativamente pelo governo sul-africano³⁰⁹. A opção pela arbitragem interestatal aponta a antipatia sul africana com a resolução de litígios por jurisdições internacionais, já que esse tipo de arbitragem, além de voluntária, encontra resistência da parte dos Estados de origem dos investidores em a

³⁰⁴ ACFI Brasil-Chile, artigo 18.

³⁰⁵ A figura do “*Ombudsman*” nos ACFI’s brasileiros tem inspiração no “*Office of Investment Ombudsman*” existente no modelo sul-coreano de tratados de investimentos.

³⁰⁶ BADIN, Michelle Rattton Sanchez; MOROSINI, Fabio. Navigating Between Resistance and Conformity with the International Investment Regime. In MOROSINI, Fabio (ed.); BADIN, Michele Rattton Sanches (ed.). *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge Press, 2018, p. 234.

³⁰⁷ BOSMAN, Karen. South Africa: Trading international investment for policy space. *Stellenbosch Economic Working Paper*, 04/16, p. 15.

³⁰⁸ Protection of Investment Act: Sessão 13.1.

³⁰⁹ Protection of Investment Act: Sessão 13.5.

utilizarem dadas as reverberações diplomáticas de se iniciar um procedimento arbitral contra o Estado hospedeiro³¹⁰.

Na Índia, o modelo para a resolução de controvérsias entre investidor e Estado, embora não seja radicalmente apartado do ISDS como os modelos de Brasil e África do Sul, ilustra a preocupação do país com o fato de arbitragens recentes terem sido consideradas uma ameaça à autoridade estatal indiana³¹¹.

O caminho a ser trilhado por um investidor para iniciar uma arbitragem de investimentos, de acordo com o Modelo de BIT da Índia de 2016, pode ser extremamente longo e cansativo³¹². Primeiramente, o investidor deve exaurir as jurisdições locais por um período mínimo de cinco anos contados da data em que tomou conhecimento da medida contestada³¹³. Caso permaneça insatisfeito, o investidor deve enviar uma notificação de disputa ao Estado, entrando em um processo de seis meses de tentativa de mediação³¹⁴. Malsucedida a mediação, o investidor pode notificar o Estado sobre a instauração de uma arbitragem que somente terá início três meses após o ato³¹⁵.

Como é possível perceber, os países em desenvolvimento têm promovido reformas em suas políticas de investimentos relacionando o *policy space* com a efetivação de políticas públicas essenciais para o atingimento de objetivos básicos de melhoria social, cultural, política e econômica³¹⁶.

No Sul Global, portanto, o debate tem como foco a manutenção da liberdade regulatória por parte dos Estados, variando as posições aqui apresentadas entre a rejeição completa do ISDS (Brasil e África do Sul) à modulação do ISDS aos próprios interesses nacionais (Índia)³¹⁷. As alternativas apresentadas por Brasil, Índia e África do Sul deixam clara a desconfiança com relação à arbitragem de investimentos atual, dando protagonismo às instâncias domésticas na busca pela resolução de litígios entre o investidor e o Estado.

³¹⁰ GAZZINI, Tarcisio. Traveling the National Route: South Africa's Protection of Investment Act. *African Journal of International and Comparative Law*, v. 26, n. 2, pp. 242-263, 2018, p. 255.

³¹¹ ROLLAND, Sonia. The Return of State Remedies in Investor-State Dispute Settlement: Trends in Developing Countries. *Loyola University Chicago Journal*, v. 49, n. 2, pp. 388-404, 2017, p. 391.

³¹² SUNDER, Bhanava. International Investment Treaty Arbitration and India. *Singapore International Arbitration Centre*, 2019, p. 44.

³¹³ Modelo de BIT Índia 2016: artigo 15.1.

³¹⁴ Modelo de BIT Índia 2016: artigo 15.2.

³¹⁵ Digno de nota que o investidor possui um prazo máximo de seis anos entre o conhecimento da medida contestada e o início da arbitragem, o que o deixa com um ínfimo prazo de três para o início do procedimento arbitral (artigo 15.5).

³¹⁶ JACKSON, Rosana. The Purpose of Policy Space for Developing and Developed Countries in a Changing Global Economic System. *Research in Globalization*, 2021, p. 12.

³¹⁷ MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Rattón Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 37.

Pode-se concluir afirmando que, nos países em desenvolvimento, a questão do *policy space* tem relação direta com a consecução de objetivos muitas vezes constitucionais, como a equalização dos direitos da população negra na África do Sul, por exemplo. As propostas desses países aqui estudados buscam reduzir as assimetrias existentes no regime do Direito Internacional dos Investimentos ao mesmo tempo em que esses Estados emergem no sistema econômico internacional como importantes exportadores de capitais, principalmente para países também do Sul global³¹⁸.

3.2.2. Os países desenvolvidos e a correção de externalidades negativas

As insatisfações com o regime de proteção ao investimento estrangeiro não se limitam a países em desenvolvimento do Sul global. Também no Norte, é possível verificar movimentos reformistas com relação aos tratados de investimentos, bem como ao mecanismo de solução de controvérsias mais utilizado, qual seja, a arbitragem de investimento. Nesta sessão, será analisado como a União Europeia vem enfrentando o debate acerca da limitação do *policy space* por parte do Direito Internacional dos Investimentos.

A Europa³¹⁹, além de abarcar uma grande quantidade de países de alta renda, pode ser considerada um dos mais experientes atores de negociação de tratados de investimentos no mundo, representando, hoje, cerca de metade de todos os acordos desse tipo assinados no mundo³²⁰. Essa experiência dos negociadores europeus acabou por definir as bases de uma parte considerável dos tratados de investimentos chamados de antiga geração, até o advento,

³¹⁸ MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Raton Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 33.

³¹⁹ Em 2020, sob a liderança da professora Marilda do Rosado, foi publicado o artigo “A UNIÃO EUROPEIA E O SUL GLOBAL NA REFORMA DO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA”, em que apresentamos uma análise comparativa entre as novas políticas de investimentos da União Europeia e dos três países aqui estudados. Para maiores informações: ROSADO, Marilda Rosado de Sá; SAMPAIO, Fabricio Machado. A União Europeia e o Sul Global na Reforma do Direito Internacional dos Investimentos: Uma Análise Comparativa. In: MONACO, Gustavo Ferraz de Campo; LOULA, Maria Rosa. *Direito Internacional e Comparado: Trajetórias e Perspectivas*. Quartier Latin: São Paulo, 2021. P. 363 – 386.

³²⁰ Para informações sobre os tratados de investimentos, a UNCTAD possui uma página com esse conteúdo apresentado de forma detalhada e personalizada. Disponível em < <https://investmentpolicy.unctad.org/>> Acessado em 12 de outubro de 2021.

em 2004, dos primeiros tratados de investimentos da nova geração por meio dos acordos modelo de Estados Unidos e Canadá³²¹.

No âmbito da Europa, foi a partir da entrada em vigor do Tratado de Lisboa que a União Europeia passou a desempenhar um papel de predominância na formulação e condução de uma política voltada aos tratados de investimentos³²². Um pouco antes, com a transferência da competência de política externa dos Estados membros para a União Europeia, já pode se denotar algumas premissas básicas sobre as quais a proteção ao investimento estrangeiro na Europa deveria recair. Uma delas foi a edição da “Plataforma Mínima de Investimentos” pela Comissão Europeia em 2006, adotada como uma forma de consolidar padrões mínimos de tratamento quando da negociação de tratados de investimentos³²³. O direito de regular pode ser encontrado já em alguns desses novos tratados assinados pelo bloco regional³²⁴.

É importante mencionar que o desenvolvimento dos acordos de investimentos da União Europeia é fortemente influenciado pelo quadro constitucional do bloco, o objetivo e a natureza do processo de integração regional, bem como os objetivos de política externa adotados, como a proteção dos direitos econômicos dos investidores e seu equilíbrio com outros valores constitucionais europeus, como a proteção ao meio ambiente por exemplo³²⁵. Esse panorama dos novos tratados europeus acabou por gerar algum tipo de desgaste com países membros, principalmente levando-se em consideração a ampla experiência acumulada por esses Estados ao longo de décadas de assinaturas de tratados bilaterais de investimentos.

Desde o início, o bloco deixou claro que incorporaria a seus novos tratados de investimentos as melhores práticas e experiências dos Estados membros. Dado que os tratados dos países europeus ainda refletiam, em boa proporção, os preceitos do Abs-Shawcross Model BIT, não parece estranho o ceticismo de alguns analistas europeus quando afirmam que, nos

³²¹ TITI, Catharine. International Investment Law and the European Union: Towards a New Generation of International Investment Agreements. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3. 2015, p. 640.

³²² DIMOPOULOS, Angelos. EU Investments Agreements: A New Model for the Future. In: CHAISSE, Julian; CHOUKROUNE, Leïla; JUSOH, Sufian (eds.). *Handbook of International Investment Law and Policy*. Singapura: Springer, 2021, p. 2264.

³²³ BÜRGENBERG, Marc. Going Global? The EU Common Commercial Policy After Lisbon. In: HERMANN, Christoph; TERHECHTE, Jörg Philipp. *European Yearbook of International Economic Law*, Berlim, 2010, p. 141.

³²⁴ TITI, Catharine. International Investment Law and the European Union: Towards a New Generation of International Investments Agreements. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, 2015, p. 644.

³²⁵ DIMOPOULOS, Angelos. EU Investments Agreements: A New Model for the Future. In: CHAISSE, Julian; CHOUKROUNE, Leïla; JUSOH, Sufian (eds.). *Handbook of International Investment Law and Policy*. Singapura: Springer, 2021, p. 2265.

novos tratados da União Europeia, “*the lack of major surprises may be the most surprising aspect of the story so far*”³²⁶.

Ainda que haja mudanças nos novos tratados formulados pela União Europeia, conforme será analisado abaixo, o fato é que as “melhores práticas” dos Estados membros europeus dificilmente correspondiam aos mais atualizados desenvolvimentos na busca de uma sofisticação internacional para os acordos de investimentos³²⁷.

Como apresentado ao longo deste trabalho, a questão relacionada ao *policy space* existente dentro do Direito Internacional dos Investimentos suscita grandes debates³²⁸. Há diversas formas de enfrentar a questão do direito de regular por parte dos Estados, tendo a União Europeia, nesse sentido, adotado postura, embora assertiva, de certo modo conservadora sobre o tema.

Nos tratados assinados pela União Europeia com Canadá e Vietnã, há previsão expressa de garantia do direito de regular e promover políticas públicas com vistas a proteger a saúde pública, propriedade intelectual, moral pública e ordem pública³²⁹. Ainda que boa parte das arbitragens já preservem de certo modo a capacidade regulatória³³⁰, não se pode esvaziar a importância de formalizar tal direito do Estado hospedeiro no próprio tratado de investimento. Digno de nota que o CETA ainda define que o Estado poderá retirar ou não renovar subsídios concedidos a empresas estrangeiras caso não haja um compromisso formal em fazê-lo³³¹, sendo essa uma reação ao grande número de arbitragens envolvendo a Espanha e a retirada subsídios às indústrias de energia renovável em 2013³³². Nesses casos, o Estado espanhol sofreu dezenas de arbitragens de empresas de energia renovável que se instalaram no país após a adoção de políticas tributárias favoráveis ao setor, que foram revogadas no contexto da crise econômica de 2008.

O direito de regular, contudo, não se define ou garante somente por meio de cláusulas específicas sobre o assunto. A forma de redação dos demais padrões de tratamento nos

³²⁶ PAPARINSKIS, Martins. International Investment Law and the European Union: A Reply to Catharine Titi. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 663-670, 2015, p. 670.

³²⁷ KLEINHEISTERKAM, Jan. European Policy Space in International Investment Law. *ICSID Review*, v. 27, n. 2, pp. 416-431, 2012, p. 430.

³²⁸ MROSOVSKY, Carlos Ramos; RANA, Rajat. Investor-State Arbitration and The “Next Generation of Investment Treaties”. In: LEGUM, Barton (ed.). *Investment Treaty Arbitration Review*, 4ed., 2019, p. 382.

³²⁹ Canadá – União Europeia, CETA. Artigo 19.3.2. Vietnã – União Europeia, BIT. Artigo 13bis.

³³⁰ Ver, por exemplo, a arbitragem *InterTrade Holding GmbH v República Tcheca*, PCA Caso No 2009-12.

³³¹ Canadá – União Europeia, CETA. Artigo 8.9.3.

³³² COSBEY, Aaron. *Can Investor – State Dispute Settlement be Good for the Environment?*. IISD. Disponível em < <https://www.iisd.org/library/can-investor-state-dispute-settlement-be-good-environment>>. Acesso em 08 de maio de 2020. Ver também: VOLPON, Fernanda. *A Proteção internacional dos Investimentos: estabilidade regulatória e poder de regular dos Estados renovável*: Tese, defesa UERJ em 30/03/2020. A autora analisa o marco regulatório espanhol e os inúmeros casos de arbitragem envolvendo empresas de energia renovável.

tratados de investimentos também possui grande influência sobre o espaço regulatório de cada Estado.

Uma das principais polêmicas no âmbito das arbitragens de investimento é a definição de expropriação indireta, forma principal de expropriação nos dias atuais, com exceção para os movimentos de desapropriação no setor energético na Bolívia, Venezuela e Argentina na primeira metade dos anos 2000³³³. No tratamento desse standard, os tratados assinados pela União Europeia definem critérios objetivos com vistas a caracterizar uma expropriação indireta: impacto econômico da medida, duração, a extensão da medida de acordo com a expectativa do investidor e o caráter da medida³³⁴.

Embasando o certo ceticismo que ronda a formulação das políticas da União Europeia com relação à proteção ao investimento estrangeiro, duas principais questões são levantadas no tocante à expropriação nos tratados assinados pelo bloco. Primeiramente, discute-se a originalidade da redação, já que reproduz entendimentos já consolidados nos modelos de tratados dos Estados Unidos e do próprio Canadá³³⁵. Além da falta de originalidade, há ainda dúvidas de que o padrão de tratamento expressado nos tratados é inferior ao entendimento pacificado na maior parte dos tribunais arbitrais com relação ao espaço regulatório dos Estados. Nesse caso, os novos tratados europeus teriam um valor eminentemente simbólico de explicitar a importância de medidas públicas visando o bem-estar social e de formalizar padrões para a determinação de uma expropriação indireta³³⁶.

Outro padrão de tratamento que gera grande debate é o do tratamento justo e equitativo (FET, sigla em inglês), hoje considerado uma “*golden rule*” nos tratados e praticamente onipresente entre as arbitragens de investimentos³³⁷. É possível verificar um esforço legislativo em codificar certas situações que envolveriam a violação ao FET, como a denegação do acesso à justiça, violação fundamental ao devido processo legal, manifesta arbitrariedade, atos discriminatórios ou tratamento abusivo³³⁸, sem, contudo, solucionar integralmente o impasse.

³³³ RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Expropriação: Revisitando o Tema no Contexto dos Estudos sobre Investimentos Estrangeiros. In RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (Org.). *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p. 142.

³³⁴ Canadá – União Europeia, CETA. Anexo 8-A.2

³³⁵ REINISCH, August. Putting the Pieces Together... an EU Model BIT?. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 15, pp. 679-704, 2014., p. 690.

³³⁶ RADI, Yannick. Much Ado about Nothing? An Appraisal of CETA's Investment Chapter. *ESIL Reflections*, v. 6, n. 4, 2017, p.5.

³³⁷ ISLAM, Rumana. Fair and Equitable Treatment (FET) Standard in Arbitral Practice: Sustainable Development in Context. *Bangladesh Journal of Law*, v. 16, n. 1, pp. 21-68, 2016, p. 23.

³³⁸ Canadá – União Europeia, CETA. Artigo 8.10.2.

Assim, enquanto países em desenvolvimento muitas das vezes excluem o tratamento justo e equitativo de seus novos tratados de investimentos, na Europa é possível verificar uma atitude de certa forma dúbia na condução dos acordos com terceiros países. No tratado assinado entre a União Europeia e Singapura, por exemplo, atos discriminatórios não se incluem no rol de ações violadoras do FET, havendo ainda uma amplitude maior de atos do Estado que podem se enquadrar como violadores do padrão³³⁹.

Nesse sentido, é possível verificar nos novos tratados assinados pela União Europeia uma certa variação no que tange aos acordos assinados com países do Norte e com países do Sul, o que inviabiliza de certo modo uma conclusão sobre qual o caminho está sendo trilhado pelo bloco regional nesse momento³⁴⁰. Uma das explicações possíveis para essas diferenças de tratamento entre os tratados pode se dar pelo fato de as relações econômicas entre países do Norte e Sul estarem mais suscetíveis a imprevisibilidades e rupturas, demandando, assim, uma atenção maior do legislador na hora de elaborar as normas protetivas do investimento estrangeiro³⁴¹.

Ponto central nas discussões sobre o *policy space* dentro do Direito Internacional dos Investimentos, o mecanismo de solução de controvérsias também passa por intensos debates no âmbito da União Europeia.

No caso do bloco europeu, duas situações podem ser destacadas indicando uma mudança de percepção com relação às arbitragens de investimento. Primeiramente, o julgamento do caso *Achmea*, no qual a Corte de Justiça Europeia decidiu que as cláusulas de arbitragem nos acordos de investimentos iam de encontro ao feixe de competências da União Europeia³⁴². Outro ponto de inflexão no tratamento europeu ao mecanismo de solução de controvérsias se deu em 2015 quando o bloco apresentou oficialmente a proposta de uma Corte Multilateral de Investimentos. Por meio do documento “*Investment in TTIP and beyond – the path for reform*”³⁴³, a União Europeia bebeu na fonte da Organização Mundial do Comércio para defender um mecanismo com árbitros fixos, órgão de apelação, dentre outras

³³⁹ Singapura – União Europeia, BIT. Artigo 2.4.2.

³⁴⁰ PAPANINSKIS, Martins. International Investment Law and the European Union: A Reply to Catharine Titi. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 663-670, 2015, p. 669.

³⁴¹ JUNIOR, Ely Caetano Xavier. *A Crise do Direito Internacional dos Investimentos: análise empírica e soluções possíveis*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo, p. 226. 2017. (Tese gentilmente cedida pelo Autor para a utilização neste artigo)

³⁴² Caso C-284/16 Eslováquia v Achmea BV EU:C:2018:158 (Corte Europeia de Justiça). Neste caso, A Eslováquia defendia a anulação de uma condenação sofrida no âmbito de uma arbitragem de investimentos movida pela empresa holandesa. Defendia que, com sua entrada na União Europeia, o ISDS contrariava o Direito Comunitário nos artigos 344 e 267 do Tratado de Funcionamento da EU.

³⁴³ Comissão Europeia, “*Investment in TTIP and beyond – the path for reform*”. Disponível em http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2015/may/tradoc_153408.PDF. Acesso em 13 de maio de 2020.

inovações com vistas a responder em parte à crise de legitimidade existente no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos³⁴⁴.

A proposta europeia, contudo, esbarra em uma série de críticas feitas, tais como os altos custos decorrentes da instalação e manutenção de uma corte internacional, a potencial politização dos árbitros apontados pelos Estados, a transição dos atuais tribunais arbitrais para a Corte, dentre outras questões que são levantadas por parte dos críticos da solução apresentada pelo bloco³⁴⁵.

Ainda que a proposta europeia contenha aspectos significativos de mudança com relação à abordagem da resolução de controvérsias e sua relação com o direito de regular dos Estados, diferentemente dos países em desenvolvimento analisados, nos países desenvolvidos ainda prevalece a lógica de aprimoramento procedimental do mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado. Indicativo dessa prevalência é o trabalho desenvolvido desde 2017 pelo Grupo de Trabalho III da UNCITRAL, que lida com alguns aspectos das arbitragens de investimentos: custos excessivos, demora nos procedimentos, inconsistência das decisões arbitrais, *third-party funding*, dentre outras questões de caráter eminentemente procedimental³⁴⁶.

Essa limitação das discussões sobre a reforma do ISDS é alvo de críticas por parte daqueles que anseiam por uma reforma mais profunda e que englobe também a limitação dos padrões substantivos de proteção ao investidor, tal qual defendido pela África do Sul em suas submissões na UNCITRAL, por exemplo³⁴⁷. As diferenças de objetivos primários entre países desenvolvidos e em desenvolvimento se mostra cristalina nesse caso.

A divisão entre uma abordagem evolucionária e outra revolucionária³⁴⁸ para as mudanças do Direito Internacional dos Investimentos recebe outra classificação quando o prisma de análise passa a ser o Grupo de Trabalho III da UNCITRAL. “Incrementalistas”³⁴⁹

³⁴⁴ ALVAREZ, Juan Miguel. How Innovative is the EU’s Proposal for an Investment Court System: A Comparison Between ICS and Tradicional Investor-State Dispute Settlement. *European Union Law Working Papers*, Stanford Law School, 2020, p. 11.

³⁴⁵ BROWER, Charles. Doomed to Failure: Why the EU Investment Court System is Destined to Fail Both Foreign Investors and Host States. *European Investment Law and Arbitration Review*, v. 3, pp. 317-327, 2018, p. 324.

³⁴⁶ KOHLER-KAUFMANN, Gabrielle; LANGFORD, Malcon; POTESÀ, Michele; BEHN, Daniel. Special Issue: UNCITRAL and Investment Arbitration Reform: Matching Concerns and Solutions. *Journal of World Investment & Trade*, v. 21, 167–187, 2020, p. 173.

