DANIEL TAVELA LUÍS

**A PROTEÇÃO DO INVESTIMENTO BRASILEIRO NO EXTERIOR:
uma reflexão a partir do caso africano**

Orientador: Professor Dr. José Augusto Fontoura Costa

Tese de Doutorado

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

São Paulo – 2017

DANIEL TAVELA LUÍS

A PROTEÇÃO DO INVESTIMENTO BRASILEIRO NO EXTERIOR:

uma reflexão a partir do caso africano

Tese apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração de Direito Internacional, sob a orientação do Professor José Augusto Fontoura Costa

Orientador: Professor Dr. José Augusto Fontoura Costa

Nº USP: 7399676

Tese de Doutorado

Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

São Paulo – 2017

BANCA EXAMINADORA

*To raise new questions, new possibilities, to
regard old problems from a new angle,
requires creative imagination and marks
real advance in science.*

Albert Einstein

Aos meus pais e à Naty.

AGRADECIMENTOS

Escrever esta tese me ensinou que o espaço de agradecimentos constante de livros, dissertações e teses é ao mesmo tempo justo e injusto. Justo porque as pessoas que convivem com um pesquisador sofrem tanto ou mais do que ele com a pressão para finalizar o trabalho dentro dos objetivos (e prazos) esperados pelo pesquisador. Injusto porque, por mais capricho que se dedique a estas breves linhas, os agradecimentos aqui feitos não serão suficientes para demonstrar minha gratidão às mais diversas contribuições que recebi.

Tentarei minimizar os efeitos da injustiça desta seção, com duas observações preliminares. Em primeiro lugar, as qualidades deste trabalho são fruto direto da contribuição de todos que me auxiliaram nesses três anos envolvidos no programa de doutorado da FDUSP; os erros e defeitos são integralmente minha culpa. Em segundo lugar, a experiência mostra que é possível que eu não nomeie alguém especificamente, aumentando ainda a sensação de injustiça desta seção – se isso ocorrer, ficam minhas desculpas antecipadas.

Dito isso, agradeço:

Ao professor José Augusto Fontoura Costa, que me acolheu como orientando e tornou esta tese possível. Agradeço por toda a experiência acadêmica que me propiciou nestes três anos no programa de doutorado: a confiança por me permitir ajudar na estruturação de cursos para a graduação e por me permitir ministrar algumas aulas, os *feedbacks* relacionados à pesquisa e às aulas na graduação, a disponibilidade em discutir a pesquisa em reuniões longas, fossem elas presenciais ou por vídeo conferência. Não poderia deixar de agradecê-lo também pelas diversas outras conversas que tivemos – seja sobre planos para o futuro ou sobre a situação do país –pelo incentivo a escrevermos artigos conjuntamente e pelo trabalho que se dispôs a ter para viabilizar que parte da pesquisa desta pesquisa pudesse ser feita na NYU.

Ao professor José Enrique Alvarez que, muito gentilmente, permitiu minha visita à NYU, por três meses, para o desenvolvimento de parte substancial da pesquisa e ainda, com muita atenção e paciência, se reuniu comigo e discutiu elementos cruciais da tese. Ao Professor Mark Kantor, minha gratidão por também ter se disposto a discutir pontos centrais da tese, achando um espaço em sua agenda sempre agitada agenda.

A todos os professores com quem tive a honra de ter aula neste programa de doutorado. Agradeço em especial às professoras Maria Paula Dallari Bucci e Camila Duran, cujas reflexões sobre políticas públicas e novos paradigmas de regulação internacional, respectivamente, nortearam a preocupação central desta tese.

A todos os professores da FGV Direito SP pela contribuição para a minha formação acadêmica, profissional e pessoal e pelas reflexões propiciadas em conversas ao longo dos últimos três anos, em especial. Aproveito para agradecer especialmente à professora Michelle Badin, com a qual tive a honra e o prazer de trabalhar em diversos momentos de minha vida acadêmica e, mais recentemente, na pesquisa “*Evidências empíricas sobre a regulação do Comércio Internacional e do Investimento Estrangeiro em Perspectiva Brasileira*”, desenvolvida na FGV Direito SP, que inspirou as preocupações desta tese.

Ao Professor Fabio Morosini, que contribuiu decisivamente para as reflexões aqui contidas, em especial no período de estudo realizado em Nova Iorque.

À Elisa Andrade, pela presteza, leitura atenta desta tese e diversas correções e sugestões feitas, visando garantir a higidez e melhor fluidez do texto (este é um caso especial em que os erros que sejam encontrados devem ser atribuídos totalmente a mim, a revisão da Elisa é incrível).

A todos os alunos da FGV Direito SP, cujo entusiasmo com as competições de arbitragem me contagia ano após ano, não me permitindo esmorecer na longa jornada de escrever esta tese. Em especial, meu sincero agradecimento à Fernanda Gil, não só pelo entusiasmo com o *moot*, como por toda a disponibilidade em me ajudar com aspectos importantes da pesquisa aqui realizada. Meu profundo agradecimento aos meus amigos Victor Boccardo e José Zakia, sem os quais não seria possível conciliar as atividades de *coach* e doutorando nestes três anos. À Luisa Galliez e à Laura Ghitti que também acreditam neste projeto e aceitaram o desafio de serem *coaches*.

Aproveitando o ensejo, não poderia deixar de agradecer a todos da “Panelinha do Moot”, amigos de todos estes anos participando do *Willem C. Vis International Commercial Arbitration Moot* e que, até hoje, são parceiros para as mais diversas conversas e projetos (haja projeto!). Vocês são incríveis!

Aos diretores e amigos do Comitê Brasileiro de Arbitragem: André Abbud e Rafael Alves, por confiarem a mim a coordenação da pesquisa de jurisprudência do CBar; aos

meus amigos Gustavo Kulesza e Laura França Pereira por me aceitarem como coordenador da pesquisa e por “segurarem as pontas” sempre que foi necessário.

A toda a minha equipe do escritório, Manuel Luís Advogados Associados, por aturarem o *stress*, preocupações, agendas complicadas e, especialmente durante o período em que estive fora do Brasil, na NYU, por manterem o sonho de um escritório diferenciado vivo. Aqui cabe ainda um agradecimento especial ao meu grade amigo Luis Antonio Gonçalves de Andrade, cuja tranquilidade sempre me permitiu voltar ao centramento necessário para focar nesta tese.

Não poderia deixar de agradecer, especialmente, ao meu amigo Victor Nóbrega Luccas por vários motivos. Primeiro, porque sem seu entusiasmo e incentivo de começar o doutorado logo após o mestrado, eu talvez não tivesse aceitado o desafio. Segundo, porque a obstinação com sua própria tese sempre me inspirou a buscar fazer o melhor nesta tese. Terceiro, pela revisão atenta de pontos essenciais deste trabalho. Por fim, pela parceria desde os tempos de graduação.

A todos os meus amigos (o risco de cometer injustiças aqui é grande), por todas as discussões jurídicas e não jurídicas, relacionadas ou não à tese: Sarah Marinho (pela leitura atenta e comentários detalhados sobre a tese), Carlos Daniel Santos Vieira (pela paciência e presteza em revisar parte da tese), Paulo Henrique Raiol Ostia, Alexandre Pacheco da Silva, Pedro Martini, Vivian Rocha, Samia Casagrande, Marco Dennenmoser, Daniel D’Avila, Danilo Real, Priscila Serrano e Ilya Lashenko.

À minha família, e, em especial, aos meus pais, Manuel Luís e Alina Tavela Luís. Vocês não só aguentaram o mau humor, como sempre estiveram presentes com uma palavra de conforto e incentivo e não mediram (e nem medem) esforços para que os meus sonhos se tornem realidade. Como se isso não fosse o bastante, permitiram o uso da paz de Campos do Jordão nos momentos decisivos da redação deste trabalho e, acima de tudo, demonstraram amor e compreensão incondicionais ao longo desta empreitada.

À Nataly Caroline de Almeida Albornoz, minha companheira de todas as horas e aventuras, que aceitou abrir mão de momentos de lazer e descanso, abdicou de viagens e, acima de tudo, independentemente do cansaço, sempre me incentivou (e incentiva) a fazer um trabalho melhor e ser uma pessoa melhor a cada dia: sem você, a vida não teria graça.

RESUMO

LUÍS, Daniel Tavela. *A Proteção do Investimento Brasileiro no Exterior: uma reflexão a partir do caso africano*. 2017. 411p. Doutorado (Direito Internacional) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017

Esta tese de doutorado parte da constatação de que o Brasil não só é um grande receptor de investimento estrangeiro, como também que o estoque de investimentos brasileiros no exterior tem crescido consistentemente. A partir do estudo de casos, o trabalho identifica alguns dos riscos a que investidores brasileiros se sujeitam e que são particulares de investimentos realizados no exterior e explica as formas de administração e mitigação destes riscos por meio de três dimensões regulatórias: direito nacional, direito internacional e autonomia da vontade. O trabalho busca apresentar os instrumentos brasileiros de promoção e proteção de investimentos brasileiros no exterior, com especial ênfase ao BNDES Exim, ao seguro de crédito à exportação vinculado ao Fundo de Garantia à Exportação (“SCE/FGE”) e aos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (“ACFI”), e explicar as escolhas regulatórias brasileiras por meio dos conceitos de capitalismo de estado e capitalismo de laços. Ademais, por meio de uma abordagem de direito comparado com o modelo norte americano de promoção e proteção de investimentos, em especial do *Exim Bank*, da OPIC e do programa de tratados bilaterais de proteção de investimentos, a tese busca identificar elementos para propor sugestões para o aprimoramento incremental do modelo brasileiro.

Palavras chave: Promoção e proteção de investimentos; BNDES; ExIm; Seguro de Crédito à Exportação; ACFIs, BITs, Capitalismo de Estado, Capitalismo de laços.

ABSTRACT

LUÍS, Daniel Tavela. *The Protection of Brazilian Investments Abroad: a study based on the african case*. 2017. 411p. PhD Thesis (International Law) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo - FDUSP, São Paulo, 2017

This PhD thesis is based on the finding that Brazil not only is a major receiver of foreign investments, but also that the Brazilian stock of investments abroad have been growing in the past years. Based on the study of cases, the thesis identifies some of the risks to which Brazilian investors are subject to when investing abroad and explains some of the alternatives for administering and mitigating these risks by means of the interplay of three regulatory dimensions: national Law, international Law and party autonomy. The thesis seeks to introduce the Brazilian regulatory framework for the promotion and protection of Brazilian investment abroad, with special emphasis on BNDES Exim, the export credit insurance related to the Export Guarantee Fund (“SCE/FGE”) and on the Agreements on Cooperation and Facilitation for Investments (“ACFI”), and to explain the regulatory choices of Brazil based on the concepts of state capitalism and lace capitalism. Furthermore, by means of a comparative law approach to the United States model of promotion and protection of foreign investments, particularly of the Exim Bank, OPIC and the bilateral investment treaties program, the thesis seeks to identify elements that could be relevant for the institutional development of the Brazilian model.

Key words: Promotion and protection of investments; BNDES, Exim; Export Credit Insurance; ACFIs; BITs; State capitalism; Lace capitalism.

RÉSUMÉ

LUÍS, Daniel Tavela. La protection de l'investissement brésilien au étranger: une étude basée sur le cas de l'Afrique. 2017. 411p. Doctorat (Droit International) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo - FDUSP, São Paulo, 2017

Cette thèse de doctorat se fonde sur la constatation que le Brésil n'est pas seulement un récepteur majeur d'investissements étrangers, mais aussi que les investissements brésiliens à l'étranger ont augmenté au cours des dernières années. Fondé sur l'étude de cas, cette thèse identifie certains risques auxquels les investisseurs sont exposés en investissant à l'étranger et explique des alternatives pour administrer et atténuer ces risques à travers de trois dimensions réglementaires: le droit national, le droit international et l'autonomie des parties. La thèse vise à introduire le cadre réglementaire brésilien pour la promotion et la protection de l'investissement brésilien à l'étranger, avec un accent particulier sur le BNDES Exim, sur la assurance de crédit à l'exportation lié au fond de garantie à l'exportation ("SCE/FGE") et sur les Accords de Coopération et de Facilitation pour les Investissements ("ACFI"), et à expliquer les choix réglementaires du Brésil sur la base des concepts de capitalisme d'Etat et de capitalisme de réseau. Par ailleurs, au moyen d'une approche de droit comparé par rapport au modèle de promotion et de protection des investissements étrangers des États-Unis, notamment de l'Exim Bank, la OPIC e du programme des traités bilatéraux de protection des investissements, cette thèse cherche à identifier les éléments qui pourraient être pertinents pour le développement institutionnel du modèle brésilien.

Mots clés: Promotion et protection de l'investissement; BNDES ; ExIm ; Assurance de crédit à l'exportation; ACFIs; Capitalisme d'Etat; Capitalisme de réseau.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO: DELIMITAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO E DAS PREMISSAS TEÓRICAS	24
A. Delimitação dos problemas e identificação das hipóteses de pesquisa	25
B. Metodologia de pesquisa	28
C. Contribuição original à ciência do Direito.....	30
D. Contextualização: a importância da proteção do investimento brasileiro no exterior – contexto econômico e lições do passado	31
D.1. Contexto econômico: investimento brasileiro no exterior.....	32
D.2. Lições do passado: exemplos da necessidade de proteção de empresas brasileiras contra riscos extraordinários e políticos.....	37
D.2.1. O caso Mendes Júnior-Iraque (ou Banco do Brasil-Mendes Júnior).....	37
D.2.2. O caso Petrobras-Bolívia	43
D.2.3. O caso Odebrecht-Ecuador (Projeto Hidroelétrico San Francisco).....	46
E. Delimitações conceituais: modalidades de capitalismo e Formas de Estabilização de relações jurídicas para a promoção e proteção do investimento estrangeiro	48
E.1. Capitalismo de Estado: conceito e particularidade brasileira.....	49
E.2. Capitalismo de laços.....	58
E.3. A relação entre as dimensões nacional, internacional e corporativa para estabilização de relações jurídicas de promoção e proteção de investimento estrangeiro	63
E.3.1 A dimensão do Direito Nacional	64
E.3.2 A dimensão da autonomia da vontade: contratos	66
E.3.4 Conclusões e apontamentos para a tese	70
CAPÍTULO I – O ESTÍMULO À INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS: A ESTRATÉGIA BRASILEIRA DE PROTEÇÃO DO INVESTIMENTO NACIONAL NO EXTERIOR	75

1.1.	Perspectiva histórica: a estratégia brasileira de estimular a internacionalização de empresas brasileiras	75
1.1.1.	A posição brasileira na década de 80 e 90	76
1.1.2.	A posição brasileira a partir da década de 2000: relações sul-sul	80
1.2.	Os programas de apoio e financiamento à exportação do BNDES.....	86
1.2.1.	Evolução histórica do BNDES	86
1.2.2.	O programa BNDES Exim	92
1.2.2.1.	A estrutura do programa BNDES Exim Pós-Embarque	93
1.2.2.2.	Os resultados do programa BNDES Exim	100
1.2.3.	O programa BNDES Finem Internacionalização.....	113
1.3.	As garantias da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF).....	116
1.3.1.	A estrutura da ABGF sob uma perspectiva institucional.....	116
1.3.2.	Os produtos oferecidos pela ABGF relacionados à internacionalização de empresas brasileiras	121
1.3.2.1.	O Seguro de Crédito à Exportação para Micro, Pequenas e Médias Empresas – SCE/MPME.....	121
1.3.2.2.	O Seguro de Crédito à Exportação de Médio e Longo Prazo – SCE/MLP.	123
1.3.3.	Os resultados do programa da ABGF	125
1.3.4.	Os resultados do Fundo de Garantia à Exportação	126
1.4.	Os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) Brasileiros de 2015	130
1.4.1.	Os elementos de proteção material previstos nos ACFIs brasileiros de 2015	133
1.4.2.	Os elementos de proteção processual previstos nos ACFIs brasileiros de 2015	140
1.5.	Os traços do “capitalismo brasileiro” no programa do BNDES-Exim, na ABGF e nos ACFIs	145

CAPÍTULO II: O ESTÍMULO À INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS NACIONAIS EM UMA PERSPECTIVA COMPARADA: O MODELO NORTE-AMERICANO	150
2.1. Nota metodológica: justificativa de recorte e estabelecimento de objetos comparáveis	151
2.2. As políticas Norte-Americanas de proteção do investimento estrangeiro direto	153
2.2.1. As fases do programa norte-americano de TBIs: uma visão de policy	157
2.2.1.1. Primeira fase do programa norte-americano de TBIs: de 1980 a 1986..	157
2.2.1.2. Segunda fase do programa norte-americano de TBIs: de 1989 a 1999..	160
2.2.1.3. Terceira fase do programa norte-americano de TBIs: de 2004 até os dias de hoje	162
2.2.2. Os Tratados de Proteção de Investimento: histórico e evolução do TBI modelo dos EUA.....	165
2.2.2.1. A definição do escopo e propósito dos TBIs modelo dos EUA.....	166
2.2.2.2. Os elementos de proteção material dos TBIs modelos dos EUA.....	170
2.2.2.3. Os elementos de proteção processual dos TBIs modelo dos EUA ..	176
2.2.3. Conclusão preliminar: uma comparação entre as três fases do programa norte-americano de TBIs	180
2.3. O caso da Exon-Florio amendment na perspectiva de policy: dois pesos e duas medidas para o investimento estrangeiro?	183
2.4. As agências de promoção do investimento norte-americano	186
2.4.1. O Export-Import Bank dos EUA	187
2.4.1.1. A estrutura do programa do ExIm Bank	187
2.4.1.2. Principais características dos produtos e serviços oferecidos pelo ExIm Bank	191
2.4.1.2.1. Os empréstimos do ExIm Bank dos EUA.....	193

2.4.1.2.2.	Garantias compreensivas oferecidas pelo ExIm Bank dos EUA	195
2.4.1.2.3.	Os seguros oferecidos pelo ExIm Bank dos EUA	196
2.4.1.3.	Os resultados do ExIm Bank norte-americano.....	197
2.4.2.	A Organização de Investimento Privado dos EUA no Exterior (OPIC)....	201
2.4.2.1.	A estrutura do programa da OPIC.....	201
2.4.2.2.	Principais características dos seguros oferecidos pela OPIC.....	205
2.4.2.3.	Os resultados do programa da OPIC.....	214
2.5.	Uma política pública de proteção de investimento estrangeiro nos EUA: proposta de reflexão sobre a função destes instrumentos no processo de internacionalização das empresas norte-americanas.....	217
CAPÍTULO III: A COMPARAÇÃO ENTRE OS MODELOS BRASILEIRO E NORTE-AMERICANO, O PAPEL DO DIREITO INTERNACIONAL COSTUMEIRO E A GESTÃO PRIVADA DO RISCO DE INVESTIMENTO.....		224
3.1.	A comparação entre o modelo brasileiro e o modelo norte-americano de promoção e proteção de investimento	224
3.1.1.	Comparação dos ACFIs brasileiros com os TBIs norte-americanos: similaridades e diferenças.....	225
3.1.2.	Comparação do programa brasileiro de ExIm com o ExIm Bank americano: similaridades e diferenças	230
3.1.3.	Comparação do programa brasileiro de garantias e seguros com OPIC: similaridades e diferenças.....	232
3.2.	O Direito Internacional Costumeiro como elemento estrutural e preenchedor de lacunas nos ACFIs e TBIs	235
3.2.1.	Os termos “investimento” e “investidor”: definição do escopo de aplicação do direito internacional costumeiro	238
3.2.2.	Os parâmetros de tratamento dos investimentos: elementos de proteção material do Direito Internacional Costumeiro	241
3.2.3.	Mecanismos de resolução de conflitos: a proteção diplomática como recurso processual do Direito Internacional Costumeiro.....	248