³⁴⁷ ROBERTS, Anthea; ST JOHN, Taylor. UNCITRAL and ISDS Reforms: Agenda-Widening and Paradigm-Shifting. *Blog of European Journal of International Law*, 2019. Disponível em <[UNCITRAL and ISDS Reforms: Agenda-Widening and Paradigm-Shifting – EJIL: Talk! \(ejiltalk.org\)](#)> Acesso em 14 de outubro de 2021.

³⁴⁸ BEHN, Daniel. Legitimacy, Evolution and Growth in Investment Treaty Arbitration: Empirically Evaluating the State-of-the-Art. *Georgetown Journal of International Law*, v. 46, pp. 363-412, 2015, p. 369.

³⁴⁹ Neologismo utilizado aqui para nos mantermos fiéis ao termo criado pela professora Anthea Roberts.

se posicionam a favor de um ISDS com algumas pontuais modificações; sistêmicos defendem o direito de os investidores acionarem Estados, porém, indicam novos mecanismos de solução de controvérsias, como uma Corte Multilateral por exemplo; alteradores de paradigmas, que apoiam a substituição do ISDS por mecanismos como recurso a cortes domésticas, ombudsman ou arbitragem interestatal³⁵⁰.

Em seu estudo, Anthea Roberts identifica Japão e Estados Unidos no primeiro grupo e a União Europeia no segundo. Os alteradores de paradigmas, no caso, seriam principalmente países em desenvolvimento com relativo poder de barganha, como Brasil, África do Sul e mesmo a Índia.

O ano de 2015, para além da proposta da Corte Multilateral de Investimentos, teve outros dois destaques principais: o primeiro foi a reformulação do Direito Internacional dos Investimentos em torno do direito de regular pela Índia, que redefiniu padrões de tratamentos e impôs obrigações também a investidores. O segundo foi a inovação brasileira no sentido de alterar o paradigma do ISDS para defender um mecanismo de solução de controvérsias entre Estados com enfoque com a prevenção dos conflitos. Embora pareça claro que a União Europeia de fato apresentou algo diferente dos modelos tradicionais dos seus Estados membros, considerando as inovações indiana e brasileira, cabe a discussão quanto à profundidade e a originalidade das propostas europeias para a reformulação da matéria³⁵¹.

Diante de todo o exposto, é possível concluirmos que países do Norte, aqui representados pela União Europeia, implementaram mudanças em seus tratados com vistas a garantir um *policy space* maior para os Estados hospedeiros. Contudo, o debate a respeito do direito de regular nos países desenvolvidos ainda se encontra centrado na correção de externalidades negativas, enquanto nos países em desenvolvimento o direito de regular está intimamente ligado a promoção de políticas públicas efetivas com vistas a reduzir as gritantes disparidades sociais e econômicas existentes nas sociedades³⁵². As mudanças de cunho estrutural e paradigmático, portanto, vêm de forma mais visível do Sul do que do Norte, sendo os países em desenvolvimento relevantes contribuidores para a reformulação de um Direito Internacional dos Investimentos que, ao mesmo tempo em que proteja os investidores estrangeiros, garanta efetivamente o direito de regular por parte dos Estados hospedeiros.

³⁵⁰ ROBERTS, Anthea. Incremental, Systemic and Paradigmatic Reform of Investor-State Arbitration. *American Journal of International Law*, v. 112, n. 3, pp. 410 – 432, 2018, p. 410.

³⁵¹ PAPANISKIS, Martins. International Investment Law and the European Union: A Reply to Catharine Titi. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 663-670, 2015, p. 668.

³⁵² MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Raton Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, p. 33.

4. O *POLICY SPACE* AMBIENTAL NO DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS

O investimento estrangeiro pode ser considerado um importante vetor para o desenvolvimento sustentável se conduzido de forma correta, de modo a proporcionar uma melhora na qualidade de vida das comunidades receptoras do investimento por meio de geração de empregos, transferência de tecnologia e suporte a empresas locais. Contudo, os investimentos também podem ser analisados sob um viés crítico, sendo apontado como um dos fatores a contribuir com a degradação ambiental, principalmente levando-se em consideração as atividades extrativistas, como exploração de combustíveis fósseis e a mineração.

O espaço regulatório do Direito Internacional dos Investimentos para a promoção de políticas públicas na área ambiental é essencial para equilibrar essa equação em favor da promoção do desenvolvimento sustentável nos Estados receptores de investimentos. É sobre essa complexa relação que este capítulo tratará.

A primeira parte do capítulo tratará das definições conceituais sobre desenvolvimento sustentável e meio ambiente, de modo que o foco do restante do texto será a questão específica do meio ambiente. Apresentados os conceitos, serão abordados os impactos das normas substantivas de proteção ao investimento sobre o *policy space* dos Estados hospedeiros e como isso afeta políticas públicas relacionadas ao meio ambiente. Ao final desta primeira parte, serão mostrados os diferentes reflexos dessa problemática em países desenvolvidos e países em desenvolvimento.

Na segunda parte do capítulo, o foco serão as estratégias atuais existentes para ampliar os espaços regulatórios dos Estados hospedeiros na questão do meio ambiente, em um processo conhecido como “esverdeamento” do Direito Internacional dos Investimentos. Serão discutidas opções como a reformulação dos tratados e a inclusão expressa do direito de regular áreas sensíveis como meio ambiente, o *screening* (filtro para que o tratado proteja apenas investimentos coadunados com o desenvolvimento sustentável) e outras soluções mais radicais, como a exclusão do ISDS, por exemplo.

Ao final do capítulo, o debate existente fora do Direito Internacional dos Investimentos será examinado, de modo que seja levantada a discussão se a evolução do tratamento deste tema está se tornando mais incisiva dentro dos tratados e das arbitragens ou fora desses espaços tradicionais do Direito dos Investimentos.

4.1. O meio ambiente e o Direito Internacional dos Investimentos

Ao longo do século XX, a questão ambiental passou a ser cada vez mais discutida em âmbito internacional. Degradações de ecossistemas, escassez de água, poluição de oceanos, destruição da camada de ozônio e aquecimento global são alguns dos indicativos de que o meio ambiente não respeita limites territoriais. Hoje, a crise ecológica não é uma mera disputa política ou ideológica³⁵³, tendo a ciência ocupado posição central a nível nacional e internacional.

O avanço do conhecimento científico ambiental aliado a um crescimento e institucionalização do Direito Internacional enquanto matéria jurídica foram essenciais para o surgimento do Direito Internacional Ambiental no século XX. Nesse sentido, nas últimas décadas se verificou um aumento significativo da regulação ambiental internacional em suas mais diversas vertentes. Conferências, tratados e convenções passaram a regular a temática ambiental, tanto em sua esfera econômica quanto ecológica. Nesta sessão, abordaremos a questão relativa ao desenvolvimento sustentável e o meio ambiente, trazendo uma abordagem conceitual primordialmente.

4.1.1. Desenvolvimento sustentável e meio ambiente: aspectos conceituais

O mundo hoje vive uma crise ecológica sem precedentes. Em que pese o desenvolvimento econômico e tecnológico verificado nas últimas décadas, há um inegável aumento dos efeitos da degradação ambiental, seja pelas mudanças climáticas, desastres naturais ou quaisquer outras variações negativas ambientais³⁵⁴. Afirma-se que o homem é a única espécie de ser vivo na terra que adquiriu o poder de destruí-la e, assim, de liquidar a si mesmo³⁵⁵.

Após discussões muitas das vezes infrutíferas em conferências internacionais, uma parte considerável do mundo, hoje, se mostra consciente de que o estágio de degradação

³⁵³ GUERRA, Sidney. *A Crise Ambiental na Sociedade de Risco*. Lex Humana, nº 2, 2009, p. 177.

³⁵⁴ KLARIN, Tomislav. The Concept of Sustainable Development: From its Beginning to the Contemporary Issues. *Zagreb International Review of Economics & Business*, v. 21, n. 1, pp. 67-94, 2018, p. 68.

³⁵⁵ TOYNBEE, Arnold. *A humanidade e a mãe-terra: uma história narrativa do mundo*. Rio de Janeiro: Guanabara, 1987, p. 36.

ambiental provocada pelas atividades humanas é crítico. Originada inicialmente nos países desenvolvidos, a exploração voraz dos recursos naturais é acompanhada por países em desenvolvimento, que anseiam, repetindo um modelo econômico-ambiental altamente consumista, reduzir as disparidades sociais e econômicas existentes³⁵⁶.

Pode-se definir a degradação ambiental como a deterioração do meio ambiente por meio do esgotamento de seus recursos naturais, como o ar, a água e o solo, da destruição dos ecossistemas e da extinção das espécies presentes na fauna e na flora³⁵⁷. A causa primária para a degradação ambiental existente nos dias de hoje é a interferência humana sobre os recursos da natureza, sendo certo que o impacto dessa ação varia conforme o ecossistema explorado.

Em decorrência desse cenário, desde o século XX, a sociedade internacional se organiza, por meio de conferências e estudos, de forma a discutir soluções para a crise ambiental. Dentre as publicações paradigmáticas, merece destaque o Relatório Brundtland, publicado em 1987 pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento sob coordenação da então Primeira-Ministra norueguesa, Gro Harlem Brundtland³⁵⁸.

Nesse relatório, intitulado “Nosso Futuro Comum”, a Comissão destaca uma série de ações que devem ser tomadas pelos Estados com vistas a integrar políticas de desenvolvimento econômico com políticas de preservação ambiental. No relatório, foi definido o conceito de desenvolvimento sustentável como sendo “*aquele que atende as necessidades do presente sem comprometer as possibilidades de as gerações futuras atenderem suas próprias necessidades*”³⁵⁹.

Ainda que ligeiramente vago, o conceito de desenvolvimento sustentável gestado deixa claro o objetivo de manter o progresso econômico conciliando-o com a manutenção no longo prazo das estruturas ambientais básicas. Contudo, as contradições existentes entre o

³⁵⁶ Chichilinisky, Graciela. What is Sustainable Development?. *Land Economics*, v. 73, n. 4, pp. 467-491, 1997, p. 468.

³⁵⁷ TYAGI, Swati; GARG, Neelam; PAUDEL, Rajan. Environmental Degradation: Causes and Consequences. *European Researcher*, v. 81, pp. 1491-1498, 2018, p. 1491.

³⁵⁸ O mandato da Comissão era baseado em três objetivos principais: 1) Reexaminar as questões do meio ambiente e do desenvolvimento e formular propostas realistas para lidar com as mesmas; 2) Propor novas formas de cooperação internacional nessas questões que possam influenciar políticas e eventos na direção das mudanças necessárias; 3) Aumentar os níveis de compreensão e comprometimento de ação de indivíduos, organizações voluntárias, empresas, institutos e governos.

³⁵⁹ UNITED NATIONS. *Our Common Future*. Disponível em: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf> Acesso em 04 de novembro de 2021.

crescimento econômico e a preservação do meio ambiente não foram explicitadas de forma clara no relatório, afastando-o dos conceitos desenvolvidos por ambientalistas à época³⁶⁰.

Como se vê na definição de desenvolvimento sustentável, a conservação dos recursos para proveito pelas futuras gerações é um aspecto central, não se falando explicitamente nas causas e consequências da degradação ambiental tal qual a tradicional doutrina ambientalista pleiteava. Assim, o Relatório Brundtland e sua definição de desenvolvimento sustentável invertem a formulação clássica até então existente entre desenvolvimento e preservação, adotando uma ótica eminentemente antropocentrista, de modo que o desenvolvimento não seja prejudicado pela degradação³⁶¹. Discutiu-se, à época, que o conceito sequer fazia referência ao meio ambiente explicitamente.

O Relatório Brundtland, contudo, é mais extenso e completo que a definição clássica de desenvolvimento sustentável, tendo como um dos principais objetivos promover a justiça intrageracional e intergeracional. A primeira diz respeito a se desenvolver, no presente, um desenvolvimento que seja inclusivo, não predatório e que vise também dirimir as desigualdades existentes. A segunda por meio da manutenção para as gerações futuras de um padrão de vida semelhante ou superior ao existente atualmente, de modo que possam também usufruir do meio ambiente adequadamente.

Anos após o Relatório, na década de 1990, o consultor de negócios John Elkington cunhou o termo “*triple bottom line*” com o objetivo de descrever valores ambientais, sociais e econômicos que devem ser considerados por uma empresa ao realizar um investimento³⁶². Essa abordagem visa valorizar os ativos, conferindo-lhes maior amplitude no atingimento das metas de uma empresa. O “*triple bottom line*” se relaciona diretamente com o conceito de desenvolvimento sustentável, que inclui também os conceitos de gestão ambiental e justiça intra e intergeracional.

Pode-se definir o “*triple bottom line*” ou desenvolvimento econômico sustentável como os programas, políticas ou atividades destinadas a criar empregos e riquezas de modo a contribuir para o bem-estar econômico, social e ambiental ao longo do tempo³⁶³. Essa teoria se distingue do desenvolvimento econômico simples, pois, esse não necessariamente é condutor de uma maior qualidade de vida para as pessoas. Assim, as políticas e atividades

³⁶⁰ SOUZA, Maria Cláudia da Silva Antunes; ARMADA, Charles Alexandre Souza. Desenvolvimento Sustentável e Sustentabilidade: Evolução Epistemológica na Necessária Diferenciação Entre os Conceitos. *Revista de Direito e Sustentabilidade*, v.3, n. 2, pp. 17-35, 2017, p. 21.

³⁶¹ Idem, p. 22.

³⁶² Esse termo foi apresentado inicialmente em 1997 no livro “*Cannibal with Forks*” pelo Autor mencionado no texto.

³⁶³ HAMMER, Janet; PIVO, Gary. The Triple Bottom Line and Sustainable Economic Development Theory and Practice. *Economic Development Quarterly*, v. 31, n. 1, pp. 25-36, 2017, p. 26.

devem englobar os três níveis de desenvolvimento, que se relacionam diretamente no sentido de garantir o bem-estar da sociedade a longo prazo. A ideia, aqui, é de que as dimensões econômica e social da agenda, que já haviam sido mencionadas no Relatório Brundtland, devem ser endereçadas de uma forma mais integrada com a dimensão ambiental, de modo a garantir um efetivo progresso em todas essas esferas, que possibilite a fruição permanente dos benefícios do desenvolvimento econômico pelas gerações presentes e futuras³⁶⁴.

Na Conferência da Terra, durante a Rio-92, chegou-se à conclusão de que questões econômicas, sociais e ambientais são inescapavelmente interligadas no desenvolvimento mundial. Assim, propunha a realização de esforços integrados e a cooperação global para erradicar problemas ambientais, diminuir a pobreza e promover o desenvolvimento econômico sustentável.

Nesse sentido, o meio ambiente constitui uma das dimensões existentes dentro do debate a respeito do desenvolvimento sustentável. Relacionam-se ao meio ambiente questões relativas à conservação dos mares, mudanças climáticas, redução do impacto humano sobre os solos, uso de materiais renováveis, dentre outras, que evidenciam eminentemente uma preocupação com o manejo sustentável dos recursos naturais existentes³⁶⁵.

É amplo o debate a respeito do efeito da globalização financeira e do desenvolvimento econômico sobre o meio ambiente. De um lado, investidores estrangeiros têm a capacidade de promover avanços tecnológicos que diminuam a “pegada ecológica”³⁶⁶ por meio da transferência de tecnologia e de investimentos em energias renováveis ou atividades de baixo impacto. Por outro, países que recebem investimentos podem também buscar afrouxar suas normativas ambientais com o objetivo de hospedar empresas estrangeiras de alto impacto ambiental, principalmente em setores como extração ou produção de combustíveis fósseis, por exemplo³⁶⁷

Este trabalho se concentrará na questão relativa ao *policy space* ambiental no Direito Internacional dos Investimentos, focando, portanto, em questões relativas ao meio ambiente,

³⁶⁴ ELKINGTON, John. *Enter the Triple Bottom*. Disponível em <https://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf> Acesso em 04 de novembro de 2021.

³⁶⁵ AWAN, Abdul Ghafoor. Relationship Between Environment and Sustainable Economic Development: a Theoretical Approach to Environmental Problems. *International Journal of Asian Social Science*, v. 3, n. 3, pp. 741-761, 2013, p. 747.

³⁶⁶ A “Pegada Ecológica” é uma metodologia de contabilidade ambiental que avalia a pressão do consumo das populações humanas sobre os recursos naturais. Expressada em hectares globais (gha), permite comparar diferentes padrões de consumo e verificar se estão dentro da capacidade ecológica do planeta. (Fonte: WWF).

³⁶⁷ KIHOMBO, Shauku; VASEER, Arif; AHMED, Zahoor; CHEN, Songsheng; KIRIKKALELI, Dervis; ADEBAYO, Tomiwa Sunday. Is there a tradeoff between financial globalization, economic growth, and environmental sustainability? An advanced panel analysis. *Environmental Science and Pollution Research*, 2021, p. 3.

ainda que se entenda que as três dimensões do desenvolvimento sustentável são interligadas e muitas das vezes indissociáveis.

4.1.2. Impacto do Direito Internacional dos Investimentos no meio ambiente: como padrões de proteção limitam o *policy space* ambiental

O investimento estrangeiro, se conduzido da forma correta, é importante fonte de benefícios ao país hospedeiro, com a transferência de tecnologia, formação de capital humano, aumento de competitividade nos negócios, melhorias sociais e até mesmo ambientais com investimentos em tecnologias “limpas” e promoção da responsabilidade social corporativa³⁶⁸. Esse conjunto de benefícios podem, inclusive, contribuir para o atingimento dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (MDG’s, sigla em inglês)³⁶⁹, dentre os quais, a garantia da qualidade de vida e o respeito ao meio ambiente.

De uma perspectiva de desenvolvimento sustentável ambientalmente, a presença do investimento estrangeiro em um país é quase inevitável. Sob o prisma de qualquer setor que se imagine, a transição de um modo de produção poluidor para um modo de produção sustentável requer a entrada de novos investimentos em pesquisas, tecnologias, produção e distribuição, que, ainda que possam ser aportados pelos governos, são oriundos principalmente da iniciativa privada e em boa parte estrangeira³⁷⁰. Ao governo cabe, eminentemente, investimentos em pesquisas e garantias de manutenção de um ambiente de negócios favorável a empresas promotoras do desenvolvimento sustentável.

A relação entre investimentos estrangeiros, Direito Internacional dos Investimentos e o meio ambiente, contudo, é complexa. Não somente se discute se tratados de investimentos atraem investidores estrangeiros, mas também a correlação entre esses investimentos e a promoção de um desenvolvimento sustentável ambientalmente, já que é possível que políticas

³⁶⁸ KURTISHI-KASTATI, Selma. The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country’s Economy. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, v. 5, n. 3, pp. 26-38, 2013, p. 27.

³⁶⁹ As metas do milênio foram estabelecidas pela Organização das Nações Unidas (ONU) em 2000, com o apoio de 191 nações, e ficaram conhecidas como Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM). São eles: 1 - Acabar com a fome e a miséria; 2 - Oferecer educação básica de qualidade para todos; 3 - Promover a igualdade entre os sexos e a autonomia das mulheres; 4 - Reduzir a mortalidade infantil; 5 - Melhorar a saúde das gestantes; 6 - Combater a Aids, a malária e outras doenças; 7 - Garantir qualidade de vida e respeito ao meio ambiente; 8 - Estabelecer parcerias para o desenvolvimento.

³⁷⁰ MANN, Howard. Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development. *Lewis & Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013, p. 534,

públicas do Estado no sentido de endurecer regras ambientais possam afetar investimentos estrangeiros em seu território e, assim, ocasionar o fenômeno do *regulatory chill*³⁷¹ discutido na sessão 3.2.1.

Ainda que historicamente tenha sido relativamente preservado o espaço regulatório dos Estados em promoverem políticas regulatórias em áreas como o meio ambiente, a assinatura de tratados de investimentos nas últimas décadas levanta a questão sobre o que deve ser feito quando essas políticas legítimas estatais interferem nos investimentos estrangeiros realizados no Estado³⁷². O debate recrudescerá acompanhando a sofisticação tanto do Direito Internacional dos Investimentos como do Direito Internacional Ambiental. O conceito de desenvolvimento sustentável, utilizado em seu início para mitigar possíveis conflitos, não é mais o suficiente para acomodar as tensões decorrentes da ambiguidade na aplicação das normas de ambas as matérias³⁷³.

Aqui, é relevante destacarmos a existência de dois tipos principais de conflitos advindos da interação entre o investimento estrangeiro e o meio ambiente. De um lado, temos potenciais conflitos entre normas de Direito Internacional de Investimentos – notadamente os tratados de investimentos – e normas internacionais de Direito Internacional Ambiental – convenções e tratados sobre o tema. De outro lado, há o potencial embate entre as normas esculpidas nos tratados de investimentos e medidas regulatórias ambientais adotadas pelos Estados hospedeiros que possam afetar os investidores estrangeiros. Ao primeiro conflito, dá-se a classificação de conflito normativo e ao segundo de conflito de legitimidade³⁷⁴. O foco neste trabalho será o estudo desse segundo tipo de conflito.