3.2.4.	A função do Direito Internacional Costumeiro nos ACFIs e nos TBIs	252
3.3.	Modelos de organização jurídica privada para mitigação de riscos de investimento	254
3.3.1.	Formas contratuais de organização privada do investimento relacionado com o Poder Público	256
3.3.1.1.	Modelo clássico de exploração de recursos naturais e infraestrutura: sistema de enclave e modelo mexicano de exploração de petróleo	257
3.3.1.2.	Modalidades de projeto em parcerias público-privada	259
3.3.1.3.	Cláusulas contratuais comuns para mitigação de riscos políticos relacionados ao investimento estrangeiro	266
3.3.2.	Treaty Shopping: buscando a proteção de APPIs por meio de estruturas societárias	272
CAPÍTULO IV: CONCLUSÕES E APONTAMENTOS PARA PESQUISAS FUTURAS		283
4.1	Retomando objetivos e pressupostos	283
4.2	Em busca das respostas às principais perguntas da tese	286
4.2.1.	De quais instrumentos o Brasil dispõe para fomentar e apoiar os investimentos de investidores brasileiros no exterior?	290
4.2.2.	Existe alguma sobreposição da proteção conferida pelos mecanismos de garantia dos financiamentos do BNDES aos elementos de proteção dos ACFIs?	291
4.2.3.	Do ponto de vista do Direito Internacional dos Investimentos, os ACFIs, o BNDES Exim e as garantias a eles relacionadas conferem aos investidores brasileiros, ao BNDES e à ABGF nível de proteção e estabilização jurídica semelhantes ao identificado no modelo norte-americano?	293
4.2.4.	Seria necessário ou recomendável que os ACFIs ou outro instrumento internacional contivessem disposições específicas para salvaguardar os interesses do BNDES decorrentes do BNDES Exim?	296

4.2.5. Em que medida a matriz teórica do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado pode justificar ou explicar as opções brasileiras identificadas nos ACFIs?	297
4.3 Sugestões de aprimoramento institucional.....	298
4.3.1. Sugestões de aprimoramento institucional para os ACFIs	299
4.3.2. Sugestões para o aprimoramento institucional do BNDES Exim.....	301
4.3.3. Sugestões para aprimoramento institucional do SCE/FGE	302
4.4 Estabelecendo uma agenda de pesquisa futura	303
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	306
ANEXO 1 – QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE...	338
ANEXO 2 - LISTA COMPARATIVA DE ESTADOS SIGNATÁRIOS DE ACORDOS DE GARANTIAS E TBIS COM EUA	356
ANEXO 3 – QUADRO COMPARATIVO TBIS EUA (MODELO DE 1984 E MODELO DE 2012).....	362
ANEXO 4 – FUNÇÕES DO SETOR PRIVADO E PÚBLICO NAS MODALIDADES DE PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS	406
ANEXO 5 - TABELA COMPARATIVA: BNDES EXIM E EXIM BANK EUA ..	409

INTRODUÇÃO: DELIMITAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO E DAS PREMISSAS TEÓRICAS

Esta tese de doutorado parte da constatação de que o Brasil não só é um grande receptor de investimento estrangeiro, como também as empresas brasileiras estão cada vez mais explorando mercados no exterior. Este movimento pode ser identificado em diversos grupos e setores econômicos, desde os que detêm significativa participação acionária estatal, como é o caso da Vale e da Petrobras, até grupos de empresas privadas, como é o caso dos grupos Odebrecht, Andrade Gutierrez e Camargo Corrêa.

O fenômeno da internacionalização de empresas brasileiras reacende a discussão sobre se e como o Estado brasileiro deve desempenhar algum papel no sentido de incentivar e proteger o capital brasileiro no exterior. Existem diversos arranjos institucionais possíveis para viabilizar a proteção de investidores brasileiros no exterior, os quais podem ser divididos em pelo menos três dimensões: direito nacional, direito internacional e autonomia da vontade (organização de relações privadas).

Entende-se que qualquer discussão sobre a inserção do Brasil em um sistema internacional de proteção dos investimentos estrangeiros, com o objetivo de estabilizar as relações jurídicas nos âmbitos Estado-Estado e investidor-Estado deve ser precedida do entendimento destas três dimensões. Assim, o debate sobre a formulação de políticas públicas no Brasil destinadas a proteger o investimento estrangeiro que ingressa no país e o investimento brasileiro feito em outros países deve ser precedido da compreensão de como estas três dimensões podem se relacionar de forma eficiente.

Dedicar-se-á especial atenção às escolhas brasileiras relacionadas a estas três dimensões. Isto porque o Brasil e as empresas brasileiras têm desenvolvido estratégias de proteção do capital brasileiro no exterior nas três dimensões aqui referidas.

No plano nacional, na década de 1990, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) criou o *Exim*, que é um programa de financiamento bancário destinado a financiar as atividades de empresas brasileiras que atuam no exterior. Mais recentemente, desde 2014, a Agência Brasileira Gestora de Fundos e Garantias (ABGF) passou a administrar o seguro de crédito à exportação, que visa mitigar riscos dos empresários brasileiros no exterior.

Na dimensão internacional, desde 2015, o Brasil vem negociando e assinando tratados internacionais denominados Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs). Ademais, a prática empresarial indica que algumas empresas brasileiras têm expandido suas atividades internacionalmente por meio da celebração de contratos internacionais e de estruturas societárias que visam aproveitar parâmetros de proteção internacionalmente reconhecidos e negociados em tratados bilaterais de proteção de investimento.

Esta tese buscará compreender como os mecanismos brasileiros se relacionam, identificar as características tipicamente brasileiras, seus problemas e, por meio de uma abordagem de direito comparado, propor sugestões para o aprimoramento incremental do modelo brasileiro de promoção e proteção de investimentos nacionais no exterior. Buscaremos também analisar se as opções regulatórias brasileiras podem ser explicadas pelos conceitos de capitalismo de laços e capitalismo de Estado.

Assim, nesta introdução buscaremos: (A) apresentar os problemas que se pretendem analisar e as hipóteses de pesquisa; (B) apresentar e justificar os métodos que foram utilizados no desenvolvimento da pesquisa para esta tese; (C) apresentar o que entendemos ser a contribuição original da tese para a ciência do Direito; (D) contextualizar a importância deste tema no Brasil, atualmente, e; (E) delimitar o conceito e as características do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado, e identificar os pressupostos sobre os quais a tese se calca, em especial, a forma pela qual as três dimensões identificadas anteriormente se relacionam na regulação do investimento estrangeiro.

A. Delimitação dos problemas e identificação das hipóteses de pesquisa

Os casos identificados na seção D nos permitiram identificar algumas das situações de expropriação que as empresas brasileiras sofreram no passado. Eles também nos permitiram verificar como os investimentos destas empresas foram estruturados e o papel que o Estado brasileiro teve na internacionalização dessas empresas fosse como negociador ou como financiador. Ademais, as matrizes teóricas identificadas na seção E permitem explicar algumas das características do Estado brasileiro, do desenvolvimento do capitalismo no Brasil e das diversas esferas relacionadas à regulação do investimento estrangeiro.

A partir da complexidade identificada nos estudos de caso e destas matrizes teóricas foi possível delimitar os problemas a serem abordados nesta tese, bem como elaborar algumas hipóteses de pesquisa. As principais questões a serem analisadas nesta pesquisa podem ser divididas nas mesmas esferas em que a proteção internacional do investimento foi estruturada, conforme indicado na Figura 2 (seção E.3.4).

No plano internacional, as principais questões são: (i) quais são os direitos que os ACFIs assinados pelo Brasil com Angola e Moçambique garantem aos investidores e ao Estado brasileiro?; (ii) quais são os direitos que os tratados bilaterais modelo de proteção de investimento dos EUA garantem aos investidores norte-americanos e aos EUA?; (iii) quais são as principais semelhanças e diferenças entre estes direitos, nos ACFIs e nos TBIs modelo norte-americanos?

No plano nacional, as principais indagações são: (i) qual é a estrutura contratual de financiamento do BNDES Exim Pós-Embarque?; (ii) em que medida a estrutura do BNDES Exim é comparável ao *Exim Bank* norte-americano?; (iii) quais são os mecanismos de garantia (se algum) exigidos pelo BNDES para autorizar a contratação de financiamento pelo BNDES Exim Pós-Embarque?; (iv) como estes instrumentos de garantia são comparáveis com os exigidos pelo *Exim Bank* norte-americano e pela OPIC?; (v) qual é o papel que o BNDES, o *Exim Bank* e a OPIC têm na promoção de investimentos de nacionais brasileiros e norte-americanos no exterior?

No nível da autonomia da vontade buscaremos identificar: (i) quais são as modalidades de contratação comumente utilizadas para a estruturação de investimentos em parceria com o poder público?; (ii) quais as cláusulas contratuais das quais os investidores podem se valer em negociações com o Estado receptor do investimento e que lhes assegurem importantes direitos?; (iii) quais os instrumentos societários que os investidores podem utilizar para planejar seu investimento no exterior e buscar as proteções legais conferidas pelos tratados internacionais de proteção de investimentos?

Assim, a partir do exemplo da estrutura criada para a relação Brasil-África, buscaremos responder às seguintes perguntas:

- a) Quais instrumentos o Brasil dispõe para apoiar e complementar a estruturação de investimentos brasileiros no exterior?
- b) Do ponto de vista do direito internacional dos investimentos, os ACFIs assinados pelo Brasil conferem aos investidores brasileiros e ao BNDES nível

de proteção e estabilização jurídica semelhante ao conferido pelos TBIs norte-americanos aos seus investidores nacionais?