A discussão a respeito do *policy space* ambiental dentro do Direito Internacional dos Investimentos é antiga. Ainda na década de 1990, durante as discussões a respeito da formulação do *Multilateral Agreement on Investment* (OCDE), houve o debate sobre o tema e chegou a ser incluída uma cláusula de proteção ambiental na versão final do projeto de texto, que jamais entrou em vigor³⁷⁵.

³⁷¹ ALSCHNER, Wolfgang; TUERK, Elisabeth. The role of international investment agreements in fostering sustainable development. In: BAETENS, Freya (ed.). *Investment Law in International Law: integrationist perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, pp. 217-231, 2013, p. 218.

³⁷² MANN, Howard. Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development. *Lewis & Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013, p. 534.

³⁷³ VIÑUALES, Jorge. Foreign Investment and the Environment in International Law: an Ambiguous Relationship. *British Yearbook of International Law*, v. 80, n. 1, pp. 244-332, 2009, p. 247.

³⁷⁴ VIÑUALES, Jorge. Foreign Investment and the Environment in International Law: an Ambiguous Relationship. *British Yearbook of International Law*, v. 80, n. 1, pp. 244-332, 2009, p. 254.

³⁷⁵ DA SILVA, Suzana Tavares. Algumas Reflexões sobre a Responsabilidade Ambiental no Sistema Jurídico do Investimento Estrangeiro. In: MONTEIRO, Jorge Sinde; BARBOSA, Mafalda Miranda (coord.). *Risco*

Essa questão se mostrou ainda mais pertinente a partir dos anos 2000, com a enxurrada de arbitragens de investimentos questionando medidas regulatórias estatais na área do meio ambiente, evidenciando que os padrões de tratamento não apenas protegiam as empresas de atuações discriminatórias e desproporcionais dos Estados, mas também eram utilizados de modo a contestar políticas públicas ambientais por exemplo³⁷⁶. O endurecimento de medidas ambientais passou a representar, muitas vezes, para o Estado um ônus de se ver acionado em uma arbitragem de investimento.

Antes de adentrarmos especificamente na influência das normas substantivas de proteção ao investimento sobre a proteção do meio ambiente, é importante ressaltar que, embora seja essencial a preservação do espaço regulatório dos Estados, é igualmente necessário o controle contrário no sentido de impedir que alegações de cunho ambiental sejam utilizadas pelos Estados para a promoção de atos expropriatórios ou com uma finalidade eminentemente protecionista, o que já é discutido, hoje, em painéis de resolução de litígios da OMC, por exemplo³⁷⁷.

No objetivo geral de promoção de investimentos estrangeiros³⁷⁸, Estados são levados a assinar tratados de investimentos de modo a garantir ao investidor que condutas adversas adotadas pelo Estado possam ser discutidas em tribunais arbitrais na maior parte dos casos. Dessa forma, nos últimos anos, empresas estrangeiras têm se baseado nos *standards* de proteção contidos nos acordos de investimentos para discutir uma série de medidas regulatórias estatais ambientais³⁷⁹. Abaixo, será analisada a utilização de alguns desses padrões de tratamento pelas empresas em procedimentos arbitrais.

O primeiro padrão de tratamento analisado é também o mais discutido. Como dito anteriormente, o *fair and equitable treatment* está presente na maior parte dos tratados de investimentos, sendo utilizado pelos investidores estrangeiros como o mais frequente

Ambiental: Homenagem ao Senhor Professor Doutor Adriano Vaz Serra. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2017, p. 176.

³⁷⁶ ALSCHNER, Wolfgang; TUERK, Elisabeth. The role of international investment agreements in fostering sustainable development. In: BAETENS, Freya (ed.). *Investment Law in International Law: integrationist perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, pp. 217-231, 2013, p. 219.

³⁷⁷ DA SILVA, Suzana Tavares. Algumas Reflexões sobre a Responsabilidade Ambiental no Sistema Jurídico do Investimento Estrangeiro. In: MONTEIRO, Jorge Sinde; BARBOSA, Mafalda Miranda (coord.). *Risco Ambiental: Homenagem ao Senhor Professor Doutor Adriano Vaz Serra*. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2017, p. 179.

³⁷⁸ Aqui vale frisar que não é pacífico o entendimento de que a assinatura de tratados de investimentos conduz a um automático incremento na entrada de investimentos estrangeiros. A doutrina varia nas análises e resultados empíricos.

³⁷⁹ COTULA, Lorenzo. Foreign Investment, Law and Sustainable Development: a Handbook on Agriculture and Extractive Industries. *Natural Resource Issues*, v. 31. IIED, London, 2013, p. 26.

standard a embasar discussões sobre violação ao acordo de investimento³⁸⁰. É hoje o principal elemento utilizado pelos investidores nas arbitragens de investimentos contra Estados hospedeiros.

O tratamento justo e equitativo é utilizado muitas vezes como um padrão genérico a ser utilizado subsidiariamente quando os demais padrões, de caráter mais específico, não são aplicáveis ao caso concreto³⁸¹. Isso porque o conceito de *fair and equitable treatment* permanece pouco definido, ainda que haja um esforço recente de tribunais arbitrais em definir parâmetros para sua caracterização. Uma boa parte dos tribunais têm entendido que o padrão se relaciona com a obrigação do Estado em atuar consistentemente de forma transparente, razoável, sem arbitrariedade ou discriminação, respeitando o devido processo legal e as legítimas expectativas dos investidores³⁸².

O *standard* do FET é importante a fim de que os Estados observem certos parâmetros básicos de tratamento aos investidores. Contudo, uma interpretação extensiva do padrão, incluindo-se aí a questão relativa às legítimas expectativas das empresas, dá azo à imprevisibilidade com relação à aplicação deste *standard*, o que pode gerar um risco a intervenções legítimas dos Estados na regulação de temas sensíveis como o meio ambiente³⁸³. Dependendo da forma que é interpretado, o padrão do tratamento justo e equitativo tem capacidade maior de avançar sobre o tradicional *domaine réservé* dos Estados hospedeiros do que qualquer outro padrão de tratamento contido nos tratados de investimentos³⁸⁴.

Com relação à discussão sobre o *policy space* ambiental, o *fair and equitable treatment* é discutido em quatro principais tipos de disputas envolvendo medidas ambientais: quando permissões ambientais são negadas, propositalmente atrasadas, revogadas por algum erro da autoridade estatal e quando há uma mudança na regulação ambiental afetando futuros lucros dos investidores³⁸⁵.

³⁸⁰ UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II: Fair and Equitable Treatment. Disponível em < https://unctad.org/system/files/official-document/unctaddiaeia2011d5_en.pdf > Acessado em 11 de novembro de 2021.

³⁸¹ ISLAM, Rumana. Fair and Equitable Treatment (FET) Standard in Arbitral Practice: Sustainable Development in Context. *Bangladesh Journal of Law*, v. 16, n. 1, pp. 21-68, 2016, p. 23.

³⁸² UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II: Fair and Equitable Treatment. Disponível em < https://unctad.org/system/files/official-document/unctaddiaeia2011d5_en.pdf > Acesso em 11 de novembro de 2021.

³⁸³ UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II: Fair and Equitable Treatment. Disponível em < https://unctad.org/system/files/official-document/unctaddiaeia2011d5_en.pdf > Acesso em 11 de novembro de 2021.

³⁸⁴ DOLZER, Rudolf. The Impact of International Investment Treaties on Domestic Administration Law. *NYU Journal of International Law and Politics*, v. 37, pp. 953-972, 2005, p. 964.

³⁸⁵ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 208.

Já os principais sub-*standards* do FET normalmente discutidos em casos envolvendo o questionamento de medidas com caráter ambiental dos Estados são o respeito ao devido processo legal e a proteção das legítimas expectativas. Em relação ao primeiro, seus elementos estão intrinsicamente ligados aos procedimentos administrativos e judiciais, sendo certo que na questão ambiental os diferentes níveis de governança, os complexos processos administrativos de licenciamento³⁸⁶, a importância da prevenção de riscos e a participação de terceiros na tomada de decisões são alguns dos fatores que podem vir a gerar litígios entre investidores e Estados hospedeiros³⁸⁷. Já a proteção da legítima expectativa, que busca garantir um mínimo de estabilidade regulatória aos investidores, muitas das vezes se choca com a necessidade de os Estados promoverem mudanças regulatórias, sendo certo que muitos países ainda possuem um sistema legal de proteção ao meio ambiente em fase inicial de consolidação.

Um segundo padrão de tratamento estudado na relação entre regulação ambiental e Direito Internacional dos Investimentos é o da vedação à expropriação ilegal. Hoje, a cláusula de proteção contra a expropriação é mais ampla que antigamente quando o principal tipo de expropriação se dava pela tomada da propriedade do investidor, por meio da encampação ou nacionalização. Assim, fala-se em formas menos ortodoxas de privação da riqueza sem que seja necessária a transferência dos ativos, mas apenas sua perda ou redução de valor do investimento³⁸⁸ sob diferentes denominações: “*creeping expropriation*”, “*regulatory taking*”, “*indirect taking*”, “*measures tantamount to expropriation*” e “*de facto expropriation*”. São essas novas definições de expropriação que se mostram críticas no sentido de desafiar políticas regulatórias estatais para o meio ambiente.

É importante ressaltar que a expropriação, na maior parte dos tratamentos de investimentos, não é proibida. O que se exige, contudo, é que se dê a fim de atingir um objetivo público, de forma não discriminatória, em concordância com o devido processo legal e seguida de uma compensação pronta, adequada e efetiva. A questão, contudo, se refere à diferenciação, muitas das vezes tênue, entre uma expropriação em que é devida a compensação e uma medida regulatória legítima estatal na qual o investidor não terá direito a qualquer tipo de indenização.

³⁸⁶ No caso *Vattenfall v. Alemanha* (ICSID Case No. ARB/12/12), a empresa sueca alegou que as restrições impostas à sua operação e os atrasos na concessão do licenciamento ambiental geraram a violação da provisão do *fair and equitable treatment*.

³⁸⁷ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 182

³⁸⁸ COSTA, José Augusto Fontoura; SOLA, Fernanda. *Regulação Ambiental e Responsabilidade Estatal por Expropriação Regulatória no Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Trabalho publicado nos anais do Congresso do Planeta Verde, 2012.

Nos últimos vinte anos, tem ocorrido um aumento no número de arbitragens em que investidores alegam terem sofrido expropriação indireta por parte de Estados que editam medidas regulatórias ambientais³⁸⁹. Esses casos apontam três categorias de medidas regulatórias ambientais que são discutidas: legislações genéricas ambientais que afetem investimentos estrangeiros, medidas específicas ambientais sobre investimentos estrangeiros e mudanças de classificação de área ocupada pela empresa estrangeira.

Ainda que seja um tema de alta complexidade para Estados hospedeiros que desejam aprimorar suas legislações ambientais, o fato é que uma parte significativa das arbitragens envolvendo medidas de cunho ambiental tem reconhecido o direito legítimo dos Estados³⁹⁰, ainda que algumas ainda embasem seus fundamentos não na legitimidade da regulação ambiental, mas na ausência de prejuízo significativo do investidor a fim de afastar a argumentação da expropriação indireta³⁹¹.

Uma análise dos casos feita por estudiosos da matéria indica que regulações ambientais em regra são reconhecidas pelos tribunais arbitrais como parte do legítimo exercício de poder, sem caracterização de uma expropriação ilegal, enquadrando os casos na “*Policy Power Doctrine*”³⁹². A questão da compensação por supostas expropriações indiretas decorrentes de incremento da legislação ambiental também deve levar em consideração o princípio do poluidor pagador³⁹³. Externalizar ao Estado um dever de compensação por promover regulações legítimas na seara ambiental vai de encontro a esse princípio internacionalmente reconhecido no âmbito do Direito Ambiental.

Ainda assim, a alta frequência na utilização do padrão de tratamento da expropriação como base de arbitragens de investimentos discutindo medidas de caráter ambiental certamente cria uma incerteza quanto à adequação dessas medidas com os tratados de investimentos. É essa incerteza no tocante à expropriação que tem o potencial de causar

³⁸⁹ ZHU, Ying. Do Clarified Indirect Expropriation Clauses in International Investment Treaties Preserve Environmental Regulatory Space?. *Harvard International Law Journal*, v. 60, n. 2, pp. 377-416, 2019, p. 388.

³⁹⁰ Aqui, falamos no caso *Methanex v. Estados Unidos*, *Chemtura v. Canadá*, *Tecmed v. Mexico*.

³⁹¹ Já aqui podemos destacar os casos *S.D. Myers v. Canada*, *Plama v. Bulgária*, *Windstream v. Canada*

³⁹² WAGNER, J. Martin. International Investment, Expropriation and Environmental Protection. *Golden Gate University Law Review*, v. 29, n. 3, pp. 465-538, 1999, p. 528.

³⁹³ O princípio a ser utilizado para alocação dos custos da prevenção da poluição e medidas de controle para estimular o uso racional de recursos ambientais escassos e evitar distorções no comércio e investimentos internacionais é o princípio do poluidor pagador. Este princípio significa que o poluidor deve suportar as despesas para cumprir as medidas acima mencionadas, determinadas pelas autoridades públicas para assegurar que o meio ambiente esteja em um estado aceitável. Em outras palavras, o custo dessas medidas deve ser refletido no custo dos bens e serviços responsáveis pela poluição na produção e consumo. Tais medidas não devem ser acompanhadas de subsídios que criariam significativas distorções no comércio e investimentos internacionais. (Fonte: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0102> Acessado em 17 de novembro de 2021.

constrangimentos no *policy space* ambiental dos Estados hospedeiros, ocasionando o fenômeno do *regulatory chill* sobre o aprimoramento da legislação ambiental³⁹⁴.

Um terceiro e último padrão de tratamento que merece destaque na influência sobre o *policy space ambiental* é o do tratamento nacional. Em termos simples, o tratamento nacional é o princípio segundo o qual o Estado hospedeiro garante aos investidores estrangeiros tratamento não menos favorável que garante, nas mesmas circunstâncias, aos seus próprios investidores³⁹⁵.

De acordo com a UNCTAD, o tratamento nacional é provavelmente o mais importante e o mais difícil *standard* de proteção contido nos tratados de investimentos. Isso porque o padrão interfere em questões extremamente sensíveis de cunho político e econômico, já que, de fato, é árdua a tarefa de equiparar estrangeiros a nacionais sem que tal equiparação seja feita sem qualquer tipo de qualificação ou condicionante, especialmente no estabelecimento de um investimento estrangeiro em determinado país³⁹⁶.

Na relação do tratamento nacional com a regulação ambiental, duas questões principais são levantadas. A primeira diz respeito à possibilidade de utilização de recursos naturais apenas por comunidades locais, privando empresas estrangeiras do mesmo direito. A segunda busca responder como o padrão do tratamento nacional afeta regulações que promovem diferentes condições para empresas estrangeiras, porém, baseadas em critérios que não o local de origem.

O nível de padrões ambientais exigidos das empresas, principalmente aquelas exploradoras de recursos naturais, pode variar de acordo com uma série de circunstâncias, como a sensibilidade do local operado, o impacto das atividades, as diferenças regulatórias existentes entre os entes federativos, dentre outros fatores que tornam relevante a discussão a respeito da legitimidade dessas razões na visão do Direito Internacional dos Investimentos³⁹⁷.

A utilização de recursos naturais é uma área de formulação de políticas públicas que possui fortes interesses regionais e nacionais, gerando medidas que visam tanto a preservação das áreas exploradas quanto a exploração econômica e o desenvolvimento regional daquele setor. Aqui, portanto, a existência de regras diferentes envolvendo empresas estrangeiras e

³⁹⁴ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 278.

³⁹⁵ CHOUKROUNE, Leïla. National treatment in international investment law and arbitration: A relative standard for autonomous public regulation and sovereign development. In: SANDERS, Anselm Kamperman (ed.). *The Principle of National Treatment in International Economic Law*. European Intellectual Property Institutes Network series, 2014, p. 184.

³⁹⁶ UNCTAD, National Treatment, International Investment Agreements (IIA). Issues Paper Series, 1999

³⁹⁷ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012, p. 231.

nacionais é possível, o que pode colocar em risco a atuação estatal dado o padrão do tratamento nacional contido na maior parte dos tratados de investimentos.

Enquanto alguns tribunais arbitrais têm decidido a favor da autonomia regulatória dos Estados em matéria ambiental, a justificativa legal desenvolvida não tem se mostrado consistente. O acervo decisório que analisa o padrão do tratamento nacional não tem apresentado a coerência e a consistência esperadas na interpretação desse *standard* tão importante, o que evidencia mais uma possibilidade de constrangimento do *policy space* ambiental dos Estados hospedeiros imposto pelo Direito Internacional dos Investimentos³⁹⁸.

O debate em torno da conciliação entre proteção ao investimento e preservação de espaço regulatório ambiental por parte dos Estados não é novo. Desde a década de 1990, discute-se esse suposto paradoxo, sendo certo que hoje temos decisões arbitrais que variam entre um equilíbrio razoável entre ambos os valores e uma visão ainda arcaica em favor desproporcionalmente da proteção aos interesses privados das empresas estrangeiras³⁹⁹. A linguagem contida nos tratados de investimentos, conforme explanado acima, muitas das vezes genérica e aberta a diversas interpretações, contribui para essa insegurança jurídica.

Nesse cenário, a questão do *policy space* ambiental é central. Isso porque, ainda que aspectos como a proteção dos direitos humanos sejam também relevantes, a relação conturbada entre preservação do meio ambiente e investimento estrangeiro é quase que automática, já que toda forma de atividade econômica acaba por gerar algum tipo de impacto ambiental⁴⁰⁰. Dessa forma, a preocupação com questões ambientais por parte do Direito Internacional dos Investimentos tem uma peculiaridade consistente na dificuldade de exclusão da proteção a investimentos potencialmente poluidores, mas a sua regulação de forma a limitar ao máximo o impacto ambiental das atividades econômicas dentro do Estado hospedeiro.

A preservação do *policy space* ambiental, portanto, depende de uma mais apurada regulação por parte dos envolvidos na redação dos tratados de investimentos. Enquanto a maior parte dos acordos forem redigidos de forma ambígua, que possibilite que empresas poluidoras acionem o mecanismo de solução de controvérsias contra Estados que desejem

³⁹⁸ CHOUKROUNE, Leïla. National treatment in international investment law and arbitration: A relative standard for autonomous public regulation and sovereign development. In: SANDERS, Anselm Kamperman (ed.). *The Principle of National Treatment in International Economic Law*. European Intellectual Property Institutes Network series, 2014, p. 200.

³⁹⁹ MANN, Howard. Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development. *Lewis & Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013, p. 533.

⁴⁰⁰ DE NANTEUIL, Arnaud. Interactions: Investment Law, Human Rights and Environmental Law. In: DE NANTEUIL, Arnaud. *International Investment Law*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2020, p. 395.

promover políticas regulatórias ambientais, essas políticas serão adiadas⁴⁰¹. Em um mundo em plena crise ambiental, o atraso na regulamentação ambiental das sociedades apenas acelera a degradação ambiental hoje existente.

4.1.3. Reflexos nos países desenvolvidos e em desenvolvimento

Dadas as assimetrias apontadas na sessão 3 deste trabalho, a interação entre investimentos estrangeiros e *policy space* ambiental em países desenvolvidos e em desenvolvimento diferem significativamente. De uma forma geral, pode-se afirmar que países desenvolvidos possuem uma política ambiental mais estruturada, em que a sociedade civil exerce importante fator de pressão. Já nos países em desenvolvimento, há uma pressão contrária, ou seja, investidores privados buscando relaxar regulações ambientais a fim de desenvolverem atividades econômicas com alto potencial poluidor. Nesta sessão, analisaremos como esse fenômeno se dá na Europa e em países em desenvolvimento.

4.1.3.1. A sociedade civil e o novo “*green deal*” europeu

Assim como foi feito nos capítulos anteriores, aqui também utilizaremos a Europa como objeto de estudo no sentido de apresentar a importância de uma sociedade civil organizada na manutenção do *policy space ambiental* e impulsionamento de políticas públicas promotoras do desenvolvimento sustentável.

A noção de representação civil e participação popular na Europa não é apenas fruto de interesse acadêmico, mas encontra-se prevista no artigo 10 do Tratado da União Europeia⁴⁰², que determina a democracia representativa como o aspecto central no funcionamento da

⁴⁰¹ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 250.

⁴⁰² Art. 10º: 1. “O funcionamento da União baseia-se na democracia representativa. (...) Todos os cidadãos têm o direito de participar na vida democrática da União. As decisões são tomadas de forma tão aberta e tão próxima dos cidadãos quanto possível.”

integração regional⁴⁰³. Posteriormente, a atuação da população na definição de políticas públicas foi formalizada pelo Tratado de Lisboa, que determina que as instituições mantenham diálogo permanente com associações representativas e a sociedade civil⁴⁰⁴.

No campo ambiental, a participação da sociedade civil organizada europeia é significativa. A Convenção de Aarhus, por exemplo, ratificada por boa parte dos países europeus, aponta que os Estados devem implementar medidas no sentido de permitir que haja a participação pública nos processos de tomada de decisão a respeito de questões ambientais. Desde os anos 1990 principalmente, essa participação popular na tomada de decisões tem sido incentivada, ainda que em níveis diferentes, sendo especialmente representativa a participação de organizações não governamentais e outras organizações nos assuntos relacionados ao meio ambiente⁴⁰⁵.

Nesse sentido, uma ampla gama de atores não governamentais atua em diferentes frentes: disseminação de informações, desenvolvimento de consultas públicas, implementação de políticas públicas, avaliações e monitoramento de atividades e auxílio na advocacia em favor da justiça ambiental⁴⁰⁶. Todas essas atividades indicam a importância da participação da sociedade civil no processo de tomada de decisões ambientais, já que, muitas vezes, acabam por vocalizar os interesses e necessidades de comunidades locais que, em regra, pouco poder de decisão possuem no âmbito de governos nacionais.

A variedade de instituições ambientais representando a sociedade civil na Europa é de se destacar. Desde organizações não-governamentais famosas baseadas em Bruxelas, como o Greenpeace e o World Wildlife Fund, passando pelo Escritório Europeu de Meio Ambiente e *think-thanks* e fundações europeias, o continente europeu é, hoje, possivelmente o local em que a sociedade civil se encontra mais bem organizada na defesa de causas ambientais

⁴⁰³ MONAGHAN, Elizabeth. Making the Environment Present: Political Representation, Democracy and Civil Society Organisations in EU Climate Change Politics. *European Integration*, v. 35, n. 5, pp. 601-618, 2013, p. 602.

⁴⁰⁴ Tratado de Lisboa, Artigo 11:

“1. As instituições, recorrendo aos meios adequados, dão aos cidadãos e às associações representativas a possibilidade de expressarem e partilharem publicamente os seus pontos de vista sobre todos os domínios de ação da União.

2. As instituições estabelecem um diálogo aberto, transparente e regular com as associações representativas e com a sociedade civil.”

⁴⁰⁵ MONAGHAN, Elizabeth. Making the Environment Present: Political Representation, Democracy and Civil Society Organisations in EU Climate Change Politics. *European Integration*, v. 35, n. 5, pp. 601-618, 2013, p. 606.

⁴⁰⁶ GEMMILL, Barbara; BAMIDELE-IZU, Abimbola. *The Role of NGOs and Civil Society in Global Environmental Governance*. Disponível em < <http://www.env-net.org/wp-content/uploads/2013/09/gemmill.pdf> > Acesso em 13 de dezembro de 2021.

diversas⁴⁰⁷. Esse nível de organização em diferentes esferas, por sua vez, acaba por pressionar os governos na adoção de políticas públicas em favor do desenvolvimento sustentável.

Fruto da necessidade global em enfrentar a crise climática e da existência de uma sociedade civil organizada, a Comissão Europeia lançou, em 2019, o Pacto Ecológico Europeu (“*Green Deal*”), que pode ser conceituado como um roteiro para políticas públicas da União Europeia no sentido de aumentar a eficiência no uso dos recursos, reverter a perda da biodiversidade, reduzir drasticamente a poluição e encerrar o processo de mudança climática no continente. Trata-se de um plano que se insere no contexto amplo de governança climática europeia⁴⁰⁸.

O Pacto Ecológico Europeu possui um pilar relacionado aos investimentos, chamado “*Sustainable Europe Investment Plan*”, que mobilizará cerca de 1 trilhão de euros em investimentos sustentáveis na próxima década. O plano de investimento possui três objetivos principais: criação de um fundo para a transição energética, a viabilização de uma estrutura para investidores privados e setor público promoverem investimentos sustentáveis e a estruturação de um suporte para que as administrações públicas identifiquem e executem projetos sustentáveis⁴⁰⁹.

No que toca a um tema especialmente sensível para a questão dos investimentos na Europa, o Plano de Investimentos prevê, como falado, um fundo de transição para que economias ainda dependentes de matrizes poluidoras, como o carvão, promovam a transição energética em favor de energias menos poluentes, como a eólica ou solar⁴¹⁰. Trata-se de importante alternativa de modo que a transição energética dos países não dependa única e exclusivamente de financiamento interno nacional.

A existência de uma sociedade civil organizada em matérias relacionadas ao meio ambiente é um ativo importante para o continente europeu na promoção do desenvolvimento sustentável e seu reflexo nas políticas relacionadas aos investimentos. Dada a discussão levantada no capítulo 2 deste trabalho, contudo, é possível questionar se os Estados europeus

⁴⁰⁷ MONAGHAN, Elizabeth. Making the Environment Present: Political Representation, Democracy and Civil Society Organisations in EU Climate Change Politics. *European Integration*, v. 35, n. 5, pp. 601-618, 2013, p. 609.

⁴⁰⁸ SIDDI, Marco. The European Green Deal Assessing its Current State and Future Implementation. *FIIA Working Paper*, 2020, p. 4.

⁴⁰⁹ RADULESCU, Dana; PASCU, Ada. *European Union: The European Green Deal Investment Plan*. Disponível em <https://www.mondaq.com/economic-analysis/1015114/the-european-green-deal-investment-plan>. Acesso em 13 de dezembro de 2021.

⁴¹⁰ Aqui, válido lembrar as dezenas de arbitragens de investimentos sofridas pela Espanha em decorrência da retirada de subsídios e incentivos fiscais de empresas de energia renovável no contexto da crise econômica de 2009. Ver também: VOLPON, Fernanda. A Proteção internacional dos Investimentos: estabilidade regulatória e poder de regular dos Estados renovável: Tese, defesa UERJ em 30/03/2020. A autora analisa o marco regulatório espanhol e os inúmeros casos de arbitragem envolvendo empresas de energia renovável

de fato estão engajados em mudanças estruturais na questão do *policy space* ambiental ou se estão simplesmente adaptando suas fontes de energia e meios de produção de modo a otimizar custos futuros e preparar a economia para as necessidades do século XXI.

4.1.3.2. O Sul global e o “*race to the bottom*”

Diferente situação vive parte dos países em desenvolvimento. Os países do Sul Global em sua inserção na economia mundial passam a competir por investimentos estrangeiros em um contexto de alta competitividade entre os mercados globais. Nesse sentido, governos relaxam as regulações de modo a atenderem aos interesses do capital interno e externo tornando-se atraentes a investimentos por suas altas margens de retorno de lucros, em um processo conhecido como “*race to the bottom*”⁴¹¹. Temendo a fuga de investimentos, países são constrangidos a não endurecerem suas políticas trabalhistas, sociais ou ambientais, deixando de garantir, assim, uma maior qualidade de vida a seus cidadãos.

Aqui, é válido destacar que entre os países desenvolvidos do Norte global as políticas domésticas e as instituições têm a capacidade de mediar as pressões da globalização e da integração dos mercados, de modo que cada Estado acaba possuindo uma considerável margem de manobra para aplicar suas próprias políticas públicas⁴¹². A organização das instituições nos mais diversos campos da vida política e o poderio econômico dos países desenvolvidos geram um maior poder de barganha, conferindo maior capacidade de negociação em um cenário de competição de mercado e de investimentos.

A hipótese do “*race to the bottom*” sugere que, diante das pressões da globalização, os Estados, independentemente de suas condições estruturais, optem pelo mercado livre e por políticas liberais, de modo a incrementar sua competitividade globalmente. Nos países em desenvolvimento, contudo, esse fenômeno se dá de forma ainda mais acentuada, dada a fragilidade das instituições e do poder de barganha desses países, principalmente dos menos desenvolvidos⁴¹³.

⁴¹¹ RUDRA, Nita. *Globalization and the Race to the Bottom in Developing Countries*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008, p 2

⁴¹² BASINGER, Scott; HALLERBERG, Mark. Remodeling the Competition for Capital: How Domestic Politics Erases the Race to the Bottom. *American Political Science Review*, v. 98, n. 2, pp. 261-276, 2004, p. 266.

⁴¹³ Mais uma vez, é importante esclarecer que ao se falar em “Sul global” ou “países em desenvolvimento” não se está buscando resumir uma ampla gama de países a um bloco monolítico. Busca-se somente, para fins

Nesse cenário, os incentivos dos países em desenvolvimento para manipular os termos de comércio por meio da política ambiental resulta no que conhecemos como “*race to the bottom*”. Dada a atual liberdade na flutuação dos investimentos estrangeiros e a inexistência de um acordo multilateral de investimentos, o “dumping ambiental” que alguns países promovem acabam por gerar uma atração destes capitais em decorrência dos menores custos de produção existentes nesses Estados⁴¹⁴.

A teoria dos “paraísos poluidores” possui três dimensões⁴¹⁵: a primeira é a realocação de indústrias poluidoras de países desenvolvidos com políticas ambientais restritivas para países em desenvolvimento com menor regulação. A segunda é o despejo de resíduos tóxicos de países desenvolvidos em países em desenvolvimento. A terceira dimensão é a exploração desenfreada de recursos naturais minerais por parte de empresas multinacionais oriundas de países desenvolvidos no território de países em desenvolvimento abundantes de matéria prima. A teoria dos *pollution heavens*, portanto, indica uma disputa entre países a fim de atraírem investimento estrangeiro reduzindo os padrões ambientais ou tornando-os inócuos ou de difícil fiscalização. Esse fenômeno resultaria no progressivo dismantelamento dos padrões de regulação existentes, principalmente naqueles países com menor desenvolvimento relativo⁴¹⁶.

Importante destacar que a hipótese do “*race to the bottom*” é questionada nos dias de hoje, dada a suposta mudança de atitude de alguns países no sentido de aprimorar suas legislações ambientais, bem como em função de uma evolução da percepção mundial a respeito dos graves problemas ambientais existentes e da necessidade de aprimoramento da regulação ambiental como um todo.

O que, todavia, a prática dos investimentos internacionais tem indicado é que, de fato, há países que, por razões internas, acabam por ser grandes receptores de indústrias altamente poluidoras, principalmente no tocante à exploração de recursos minerais e combustíveis, como petróleo e minérios de ferro. Fábio Morosini e Luísa Niencheski, em texto sobre a

didáticos, apontar que existem diferenças significativas entre esse grupo de países e o outro grupo denominado de “Norte global” ou “países desenvolvidos”.

⁴¹⁴ SHELDON, Ian. Trade and Environmental Policy: A Race to the Bottom?. *Journal of Agricultural Economics*, v. 57, n.3, pp. 365-392, 2006, p. 371.

⁴¹⁵ ALIYU, Mohammed Aminu. *Foreign Direct Investment and the Environment: Pollution Haven Hypothesis Revisited*. School of Economic, University of East Anglia, Norwich, United Kingdom and Department of Economics, Bayero University, Kano, Nigeria, 2005, p. 3.

⁴¹⁶ MOROSINI, Fábio. Teoria da competição regulatória: o caso da regulação ambiental. *Revista de Informação Legislativa*, v. 48, n. 189, pp. 1-21, 2011, p. 11.

regulação do investimento e suas relações com o meio ambiente⁴¹⁷, identificam que a concentração de empresas poluidoras se dá em países em desenvolvimento que carecem de um sistema educacional avançado e onde as desigualdades sociais são mais agudas, sendo, em realidade, zonas de aglomeração de poluição.

Essas diferenças de perspectivas entre países desenvolvidos e em desenvolvimento no tocante ao *policy space* ambiental corroboram o impacto das assimetrias econômicas e sociais entre os Estados na definição de políticas públicas e na integração ao mercado global de investimentos. Enquanto nos países do “Norte global” a existência de uma sociedade civil organizada pressiona em favor de um aprimoramento das regulações globais, em parte dos países do “Sul global” fenômeno contrário se verifica, com investidores oriundos de atividades poluidoras pressionando por um maior relaxamento das políticas ambientais, principalmente naqueles países de menor desenvolvimento relativo.

4.2. Estratégias para “esverdear” o Direito Internacional dos Investimentos

Ao longo das últimas décadas, tem-se desenvolvido uma crescente percepção acerca da necessidade de se estabelecer um equilíbrio entre o desenvolvimento sustentável e a proteção ao investimento dentro do Direito Internacional dos Investimentos. Mais especificamente na década de 1990, movimentos ambientalistas denunciaram a agenda liberalizante do NAFTA como prejudicial ao meio ambiente, fazendo Estados Unidos e Canadá principalmente introduzirem uma linguagem ambientalista em parte de seus tratados de investimentos em um processo acompanhado posteriormente por outros países⁴¹⁸. Hoje já se tem razoavelmente consolidada a ideia de que liberalização econômica e proteção ao meio ambiente não são necessariamente incompatíveis.

A incorporação de normas de proteção ambiental nos tratados de investimentos, contudo, ainda está em sua fase inicial. A fim de consolidar o *policy space* ambiental no âmbito da matéria, algumas estratégias têm sido utilizadas pelos formuladores de políticas de investimentos.

⁴¹⁷ MOROSINI, Fábio e NIENCHESKI, Luísa. A Regulação do Investimento Estrangeiro Direito e suas Relações com o Meio Ambiente. In: *Direito Internacional dos Investimentos*, Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 563.

⁴¹⁸ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012, p. 288.

Nesta sessão, serão trabalhadas essas estratégias, dividindo-as em três grupos principais. Na primeira parte, serão apresentadas as possibilidades de preservação do *policy space* ambiental dentro dos tratados de investimentos. Em seguida, serão apresentadas estratégias relacionadas à avaliação dos impactos ambientais dos investimentos. Por fim, haverá a exposição sobre algumas soluções mais radicais, como a exclusão do ISDS dos tratados, o *screening*, dentre outras, adotadas por países com o objetivo de preservar seus espaços para políticas regulatórias ambientais.

4.2.1. O esverdeamento dos tratados de investimentos

Uma das principais formas de promover uma harmonização entre o Direito Internacional dos Investimentos e as normas de proteção ao meio ambiente se dá pela inclusão dessas normas ou de seus principais aspectos no âmbito dos tratados de investimentos⁴¹⁹. Esse movimento, embora crescente, ainda é inicial.

A grande maioria dos tratados de investimentos não possuem cláusulas específicas de garantia de espaço regulatório para implementação de políticas ambientais. Uma pesquisa conduzida pela OCDE atestou que somente 6,5% dos tratados possuía alguma cláusula nesse sentido⁴²⁰. Esse baixo percentual evidencia que, embora seja cristalina a emergência ambiental que o mundo vivencia, a transposição dos debates para os textos dos acordos é tarefa árdua, que envolve, em algumas ocasiões, um *trade-off* com o objetivo econômico principal dos tratados, a proteção ao investidor.

Desde a virada do século, contudo, a percepção tem se consolidado no sentido de que o atual Direito Internacional dos Investimentos, a fim de manter a sua relevância, deve considerar o desenvolvimento sustentável um aspecto central no regime de proteção ao investidor estrangeiro⁴²¹. Um dos documentos pioneiros nessa abordagem é o “*Model International Agreement on Investment for Sustainable Development*” desenvolvido pelo

⁴¹⁹ DE NANTEUIL, Arnaud. Interactions: Investment Law, Human Rights and Environmental Law. In: DE NANTEUIL, Arnaud. *International Investment Law*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2020, p. 375.

⁴²⁰ GORDON, Kathryn; POHL, Joachim. Environmental Concerns in International Investment Agreements: A Survey 5. *OECD Working Papers on International Investment*, 2011/01.

⁴²¹ MANN, Howard. Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development. *Lewis&Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013, p. 536.

Institute for Sustainable Development em 2005⁴²². Nesse sentido, algumas estratégias vêm sendo desenvolvidas no sentido de garantir um maior *policy space* ambiental dentro dos textos dos tratados de investimentos.

Talvez a solução mais básica encontrada pelos negociadores dos tratados de investimentos seja a inclusão da questão ambiental no preâmbulo dos acordos. Ainda que o preâmbulo, por si só, não defina direitos e deveres contidos no documento, serve como um guia de interpretação do tratado, esclarecendo que a proteção ao meio ambiente deve ser levada em consideração quando da análise das cláusulas contidas no corpo do acordo⁴²³.

A conexão entre investimento e desenvolvimento sustentável como um dos objetivos dos tratados de investimentos é de extrema importância para que a questão da proteção ao investimento estrangeiro não seja considerada pelos tribunais arbitrais como o único objetivo do acordo. Diante disso, alguns modelos de tratados de investimentos já trazem a questão do desenvolvimento sustentável como objetivo central ou mesmo o respeito a acordos internacionais de meio ambiente em seus preâmbulos⁴²⁴.

Outra solução encontrada pelos Estados na preservação do *policy space* ambiental tem sido o resguardo do poder regulatório dos Estados nos tratados de investimentos⁴²⁵. A regulação, nesses casos, é encorajada de modo que o acordo de investimento não constitua empecilho ao aprimoramento regulatório dos países. Trata-se da tática mais antiga de esverdeamento do Direito Internacional dos Investimentos, sendo certo que a linguagem empregada nos tratados varia de documento para documento⁴²⁶.

Contudo, a introdução de cláusulas de reafirmação do poder regulatório dos Estados não pode ser absoluta sob pena de tornar o tratado inócuo para fins de proteção ao

⁴²² O IISD é um *think tank* sediado no Canadá que promove estudos e assessorias a órgãos governamentais em matérias relacionadas do desenvolvimento sustentável. O modelo de tratado de investimento é disponibilizado na página eletrônica do instituto. Disponível em <https://www.iisd.org/system/files/publications/investment_model_int_handbook.pdf> Acesso em 23 de novembro de 2021.

⁴²³ GORDON, Kathryn; POHL, Joachim. Environmental Concerns in International Investment Agreements: A Survey 5. *OECD Working Papers on International Investment*, 2011/01, p. 16.

⁴²⁴ Energy Charter Treaty: “Recalling the United Nations Framework Convention on Climate Change, the Convention on Long-Range Transboundary Air Pollution and its protocols, and other international environmental agreements with energy-related aspects...”.

ACFI Brasil – Angola: “Reconhecendo o papel essencial do investimento na promoção do desenvolvimento sustentável, do crescimento econômico, da redução da pobreza, da criação de empregos, da expansão da capacidade produtiva e do desenvolvimento humano”.

⁴²⁵ Tratado de Livre Comércio assinado entre a Coreia do Sul e a América Central: “Nothing in this Chapter shall be construed to prevent a Party from adopting, maintaining or enforcing any measure otherwise consistent with this Chapter that it considers appropriate to ensure that investment activity in its territory is undertaken in a manner sensitive to environmental concerns.”

⁴²⁶ GORDON, Kathryn; POHL, Joachim. Environmental Concerns in International Investment Agreements: A Survey 5. *OECD Working Papers on International Investment*, 2011/01, p. 16.

investimento⁴²⁷. Assim, fala-se que essas cláusulas funcionariam como aspectos adicionais de interpretação, devendo os tribunais arbitrais considerarem o caso concreto no balanceamento entre a proteção ao investidor e a preservação do espaço regulatório do Estado hospedeiro.

A preservação nos acordos de investimentos do direito de regular em áreas como o meio ambiente permite que os Estados assegurem a proteção ao investidor ao mesmo tempo em que garantem condições para o cumprimento dos tratados internacionais de meio ambiente aos quais está vinculado e mesmo que preservem seu *policy space* a fim de promover políticas públicas que estejam dentro de sua agenda de desenvolvimento⁴²⁸.

Após a introdução pelo NAFTA⁴²⁹, uma terceira estratégia no sentido de esverdear os tratados de investimentos é a inclusão de uma cláusula que desencoraje o relaxamento das normas ambientais a fim de incentivar a entrada e a permanência de investimentos estrangeiros, situação conhecida como “*non-lowering standards*”⁴³⁰. Ainda que não tenha o condão de transformar as demais obrigações dos tratados, as cláusulas que desencorajam o relaxamento de políticas ambientais podem ser vistas como uma obrigação independente e autônoma assumida pelos Estados, devendo-se ter o cuidado para não evitar o congelamento do poder regulatório de forma reversa, ou seja, impedindo que o Estado flexibilize determinada norma que considere desproporcionalmente rígida.

Uma quarta possibilidade a fim de se evitar o fenômeno do *environmental regulatory chill* tem sido a restrição da aplicação das cláusulas do tratado de investimento sobre questões ambientais (*carve out clause*) e o acréscimo de exceções a fim de salvaguardar medidas ambientais quando da aplicação das normas dos acordos de investimentos (*general exemptions*).

Nesse sentido, alguns países têm incluído cláusulas que confirmam o direito de regular na área da proteção ambiental, de modo que causas relacionadas a esse tema não podem ser levadas ao mecanismo de solução de controvérsias. Embora seja mais comum a existência de cláusulas *carve-out* em áreas como políticas industriais ou de segurança nacional, é possível que tratados excluam certos setores com alto potencial de dano ambiental da proteção contida nos acordos.

⁴²⁷ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012, p. 302.

⁴²⁸ ALSCHNER, Wolfgang; TUERK, Elisabeth. The role of international investment agreements in fostering sustainable development. In: BAETENS, Freya (ed.). *Investment Law in International Law: integrationist perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, pp. 217-231, 2013, p. 219.

⁴²⁹ NAFTA, art. 1114(2).

⁴³⁰ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012, p. 313.

Já as exceções para medidas ambientais são mais facilmente encontradas nos tratados de investimentos⁴³¹, que utilizam como base as cláusulas de exceção contidas no artigo XX do GATT (“*general exceptions*”). Ainda que não existam laudos arbitrais interpretando essas cláusulas de exceção, a experiência do órgão de apelação da OMC indica que o Estado deve provar a existência da exceção e deverá ser analisada a justificativa da medida que não poderá ser discriminatória⁴³².