- c) Existe alguma sobreposição entre a proteção conferida pelos mecanismos de garantia dos financiamentos do BNDES e os elementos de proteção dos ACFIs?
- d) Seria possível, a partir da experiência norte-americana e, respeitadas as particularidades da *policy* brasileira, identificar aprimoramentos incrementais para os ACFIs ou para o BNDES Exim?
- e) Seria necessário ou recomendável que os ACFIs ou outro instrumento internacional contivessem disposições específicas para salvaguardar os interesses do BNDES decorrentes do BNDES Exim?
- f) É possível identificar no BNDES Exim, em suas garantias e nos ACFIs, nível de estabilização de relações jurídicas de investimento estrangeiro semelhante ao identificado no caso norte-americano?
- g) Em que medida a matriz teórica do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado pode justificar ou explicar as opções brasileiras identificadas nos ACFIs brasileiros?

Parece-nos que a resposta a estas perguntas permitirá compreender e, em alguma medida, explicar as opções brasileiras para o desenvolvimento de sua política de promoção e proteção do investimento. Em outras palavras, a hipótese com que trabalhamos é a de que as relações estabelecidas pelo Brasil com a África ao longo dos últimos 15 anos permitem fazer algumas inferências sobre as opções brasileiras no que diz respeito à formulação de uma política pública de promoção e proteção do investimento brasileiro no exterior.

Nestes termos, temos como tese que é possível identificar nas opções brasileiras uma política pública – ainda que não perfeitamente articulada – que busca promover e proteger o investimento brasileiro no exterior. As opções regulatórias brasileiras devem ser entendidas dentro do contexto social, político e econômico brasileiro, de forma que as críticas e sugestões a elas dirigidas devem também levar em consideração estes elementos. Isto não significa, contudo, que sugestões de aprimoramento incremental não possam ser feitas a partir da experiência de outros Estados e, particularmente, dos EUA.

Neste sentido, concordamos com Fatouros, quando ele indica que a questão fundamental, em se tratando de *policy*, relaciona-se ao papel adequado que os governos devem ter no processo de promoção e proteção do investimento estrangeiro. Lembramos que o ambiente jurídico de um Estado nunca é totalmente neutro, de forma que os governos devem tentar influenciar direta ou indiretamente o conteúdo e o direcionamento de investimentos e operações de empresas estrangeiras e nacionais (FATOUROS, 1994).¹

Esperamos, assim, que a tese possa ser um instrumento útil para (i) identificar os instrumentos jurídicos relacionados à política pública brasileira de promoção e proteção do investimento brasileiro no exterior; (ii) avaliar seus méritos, riscos e críticas e; (iii) propor aprimoramentos incrementais para os instrumentos brasileiros de promoção e proteção do investimento brasileiro no exterior.

B. Metodologia de pesquisa

Em vista das perguntas e objetivos propostos nesta tese, conforme delimitados na seção A, buscaremos esclarecer e justificar a escolha de focar o estudo nas relações Brasil-África, particularmente, com Angola e Moçambique, e a metodologia de pesquisa que foi utilizada para o desenvolvimento da tese em seus vários capítulos.

No que diz respeito à opção de restringir a pesquisa à relação Brasil-África, esta se justifica por pelo menos três razões. Do ponto de vista político, desde o início do governo Lula, nota-se um discurso político de aproximação e solidariedade com países em desenvolvimento, visando o desenvolvimento social, econômico e político dos países do eixo sul. Como verificaremos mais adiante, a África, particularmente Angola e Moçambique, foi escolhida como um dos focos da política externa desde o início do primeiro governo Lula.

Na perspectiva econômica, a África é o continente que mais tem recebido investimentos produtivos brasileiros nos últimos 10 anos. O BNDES tem sido um agente importante no fomento de investimentos brasileiros na África, por meio do programa BNDES Exim Pós-Embarque. Por fim, os países africanos e, em especial Angola e

¹ Fatouros indica que o desafio da literatura jurídica internacional é não se utilizar de abordagens novas que tenham como base os mesmos padrões conceituais e doutrinários, mas buscar desenvolver conceitos novos e mais apropriados (FATOUROS, 1994). Esta tese não tem a pretensão de ir tão longe a ponto de propor novos padrões e conceitos, mas espera-se que o diagnóstico aqui feito permita refletir se as opções regulatórias brasileiras são efetivamente inovadoras e, em caso negativo, quais caminhos poderiam ser seguidos para garantir esta inovação ou, ao menos, um sistema de promoção e proteção de investimentos brasileiros no exterior estável e previsível para o Estado e os investidores.

Moçambique, são conhecidos por terem um alto grau de fragilidade institucional e por estarem mal ranqueados no *Doing Business* do Banco Mundial (Angola ocupa a posição 181 e Moçambique a 127, em 198 países)².

Estes três elementos parecem ser suficientes para justificar o estudo das estruturas criadas pelo Brasil para a proteção do investimento brasileiro no exterior. Além disso, existem poucos estudos que buscam compreender os mecanismos jurídicos que têm sido utilizados por investidores, pelo próprio BNDES e pelo Estado brasileiro para mitigar os riscos decorrentes da internacionalização das empresas brasileiras e criar um ambiente estável e seguro para a realização dos investimentos brasileiros no exterior. Neste sentido, o caso da África parece ser um bom exemplo de situação extrema que permitiria testar de forma efetiva se o ambiente regulatório criado, que é replicado com pequenas variações nas relações com outros países, é adequado.

Esclarecido o porquê da opção pela África, passamos a traçar breves notas sobre a metodologia de pesquisa utilizada na tese e, em especial, a justificativa pela qual utilizamos o método do direito comparado. É importante esclarecer que a pesquisa realizada nesta tese foi dupla: uma de cunho empírico e outra de cunho teórico.

Os elementos empíricos da tese podem ser divididos, fundamentalmente, em dois: (i) os resultados dos programas de financiamento avaliados, e; (ii) os próprios programas de financiamento e tratados internacionais, cuja estrutura é dada por leis, regulamentos e outros elementos normativos. No que diz respeito a estes elementos empíricos, buscamos sempre que possível acesso às fontes primárias conforme disponibilizadas pelos agentes competentes.

Os elementos chamados de teóricos foram, fundamentalmente, comentários doutrinários sobre os programas de financiamento e os tratados internacionais. Buscamos, com base nestes comentários, verificar se os elementos de *policy* identificados na doutrina e nas discussões públicas estavam refletidos nos instrumentos que compuseram a base do

² O *Doing Business* 2015 do Banco Mundial classificou 189 economias segundo os seguintes critérios: (i) classificação relativa à facilidade para fazer negócios; (ii) abertura de empresas; (iii) obtenção de alvarás de construção; (iv) obtenção de eletricidade; (v) registro de propriedades; (vi) obtenção de crédito; (vii) proteção dos investidores minoritários; (viii) pagamento de impostos; (ix) comércio internacional, (x) execução de contratos, e; (xi) resolução de insolvência. A classificação relativa de Moçambique e Angola com relação à facilidade para fazer negócios foi 127 e 181. O Brasil ocupa a posição 120 neste critério. O ranking completo e a indicação das posições para cada um destes critérios pode ser obtido no seguinte link: <http://portugues.doingbusiness.org/rankings>

estudo da tese³. Esta mesma justificativa aplica-se ao capítulo III, que foi elaborado exclusivamente com base em comentários doutrinários e em análise de precedentes, conforme o caso.

Por fim, no que diz respeito à opção pelo uso do método de direito comparado, ele se justifica na medida em que a comparação pode sugerir alterações incrementais que otimizem o modelo brasileiro de promoção e proteção dos investimentos brasileiros no exterior. A experiência histórica de outros países que possuem programas similares ao brasileiro permite que aprendamos com os seus erros e acertos visando o aprimoramento institucional brasileiro.

Evidentemente que, como verificaremos no Capítulo II, uma comparação somente pode ser realizada quando os objetos que se busca comparar são efetivamente comparáveis. Este é um dos motivos pelos quais o modelo norte-americano foi escolhido: parece-nos que, apesar de haver importantes diferenças entre as abordagens brasileira e americana, os modelos têm muito mais em comum do que se imagina inicialmente. Além disso, como será mais bem justificado no capítulo II, os EUA representam o paradigma mundial de proteção do investimento, e o programa norte-americano de promoção e proteção de investimentos é um dos mais antigos e transparentes do mundo, o que nos permite acesso a diversos comentários e reflexões sobre ele. Por fim, o *Exim Bank* norte-americano é um dos poucos do mundo que, como o BNDES, realiza operações de empréstimo direto a Estados receptores de investimento.

Nestes termos, feitas as devidas ressalvas com relação aos aspectos históricos, aos objetivos políticos e ideais históricos, parece-nos que o estudo aprofundado do modelo norte-americano de promoção e proteção de investimentos no exterior é fundamental, seja para o aprimoramento institucional do modelo brasileiro, seja para que se possa, efetivamente, buscar distanciamento de um modelo tido por muitos como tradicional.

C. Contribuição original à ciência do Direito

As contribuições originais da tese à ciência do Direito são duas. Primeiramente, como já indicado, apesar da relevância econômica das operações do BNDES realizadas no âmbito do programa BNDES Exim Pós-Embarque, a tese contribuirá para se compreender,

³ Esclarece-se que não foi possível ter acesso aos contratos de financiamento ou às apólices de seguro utilizados nas operações do BNDES, do Exim Bank ou da OPIC. Assim, as informações referentes a estes contratos foram obtidas em comentários doutrinários ou em informações das próprias instituições.

do ponto de vista estritamente jurídico, a estruturação da alocação de riscos desse programa.

Em segundo lugar, o BNDES costuma ser estudado sob o prisma do direito econômico (e, por vezes, do direito administrativo). Esta tese busca compreender a estruturação do programa de financiamento e apoio à exportação de bens e serviços brasileiros e à internacionalização de empresas brasileiras à luz das três dimensões de proteção e promoção de investimentos estrangeiros. Neste sentido, o BNDES e, em especial, o BNDES Exim serão estudados sob o prisma do direito internacional econômico e, particularmente, do direito internacional dos investimentos.

D. Contextualização: a importância da proteção do investimento brasileiro no exterior – contexto econômico e lições do passado

Nesta primeira seção da introdução buscaremos contextualizar e justificar a importância do estudo do tema da proteção de investimentos diretos no exterior, à luz das particularidades brasileiras. A contextualização será feita com base em elementos econômicos que indicam o crescimento do estoque de capitais brasileiros no exterior, nas últimas duas décadas (D.1). A justificativa será feita com base na apresentação de três casos marcantes de riscos políticos e extraordinários que atingiram diretamente o interesse de investidores privados brasileiros e do próprio governo brasileiro (D.2) – os casos da Mendes Júnior contra o Iraque (também conhecido como Banco do Brasil contra Mendes Júnior) (D.2.1), o da Petrobrás contra a Bolívia (D.2.2) e o da Odebrecht contra o Equador (D.2.3).

À luz do contexto econômico e dos elementos identificados nestes casos, é possível contextualizar a relevância do tema, bem como alguns dos desafios que a regulação da proteção do investimento brasileiro no exterior exige, particularmente, à luz das características da relação entre o Estado e o empresariado brasileiro. Em especial os estudos de caso apresentados nesta introdução serão importantes para subsidiar a reflexão dos elementos do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado.

D.1. Contexto econômico: investimento brasileiro no exterior

O contexto econômico brasileiro das últimas duas décadas e, em especial desde o início do governo do ex-presidente Lula (2002-2010), justifica um estudo mais aprofundado sobre as formas de proteção do investimento brasileiro no exterior. Os dados do Banco Central indicam o crescimento dos estoques de investimentos brasileiro no exterior, inclusive na modalidade de investimento direto⁴:

Gráfico 1 - Evolução do estoque de capitais brasileiros no exterior (2001-2015)⁵

O Gráfico 1 indica que de 2001 a 2014 houve crescimento constante do estoque de capitais brasileiros no exterior, liderado pelo investimento direto⁶. A partir de 2014

⁴ Deve-se fazer uma nota com relação à metodologia de apuração utilizada pelo Banco Central que não necessariamente dialoga com os parâmetros de análise estabelecidos nesta tese. Em primeiro lugar, os dados produzidos pelo Banco Central são produzidos tendo como base a Declaração de Capitais Brasileiros no Exterior (DCBE), que deve ser feita anualmente por qualquer pessoa com domicílio fiscal no Brasil, seja ela brasileira ou não. O critério, portanto, não é a nacionalidade, mas sim o domicílio fiscal da pessoa. Em segundo lugar, ao longo dos anos, houve alteração na regulação da obrigatoriedade de realizar a DCBE, o que pode ter impactado o número de declarantes e, conseqüentemente, o estoque de investimentos brasileiros no exterior. Os dados produzidos pelo Banco Central, no entanto, servem para a aferição da Posição Internacional de Investimentos e para a Pesquisa Coordenada sobre Investimentos em Portfólio (*Coordinated Portfolio Investment Survey – CPIS*), gerenciada pelo Fundo Monetário Internacional (BRASIL, 2007, 2016). Assim, apesar destas peculiaridades, as informações do Banco Central nos parecem indicadores importantes sobre o grau de internacionalização da economia brasileira e, em especial, da presença de capital brasileiro no exterior. Este dado é, em si, suficiente para justificar o estudo mais aprofundado sobre os mecanismos de proteção de investimentos brasileiros no exterior.

⁵ Valores em em US\$ milhões

⁶ O Banco Central qualifica um investimento brasileiro no exterior como direto em função do percentual mantido por um investidor em uma empresa – considera-se que apenas investidores que tenham mais de 10% do capital social de uma empresa estejam realizando investimentos diretos. A conta de investimento brasileiro direto também é composta por empréstimos intercompanhias. (BRASIL, 2007, 2016). É dizer que o sentido do termo “investimento” na regulação do Banco Central não se confunde com o conceito de investimento que é utilizado no restante da tese (e que é típico do direito internacional dos investimentos).

verificou-se leve queda no estoque de investimentos diretos e, em 2015, uma leve queda no volume total de capitais brasileiros no exterior.⁷ A estatística do Banco Central do Brasil revela desta forma um crescimento de mais de 450% no estoque de capitais brasileiros e de investimentos brasileiros diretos no exterior. Este crescimento é acompanhado pelo crescimento no número de declarantes, sejam pessoas físicas ou jurídicas:

Gráfico 2 - Evolução do número de residentes com capital no exterior (2001-2015)

Como se verifica no Gráfico 2, desde 2002 o número total de declarantes de capital brasileiro no exterior cresceu de forma consistente, inclusive nos anos de 2014 e 2015.⁸ A partir de 2006, quando começa a discriminação entre as pessoas físicas e as jurídicas declarantes, é possível verificar que a vasta maioria dos declarantes são pessoas físicas. Entretanto, ao analisarmos esta evolução sob um ponto de vista relativo, verifica-se que o crescimento de declarantes pessoas físicas de 2006 a 2015 foi de 172% e o de pessoas jurídicas foi de 126%. Parece-nos possível dizer que estes dados são indicativos de um movimento crescente de internacionalização da atividade empresarial brasileira.

O grau de concentração dos valores investidos no exterior indica que esta atividade empresarial está relacionada a grandes conglomerados empresariais. Segundo o Banco Central do Brasil, as 38 maiores empresas receptoras do investimento brasileiro no

⁷ Esta queda é, muito provavelmente, atribuível à crise econômica pela qual o Brasil passa desde 2014.

⁸ A tendência para o ano de 2016 é que haja um substancial incremento no número de declarantes e no estoque de capitais brasileiros no exterior, em função do Regime Especial de Regularização Cambial e Tributária (Lei 13.254/2016).

exterior, que possuem valor individual superior a US\$ 1 bilhão, somam o equivalente a 53,4% do estoque de Investimento Brasileiro Direto em participação no capital (BRASIL, 2016).

A distribuição geográfica do investimento está concentrada em 4 países, que somaram 61,5% do estoque total de investimentos brasileiros em 2015: Ilhas Cayman, Áustria, Países Baixos e Ilhas Virgens Britânicas. Nas Ilhas Cayman e nas Ilhas Virgens Britânicas, consideradas paraísos fiscais, os investimentos estão principalmente alocados em atividades financeiras. Já na Áustria e nos Países Baixos, o principal setor destino de investimento é a indústria extrativa (BRASIL, 2016).

Historicamente, no período de 2007 a 2015⁹, a maior parte dos investimentos está relacionada a atividades de serviços, como se verifica do Gráfico 3:

Gráfico 3 – Evolução do estoque de investimento direto brasileiro por área de atuação da empresa investida (2007-2015)

O Gráfico 3 deixa claro que, historicamente, o investimento direto brasileiro concentra-se em atividades relacionadas à prestação de serviços, que responde por cerca de 66,20% do total de investimentos diretos brasileiros no exterior. As atividades relacionadas à agricultura, pecuária e extração mineral respondem por cerca de 18,20% e a indústria por

⁹ Não foi possível compatibilizar os dados do Banco Central no período de 2001 a 2015 por setores da economia, porque houve uma modificação na metodologia de apuração. A partir de 2007, há mais setores da economia considerados, mas não uma explicação clara do Banco Central do Brasil sobre como se poderiam consolidar os dados.

cerca de 15,60%. Se analisarmos especificamente os itens que compõe a chamada carteira de serviços, verificamos que ela é dividida em seis grandes modalidades: (i) serviços financeiros e atividades auxiliares, (ii) atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão de empresas, (iii) atividades profissionais, científicas e técnicas, (iv) comércio, exceto o de veículos, (v) atividades auxiliares dos serviços financeiros, de seguros, de previdência complementar e planos de saúde, e (vi) obras de infraestrutura, construção e demais serviços relacionados. O Gráfico 4 indica o percentual de cada uma destas modalidades:

Gráfico 4 – Evolução da composição do estoque de investimentos brasileiros em prestação de serviços no exterior (2007-2015)

O Gráfico 4 deixa claro que a principal atividade das empresas receptoras dos investimentos diretos brasileiros no exterior está relacionada a serviços financeiros e atividades auxiliares, seguida de atividades de sedes de empresas e consultoria em gestão de empresas. As atividades profissionais, científicas e técnicas, comércio (exceto de veículos) e infraestrutura, construção e relacionados respondem juntas por cerca de 11% do total da carteira de serviços.

Ao analisarmos apenas as atividades relacionadas à agricultura, pecuária e à extração mineral, indústria e aos serviços de natureza não financeira ou de gestão, verificamos a seguinte evolução no período de 2007 a 2015, indicada pelo Gráfico 5:

Gráfico 5 - Evolução da composição de estoque de investimentos brasileiros no exterior, excetuando serviços financeiros e de gestão (2007-2015)

O Gráfico 5 aponta que de 2007 até 2013, em termos percentuais, o nível de investimento brasileiro direto no exterior dedicado a atividades não financeiras ou atividades de gestão era relativamente estável e respondia por pouco mais de 50% do total do estoque de investimentos brasileiros no exterior. Em 2014, há um decréscimo de quase 10% no estoque de investimentos destinados a estes setores, os quais foram alocados para serviços financeiros, consultoria e gestão.

O conjunto dos dados fornecidos pelo Banco Central parece demonstrar que os investimentos brasileiros diretos mantidos no exterior são destinados, em boa parte, a atividades não financeiras e de gestão. A composição deste portfólio de investimentos, apresentada no Gráfico 5, indica que eles estão destinados a atividades que podem ser consideradas de capital intensivo, especialmente no que diz respeito à atividade extrativa mineral, industrial e à infraestrutura, construção e serviços correlatos.

Este panorama econômico é suficiente para justificar o estudo do tema da proteção dos investimentos nacionais no exterior. Isto porque, o fato de as empresas brasileiras passarem a ter uma atuação internacional mais relevante também significa que elas se sujeitam a riscos e condições diferentes das existentes no âmbito nacional, particularmente a incertezas políticas extraordinárias e regulamentares. Como verificaremos no capítulo I, este fenômeno recebe contornos ainda mais especiais na medida em que um dos principais agentes financiadores desta expansão internacional é o BNDES, e o Tesouro Nacional é um dos maiores seguradores destes financiamentos.