Por fim, uma quinta alternativa à disposição dos Estados no sentido de conciliar a promoção dos investimentos com o desenvolvimento sustentável tem como foco responsabilidades a serem impostas aos investidores. Trata-se da medida mais controversa, tanto sob um aspecto prático quanto sob um aspecto ideológico. Com relação ao primeiro, discute-se a possibilidade de essas obrigações serem implementadas na prática pelos tribunais; quanto ao segundo, há entendimentos hoje cada vez mais minoritários no sentido de que os tratados de investimentos devem estabelecer uma liberdade para os investimentos e garantir direitos apenas aos investidores⁴³³.

Independente da controvérsia existente, o fato é que alguns novos tratados de investimentos têm vinculado o acesso dos investidores ao mecanismo de solução de controvérsias mediante o cumprimento de determinadas obrigações e têm também considerado a possibilidade de *counterclaims* por parte dos Estados quando sofrem prejuízos decorrentes da atividade do investidor privado.

A questão da Responsabilidade Social Corporativa no âmbito dos tratados de investimentos pode ser encontrada, por exemplo, no Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos assinado entre o Brasil e Malawi que, em seu artigo 9º, determina que “*Os investidores e seus investimentos deverão se empenhar em realizar o maior nível possível de contribuições ao desenvolvimento sustentável do Estado Anfitrião da comunidade local, por meio da adoção de um elevado grau de práticas socialmente responsáveis, tomando por referência os princípios voluntários e padrões estabelecidos no presente Artigo*”.

⁴³¹Canada – Peru BIT, art. 10: “*Subject to the requirement that such measures are not applied in a manner that would constitute arbitrary or unjustifiable discrimination between investments or between investors, or a disguised restriction on international trade or investment, nothing in this Agreement shall be construed to prevent a Party from adopting or enforcing measures necessary:*

(a) *to protect human, animal or plant life or health;*

(b) *to ensure compliance with laws and regulations that are not inconsistent with the provisions of this Agreement; or*

(c) *for the conservation of living or non-living exhaustible natural resources.*

⁴³² ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012, p. 307.

⁴³³ MANN, Howard. *Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development*. *Lewis & Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013, p. 540.

Como visto, são diversas as estratégias a serem utilizadas pelos Estados quando da negociação e assinatura dos tratados de investimentos. Limitação dos padrões de tratamento discutida na sessão anterior, passando pela inclusão dos objetivos do tratado no preâmbulo, afirmação do direito de regular, desencorajamento ao relaxamento dos padrões ambientais, inserção de cláusulas de exceção e imposição de obrigações também aos investidores. Essa ampla gama de ações demonstra ser possível tornar os atuais acordos de investimentos mais equilibrados ambientalmente, incentivando não apenas a facilitação do investimento estrangeiro, mas também a promoção do desenvolvimento sustentável.

4.2.2. A possibilidade da participação popular e da avaliação de impactos ambientais

Para além da discussão de redefinição dos *standards* de proteção ou de inclusão de cláusulas garantindo o direito de regular, uma ferramenta importante na acomodação das potenciais tensões existentes entre o investimento estrangeiro e o meio ambiente são as avaliações de impacto ambiental. De acordo com a Comissão Europeia, trata-se de um “processo que prepara evidências para que os negociadores políticos tenham ciência das vantagens e desvantagens das opções políticas disponíveis, analisando seus potenciais impactos”⁴³⁴.

As análises de impacto ambiental podem ser extremamente importantes no auxílio aos negociadores de um tratado de investimento com relação à identificação de setores e indústrias que podem contribuir ou prejudicar a sustentabilidade ambiental dos países envolvidos. Também podem essas análises identificar situações que contribuem simultaneamente à liberalização comercial e à preservação ambiental, como a transferência de tecnologias aptas a promover um incremento tecnológico no Estado hospedeiro de modo a neutralizar potenciais efeitos negativos daquela atividade econômica desenvolvida pela empresa estrangeira⁴³⁵.

Importante mencionar que a questão das avaliações de impacto ambiental tem lastro em diversas convenções internacionais relacionadas ao meio ambiente que preveem

⁴³⁴ European Commission, Impact Assessment Guidelines. Disponível em http://ec.europa.eu/smart-regulation/impact/commission_guidelines/docs/iag_2009_en.pdf Acessado em 26 de novembro de 2021.

⁴³⁵ GEHRING, Markus; STEPHENSON, Sean; SEGGER, Marie-Claire Cordonier. Sustainability Impact Assessments as Inputs and as Interpretative Aids in International Investment Law. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 18, n. 1, 163-199, 2017, p. 164.

expressamente a importância da participação popular e das avaliações técnicas no processo de tomadas de decisões envolvendo atividades com potenciais riscos ambientais.

Uma dessas convenções, já apresentada neste trabalho, é a Convenção de Aarhus (Convenção sobre o Acesso à Informação, Participação Pública no Processo de Decisão e Acesso à Justiça em Questões Ambientais), assinada em 1988 na Dinamarca. A Convenção, dentre outros aspectos, traz a importância de que os Estados tomem todas as medidas disponíveis a fim de assegurar a participação popular na tomada de decisões envolvendo o meio ambiente. Nesse sentido, o público deve ser informado dos potenciais impactos decorrentes das atividades econômicas, por meio de notificações, encontros ou audiências públicas⁴³⁶.

Outro importante documento internacional encorajador da participação popular nas questões relativas à avaliação do impacto ambiental de atividades é a Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvido, assinada em 1992 no Brasil. Na Declaração, consta que as questões de interesse ambiental são mais bem administradas por meio da participação popular de todas as partes interessadas, requerendo, para tanto, acesso à informação e oportunidade de participação nos processos de tomada de decisão e de avaliação das consequências ambientais das atividades econômicas.

A baixa adesão de algumas dessas convenções, seu caráter não vinculante e a atuação inconsistente dos Estados na sua aplicação tornam insuficientes as convenções existentes a fim de garantir que a participação pública nas avaliações de impactos ambientais seja um princípio normativo do Direito Internacional. Contudo, as mesmas podem ser interpretadas como uma *lex ferenda*, representando um ideal futuro de aplicação e entendimento da questão das avaliações de impactos ambientais, sendo, portanto, passíveis de aplicação às atividades envolvendo investimentos estrangeiros⁴³⁷.

Algumas arbitragens de investimentos já têm declarado que as avaliações de impacto ambiental devem ser consideradas, cada vez mais, como componentes do Direito Internacional. Uma delas é o caso *Maffezini v. Espanha* administrado pelo ICSID⁴³⁸, no qual o tribunal entendeu que a avaliação de impacto ambiental é procedimento básico para a

⁴³⁶ Informações disponíveis no site da ONU, se sessão dos tratados internacionais. Disponível em < https://treaties.un.org/Pages/ViewDetails.aspx?src=IND&mtdsg_no=XXVII-13&chapter=27 > Acessado em 26 de novembro de 2021.

⁴³⁷ COLLINS, David. Environmental Impact Statements and Public Participation in International Investment Law. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 7, n. 2, pp. 4-23, 2010, p. 11.

⁴³⁸ Emilio Agustín Maffezini v. The Kingdom of Spain, ICSID Case No. ARB/97/7.

proteção do meio ambiente e adoção de medidas preventivas⁴³⁹. Nesse caso, o tribunal apontou que a avaliação de impacto ambiental não decorria apenas das normativas internas da Espanha, mas também de uma crescente corrente de Direito Internacional relativa ao assunto.

Os tratados de investimentos, por sua vez, em sua grande maioria, ainda não adotam exigências de avaliações de impacto ambiental. Ainda que muitos reconheçam a importância do meio ambiente na questão da proteção ao investimento estrangeiro, a avaliação do impacto ambiental e, principalmente, a participação pública no processo de negociação e ratificação dos acordos de investimentos ainda parece um ideário distante de ser alcançado⁴⁴⁰.

As avaliações de impacto ambiental podem ser realizadas em diferentes momentos da celebração dos tratados de investimentos. Podem se dar antes das negociações, durante as negociações, antes da ratificação e também posteriormente, quando o acordo é implementado. Evidentemente, as avaliações realizadas antes da conclusão dos tratados são mais aptas a trazer novas abordagens aos tratados de investimentos, enquanto as avaliações *ex post* têm o condão de verificar efeitos práticos de determinados tipos de investimentos ou mesmo auxiliar na redação de tratados futuros de investimentos⁴⁴¹.

Estados Unidos e Canadá são dois exemplos de países que adotam mecanismos de avaliação de impacto ambiental em suas políticas de comércio e investimentos. O capítulo 19 do Acordo de Livre Comércio entre Estados Unidos e Chile, embora não estabeleça taxativamente a necessidade de avaliações de impacto ambiental, traz questões importantes nesse sentido, como a criação de um “Conselho de Assuntos Ambientais” entre os Estados que analisem as atividades econômicas desenvolvidas que demandem uma participação pública maior⁴⁴².

Já o NAFTA possui um tratado auxiliar sobre meio ambiente, que define situações de controle para impactos ambientais transfronteiriços e também encoraja explicitamente a questão da participação popular. No caso do NAFTA, a participação é viabilizada por meio do

⁴³⁹ Laudo Arbitral, p. 22: “*The Tribunal has carefully examined these contentions, since the Environmental Impact Assessment procedure is basic for the adequate protection of the environment and the application of appropriate preventive measures. This is true, not only under Spanish and EEC law, but also increasingly so under international law.*”

⁴⁴⁰ COLLINS, David. Environmental Impact Statements and Public Participation in International Investment Law. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 7, n. 2, pp. 4-23, 2010, p. 23.

⁴⁴¹ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 293.

⁴⁴² Acordo de Livre Comércio Estados Unidos – Chile, art. 19.3: “*The Parties hereby establish an Environment Affairs Council comprising cabinetlevel or equivalent representatives of the Parties, or their designees. The Council shall meet once a year, or more often if the Parties agree, to discuss the implementation of, and progress under, this Chapter. Meetings of the Council shall include a public session, unless the Parties otherwise agree.*”

acesso de entes privados à Comissão Norte Americana para a Cooperação Ambiental, que tem a finalidade de conduzir estudos e avaliações ambientais *ex post* relativas ao NAFTA⁴⁴³.

Outro documento relevante que traz a necessidade da realização de uma avaliação de impacto ambiental é o Modelo de Tratado Internacional de Investimento para o Desenvolvimento Sustentável, desenvolvido pelo Instituto Internacional para o Desenvolvimento Sustentável (IISD, sigla em inglês). O documento, desenvolvido como um modelo a ser utilizado pelos negociadores internacionais, traz a necessidade de os investidores cumprirem com critérios de avaliação ambiental, de modo que o investimento esteja coadunado com os padrões mínimos de proteção ambiental, especificados pelas leis do Estado hospedeiro ou Estado de origem da empresa⁴⁴⁴.

A inclusão da participação pública obrigatória nas avaliações de impacto ambiental nos tratados de investimentos, ainda que seja de extrema importância para uma análise efetiva dos projetos, carece de uma maior presença nos documentos internacionais de investimentos. De toda forma, a participação pública pode ser estruturada como uma condição à entrada do investimento no Estado hospedeiro, sem que isso seja considerada uma transgressão ao tratamento nacional que, em regra, é aplicável para investimentos que já se encontram instalados no país hospedeiro⁴⁴⁵.

Diante do exposto, tem-se que a inclusão de avaliações ambientais na fase de negociação dos tratados de investimentos tem a capacidade de inseri-los dentro da lógica do desenvolvimento sustentável, bem como contribuir para sua interpretação posterior. As avaliações de impacto, portanto, podem ajudar a distensionar a relação existente entre investimentos e meio ambiente, provendo aos negociadores um conhecimento técnico específico com relação aos potenciais impactos de um tratado de investimento⁴⁴⁶.

⁴⁴³ COLLINS, David. Environmental Impact Statements and Public Participation in International Investment Law. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 7, n. 2, pp. 4-23, 2010, p. 27.

⁴⁴⁴ Art. 12: “Investors or the investment shall comply with environmental assessment screening criteria¹⁰ and assessment processes applicable to their proposed investments prior to their establishment, as required by the laws of the host state for such an investment or the laws of the home state for such an investment, whichever is more rigorous in relation to the investment in question. On all occasions, the investor or investment shall comply with the minimum standards on environmental impact assessment and screening that the Parties shall adopt at the first meeting of the Parties, to the extent these are applicable to the investment in question.”

⁴⁴⁵ COLLINS, David. Environmental Impact Statements and Public Participation in International Investment Law. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 7, n. 2, pp. 4-23, 2010, p. 28.

⁴⁴⁶ GEHRING, Markus; STEPHENSON, Sean; SEGGER, Marie-Claire Cordonier. Sustainability Impact Assessments as Inputs and as Interpretative Aids in International Investment Law. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 18, n.1, 163-199, 2017, p. 198.

4.2.3. Soluções mais radicais: exclusão do ISDS, *screening* e responsabilização da empresa e do Estado de origem do investidor

As opções até aqui apresentadas envolvem uma abordagem reformista no que tange à preservação e ampliação do *policy space* ambiental dentro do Direito Internacional dos Investimentos. Contudo, as estratégias acima dificilmente teriam a capacidade de solucionar definitivamente a tensão existente entre proteção ao investimento e promoção do desenvolvimento sustentável pelos Estados hospedeiros. Por essa razão, algumas soluções mais radicais têm sido levantadas pelos estudiosos, tais como a exclusão do mecanismo de solução de controvérsias dos tratados de investimentos, o mecanismo do *screening* e a responsabilização do Estado de origem do investidor. Sobre essas alternativas ditas mais radicais, falaremos abaixo.

A ruptura com o atual ISDS

Desde o princípio, as disputas sobre investimentos envolvendo questões de regulação ambiental têm sido altamente controversas e polarizadas. Os tribunais arbitrais que analisam essas questões, em regra, têm entendido a argumentação ambiental como uma questão de fato mais do que de direito, o que torna nebulosa a relação entre as evidências científicas e as motivações dos Estados na adoção de determinadas medidas regulatórias⁴⁴⁷. Os Estados hospedeiros, portanto, ao se verem na condição de requeridos nas arbitragens, municiam os árbitros com dados científicos, iniciativas globais, procedimentos internos públicos que teriam o potencial de afastar a aplicação de determinado *standard* de tratamento, como o *fair and equitable treatment*, por exemplo.

O mecanismo de solução de controvérsias entre investidor e Estado, contudo, foi criado com o objetivo principal de garantir estabilidade ao ambiente de negócios relacionado aos investimentos estrangeiros⁴⁴⁸. Nesse cenário, é esperado que os Estados mantenham as condições que porventura tenham sido atrativas quando do ingresso dos investidores sob pena de violação da proteção à legítima expectativa das empresas ingressantes naquele país.

A restrição à atuação regulatória estatal é crítica quanto ao objetivo de se alcançar um desenvolvimento que se mostre sustentável. Por seu turno, a atuação regulatória estatal em

⁴⁴⁷ BEHARRY, Christina; KURITZKY, Melinda. Going Green: Managing the Environment Through International Investment Arbitration. *American University International Law Review*, v. 30, n. 3, pp. 384-429, 2015, p. 396.

⁴⁴⁸ TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018, p. 231.

detrimento dos padrões de proteção contidos nos tratados de investimentos tem gerado disputas envolvendo regulações ambientais⁴⁴⁹ que, em certos casos, contribuíram para a percepção de que há um acervo decisório amigável aos investidores no âmbito do ISDS⁴⁵⁰.

Foi no início dos anos 2000 que o termo “crise de legitimidade” se consolidou entre a doutrina especializada, tendo contribuído para tanto os diversos laudos arbitrais contrários à Argentina no contexto da crise econômica de 2001, bem como a arbitragens contra Venezuela, Equador e Bolívia no caso das nacionalizações de atividades econômicas e o caso Foresti contrário à África do Sul⁴⁵¹. Para esses países e para parte dos críticos ao atual regime do Direito Internacional dos Investimentos, os tratados de investimentos aumentam os riscos de os Estados serem questionados sobre regulações menos por conta dos padrões de proteção e mais em função da atuação dos árbitros legitimada pela cláusula de arbitragem entre investidor e Estado⁴⁵².

O termo “*backlash*” passou a acompanhar os textos que tratavam das arbitragens de investimento. O constrangimento do poder regulatório dos Estados e a discussão de temas de interesse público por instituições calcadas eminentemente no direito privado criou o cenário perfeito para a consolidação das críticas ao ISDS. A assimetria entre o público e o privado, discutida no capítulo 3 se insere dentro desse debate de legitimidade do sistema.

Diante desse contexto, uma alternativa mais radical aos países que desejam preservar o *policy space* ambiental pode ser a exclusão do ISDS como meio de solução de controvérsias relacionadas a disputas de investimentos. Países como Equador, Bolívia, Venezuela, Indonésia e África do Sul já adotaram tais medidas, com a justificativa principal de que as arbitragens entre investidor e Estado minavam a capacidade regulatória dos Estados, inclusive em situações relacionadas à regulação ambiental⁴⁵³.

Mas não somente dos países em desenvolvimento que vieram movimentações no sentido da exclusão ou restrição do ISDS. O novo acordo norte americano de livre comércio (USMCA) restringiu de sobremaneira o acesso à arbitragem de investimento, e a União Europeia, como já comentado neste trabalho, tem a proposta de uma Corte Multilateral de

⁴⁴⁹ Os casos S.D. Myers v. Canada e Santa Elena v. Costa Rica são normalmente citados pela doutrina crítica às arbitragens de investimentos envolvendo medidas regulatórias ambientais.

⁴⁵⁰ HARMS, Sophia Sepúlveda. Towards a Green New Treaty Deal: Reform to ISDS amid Environmental Crisis. *Houston Law Review*, v. 58, pp. 479-509, 2020, p. 486.

⁴⁵¹ LANGOFORD, Malcon; BEHN, Daniel. Managing Backlash: The Evolving Investment Treaty Arbitrator?. *The European Journal of International Law*, v. 29, n. 2, pp. 551-580, 2018, p. 556.

⁴⁵² ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 325.

⁴⁵³ HARMS, Sophia Sepúlveda. Towards a Green New Treaty Deal: Reform to ISDS amid Environmental Crisis. *Houston Law Review*, v. 58, pp. 479-509, 2020, p. 487.

Investimentos, nos moldes do órgão julgador da OMC, como a solução para a substituição das atuais arbitragens de investimentos.

A questão da exclusão das arbitragens de investimentos entre investidor e Estado, ainda que discutida e implementada por alguns países, ainda parece uma solução distante dentro do sistema do Direito Internacional dos Investimentos⁴⁵⁴. Não obstante todas as críticas sofridas, o ano de 2020 teve 58 arbitragens de investimentos iniciadas sob a administração do ICSID, o maior número em toda sua história⁴⁵⁵, ilustrando que o ISDS segue resiliente e relevante no regime de proteção ao investimento estrangeiro.

Screening de investimentos para fins de proteção

Uma segunda alternativa consiste na delimitação da proteção do tratado de investimento – e, conseqüentemente, do acesso à arbitragem entre investidor e Estado – aos investimentos que estejam em conformidade com o desenvolvimento sustentável. Seria um requisito a ser observado no momento da análise da aplicação dos padrões de proteção ao investidor contidos nos tratados de investimentos.

O processo de *screening* de um investimento não é algo inédito. A definição ao longo dos anos de alguns critérios que definem o conceito de investimento a ser protegido por um acordo de investimento indicam que há a possibilidade de restringir a proteção do investidor caso descumpra alguns desses requisitos.

Dois casos que merecem destaque seriam a análise da contribuição do investimento ao Estado hospedeiro e a proteção de investimentos oriundos de corrupção ou atos ilícitos. O primeiro surgiu no paradigmático Caso Foresti⁴⁵⁶ no qual ficou decidido que a caracterização do investimento estrangeiro dependia da contribuição ao Estado e, embora não seja pacificado no acervo decisório arbitral, é um fator relevante que vem sendo levado em consideração por algumas arbitragens de investimentos no momento da definição da jurisdição do tribunal arbitral⁴⁵⁷. Já a exclusão da proteção de um tratado para investimento obtidos por meios fraudulentos é outra situação em que o *screening* ocorre, sendo certo que diversos tratados de

⁴⁵⁴ MROSOVSKY, Carlos Ramos; RANA, Rajat. Investor-State Arbitration and The “Next Generation of Investment Treaties”. In: LEGUM, Barton (ed.). *Investment Treaty Arbitration Review*, 4ed., 2019, p. 393.

⁴⁵⁵ Dados disponíveis no ICSID Caseload 2021. Disponível em <<https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/Caseload%20Statistics%20Charts/The%20ICSID%20Caseload%20Statistics%202021-2%20Edition%20ENG.pdf>> Acesso em 02 de dezembro de 2021.

⁴⁵⁶ Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco, ICSID ARB/00/4.

⁴⁵⁷ No caso MHX v. Malasia, por exemplo, o árbitro entendeu que o procedimento arbitral não prosperaria porque o investimento não havia representado qualquer tipo de contribuição à economia e sociedade locais. Contudo, o laudo foi posteriormente anulado por haver um entendimento de que esse não seria um requisito à definição do investimento para fins de proteção do tratado.

investimentos exigem que o investimento se dê de acordo com a lei nacional do Estado hospedeiro a fim de aferir a jurisdição do tribunal arbitral.