Neste sentido, parece-nos claro que não só os empresários brasileiros, como também o Tesouro Nacional, acabam por sujeitar-se a riscos extraordinários e políticos tradicionalmente tratados na literatura sobre a proteção de investimentos estrangeiros. A tese buscará, a partir do recorte das relações entre Brasil e África, compreender os instrumentos jurídicos que têm sido utilizados no Brasil para regular e conformar este processo.

D.2. Lições do passado: exemplos da necessidade de proteção de empresas brasileiras contra riscos extraordinários e políticos

Tendo identificado na seção anterior a justificativa econômica para estudar a proteção do investimento brasileiro no exterior, nesta seção trataremos de três casos que justificam juridicamente este estudo. Os casos Mendes Júnior-Iraque, Petrobras-Bolívia e Odebrecht-Ecuador são excelentes exemplos de como os investimentos realizados no estrangeiro estão sujeitos a riscos políticos e extraordinários diferentes dos identificados no mercado nacional. As subseções seguintes identificarão estes riscos que, em alguma medida, justificaram a elaboração desta tese.

D.2.1. O caso Mendes Júnior-Iraque (ou Banco do Brasil-Mendes Júnior)

O caso Banco do Brasil contra Construtora Mendes Júnior teve início na década de 80 e está intimamente relacionado com preocupações da política externa brasileira à época, que motivou em parte a decisão estratégica do governo federal de apoiar a internacionalização de uma das maiores construtoras do Brasil à época, a Mendes Júnior¹⁰.

¹⁰ O caso Banco do Brasil vs. Construtora Mendes Júnior é extremamente complexo e sua perfeita compreensão envolve um grau de detalhamento acerca dos atores e das decisões tomadas ao longo do ano, que fugiriam ao escopo desta tese. Aos interessados em um panorama do caso, sugere-se a leitura do caso

A história do caso pode ser dividida em quatro fases, cada qual contando com diversos atores.

A primeira fase é a que se pode chamar de “estruturação do investimento”. Esta fase remete à decisão do governo federal brasileiro de apoiar a Construtora Mendes Júnior a iniciar atividades no mercado do Oriente Médio, particularmente no Iraque, bem como à negociação e estruturação dos investimentos da construtora naquele país. O principal motivador do interesse brasileiro no apoio à Construtora Mendes Júnior, estava na necessidade econômica de ampliar relações comerciais com países árabes, em especial visando equilibrar a balança de pagamentos entre Brasil e Iraque¹¹. A estratégia tinha como objetivo garantir o suprimento de petróleo para o Brasil e buscar o equilíbrio da balança de pagamentos via exportação dos serviços da reconhecida construtora brasileira¹².

A primeira obra adjudicada à empresa brasileira, em consórcio com a subsidiária da Petrobras, a Interbrás, foi a construção da Ferrovia Badgá-Akashat¹³. Após um longo período de negociação, em julho de 1978 foi celebrado o Memorando de Entendimentos entre o Iraque e o Brasil, representados, respectivamente, pelo Ministério de Planejamento e o Ministério da Indústria e do Comércio, contando ainda com a interveniência do consórcio. Em outubro do mesmo ano, foi celebrado o contrato de concessão da obra entre o Iraque e o consórcio liderado pela Mendes Júnior.

O Banco do Brasil também assumiu papel relevante na estruturação contratual desta concessão, na medida em que concedeu as garantias bancárias, estabeleceu linha de crédito de exportação com recursos próprios e uma linha de crédito com recursos do tesouro, na modalidade Finex – Fundo de Financiamento à Exportação. As operações foram seguradas pelo Instituto de Resseguros do Brasil, que cobria riscos extraordinários e tinha cláusula especial de inadimplemento (GOMES JÚNIOR, 2011).

Mendes Júnior vs. Banco do Brasil, de autoria de Roberto Lincoln de S. Gomes Jr. disponível na Casoteca DIREITO SP, no seguinte link: <http://direitosp.fgv.br/casoteca/mendes-junior-vs-banco-brasil>.

Esta seção foi redigida com base no caso referido acima e no livro “Quebra de Contrato: o pesadelo dos brasileiros”, de Murillo Mendes e Leonardo Attuch.

¹¹ É de se lembrar que o início da década de 1980 marcou o final do período conhecido por “milagre brasileiro”. A economia brasileira vivia os efeitos dos dois choques do petróleo (1973 e 1979), que teve como impacto a deterioração da relação de trocas entre Brasil e Iraque (principal fornecedor de petróleo do Brasil à época). A exportação de serviços objetivava, assim, poupar as reservas financeiras brasileiras, que estavam comprometidas com a crise. (GOMES JÚNIOR, 2011)

¹² Havia condições de mercado favoráveis à entrada de empresas brasileiras no Iraque. Em particular, o fato de o campo petrolífero de *Majnoon*, descoberto pela Petrobras, ter sido nacionalizado no Iraque, gerava uma fator de reciprocidade tido como importante para a entrada de uma empresa brasileira, que participaria ativamente do projeto de reconstrução da infraestrutura do Iraque. (MENDES; ATTUCH, 2013)

¹³ O custo da obra era estimado em US\$ 1,2 bilhão (um bilhão e duzentos milhões de dólares norte-americanos).

No curso da realização das obras da ferrovia, a Construtora Mendes Júnior foi contratada em 1981 para a construção da Seção 10 da chamada *Expressway*, uma das principais rodovias do oriente médio até hoje (MENDES; ATTUCH, 2013).

A década de 80 coincidiu, em grande parte, com a segunda fase do caso. Ela se refere à primeira crise vivida pelo projeto, que gerou a necessidade da primeira reestruturação dos investimentos da Mendes Júnior no Iraque, em razão dos efeitos da guerra entre Irã e Iraque. A guerra Irã-Iraque deslocou boa parte dos recursos iraquianos para os fronts de batalha, o que gerou atrasos no pagamento à Mendes Júnior e custos extras na execução dos projetos, fosse pelos atrasos nos pagamentos ou pelas interrupções causadas pela guerra em andamento.

A pedido da Mendes Júnior, o governo brasileiro iniciou negociações com o Iraque que buscavam estabelecer uma forma de compensação. Em maio de 1984, Brasil e Iraque firmaram um acordo pelo qual o Iraque se comprometia a adjudicar outras três obras à Mendes Júnior. Em cumprimento a este acordo, a empreiteira assumiu também o chamado projeto Sifão, que tinha como objetivo tornar agricultável boa parte do território Iraquiano, resolvendo o problema crônico de salinização do país (GOMES JÚNIOR, 2011).

Tanto o projeto *Expressway* quanto o Projeto Sifão foram financiados pelo governo brasileiro, por meio de empréstimos na modalidade Finex. O Brasil chegou a emprestar ao Iraque mais de US\$ 348 milhões, a serem empregados nos pagamentos à Construtora Mendes Júnior. Os atrasos, entretanto, persistiam e os prejuízos à Mendes Júnior se acumulavam. Seguiu-se, então, uma reclamação da empresa ao Iraque por uma compensação de aproximadamente US\$ 417 milhões, referente ao não cumprimento pelo Iraque de parte do acordo de 1984 e aos custos adicionais das obras executadas. Com a dificuldade de fluxo de caixa, em 1986 a Mendes Júnior optou por refinarçar suas dívidas junto ao Banco do Brasil, mediante uma operação que ficou conhecida como “*sale and lease back*”.

Em suma, a empresa vendeu seus equipamentos e máquinas ao Banco do Brasil, e recebeu-os em arrendamento. O Banco do Brasil, por sua vez, daria quitação das obrigações que a Mendes Júnior já havia contraído consigo e pagaria o Finex. O arrendamento seria, então, pago pela Mendes Júnior, em seis anos, o que lhe permitiria adequar o fluxo de caixa às dificuldades que enfrentava no Iraque. Para a Mendes Júnior, o resultado prático da operação foi a prorrogação do prazo de pagamento das dívidas em por

6 (seis) anos. Já o Banco do Brasil reforçou suas garantias por deter a propriedade dos bens arrendados e manter o seguro pelo IRB.

Este é um ponto importante a ser destacado: o pressuposto para que esta nova estruturação financeira fosse eficaz era o adimplemento das parcelas que o Iraque deveria pagar, conforme os contratos mantidos com a Mendes Júnior para a execução dos projetos *Expressway* e Sifão. Esta expectativa, entretanto, não se confirmou, os atrasos continuaram, os prejuízos se acumularam e o resultado foi a decisão da Mendes Júnior de paralisar as obras em 1987 e iniciar procedimento arbitral contra o Iraque.

Seguiu-se, então, uma fase de negociações bilaterais entre Brasil e Iraque que visavam o equacionamento das pendências entre Mendes Júnior e Iraque, entre outros assuntos de interesse nacional, particularmente, da Petrobras. O diagnóstico era o de que estas pendências traziam incertezas ao comércio bilateral e perturbavam a estrutura de compra do petróleo, que sustentava o relacionamento brasileiro com o Iraque (GOMES JÚNIOR, 2011). O contencioso com a Mendes Júnior poderia gerar, então, um grande entrave para o desenvolvimento brasileiro, haja vista que a o Iraque era o principal fornecedor de petróleo para o Brasil e que somente o equacionamento destas pendências permitiria à Petrobras celebrar novos negócios com o Iraque.

A solução, então, foi a celebração do Contrato de Cessão de Crédito, em 1989, pela Mendes Júnior com o Banco do Brasil. Em suma, a empreiteira cedeu ao Banco do Brasil os créditos que tinha a receber do governo iraquiano, com os quais amortizou sua dívida com o banco¹⁴. O Banco do Brasil, então, assumiu a posição de credor do Iraque e a Mendes Júnior continuou executando os projetos para os quais havia sido contratada (MENDES; ATTUCH, 2013)¹⁵.