Ainda que a questão da ordem pública e da segurança nacional sejam citadas regularmente como razões para o bloqueio de determinados investimentos estrangeiros, é cada vez mais aceito o entendimento de que a triagem dos investimentos obedece também a uma combinação de fatores econômicos, sociais, institucionais e ambientais⁴⁵⁸.

É, portanto, uma possibilidade discutir-se a questão do objetivo de um tratado de investimento, a fim de definir que a contribuição ao desenvolvimento sustentável possa ser uma linha de corte para fins de proteção do tratado ao investimento⁴⁵⁹. Como já afirmado nesse trabalho, a importância da promoção do desenvolvimento sustentável vem inclusa nos preâmbulos e textos de diversos acordos de investimentos, o que contribui para a efetivação da estratégia aqui analisada. Ademais, hoje se tem consolidada a ideia de que a questão ambiental está totalmente conectada com questões de “*hard power*”, como soberania e segurança nacional.

O modelo de tratado de investimento proposto pela IISD, por exemplo, traz em seu artigo primeiro que o objetivo do tratado envolve “*to promote foreign investment that supports sustainable development, in particular in developing and least-developed countries*”⁴⁶⁰. A inclusão do desenvolvimento sustentável na definição dos objetivos do tratado pode ter o condão de alterar significativamente a perspectiva atual do Direito Internacional dos Investimentos. Embora seja tarefa complexa a definição do que seria um investimento promotor de desenvolvimento sustentável, é plenamente possível que, com esse objetivo definido, os investimentos estrangeiros tenham que cumprir certos requisitos de ordem ambiental de modo a serem protegidos pelos tratados de investimentos.

A responsabilização do investidor e de seu Estado de origem

A confiança da sociedade no mundo dos negócios vem decaindo ao longo dos anos⁴⁶¹. Dentre outros fatores, acontecimentos diversos envolvendo empresas transnacionais têm contribuído para esse processo, tais como a evasão fiscal da Starbucks no Reino Unido, casos de corrupção na Siemens e na Petrobrás e desastres ambientais, como o provocado pela BP no Golfo do México. Todos esses eventos levantam a discussão a respeito da responsabilidade das empresas transnacionais pela prática de atos ilícitos nos países em que atuam.

⁴⁵⁸ CHAN, Zenobia; MEUNIER, Sophie. Behind the screen: Understanding national support for a foreign investment screening mechanism in the European Union. *The Review of International Organizations*, 2021, p. 5.

⁴⁵⁹ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 329.

⁴⁶⁰ IISD Model IIA, art. 1.

⁴⁶¹ CHOUDHURY, Barnali. Investor Obligations for Human Rights. *ICSID Review*, 2020. P. 5.

Nesse sentido, impulsionado por organizações e também por movimentos de direitos humanos, tem evoluído a interrelação entre as condutas corporativas e a proteção aos direitos humanos. No Direito Internacional dos Investimentos, essa conexão ainda está em estágio inicial, sendo válido mencionar que o Direito Internacional, tradicionalmente, enxerga a questão dos direitos humanos como de alcance apenas de Estados⁴⁶². Por essa visão, é de responsabilidade dos Estados prevenir que as empresas promovam atos violadores dos direitos humanos, seja por meio de fiscalização, regulação ou qualquer outro procedimento à disposição do ente governamental.

Uma das possibilidades existentes para mitigar a assimetria entre o público e o privado no Direito Internacional dos Investimentos, bem como reduzir o desalinhamento entre a prática arbitral e as atuais práticas corporativas, seria a atribuição nos tratados de investimentos a investidores e a seus Estados de origem de deveres a serem assumidos na proteção dos direitos humanos dos nacionais dos Estados hospedeiros dos investimentos estrangeiros.

Uma das possibilidades que vem sendo experimentadas por alguns países é a inclusão de cláusulas nos tratados de investimentos que façam menção à responsabilidade social e corporativa das empresas investidoras. O tratado de livre comércio assinado entre a China e a Suíça, por exemplo, traz em seu preâmbulo o reconhecimento da importância da responsabilidade social e corporativa para a promoção de um desenvolvimento sustentável⁴⁶³. De forma mais incisiva, o tratado bilateral assinado entre Marrocos e Nigéria traz de forma mais destacada a importância da responsabilidade social e corporativa, destinando um capítulo especificamente para esse tema⁴⁶⁴.

O tratado de investimento assinado entre Brasil e Malawi também merece grande destaque ao trazer seu bojo a relevância da responsabilidade social e corporativa no sentido de imputar também aos investidores obrigações com o objetivo, dentre outros, de atingir um desenvolvimento sustentável. Isso porque, além da norma de *soft law* dos tratados apontados

⁴⁶² UN Human Rights Council, ‘Resolution 8/7—Mandate of the Special Representative of the Secretary General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises’ A/HRC/Res/8/7 (18 June 2008).

⁴⁶³ Acordo de Livre Comércio, China – Suíça: “*ACKNOWLEDGING the importance of good corporate governance and corporate social responsibility for sustainable development, and affirming their aim to encourage enterprises to observe internationally recognised guidelines and principles in this respect;*”

⁴⁶⁴ Tratado Bilateral de Investimento, Marrocos – Nigéria: “*investors shall uphold human rights in the host State, act in accordance with core labour standards, and not manage or operate investments in ‘a manner that circumvents international environmental, labour and human rights obligations’.*”

acima, o ACFI Brasil – Malawi aponta uma séria de atitudes a serem tomadas pelos investidores para uma conduta empresarial responsável⁴⁶⁵.

Outra possibilidade no desenvolvimento de obrigações a serem impostas aos investidores é a determinação nos tratados de respeito aos direitos humanos por parte das empresas. Ainda que parte dos tratados ligue essa questão à responsabilidade social corporativa, alguns acordos trazem em destaque a obrigação do respeito aos direitos humanos na condução das atividades corporativas. Um exemplo é o Ato sobre as Regras Comuns de Investimento da Comunidade Econômica dos Estados da África Ocidental (ECOWAS, sigla em inglês), que determina que *“investors shall uphold human rights in the workplace and in the community and shall manage and operate their investments without breaching or circumventing human rights.”*

Alguns tratados, inclusive, especificam como as obrigações de respeito aos direitos humanos por parte dos investidores deve ser implementada, apontando que os Estados hospedeiros podem processar civilmente as empresas em caso de atos relacionados aos investimentos que causem dano significativo à população local⁴⁶⁶.

No que tange especificamente a obrigações dos investidores com a proteção ambiental, Choudhury aponta que alguns tratados trazem cláusulas nesse sentido, com previsões sobre ressarcimento de danos ambientais, engajamento em análises de impacto ambiental, necessidade de manutenção do gerenciamento ambiental, transferência de tecnologias para

⁴⁶⁵ ACFI, Brasil – Malawi, art. 9º: “Os investidores e seus investimentos deverão se empenhar em realizar o maior nível possível de contribuições ao desenvolvimento sustentável do Estado Anfitrião da comunidade local, por meio da adoção de um elevado grau de práticas socialmente responsáveis, tomando por referência os princípios voluntários e padrões estabelecidos no presente Artigo. 2. Os investidores e seus investimentos deverão se esforçar para cumprir com os seguintes princípios voluntários e padrões para uma conduta empresarial responsável e coerente com as leis adotadas pela Parte que recebe o investimento: a) Estimular o progresso econômico, social e ambiental, com o objetivo de alcançar o desenvolvimento sustentável; b) Respeitar os direitos humanos daqueles envolvidos nas atividades empresariais, coerentemente com as obrigações e compromissos internacionais da Parte Receptora; c) Incentivar o fortalecimento da capacidade local por meio de uma estreita cooperação com a comunidade; d) Incentivar o desenvolvimento de capital humano, especialmente por meio da criação de oportunidades de emprego e facilitação do acesso de trabalhadores à capacitação profissional; e) Abster-se de procurar ou aceitar exceções que não estão previstas na legislação da Parte Receptora, relativos a meio ambiente, saúde, segurança, trabalho ou incentivos financeiros, ou outras questões; f) Apoiar e manter bons princípios de governança corporativa, e desenvolver e aplicar boas práticas de governança corporativa; g) Desenvolver e aplicar práticas de autorregulação e sistemas de gestão que promovam uma relação de confiança mútua entre as empresas e a sociedade em que as operações serão executadas; h) Promover o conhecimento dos trabalhadores sobre a política da empresa, através de adequada divulgação desta política, incluindo os programas de formação profissional; i) Abster-se de processos discriminatórios ou disciplinares contra os funcionários que apresentarem relatórios graves para o conselho ou, quando for o caso, às autoridades públicas competentes, sobre práticas que viole, a lei ou violem os padrões de governança corporativa que a empresa está sujeita; j) Incentivar, sempre que possível, os parceiros comerciais, incluindo prestadores de serviços e terceirizados, aplicar os princípios de conduta de negócios coerentes com os princípios previstos no presente Artigo; k) Respeitar as atividades e o sistema político locais.”

⁴⁶⁶ CHOUDHURY, Barnali. Investor Obligations for Human Rights. *ICSID Review*, 2020, p. 9.

desenvolvimento sustentável e proibição de exploração de recursos locais naturais em detrimento dos direitos e interesses dos Estados hospedeiros⁴⁶⁷.

Além da responsabilização de investidores, discute-se também no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos o papel e as responsabilidades dos Estados de origem das empresas na consecução dos objetivos ambientais por parte do Estado hospedeiro. Fala-se, por exemplo, na obrigação do Estado de origem em promover a assistência na capacitação e na transferência de tecnologias e informações a fim de contribuir com o desenvolvimento sustentável do Estado que recebe o investimento⁴⁶⁸.

Além da transferência de tecnologia e informações, é também defendido por parte dos estudiosos sobre o tema a importância de que os Estados de origem facilitem a realização de litígios transnacionais, abrindo suas regulações domésticas, de modo a tornar mais viável para as vítimas o acesso à justiça em caso de danos ambientais em seus territórios⁴⁶⁹.

As alternativas aqui apontadas como formas de se promover uma integração maior entre o Direito Ambiental e o Direito Internacional dos Investimentos, de uma forma ou outra, subvertem os paradigmas tradicionais do sistema de proteção ao investimento. Seja excluindo o mais utilizado mecanismo de solução de controvérsias, afastando a proteção do tratado em determinados casos ou amenizando a assimetria existente entre investidor e Estado, as soluções ditas radicais, em realidade, apenas buscam recuperar parcialmente a legitimidade da matéria.

Embora ainda em estágio inicial, as tentativas de equilibrar deveres e obrigações de investidores e Estados hospedeiros são essenciais para a manutenção da relevância do Direito Internacional dos Investimentos. A crise de legitimidade da matéria aliada à crise ambiental que o mundo vivencia torna urgente a adoção de medidas efetivas de modo a esverdear os tratados de investimentos, aliando a proteção das empresas investidoras à preservação ambiental nos Estados hospedeiros.

4.3. A discussão existente fora do Direito Internacional dos Investimentos

⁴⁶⁷ Idem, p. 10.

⁴⁶⁸ Modelo de tratado de investimento da IISD, art. 29: “*Home states with the capacity to do so should assist developing and least-developed states in the promotion and facilitation of foreign investment into such states, in particular by their own investors. Such assistance shall be consistent with the development goals and priorities of the countries in question.*”.

⁴⁶⁹ ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012. P. 327.

Até aqui, foram apresentadas possibilidades de desenvolvimento de alternativas ambientais dentro do sistema do Direito Internacional dos Investimentos, seja nos tratados ou nas arbitragens. Contudo, em paralelo à essa discussão, diversas iniciativas têm sido implementadas no sentido de promover uma maior proteção ambiental no âmbito das atividades desenvolvidas por empresas estrangeiras transnacionais.

Nesta sessão, serão abordadas três iniciativas principais existentes fora do Direito Internacional dos Investimentos. Na primeira parte, será apresentada a importância da *OCDE Guidelines for Multinational Enterprises* para o tema. Em seguida, serão abordados os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Negócios e Direitos Humanos. Por fim, o trabalho da UNCTAD na estruturação de uma política de investimento em prol do desenvolvimento sustentável (*UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development*).

OCDE Guidelines for Multinational Enterprises

As diretrizes da OCDE para as empresas multinacionais são recomendações não vinculantes feitas pelos governos membros da organização para as empresas, que devem segui-las em qualquer território que atuem⁴⁷⁰. Trata-se de um documento antigo, que tem sua primeira versão datada de 1976 e, em muitos casos, simplesmente pleiteiam a adesão às leis dos Estados hospedeiros e do Direito Internacional. Em outras situações, porém, as diretrizes fornecem subsídios para instâncias em que a lei de conduta dos Estados hospedeiros não existe ou se mostra insuficiente para a atuação das empresas multinacionais⁴⁷¹.

As diretrizes que vem sendo revisadas desde a sua primeira versão contém padrões de conduta para negócios responsáveis, em particular nas áreas de empregabilidade, meio ambiente, combate à corrupção, direitos do consumidor, ciência e tecnologia, competição e questões tributárias⁴⁷². As diretrizes também preveem a criação de “Pontos de Contato Nacionais” que ficam responsáveis pela promoção das normas de conduta e auxiliam na sua implementação nos países em que as multinacionais atuem.

Com relação à questão ambiental, na revisão das diretrizes de 1991, foi introduzido um capítulo específico sobre meio ambiente, seguindo-se uma série de conferências

⁴⁷⁰ BARKEMEYER, Ralf; HOLT, Diane; PREUSS, Lutz; TSANG, Stephen. What happened to the development in ‘sustainable development’?. *Sustainable Development*, v. 22, n. 1, pp. 15-32, 2014, p. 23.

⁴⁷¹ The OECD Guidelines for Multinational Enterprises: Framework for the Review. Disponível em <https://www.oecd.org/investment/mne/2071909.pdf> Acessado em 10 de dezembro de 2021.

⁴⁷² BARKEMEYER, Ralf; HOLT, Diane; PREUSS, Lutz; TSANG, Stephen. What happened to the development in ‘sustainable development’?. *Sustainable Development*, v. 22, n. 1, pp. 15-32, 2014, p. 24.

discutindo a conexão entre investimentos estrangeiros e o meio ambiente⁴⁷³. O capítulo encoraja as empresas multinacionais a aperfeiçoar a performance ambiental por meio de um melhor gerenciamento ambiental e mais apurados planos de contingências para atividades que envolvam impactos ambientais mais significativos.

De acordo com o Capítulo V (Capítulo sobre Meio Ambiente), as empresas devem observar os tratados internacionais sobre meio ambiente, as leis e as práticas administrativas dos países em que operam de modo a conduzir suas atividades contribuindo para o objetivo mais amplo de desenvolvimento sustentável. Para tanto, a OCDE aponta algumas ações a serem adotadas pelos agentes econômicos privados, tais como coleta e análise das informações referentes aos impactos ambientais de suas atividades, estabelecimento de objetivos alcançáveis de modo a impulsionar a performance ambiental e monitoramento regular dos objetivos ambientais traçados pelas empresas⁴⁷⁴. O capítulo também aborda outras situações, como a troca de informações com Estados e sociedade civil, a necessidade de atuação preventiva em caso de atividades que envolvam risco ambiental, dentre outros pontos que permitem uma atuação de forma mais sustentável por essas companhias.

É importante destacar que as diretrizes da OCDE, embora não vinculantes, representam importante código de conduta para as empresas e possuem um detalhado plano de ação, de forma a viabilizar a implementação das regras de *soft-law* emanadas pelo órgão⁴⁷⁵. E no caso do Direito Internacional dos Investimentos, as empresas multinacionais representam papel central, já que são em regra uma das partes dos procedimentos arbitrais e são também as destinatárias dos *standards* de proteção dos tratados de investimentos.

Trata-se de relevante contribuição vinda de fora da matéria, principalmente se considerarmos que as empresas multinacionais muitas das vezes representam líderes em seus segmentos, com acesso a tecnologias e procedimentos que podem contribuir para a melhoria da performance ambiental como um todo na sociedade em que atuam. Nesse sentido, a contribuição das diretrizes da OCDE para o impulsionamento das atividades econômicas em territórios estrangeiros acaba por favorecer a promoção do desenvolvimento sustentável, refletindo princípios e objetivos contidos na Declaração do Rio sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento.

Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos

⁴⁷³ TULLY, Stephen. The 2000 Review of the OECD Guidelines for Multinational Enterprises. *International and Comparative Law Quarterly*, v. 50, n. 2, pp. 394-404, 2001, p. 395.

⁴⁷⁴ Capítulo VI das Diretrizes para Empresas Multinacionais da OCDE. Disponível em < <https://mneguidelines.oecd.org/2011environment.pdf>> Acesso em 10 de dezembro de 2021.

⁴⁷⁵ Environment and the OECD Guidelines for Multinational Enterprises: Corporate Tools and Approaches. Disponível em < <https://www.oecd.org/env/34992954.pdf>> Acesso em 10 de dezembro de 2021.

A discussão a respeito da atuação das empresas e os direitos humanos, dominante na agenda de políticas públicas globais nos anos de 1990, atraiu também a atenção das Nações Unidas. Após a rejeição da proposta que criava as “Normas para Corporações Transnacionais e outras Empresas”, alinhando as atuações das empresas às atuações dos Estados no respeito aos direitos humanos, foi criado um mandato para Representante Especial para o tema dos direitos humanos e corporações transnacionais em 2005. Em junho de 2011, o Conselho de Direitos Humanos das Nações Unidas endossou por meio da Resolução A/HRC/RES/17/4 os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos elaborados pelo mandatário John Ruggie.

Os Princípios Orientadores não têm o objetivo de criar obrigações de Direito Internacional, mas sim elaborar as implicações das normas e práticas existentes para Estados e empresas, integrando-as de forma lógica e coerente e identificando pontos de fragilidade que podem ser mais bem elaborados⁴⁷⁶.

John Ruggie elaborou três pilares principais a fim de sistematizar os princípios. O primeiro pilar tem relação com o dever do Estado em proteger os cidadãos contra abuso de direitos humanos cometidos por terceiros. Nesse caso, a ênfase se dá na promoção de políticas públicas, legislações e regulações com o escopo de prevenir, investigar e punir violações de direitos humanos, sendo de especial importância a ciência das empresas estrangeiras a respeito das obrigações a serem respeitadas quando atuantes no território dos Estados hospedeiros⁴⁷⁷.

Já o segundo pilar trata da responsabilidade corporativa das empresas em respeitar os direitos humanos, tanto contra os impactos diretos como os indiretos da atuação da companhia em territórios estrangeiros. Nesse ponto, é válido destacar a importância da relação entre investidores estrangeiros e comunidades tradicionais, muitas das vezes afetadas social e ambientalmente pelas atividades econômicas desenvolvidas em seus territórios.

Por fim, o terceiro pilar dos princípios guarda relação com o acesso a instâncias administrativas ou judiciais por parte dos envolvidos na atividade econômica desempenhada pelas empresas. Aqui, destacam-se aspectos essenciais no acesso a esses remédios, como

⁴⁷⁶ RUGGIE, John. Report of the Special Representative of the Secretary-General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises. *Netherlands Quarterly of Human Rights*, v. 29, n. 2, pp. 224–253, 2011, p. 227.

⁴⁷⁷ ADDO, Michael. The Reality of the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights. *Human Rights Law Review*, v. 14, pp. 133-147, 2014, p. 134.

legitimidade, acessibilidade, previsibilidade, transparência e compatibilidade com os direitos humanos⁴⁷⁸.

Os Princípios Orientadores, na questão especificamente ambiental, trazem algumas das ideias já discutidas neste trabalho. Uma delas é a necessidade de realização de estudos de impactos ambientais na fase anterior ao início de determinada atividade econômica no território do Estado hospedeiro. Sob uma perspectiva de centralidade dos direitos humanos – incluindo-se o direito ao meio ambiente sadio – os princípios da ONU buscam sinalizar às empresas a necessidade de realização de estudos ambientais de modo a prevenir e mitigar qualquer impacto ambiental que porventura ocorra com a atuação do ente privado estrangeiro⁴⁷⁹.

Outra sinalização existente no bojo dos princípios da ONU diz respeito ao estímulo para que os Estados aprimorem suas regulações no que diz respeito ao relacionamento entre as empresas e o respeito aos direitos humanos⁴⁸⁰. Trata-se de princípio extremamente relevante, dada toda a discussão envolvendo o fenômeno do “*regulatory chill*” no Direito Internacional dos Investimentos.

Os Princípios Norteadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos são relativamente recentes, porém, tem gerado repercussões no âmbito do Direito Internacional, como o aumento da importância de atores não-estatais, a evolução do papel de normas de *soft law* inclusive em procedimentos arbitrais e judiciais, dentre outras questões. O foco dos princípios nos direitos humanos provê uma importante plataforma para ser ressignificada a ideia do negócio econômico como também um auxiliar na produção do bem-estar social e ambiental, e não somente um gerador de lucros⁴⁸¹.

UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development (IPFSD)

A Estrutura de Política de Investimento para o Desenvolvimento Sustentável (IPFSD, sigla em inglês) formulada pela UNCTAD tem como motivação principal equilibrar a assimetria existente no Direito Internacional dos Investimentos, principalmente aquela

⁴⁷⁸ Princípios 25 a 31.

⁴⁷⁹ RUGGIE, John. Report of the Special Representative of the Secretary-General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises. *Netherlands Quarterly of Human Rights*, v. 29, n. 2, pp. 224–253, 2011, p. 241.

⁴⁸⁰ Princípio 1.2.1: “*In meeting their duty to protect, States should: a) Enforce laws that are aimed at, or have the effect of, requiring business enterprises to respect human rights, and periodically to assess the adequacy of such laws and address any gaps;*”.

⁴⁸¹ ADDO, Michael. The Reality of the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights. *Human Rights Law Review*, v. 14, pp. 133-147, 2014, p. 147.

verificada por países em desenvolvimento que buscam aprimorar suas regulações em nível ambiental e social⁴⁸².

O IPFSD consiste em um conjunto de princípios que auxiliam os formuladores das políticas de investimentos dos países de modo que essas se alinhem aos interesses particulares de cada Estado na promoção do desenvolvimento sustentável. Trata-se de um modelo que pode ser utilizado pelos países na formulação de seus tratados de investimentos, principal mecanismo de regulação e proteção aos investimentos estrangeiros que temos hoje⁴⁸³.

No processo de negociação de tratados de investimentos que contribuam para a promoção do desenvolvimento sustentável, a UNCTAD identificou quatro principais áreas de mudanças com relação aos tratados mais antigos: a promoção e facilitação de troca de tecnologia e capacitação para atividades menos poluidoras; possibilidade de uso das *counterclaims* no caso do investidor descumprir normas domésticas estatais; balanceamento entre a proteção ao investimento e o *policy space* ambiental, refinando os conceitos e padrões de tratamento dos tratados; proteção aos Estados hospedeiros contra procedimentos injustificáveis e de alto custo, por meio de uma reforma do atual mecanismo de solução de controvérsias⁴⁸⁴.

Desde seu lançamento, em 2012, o IPFSD vem sendo revisado e utilizado por muitos países e organizações regionais de modo a atualizar as políticas de investimentos, bem como suas posições negociadoras. Os novos tratados de investimentos, de forma considerável, já incluem algumas das cláusulas sugeridas no documento da UNCTAD, que também é regularmente citado em trabalhos acadêmicos e documentos de cunho político⁴⁸⁵.

É válido ressaltar a relevância do IPFSD principalmente para países de menor desenvolvimento relativo, que muitas vezes carecem de uma estrutura institucional qualificada capaz de redigir e discutir cláusulas de tratados de investimentos com base em questões de interesse nacional e proteção ambiental. Para esses países, a contribuição proposta pela UNCTAD é de grande valia no momento da negociação dos tratados com nações mais desenvolvidas economicamente.

⁴⁸² ROJID, Faraz; VASQUEZ, Maria del Carmen. Investment Law and Poverty: Continuing the Debate through UNCTAD's Investment Policy Framework for Sustainable Development. *The Journal of World Investment and Trade*, v. 15, pp. 889-907, 2014, p. 889.

⁴⁸³ ALSCHNER, Wolfgang; TUERK, Elisabeth. The role of international investment agreements in fostering sustainable development. In: BAETENS, Freya (ed.). *Investment Law in International Law: integrationist perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, p. 217-231, 2013, p. 231.

⁴⁸⁴ XIAO, Jun. How can a prospective China-EU BIT contribute to sustainable investment: in light of the UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development. *Journal of World Energy Law and Business*, v. 8, n.6, pp. 521-541, 2015, p. 524.

⁴⁸⁵ Investment Policy Framework for Sustainable Development, p. 4. Disponível em <https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf> Acesso em 12 de dezembro de 2021.

Por ser um documento relativamente recente, os efeitos práticos nas arbitragens de investimentos da utilização de alguns dos conceitos desenvolvidos pela UNCTAD ainda não são mensuráveis⁴⁸⁶. Contudo, conforme debatido ao longo deste trabalho, o *policy space* ambiental dos Estados hospedeiros é muitas das vezes restringido por problemas que decorrem diretamente da redação dos tratados de investimentos. O IPFSD busca endereçar essa questão de modo a conjugar a proteção ao investimento estrangeiro com a promoção do desenvolvimento sustentável, objetivo a ser seguido nas novas políticas de investimentos formuladas pela sociedade internacional.

Sem a ambição de resumir as discussões existentes fora do Direito Internacional dos Investimentos apenas às três iniciativas aqui destacadas, o que a OCDE, as Nações Unidas e da UNCTAD demonstram é a importância do debate sobre políticas de investimentos sustentáveis ambientalmente em todos os foros que sejam possíveis. A urgência na adoção de políticas ambientais por parte dos Estados torna extremamente relevantes as iniciativas fora do Direito Internacional dos Investimentos, de modo que, conjugadas com as atuais ações existentes no âmbito dos tratados e arbitragens de investimentos, forneçam o arcabouço necessário à reformulação da matéria no sentido da promoção não somente da proteção ao investidor mas também do desenvolvimento sustentável nos Estados hospedeiros.

⁴⁸⁶ XIAO, Jun. How can a prospective China–EU BIT contribute to sustainable investment: in light of the UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development. *Journal of World Energy Law and Business*, v. 8, n. 6, pp. 521-541, 2015, p. 524

CONCLUSÃO

Dentre os diversos desafios a serem enfrentados pelo Direito Internacional dos Investimentos no século XXI, um dos principais tem relação com a reestruturação do espaço regulatório dos Estados para adoção de medidas de proteção ambiental sem os constrangimentos causados pelas normas protetivas de investimentos esculpidas principalmente nos tratados. Tal tarefa, contudo, não é simples.

No primeiro capítulo, foram apresentadas as bases de construção do sistema de proteção ao investimento estrangeiro. Desde o início de sua sistematização, o Direito Internacional envolvendo os investimentos foi objeto de intensos debates entre países e empresas privadas do Norte global e países do Sul global. Enquanto aos primeiros interessava primordialmente a proteção dos investimentos e das propriedades estrangeiras, aos Estados receptores desses capitais no Sul global a questão da soberania se mostrava central.

Fruto da incapacidade de coordenação dos interesses diversos de países desenvolvidos e em desenvolvimento, não foi possível a conclusão de um acordo multilateral que disciplinasse o tema. A solução pragmática encontrada foi a assinatura de tratados bilaterais de investimentos, inicialmente entre países europeus e países com menor desenvolvimento relativo. Nesses acordos, a arbitragem de investimento se estabeleceu como o principal mecanismo de solução de controvérsias, o que certamente interessava às empresas estrangeiras, que desse modo se afastavam das jurisdições domésticas ou da necessidade de recurso à proteção diplomática a fim de fazer valer seus interesses.

O sistema criado, com bases eminentemente liberais, passou a ser fruto de variadas críticas, que tinham como base o cerceamento da liberdade regulatória dos Estados em detrimento da preservação de interesses privados estrangeiros. Com o passar dos anos e o aumento do número de arbitragens de investimentos, o termo “crise de legitimidade” passou a acompanhar o Direito Internacional dos Investimentos. Ainda no primeiro capítulo, foi observado que o sucesso da matéria contribuiu para a universalização das críticas, dada, dentre outros motivos, a amplitude geográfica de países que se viram na posição de requeridos em procedimentos arbitrais.

O segundo capítulo deste trabalho buscou endereçar a questão do *policy space* estatal existente dentro do Direito Internacional dos Investimentos. Foram apresentados os constrangimentos impostos pelos tratados e pelas arbitragens de investimentos sobre a liberdade regulatória do Estado, tendo sido abordado o fenômeno do “*regulatory chill*”,

conceituando e exemplificando. Nessa parte do trabalho, procurou-se deixar clara a dicotomia existente no âmbito da matéria entre o objetivo inicial de proteção ao investidor estrangeiro e a necessidade dos Estados em promoverem políticas públicas em prol do bem-estar de seus cidadãos. Com a análise realizada dos tratados e de casos envolvendo disputas sobre investimentos, concluiu-se que essa dicotomia não tem sido bem acomodada por parte dos redatores dos tratados e nem dos árbitros que compõem os tribunais arbitrais.

A questão do *policy space* estatal, por sua vez, tem diferentes reflexos em países desenvolvidos e em países em desenvolvimento. O terceiro capítulo se debruçou sobre o tema das assimetrias existentes no Direito Internacional dos Investimentos. Discutiram-se os dois tipos principais de assimetrias: o primeiro entre países e o segundo entre entes públicos e empresas estrangeiras. Chegou-se à conclusão de que países desenvolvidos e em desenvolvimento lidam de forma diversa com a questão do espaço regulatório, sendo certo que aos primeiros interessa principalmente a correção de externalidades negativas do sistema e aos segundos a promoção de uma agenda efetiva de direitos é fator central na preservação e ampliação do *policy space* estatal.

No quarto e último capítulo, foi desenvolvida a pesquisa com relação às interações entre o Direito Internacional dos Investimento e o *policy space* ambiental. Reconhecendo a urgência da temática dado o cenário mundial de degradações ambientais, esgotamento de recursos e acidentes naturais, o trabalho indicou que o tema específico do meio ambiente se mostra central nas discussões a respeito do direito de regular dos Estados hospedeiros. Porém aqui, mais uma vez, os desequilíbrios existentes entre países do Norte e do Sul global determinam diferenças importantes. Enquanto nos países desenvolvidos, a existência de uma sociedade civil organizada se mostra decisiva para a consecução de uma política ambiental mais rigorosa, nos países em desenvolvimento, principalmente naqueles com menor desenvolvimento relativo, ainda se verifica o fenômeno do “*race to the bottom*”, no qual a pressão pela atração de capitais acaba por gerar um afrouxamento das regulações ambientais.

A discussão a respeito do *policy space* ambiental, contudo, não se restringe ao âmbito tradicional do Direito Internacional dos Investimentos, ou seja, redação de tratados e aplicação das normas pelos tribunais arbitrais. Conforme apresentado na última sessão do quarto capítulo, há hoje um amplo debate sobre o tema em foros externos ao Direito Internacional dos Investimentos. Seja, na OCDE, ONU ou UNCTAD, são diversas as instituições e organizações políticas que atualmente debatem o direito de regular dos Estados hospedeiros de investimentos, buscando soluções para a questão da crise de legitimidade do sistema com enfoque na conciliação entre proteção ao investimento e preservação ambiental.

Dada a existência hoje de 2.646 tratados bilaterais de investimentos⁴⁸⁷, que para alguns autores como Andreas Lowenfeld e José Alvarez consolidam um Direito Consuetudinário de proteção ao investimento, concluímos ser pouco provável que as mudanças mais significativas a curto e médio prazo no sentido da reformulação do Direito Internacional dos Investimentos venham de dentro da matéria. Os padrões de tratamento existentes, bem como o acervo decisório arbitral, são fruto de uma evolução histórica de décadas que teve como base ideológica a preservação dos interesses de empresas oriundas de países desenvolvidos da Europa e América do Norte. A atualização desses padrões é incipiente e ainda pouco representativa levado em consideração o total de acordos hoje em vigor.

Nesse sentido, o panorama pesquisado nesse trabalho a respeito do *policy space* ambiental indica que ações tomadas fora do Direito Internacional dos Investimentos são de extrema importância para uma mudança, em curto e médio prazo, no relacionamento entre empresas multinacionais, Estados hospedeiros e meio ambiente. Futuros desdobramentos da pesquisa podem envolver mais profundamente a questão da responsabilização dos investidores por danos ambientais, a relevância da inclusão da Responsabilidade Social e Corporativa nos tratados e também as iniciativas dos órgãos acima mencionados no sentido de conciliar as necessidades ambientais urgentes da sociedade com a promoção do investimento estrangeiro.

⁴⁸⁷ Dado extraído do World Investment Report 2021 elaborado pela UNCTAD. Disponível em https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf Acesso em 10 de janeiro de 2021.

REFERÊNCIAS

- ADDO, Michael. The Reality of the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights. *Human Rights Law Review*, v. 14, pp. 133-147, 2014.
- AGUILAR, Guillermo; PARK, William. The New Face of Investment Arbitration: NAFTA Chapter 11. *Yale Journal of International Law*, v. 28, n.2, pp. 365-408, 2003.
- AISBETT, Emma; CHOUDHURY, Bernali; SCHUTTER, Olivier; HONG, Song; KANE, Mouhamadou; SELL, Susan; PEÑA, Santiago. *Rethinking International Investment Governance: Principles for the 21st Century*. New York: Columbia Center on Sustainable Development, 2018.
- AKYÜZ, Yilmaz. *Multilateral Disciplines and the Question of Policy Space*. Third World Network: Penang, 2009.
- ALIYU, Mohammed Aminu. *Foreign Direct Investment and the Environment: Pollution Haven Hypothesis Revisited*. School of Economic, University of East Anglia, Norwich, United Kingdom and Department of Economics, Bayero University, Kano, Nigeria, 2005.
- ALLEE, Todd; PEINHARDT, Clint. Contingent credibility: the reputational effects of investment treaty disputes on foreign direct investment. *International Organization*, v. 65, n.3, pp. 401-432, 2011.
- ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Mapping the Universe of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 19, n. 3, pp. 561-588, 2016.
- ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Rule Takers or Rule Makers? A New Look at African Bilateral Investment Treaty Practice. *NCCR Trade Regulation*, 2016.
- ALSCHNER, Wolfgang; TUERK, Elisabeth. The role of international investment agreements in fostering sustainable development. In: BAETENS, Freya (ed.). *Investment Law in International Law: integrationist perspectives*. Cambridge: Cambridge University Press, pp. 217-231, 2013.
- ALVAREZ, José E. Um pouco sobre costumes. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (org.). *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.
- ALVAREZ, Juan Miguel. How Innovative is the EU's Proposal for an Investment Court System: A Comparison Between ICS and Tradicional Investor-State Dispute Settlement. *European Union Law Working Papers*, Stanford Law School, 2020.
- ANANTHAVINAVAGAN, Thamil. Critical Perspectives on International Investment Law. *Handbook of International Investment Law and Policy*, 2021.
- ANDERSON, Ariel. Saving Private ISDS: The Case for Hardening Ethical Guidelines and Systematizing Conflicts Checks. *Georgetown Journal of International Law*, v. 49, pp. 1143-1173, 2018.
- ARATO, Julian. The Private Law Critique of International Investment Law. *The American Journal of International Law*, v. 113, n. 1, pp. 1-53, 2019.
- ARCURI, Alessandra. The Great Asymmetry and the Rule of Law in International Investment Arbitration. SACHS, Lisa, JOHNSON, Lise e COLEMAN, Jesse (eds.). *Yearbook on International Investment Law and Policy*, 2018.
- ASSIE-LUMUMBA, N'Dri Therese. Behind and beyond Bandung: historical and forward-looking reflections on south-south cooperation. *Bandung: Journal of the Global South*, v.2, n. 11, 2015.

- ATTAR, Al Mohsen; THOMPSON, Rebekah. How the Multi-Level Democratisation of International Law-Making Can Effect Popular Aspirations Towards Self-Determination. *Trade, Law and Development*, v. 3, n.1, pp. 65-102, 2011.
- AWAN, Abdul Ghafoor. Relationship Between Environment and Sustainable Economic Development: a Theoretical Approach to Environmental Problems. *International Journal of Asian Social Science*, v. 3, n. 3, pp. 741-761, 2013.
- BARKEMEYER, Ralf; HOLT, Diane; PREUSS, Lutz; TSANG, Stephen. What happened to the development in 'sustainable development'?. *Sustainable Development*, v. 22, n. 1, pp. 15-32, 2014.
- BASINGER, Scott; HALLERBERG, Mark. Remodeling the Competition for Capital: How Domestic Politics Erases the Race to the Bottom. *American Political Science Review*, v. 98, n. 2, pp. 261-276, 2004.
- BEHARRY, Christina; KURITZKY, Melinda. Going Green: Managing the Environment Through International Investment Arbitration. *American University International Law Review*, v. 30, n. 3, pp. 384-429, 2015.
- BEHN, Daniel. Legitimacy, Evolution and Growth in Investment Treaty Arbitration: Empirically Evaluating the State-of-the-Art. *Georgetown Journal of International Law*, v. 46, pp. 363-412, 2015.
- BOSMAN, Karen. South Africa: Trading International Investment for Policy Space. *Stellenbosch Economic Working Paper*, 04/16.
- BROWER, Charles N; BLANCHARD, Sadie. What's in a Meme? The Truth about Investor-State Arbitration: Why It Need Not, and Must Not, Be Repossessed by States. *Columbia Journal of Transnational Law*, v. 52, n. 3, pp. 690-777, 2014
- BROWER, Charles. Doomed to Failure: Why the EU Investment Court System is Destined to Fail Both Foreign Investors and Host States. *European Investment Law and Arbitration Review*, v. 3, pp. 317-327, 2018.
- BROWN, Julia. International Investment Agreements: Regulatory Chill in the Face of Litigious Heat?. *Western Journal of Legal Studies*, v. 3, n. 1, pp. 1-25, 2013.
- BURGENBRG, Marc. Going Global? The EU Common Commercial Policy After Lisbon. In: HERMANN, Christoph; TERHECHTE, Jörg Philipp. *European Yearbook of International Economic Law*, Berlin, 2010.
- BUSER, Andreas. Recalibrating Policy Space in Bilateral Investment Treaties: Is There a Common B(R)ICS Approach?. In: CAI, Congyan; CHEN, Huiping (ed.). *The BRICS in the New International Legal Order on Investment*. Leiden: Brill Nijhof, 2020.
- CALVERT, Julia. *Reclaiming Domestic Agency: International Investment Agreements and the Defence of Policy Space in Latin America*. Tese (Doutorado em Filosofia) – Carleton University, 2016. P. 299.
- CHAN, Zenobia; MEUNIER, Sophie. Behind the screen: Understanding national support for a foreign investment screening mechanism in the European Union. *The Review of International Organizations*, 2021.
- CHICHILINISKY, Graciela. What is Sustainable Development?. *Land Economics*, v. 73, n. 4, pp. 467-491, 1997.
- COLEN, Lisbeth; MAERTENS, Miet; SWINNEN Johan. Foreign Direct Investment as an engine for economic growth and human development. In: SCHUTTER, Olivier, SWINNEN Johan e WOUTERS, Jan (ed.) *Foreign Direct Investment and Human Development*. London and New York: Routhledge, 2013.
- COLLINS, David. Environmental Impact Statements and Public Participation in International Investment Law. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 7, n. 2, pp. 4-23, 2010.

- COSBEY, Aaron. *Can Investor – State Dispute Settlement be Good for the Environment?*. IISD. Disponível em < <https://www.iisd.org/library/can-investor-state-dispute-settlement-be-good-environment>>.
- COSTA JUNIOR, Orlando José Guterres. *Direito Internacional dos Investimentos e Governança: a Capacidade Regulatória dos Estados Conforme Tribunais Arbitrais de Tratados de Investimentos*. 2015. 230f. Dissertação (Mestrado em Direito) – PPGD/UERJ, Rio de Janeiro, 2015.
- COSTA, José Augusto Fontoura. *Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Curitiba: Juruá, 2010.
- COSTA, José Augusto Fontoura; SOLA, Fernanda. *Regulação Ambiental e Responsabilidade Estatal por Expropriação Regulatória no Direito Internacional do Investimento Estrangeiro*. Trabalho publicado nos anais do Congresso do Planeta Verde, 2012.
- COTULA, Lorenzo. *Foreign Investment, Law and Sustainable Development: a Handbook on Agriculture and Extractive Industries*. *Natural Resource Issues*, v. 31. IIED, London, 2013.
- CRESPO, Camilo Soto. *A Mexican Outlook on NAFTA, TPP and Their Renegotiation: Investment Arbitration's Transparency and International Supervision at Peril?*. *Houston Journal of International Law*, v. 40, n.3, pp. 937-1002, 2018.
- DA SILVA, Suzana Tavares. *Algumas Reflexões sobre a Responsabilidade Ambiental no Sistema Jurídico do Investimento Estrangeiro*. In: MONTEIRO, Jorge Sinde; BARBOSA, Mafalda Miranda (coord.). *Risco Ambiental: Homenagem ao Senhor Professor Doutor Adriano Vaz Serra*. Coimbra: Imprensa da Universidade de Coimbra, 2017.
- DE NANTEUIL, Arnaud. *Interactions: Investment Law, Human Rights and Environmental Law*. In: DE NANTEUIL, Arnaud. *International Investment Law*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2020.
- DIMOPOULOS, Angelos. *EU Investments Agreements: A New Model for the Future*. In: CHAISSE, Julian; CHOUKROUNE, Leïla; JUSOH, Sufian (eds.). *Handbook of International Investment Law and Policy*. Singapura: Springer, 2021.
- DOLZER, Rudolf. *The Impact of International Investment Treaties on Domestic Administration Law*. *NYU Journal of International Law and Politics*, v. 37, pp. 953-972, 2005.
- DOLZER, Rudolf; SCHREUER Cristoph. *History, Sources and Nature of International Investment Law*. Oxford: Oxford Public International Law, 2012, p. 2.
- DOLZER, Rudolph. *Indirect Expropriation of Alien Property*. *ICSID Review*, 1986.
- ELKINGTON, John. *Enter the Triple Bottom*. Disponível em <https://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf>
- ELKINS, Zachary; GUZMAN, Andrew T; SIMMONS, Beth A. *Competing for Capital: the diffusion of bilateral investment treaties 1960-2000*. *International Organization*, v. 60, pp. 811-846, 2006.
- FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. *Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil: Uma Análise Comparada*. *RIL Brasília*, v. 52, n. 208, 2015.
- FORERE, Malabakeng Agnes. *The New South African Protection of Investment Act: Striking Balance Between Attraction of FDI and Redressing the Apartheid Legacies*. In: MOROSINI, Fabio (ed.); BADIN, Michele Rattón Sanches (ed.). *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge Press, 2018.
- FRANCK, Susan. *The Legitimacy Crisis in Investment Treaty Arbitration: Privatizing Public International Law Through Inconsistent Decisions*. *Fordham Law Review*, v. 73, n. 4, pp. 1521 - 1625, 2005.
- GARCIA, Frank J., CIKO, Lindita, GAURAV Apurv e HOUGH, Kirrin. *Reforming the International Investment Regime: Lessons from International Trade Law*. *Journal of International Economic Law*, v. 18, pp. 861-892 2015.