A celebração do Contrato de Cessão de Crédito, em 1989, marcou o início da terceira fase deste projeto. A Mendes Júnior retomou os projetos Sifão e Expressway, suspendeu o processo arbitral movido contra o Iraque e o governo brasileiro decidiu por não discutir as pendências da Mendes Júnior com o Iraque por um período de 1 ano

¹⁴ Os créditos que a Mendes Júnior julgava ter contra o Iraque foram previamente avaliados por consultorias internacionais e o contrato contou ainda com uma condição resolutiva: o governo brasileiro teria 18 meses para comprovar a qualidade dos créditos, podendo a Mendes Júnior ser cobrada destes valores caso o Iraque não reconhecesse estes débitos no prazo estabelecido (MENDES; ATTUCH, 2013).

¹⁵ Operava-se, neste momento, uma espécie de “proteção diplomática”, pela qual o governo brasileiro negociaria diretamente com o governo iraquiano o recebimento dos valores devidos à Mendes Júnior e que, por força do contrato de cessão de créditos, passou a ser do Banco do Brasil, na qualidade de mandatário brasileiro. A estratégia brasileira seria a de utilizar o poder de negociação e influência da Petrobras como forma de se ver ressarcido.

(prorrogado posteriormente por mais 5 meses). Os pagamentos do Iraque para a construtora continuaram suspensos, o que motivou mais um empréstimo do Banco do Brasil, também segurado pelo IRB (GOMES JÚNIOR, 2011).

No processo de retomada das obras, eclodiu a Guerra do Golfo e, com ela, veio a Resolução 661, de 1990, do Conselho de Segurança da ONU, que impôs embargo econômico-financeiro ao Iraque, proibindo a comercialização e prestação de serviços a ele. O Decreto 99.441, de 1990, consubstanciou a adesão do Brasil ao embargo, o que obrigou Mendes Júnior a retirar-se do Iraque. Parte dos equipamentos utilizados nos projetos de responsabilidade da Mendes Júnior tiveram de ser deixados no Iraque, para permitir a retirada de funcionários da Mendes Junior.

Com o fim das relações Brasil-Iraque, iniciou-se o período de disputas judiciais entre a Mendes Júnior, o Banco do Brasil e o IRB. Em apertada síntese, o IRB negou a cobertura securitária contratada pela empreiteira para cobrir os empréstimos bancários realizados (contrato de *sale and lease back* e o último contrato de empréstimo, de 1989), alegando, entre outros fatores, que ela estava inadimplente. O Banco do Brasil alegou que o Contrato de Cessão de Crédito celebrado com a Mendes Júnior não havia atingido plena eficácia, portanto, a empresa deveria ressarcir-lo dos prejuízos sofridos. Por sua vez, a Mendes Júnior, em diferentes foros (inclusive em Nova Iorque) alega ser credora do Banco do Brasil e busca ter reconhecida a inexistência de dívida perante o banco¹⁶.

Três processos ainda estão ativos até hoje. Há um processo judicial pendente em Nova Iorque, no qual a Mendes Júnior busca reparação dos danos causados pelo Banco do Brasil, e uma Ação de Cobrança, em trâmite em Minas Gerais, na qual busca ressarcimento do montante a ser determinado na ação que busca realizar um encontro de contas entre a Mendes Júnior e o Banco do Brasil. Além destes dois, a ação que visa o encontro de contas também está pendente de julgamento, após ter tido duas sentenças anuladas pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais.

Nestes termos, o caso Mendes Júnior nos permite extrair alguns ensinamentos importantes sobre o processo de internacionalização de uma das maiores empresas brasileiras na década de 1980. O primeiro deles é que a justificativa para a atuação da Mendes Júnior em um mercado tão desconhecido para si quanto era o do Iraque estava em

¹⁶ Para uma apresentação minuciosa dos argumentos que estão sendo discutidos no contencioso, refere-se o leitor ao caso Mendes Júnior vs. Banco do Brasil, de autoria de Roberto Lincoln de S. Gomes Jr. disponível na Casoteca DIREITO SP.

interesses nacionais diretamente relacionados com fatores macroeconômicos e com a política externa brasileira. O segundo é que esta conjuntura política criou as condições jurídicas necessárias tão somente para o desenvolvimento dos negócios da Mendes Júnior no Iraque. O terceiro é que a estrutura criada para o caso Mendes Júnior, baseada em contratos (de crédito e seguros) foi insuficiente para permitir a efetiva proteção do investimento realizado pela empreiteira no Iraque. O quarto é que o Estado brasileiro sofreu prejuízos (e pode sofrer ainda mais prejuízos) em função da estrutura de financiamento e refinanciamento utilizada no caso.

Em outras palavras, à época da estruturação dos investimentos da Mendes Júnior no Iraque, não se buscou criar um ambiente institucional internacional que fomentasse a internacionalização de empresas brasileiras, bem como permitisse ao Estado e ao investidor brasileiros ter alternativas para a resolução de conflitos. Por fim, ainda que o prejuízo (do Estado ou da empresa brasileira, conforme venha a ser decidido) seja de monta próxima a um bilhão de dólares norte-americanos, o Estado brasileiro não encampou o pedido de indenização da Mendes Júnior contra o Iraque, demonstrando, de um lado, sua reticência em tomar a frente das tratativas que visavam a proteção de um investidor brasileiro e, de outro lado, sua mudança no trato do caso, conforme diferentes governos se sucediam¹⁷.

¹⁷ A narrativa do caso e diversos documentos produzidos nos mais de 15 anos de disputas judiciais dão conta de que em mais de um momento houve manifestação favorável de entidades brasileiras para que o Estado brasileiro buscasse se ressarcir junto ao Iraque dos prejuízos causados à Mendes Júnior, conforme previsto pelo Direito Internacional. Ou seja, chegou-se a se cogitar que o Estado brasileiro utilizasse do instituto da proteção diplomática como técnica de resolução de conflitos, tendo este optado por não proceder desta forma. É também marcante perceber como houve mudanças de comportamento das entidades estatais brasileiras, conforme os governos se sucederam, particularmente do governo Sarney para o governo Fernando Henrique Cardoso.

D.2.2. O caso Petrobras-Bolívia

O caso Petrobras-Bolívia relaciona-se diretamente com a estrutura da operação da Petrobras na Bolívia para a exploração de gás natural. O primeiro aspecto importante a ser considerado neste caso diz respeito às relações mantidas pela Petrobras com a Bolívia, as quais se caracterizavam de duas formas distintas: uma como investidora e outra como compradora de gás natural da empresa YPFB¹⁸. A relação da Petrobras como investidora estava ligada às atividades de exploração e refino de petróleo¹⁹. Já a relação dela como compradora de gás natural era regida por um contrato de compra e venda de gás natural, celebrado na modalidade *take or pay*²⁰ (DUARTE; SARAIVA; BONÉ, 2008).

Em 2005 iniciaram-se algumas alterações no marco regulatório de hidrocarbonetos. Com a aprovação da Lei 3.058/05, em reconhecimento ao valor estratégico dos hidrocarbonetos para a economia boliviana, impôs-se que os contratos de risco compartilhado celebrados antes da vigência da lei fossem transformados em qualquer das seguintes três modalidades de contrato: produção compartilhada, operação ou associação. Houve também alteração na tributação e na divisão de *royalties*, com o que os pagamentos ao governo boliviano chegaram a 50% do total da produção²¹.

Em 2006, por meio do Decreto Supremo 28.701/06, a YFPB passou a ter uma participação adicional de 32%, restando aos investidores privados cerca de 18% da produção para cobrirem custos, amortizarem investimentos e obterem lucro. Também por meio deste Decreto Supremo, visando garantir o controle de toda a cadeia produtiva relacionada ao petróleo, foram nacionalizadas as ações necessárias para que a YPFB

¹⁸ A YPFB – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos é uma empresa estatal boliviana encarregada da exploração e produção de petróleo na Bolívia. Historicamente teve parte de sua atividade vendida em 1996, mas foi reestatizada em 2005, por meio da nova lei de hidrocarbonetos da Bolívia.

¹⁹ A Petrobras havia adquirido, em 1999, após processo de licitação, duas refinarias de petróleo na Bolívia: Refinaria Gualberto Vilarroel, em Cochabamba e Refinaria Guillermo Elder Bell, em Santa Cruz. O valor de aquisição das refinarias foi de US\$ 104milhões, sendo que a Petrobras investiu ainda US\$ 30milhões na modernização destas refinarias.

²⁰ André Corrêa e Michelle Sanchez apontam que: “as duas empresas [Petrobras e YPFB] têm identidades semelhantes, se considerado que têm, simultaneamente, em razão de sua específica inserção no cenário político e econômico de seus países de origem, tanto o ônus de lidar com as restrições (correspondente ao atendimento das demandas políticas e/ou macroeconômicas de seu principal acionista ou único acionista), quanto a vantagem de aproveitar oportunidade (correspondente à utilização das coalizões empresa-governo que servem de garantia à sua sobrevivência) muito peculiares” (CORRÊA; SANCHEZ, 2008. p. 13). Os autores aduzem ainda que o ingresso da Petrobras na Bolívia poderia ser explicado pela necessidade de compatibilizar seu interesse na maximização de ganhos, com os do Estado brasileiro, de assegurar suprimento energético para o desenvolvimento econômico do Brasil e a consolidação da sua influência geopolítica regional.

²¹ Pela nova lei de hidrocarbonetos, as empresas ficavam sujeitas ao pagamento de 18% de *royalties* e 32% de imposto direto, incidente sobre a produção total medida.

detivesse o mínimo de 50% mais 1% da Petrobras Bolívia Refinamento S.A.²². O objetivo das medidas bolivianas era, fundamentalmente, o de ampliar a participação do Estado boliviano nos resultados da produção e exploração de hidrocarbonetos, bem como de garantir maior controle social e político sobre os hidrocarbonetos (CORRÊA; SANCHEZ, 2008).

Vale notar que neste cenário de nacionalizações a manutenção do contrato de compra e venda de gás nunca esteve em risco até a edição do Decreto Supremo 28.701. A partir de então, o governo boliviano começou a questionar o preço praticado e os critérios de reajuste.