- GATHII, James. TWAIL: A Brief History of Its Origins, Its Decentralized Network, and a Tentative Bibliography. *Trade, Law and Development*, v. 26, pp. 26-64, 2011.
- GAZZINI, Tarcisio. Traveling the National Route: South Africa's Protection of Investment Act. *African Journal of International and Comparative Law*, v. 26, n. 2, pp. 242-263, 2018.
- GEHRING, Markus; STEPHENSON, Sean; SEGGER, Marie-Claire Cordonier. Sustainability Impact Assessments as Inputs and as Interpretative Aids in International Investment Law. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 18, n. 1, 163-199, 2017, p. 164.
- GEMMILL, Barbara; BAMIDELE-IZU, Abimbola. *The Role of NGOs and Civil Society in Global Environmental Governance*. Disponível em < <http://www.env-net.org/wp-content/uploads/2013/09/gemmill.pdf>>.
- GUERRA, Sidney. *A Crise Ambiental na Sociedade de Risco*. Lex Humana, nº 2, 2009.
- HAMAMOTO, Shotaro. *Recent Anti-ISDS Discourse in the Japanese Diet: A Dressed-Up but Glaring Hipocrisy*. Brill Nijhoff, 2015.
- HAMMER, Janet; PIVO, Gary. The Triple Bottom Line and Sustainable Economic Development Theory and Practice. *Economic Development Quarterly*, v. 31, n. 1, pp. 25-36, 2017.
- HARMS, Sophia Sepúlveda. Towards a Green New Treaty Deal: Reform to ISDS amid Environmental Crisis. *Houston Law Review*, v. 58, pp. 479-509, 2020.
- HASTREITER, Michele. A História da Proteção dos Investimentos Estrangeiros. In: GLITZ, Frederico Eduardo Zenedin (org.). *Questões de Direito Internacional: pessoas, comércio e procedimentos*. Paraná: JML, 2017.
- HOBBSAWN, Eric. *Era dos Extremos: o breve século XX*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.
- ISLAM, Rumana. *The Fair and Equitable Treatment (FET) Standard in International Investment Arbitration*. Springer, 2018.
- JACKSON, Rosana. The purpose of policy space for developing and developed countries in a changing global economic system. *Research in Globalization*, 2021.
- JACKSON, Rosana. The Purpose of Policy Space for Developing and Developed Countries in a Changing Global Economic System. *Research in Globalization*, 2021.
- KAHALE, George. Rethinking ISDS. *Brooklin Journal of International Law*, v. 44, pp. 12-50, 2018.
- KAHALE, George. Rethinking ISDS. *Brooklin Journal of International Law*, v. 44, pp. 12-50, 2018.
- KIHOMBO, Shauku; VASEER, Arif; AHMED, Zahoor; CHEN, Songsheng; KIRIKKALELI, Dervis; ADEBAYO, Tomiwa Sunday. Is there a tradeoff between financial globalization, economic growth, and environmental sustainability? An advanced panel analysis. *Environmental Science and Pollution Research*, 2021.
- KIM, Julie. Balancing Regulatory Interests Through an Exceptions Framework Under the Right to Regulate Provision in International Investment Treaties. *George Washington International Law Review*, Washington, v. 50, n. 2, pp. 289-356, 2018.
- KLARIN, Tomislav. The Concept of Sustainable Development: From its Beginning to the Contemporary Issues. *Zagreb International Review of Economics & Business*, v. 21, n. 1, pp. 67-94, 2018.
- KLEINHEISTERKAM, Jan. European Policy Space in International Investment Law. *ICSID Review*, v. 27, n. 2, pp. 416-431, 2012.
- KOHLER-KAUFMANN, Gabrielle; LANGFORD, Malcon; POTESÀ, Michele; BEHN, Daniel. Special Issue: UNCITRAL and Investment Arbitration Reform: Matching Concerns and Solutions. *Journal of World Investment & Trade*, v. 21, 167-187, 2020.

- KORZUN, Vera. The Right to Regulate in Investor-State Arbitration: Slicing and Dicing Regulatory Carve-Outs. *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, v. 50, pp. 355-414, 2017.
- KOUTRAKOS, Panos. Managing Inter-Legality Conceptualizing the European Union's Interactions with International Investment Law. In: Klabbers, J. and Palombella, G. (ed.). *The Challenge of Inter-legality*. (pp. 206-229). Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
- KRIEBAUM, Ursula. The Relevance of Economic and Political Conditions for Protection under Investment Treaties. *The Law & Practice of International Courts and Tribunals*, 2011.
- KURTISHI-KASTATI, Selma. The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country's Economy. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, v. 5, n. 3, pp. 26-38, 2013.
- LANGOFORD, Malcon; BEHN, Daniel. Managing Backlash: The Evolving Investment Treaty Arbitrator?. *The European Journal of International Law*, v. 29, n. 2, pp. 551-580, 2018.
- LAZO, Rodrigo Polanco. The No of Tokyo Revisited: Or How Developed Countries Learned to Start Worrying and Love the Calvo Doctrine. *ICSID Review*, v. 30, n.1, pp. 172-193, 2014.
- LEBEN, Charles. Droit International des Investissements: Un Survol Historique. In: LEBEN, Chales (dir.) *Droit International des Investissements et de l' Arbitrage Transnational*, Paris: A.Pedone, 2015.
- LIANG, Wenwen. The World Bank and the Creation of the International Center for Settlement of Investment Disputes: Legality and Legitimacy. In: QUAYLE, Peter; GAO, Xuan (ed.). *International Organizations and the Promotion of Effective Dispute Resolution*. Leiden: Brill, 2019.
- MALIK, Mahnaz. South-South Bilateral Investment Treaties: The same old story?. *IISD Paper*, 2010.
- MANN, Howard. Reconceptualizing International Investment Law: Its Role in Sustainable Development. *Lewis & Clark Law Review*, v. 17, n. 2, pp. 521-544, 2013.
- MARTINKUTE, Inga. *Right to Regulate in Public Interest: a Treaty Practice*. Disponível em < <https://jusmundi.com/en/document/wiki/en-right-to-regulate-in-the-public-interest>>.
- MAYER, Jorg. Policy Space: What, For What, and Where?. *Development Policy Review*, v. 27, n.4, 2009.
- MBENGUE, Makane Moïse; SCHACHERER, Stefanie. The 'Africanization' of International Investment Law: The Pan-African Investment Code and the Reform of the International Investment Regime. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 18, n. 3, p. 414-448, 2017.
- MESTRAL, Armand. Investor-State Arbitration Between Developed Democratic Countries. *Investor-State Arbitration Series*, September 2015.
- MILES, Kate. *The Origins of International Investment Law: Empire, Environment and the Safeguarding of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.
- MILLS, Alex. Antinomies of Public and Private at the Foundations of International Investment Law and Arbitration. *Journal of International Economic Law*, v. 14, n. 2, pp. 469-503, 2011.
- MONAGHAN, Elizabeth. Making the Environment Present: Political Representation, Democracy and Civil Society Organisations in EU Climate Change Politics. *European Integration*, v. 35, n. 5, pp. 601-618, 2013.
- MOROSINI, Fábio e NIENCHESKI, Luísa. A Regulação do Investimento Estrangeiro Direito e suas Relações com o Meio Ambiente. In: *Direito Internacional dos Investimentos*, Rio de Janeiro: Renovar, 2014.
- MOROSINI, Fábio. Teoria da competição regulatória: o caso da regulação ambiental. *Revista de Informação Legislativa*, v. 48, n. 189, pp. 1-21, 2011.
- MOROSINI, Fábio; BADIN, Michelle Ratton Sanchez. *Reconceptualizing International Investment Law from the Global South*. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

- MOUYAL, Lone Wandahl. *International Investment Law and the Right to Regulate: A Human Rights Perspective*. London: Routledge, 2016.
- MROSOVSKY, Carlos Ramos; RANA, Rajat. Investor-State Arbitration and The “Next Generation of Investment Treaties”. In: LEGUM, Barton (ed.). *Investment Treaty Arbitration Review*, 4ed., 2019.
- MUCHLINKSI, Peter. *Multinational Enterprises and the Law*. Oxford: Blackwell Publishers, 1999.
- NIELSEN, Lyng. Classifications of Countries Based on Their Level of Development: How it is Done and How it Could be Done. *IMF Working Paper*, WP/11/31.
- Onvestment Policy Framework for Sustainable Development. Disponível em < https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_en.pdf>
- PAHUJA, Sundhya. *Decolonising International Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.
- PALLEY, Thomas. National policy space: reframing the political economy of globalization and its implications for national sovereignty and democracy. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 41, n. 3, pp. 447-465, 2021.
- PAPARINSKIS, Martins. International Investment Law and the European Union: A Reply to Catharine Titi. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 663-670, 2015.
- PARRA, Antonio R. *The History of ICSID*. Oxford: Investment Claims, 2017, 2 ed.
- PELLET, Alain. Police Power or the State’s Right to Regulate. KINNEAR, Meg; FISCHER, Geraldine; MÍNGUEZ, Jara Almeida; TORRES, Luisa Fernanda; URAN, Mairée Bidegain. *Building International Investment Law: The first 50 years of ICSID*, Kluwer Law International, 2016.
- PERRONE, Nicola. The international investment regime and local populations: Are the weakest voices unheard?. *Transnational Legal Theory*, v. 7, n.3, pp. 383-405, 2016.
- PERRONE, Nicolas. *Investment Treaties and the Legal Imagination: How Foreign Investors Play by Their Own Rules*. Oxford: Oxford University Press, 2021.
- PFETSCH, Frank R; LANDAU, Alice. Symmetry and Assymetry in International Negotiations. *International Negotiation*, v.5, p. 21-42, 2000.
- Poulsen, Lauge N. Skovgaard (2011) *Sacrificing sovereignty by chance: investment treaties, developing countries, and bounded rationality*. PhD thesis, The London School of Economics and Political Science (LSE).
- RADI, Yannick. Much Ado about Nothing? An Appraisal of CETA’s Investment Chapter. *ESIL Reflections*, v. 6, n. 4, 2017.
- RADULESCU, Dana; PASCU, Ada. *European Union: The European Green Deal Investment Plan*. Disponível em <https://www.mondaq.com/economic-analysis/1015114/the-european-green-deal-investment-plan>
- Rajput, Aniruddha. *Regulatory Freedom and Indirect Expropriation in Investment Arbitration*. Kluwer Law International, 2018.
- RANJAN, Prabhash; ANAND, Pushkar. The 2016 Model Indian Bilateral Investment Treaty: A Critical Deconstruction. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 38, n. 1, pp. 1-54, 2017.
- REINISCH, August. Putting the Pieces Together... an EU Model BIT?. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 15, pp. 679-704, 2014.
- RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá. Expropriação: Revisitando o Tema no Contexto dos Estudos sobre Investimentos Estrangeiros. In: RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá (org.). *Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.
- RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá; SAMPAIO, Fabricio Machado. A União Europeia e o Sul Global na Reforma do Direito Internacional dos Investimentos: Uma Análise Comparativa.

- In: MONACO, Gustavo Ferraz de Campo; LOULA, Maria Rosa. *Direito Internacional e Comparado: Trajetórias e Perspectivas*. Quartier Latin: São Paulo, 2021. pp. 363 – 386.
- ROBERTS, Anthea. Incremental, Systemic and Paradigmatic Reform of Investor-State Arbitration. *American Journal of International Law*, v. 112, n. 3, pp. 410 – 432, 2018.
- ROBERTS, Anthea; ST JOHN, Taylor. UNCITRAL and ISDS Reforms: Agenda-Widening and Paradigm-Shifting. *Blog of European Journal of International Law*, 2019.
- ROJID, Faraz; VASQUEZ, Maria del Carmen. Investment Law and Poverty: Continuing the Debate through UNCTAD’s Investment Policy Framework for Sustainable Development. *The Journal of World Investment and Trade*, v. 15, pp. 889-907, 2014.
- ROLLAND, Sonia E.; TRUBEK, David M. Legal Innovation in Investment Law: Rhetoric and Practice in Emerging Countries. *Penn Law: Legalship Repository*, 2018, p. 410.
- ROMSON, Asa. *Environmental Policy Space and International Law*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de Estocolmo. Estocolmo, 2012.
- RUDRA, Nita. *Globalization and the Race to the Bottom in Developing Countries*. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.
- RUGGIE, John. Report of the Special Representative of the Secretary-General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises. *Netherlands Quarterly of Human Rights*, v. 29, n. 2, pp. 224–253, 2011.
- SALACUSE, Jeswald W. BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries. Chicago: *The International Lawyer*, v. 24, n. 3, p. 655-675, 1990.
- SARTORI, Giovanni. Politics, Ideology and Belief Systems. *American Political Science Review*, v. 63, n. 2, pp. 398-441, 1969.
- SATTOROVA, Mavluda. The Impact of Investment Treaty Law on Host States: Enabling Good Governance. *European Journal of International Law*, 2018, v. 18.
- SCHILL, Stephan W, TAMS, Christian J, HOFMANN, Rainer. International Investment Law and History: An Introduction. In: SCHILL, Stephan W, TAMS, Christian J, HOFMANN, Rainer (eds.). *International Investment Law and History*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2018.
- SCHILL, Stephan W.; KINGSBURY, Benedict. Public Law Concepts to Balance Investors Right with State Regulatory Actions in the Public Interest: the Concept of Proportionality. In: SCHILL, Stephan W. (ed.). *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford Press, 2010.
- SCHILL, Stephan. The Public Law Challenge: Killing or Rethinking International Investment Law?. *Columbia FDI Perspectives*, n. 58, 2012.
- SCHRAM, Ashley; FRIEL, Sharon; VANDUZER, Anthony; RUCKERT, Arne; LABONTEAS, Ronald. Internalisation of International Investment Agreements in Public Policymaking: Developing a Conceptual Framework of Regulatory Chill. *Global Policy*, 2018.
- SHAN, Wenhua. From North-South Divide to Private-Public Debate: Revival of the Calvo Doctrine and the Changing Landscape in International Investment Law. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 27, n. 3, pp. 631-664, 2007.
- SHELDON, Ian. Trade and Environmental Policy: A Race to the Bottom?. *Journal of Agricultural Economics*, v. 57, n.3, pp. 365-392, 2006.
- SIDDI, Marco. The European Green Deal Assessing its Current State and Future Implementation. *FIIA Working Paper*, 2020.
- SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 4ed., 2017.
- SOUZA, Maria Cláudia da Silva Antunes; ARMADA, Charles Alexandre Souza. Desenvolvimento Sustentável e Sustentabilidade: Evolução Epistemológica na Necessária

Diferenciação Entre os Conceitos. *Revista de Direito e Sustentabilidade*, v.3, n. 2, pp. 17-35, 2017.

SPEARS, Suzanne. The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 13, n. 4, pp. 1037-1075, 2010.

STEGMANN, Philip Theodor. Responsibility of the EU and the Member States under EU International Investment Protection Agreements. *European Yearbook of International Economic Law*, v. 6, 2019.

STIGLITZ, Joseph. *Making Globalization Work*, 2007.

SUNDER, Bhanava. International Investment Treaty Arbitration and India. *Singapore International Arbitration Centre*, 2019.

The OECD Guidelines for Multinational Enterprises: Framework for the Review. Disponível em <https://www.oecd.org/investment/mne/2071909.pdf>.

TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill and the Threat of Arbitration: a View from Political Science. In: BROWN, Chester; MILES, Kate (eds.). *Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.

TIENHAARA, Kyla. Regulatory Chill in a Warming World: The Threat to Climate Policy Posed by Investor-State Dispute Settlement. *Transnational Environmental Law*, v. 7, n. 2, pp. 229-250, 2018.

TIETJE, Christian; CROW, Kevin. The Reform of Investment Protection Rules in CETA, TTIP and Other Recent EU FTA: Convincing?. In: GRILLER, Stephan; OBWEXER, Walter; VRANES, Erich. *Mega-Regional Trade Agreements: CETA, TTIP and TiSA: New Orientations for EU External Economic Relations*. Oxford: International Economic Law, 2017.

TITI, Aikaterini. *The Right to Regulate in International Investment Law*. Nomos, 2014.

TITI, Catharine. International Investment Law and the European Union: Towards a New Generation of International Investment Agreements. *The European Journal of International Law*, v. 26, n. 3, pp. 639-661, 2015.

TITI, Catharine. Policy Powers Doctrine and International Investment Law. In FONTANELLI, Filippo, GATTINI, Andrea and TANZI, Attila (ed.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*, Leiden: Brill, 2018.

TOYNBEE, Arnold. *A humanidade e a mãe-terra: uma história narrativa do mundo*. Rio de Janeiro: Guanabara, 1987

TULLY, Stephen. The 2000 Review of the OECD Guidelines for Multinational Enterprises. *International and Comparative Law Quarterly*, v. 50, n. 2, pp. 394-404, 2001.

TYAGI, Swati; GARG, Neelam; PAUDEL, Rajan. Environmental Degradation: Causes and Consequences. *European Researcher*, v. 81, pp. 1491-1498, 2018.

UN Human Rights Council, 'Resolution 8/7—Mandate of the Special Representative of the Secretary General on the issue of human rights and transnational corporations and other business enterprises' A/HRC/Res/8/7 (18 June 2008).

UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II: Fair and Equitable Treatment. Disponível em < https://unctad.org/system/files/official-document/unctaddiaeia2011d5_en.pdf> Acessado em 11 de novembro de 2021.

UNCTAD, IIA Issues Note. *The Changing IIA Landscape: New Treaties and Recent Policy Developments*, 2020.

UNCTAD, Investment Policy Hub. Disponível em <<https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/advanced-search>>.

UNCTAD, *World Investment Report 2015 – Reforming International Investment Governance*.

UNCTAD, *World Investment Report 2020*.

- UNCTAD. *Trade and Development Report: Global Governance and Policy Space for Development*, 2014.
- UNITED NATIONS. *Our Common Future*. Disponível em: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>
- VAN HARTEN, Gus. A Critique of Investment Treaties. In: SINGH, Kavaljit e ILGE Burghard (ed.). *Rethinking Bilateral Investment Treaties: critical issues and political choices*. Amsterdam: Both Ends, 2016.
- VAN HARTEN, Gus. Sold Down the Yangtze: Canada's Lopsided Investment Deal with China. Excerto do livro retirado do site ISDS Platform: <<https://www.isds.bilaterals.org/IMG/pdf/ethyl.pdf>>
- VANDELVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. *University of California Davis Journal of International Law & Policy*, v. 12, n. 1, 2005.
- VANDELVELDE, Kenneth J. A. The political economy of a bilateral investment treaty. *American Journal of International Law* v., 92, n. 4, pp. 621-641, 1998.
- VIÑUALES, Jorge. Foreign Investment and the Environment in International Law: an Ambiguous Relationship. *British Yearbook of International Law*, v. 80, n. 1, pp. 244-332, 2009.
- VIÑUALES, Jorge. Sovereignty in Foreign Investment Law. In: DOUGLAS, Zachary, PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (ed.). *The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice*. Oxford University Press: Oxford, 2014.
- VOLPON, Fernanda. *A Proteção internacional dos Investimentos: estabilidade regulatória e poder de regular dos Estados renovável*: Tese, defesa UERJ em 30/03/2020. A autora analisa o marco regulatório espanhol e os inúmeros casos de arbitragem envolvendo empresas de energia renovável.
- WAGNER, J. Martin. International Investment, Expropriation and Environmental Protection. *Golden Gate University Law Review*, v. 29, n. 3, pp. 465-538, 1999.
- WAGNER, Marcus. Regulatory Space in International Trade Law and International Investment Law. *University of Pennsylvania Journal of International Law*, v. 36, n.1, pp. 1-87, 2015.
- WATT, Horatia Muir. Private International Law Beyond the Schism. Londres: *Transnational Legal Theory*, v. 2 n. 3, pp. 347-427, 2011.
- XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. *A Crise do Direito Internacional dos Investimentos: análise empírica e soluções possíveis*. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo. 2017. (Tese gentilmente cedida pelo Autor para a utilização neste trabalho)
- XIAO, Jun. How can a prospective China–EU BIT contribute to sustainable investment: in light of the UNCTAD Investment Policy Framework for Sustainable Development. *Journal of World Energy Law and Business*, v. 8, n.6, pp. 521-541, 2015.
- ZHU, Ying. Do Clarified Indirect Expropriation Clauses in International Investment Treaties Preserve Environmental Regulatory Space?. *Harvard International Law Journal*, v. 60, n. 2, pp. 377-416, 2019.