A resposta brasileira às medidas bolivianas foi diplomática e conciliatória. O motivo para esta estratégia relacionava-se à dependência brasileira da oferta de gás boliviano em território nacional. Neste sentido, buscaram-se gestões diplomáticas para garantir o cumprimento do contrato de importação de gás natural boliviano e a renegociação das concessões da Petrobras. Coube à Petrobras buscar uma solução para a nacionalização dos seus ativos, e evitar o recurso aos procedimentos arbitrais internacionais.

Depois de algumas rodadas de negociação e da ameaça de que a Petrobrás recorreria à arbitragem internacional, inclusive com base em tratados de proteção de investimento, a Petrobras, a YPFB e os governos brasileiro e boliviano chegaram a um consenso com relação à resolução do conflito. Em suma, o acordo previa que as refinarias adquiridas pela Petrobras em 1999 seriam readquiridas pela Bolívia pelo valor de US\$ 112 milhões, que seria pago em até duas parcelas (metade no ato de assinatura do contrato e o restante dois meses depois). O pagamento poderia ser feito por meio da entrega de gás natural exportado ao Brasil (DUARTE; SARAIVA; BONÉ, 2008).

Assim, após as negociações, a Petrobras aceitou retirar-se das atividades de refino, mas manteve suas atividades de exploração de gás natural na Bolívia. A motivação para a manutenção das atividades de exploração relaciona-se à dependência mútua entre Brasil e Bolívia com relação à produção deste gás. Sob o ponto de vista brasileiro, o gás natural é um componente importante da sua matriz energética; já na perspectiva boliviana, as divisas advindas das exportações de gás para o Brasil e o volume de investimentos e de

²² Além da Petrobras, foram atingidas as empresas Chaco S.A, Andina S.A, Transredes S.A e Companhia Logística de Hidrocarbonetos da Bolívia S.A.

pagamentos de *royalties* e impostos feitos pela Petrobras representavam uma receita que o Estado simplesmente não poderia abdicar (CORRÊA; SANCHEZ, 2008).

O caso da Petrobras com a Bolívia apresenta semelhanças e diferenças com o caso da Mendes Júnior, e ambos nos permitem refletir sobre aspectos da proteção do investimento brasileiro no exterior. A primeira semelhança está no papel estratégico que uma empresa brasileira assume no estabelecimento de relações comerciais do Brasil com seus parceiros. A diferença, neste ponto, está no fato de que a Petrobras é uma empresa controlada pelo governo brasileiro e, como tal, é comumente utilizada como forma de fazer, gerir ou estimular políticas públicas. Deve-se frisar também que talvez esta peculiaridade da Petrobras tenha sido relevante na decisão do governo brasileiro de se envolver diretamente nas negociações para uma solução amigável do conflito com o governo boliviano, fato que não ocorreu, ao final, no caso da Mendes Júnior contra o Iraque.

Ambos os casos também indicam que a busca de ressarcimento de forma litigiosa é tida como último recurso. Ademais, em ambos os casos, percebe-se que a estratégia de negociações para o ressarcimento da empresa brasileira prejudicada pelas medidas do governo local visava criar novos negócios para o investidor no país receptor do investimento.

Por fim, o caso Petrobras-Bolívia nos indica que ao menos a Petrobras já se utiliza de estratégias de estruturação corporativa que lhe permitem socorrer-se do direito internacional de investimentos e particularmente da arbitragem investidor-Estado, como forma de resolução de conflitos. Ainda que o mecanismo tenha sido utilizado apenas como ameaça, no caso concreto, trata-se de uma indicação de que a estruturação societária de empresas em busca da proteção conferida por tratados de investimento é uma alternativa possível e já utilizada por empresas brasileiras. Pode-se aventar também que esta circunstância tenha sido uma variável relevante para garantir o desfecho da negociação no caso concreto.

D.2.3. O caso Odebrecht-Ecuador (Projeto Hidroelétrico San Francisco)

A Odebrecht possui investimentos fora do Brasil desde o final da década 1970. Inicialmente o foco dos investimentos da Odebrecht no exterior eram os países da América Latina fronteiriços com o Brasil. Posteriormente, sua atuação se diversificou, estando ela presente atualmente em mais de 21 países, distribuídos em quatro continentes. Particularmente no Equador, a Odebrecht atua desde 1988 em projetos relacionados à construção de represas, estradas, sistemas de irrigação e distribuição de água potável. O Projeto Hidroelétrico San Francisco foi o primeiro projeto da Odebrecht no setor elétrico do Equador.

Neste projeto, a Odebrecht tinha 14% de participação na Hidropastaza S.A.²³, que venceu, em 1999, licitação Equatoriana para a construção da Hidroelétrica San Francisco. Em abril de 2000, o BNDES e a Hidropastaza S.A. firmaram um contrato de financiamento de bens e serviços, com pagamento da operação a ser realizado por meio do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos da ALADI. O financiamento do BNDES foi elemento decisivo para a adjudicação da obra à Hidropastaza S.A., tendo em vista que ele foi considerado mais seguro que o do concorrente da Hidropastaza (OLIVEIRA; MONEBHURRUN, 2011).

A concessão para este projeto contemplava a delegação, a autorização e a outorga ao concessionário da geração elétrica do Projeto Hidroelétrico San Francisco. Além disso, o projeto contemplava o financiamento, a construção, montagem, a operação, manutenção e administração de uma central de geração de energia elétrica. A Odebrecht ficou responsável pelo contrato de construção (na modalidade *engineering, procurement and construction* – EPC) da central de geração de energia, cujo financiamento foi parcialmente feito pelo BNDES²⁴. A garantia do financiamento do BNDES foi feita por meio da emissão de uma nota promissória, no valor global da operação, avalizada pelo Banco Central do Equador no âmbito do CCR/ALADI.

Após a central hidroelétrica ter sido construída e estar operante, ela parou de funcionar²⁵. A produção da central teve de ser interrompida para que os reparos

²³ A Hidropastaza S.A era constituída pela empresa estatal Hidroagoyán (80%), pela Construtora Odebrecht (14%) e pela Ansaldo Energia In. (6%).

²⁴ O BNDES financiou os bens e serviços que seriam exportados pela Odebrecht, do Brasil. O financiamento do BNDES foi realizado pelo FINAME. O restante foi financiado pelos acionistas da Hidropastaza S.A., na proporção de suas participações no capital social.

²⁵ Embora a obra tenha sido entregue antes do prazo, a mesma sofreu com mudanças de escopo e técnicas de construção, assim como com adaptações em função de eventos naturais. O detalhamento dos percalços na

necessários fossem realizados. O período de conserto estendeu-se de junho de 2008 a janeiro de 2010, durante o qual a central ficou paralisada ou operando com capacidade abaixo da projetada.

Reagindo aos danos encontrados no projeto, o presidente do Equador promulgou o Decreto Presidencial 124, que autorizou que forças militares tomassem todas as instalações da Odebrecht no Equador, bem como embargou os bens da empresa e cancelou contratos da empresa em outras áreas. Por fim, alegando irregularidades em todos os projetos nos quais a Odebrecht estava envolvida, o governo equatoriano decidiu expulsar a empresa do país, impedindo que ao menos quatro de seus representantes deixassem o Equador.

Além disso, o governo equatoriano alegou que a empresa colocou em risco serviços públicos e, assim, anulou o contrato de administração da central hidroelétrica, demandou a responsabilização civil e penal dos dirigentes da empresa e expulsou empregados da empresa do Equador. Surgiram, então, dois litígios.

O primeiro envolveu questionamentos do governo equatoriano sobre o pagamento que deveria ser feito ao BNDES, responsável pelo financiamento do projeto. Foi iniciada uma arbitragem CCI entre Equador e BNDES, na qual o Equador basicamente questionava a legalidade da dívida cobrada pelo BNDES, em virtude da forma de capitalização dos juros durante o período de carência e do fato de que alguns bens não teriam sido produzidos na América Latina e não poderiam, assim, estar sujeitos ao sistema CCR. O Equador buscava desse modo não pagar o empréstimo realizado. Os árbitros entenderam que as alegações eram indevidas, dando ganho de causa ao BNDES.

O segundo caso – também uma arbitragem, desta vez administrada pela Câmara de Comércio de Ambato – relacionava-se a uma suposta falta de cumprimento de obrigações contratuais pela Odebrecht. Segundo o *Fondo de Solidariedad*²⁶, as falhas na construção resultaram em dano de mais de USD 250 milhões. Assim, a fiscalizadora da obra (Furnas) e o consórcio responsável pela construção da central hidroelétrica deveriam ser responsabilizados pelas mudanças que foram feitas no contrato e pelos danos que ocorreram.

construção não nos parece relevante para os fins do que se pretende analisar na tese. Ao leitor interessado no caso, recomendamos a leitura de (OLIVEIRA; MONEBHURRUN, 2011)

²⁶ O *Fondo de Solidariedad* age como um instrumento financeiro destinado a administrar as utilidades que correspondam ao Estado como resultado do exercício econômico das empresas do setor elétrico do Equador.

A solução deste segundo caso foi negociada. Em suma, o acordo contemplou a seguinte troca: a Odebrecht deu uma garantia de cinco anos para reparar as obras civis, entregar material, realizar obras complementares para um novo sistema de esfriamento dos geradores elétricos e ressarcir o Equador das paralisações da central; de outro lado, o governo equatoriano se comprometeu a encerrar todas as ações administrativas, arbitrais ou judiciais contra a Odebrecht e seus executivos.

Este caso é importante para o quanto se objetiva estudar na tese por duas grandes razões. Em primeiro lugar, porque o BNDES foi considerado uma figura fundamental para que a concessão do projeto hidroelétrico fosse outorgada ao consórcio integrado pela empresa brasileira. Em especial, neste ponto, o sistema de pagamento e garantia do CCR/ALADI provou ser extremamente útil para fins de realização dos contratos.

Em segundo lugar, tal qual nos demais casos, verificou-se forte envolvimento do governo brasileiro – fosse na fase de concessão de financiamentos para o projeto ou na fase de resolução de conflitos. Diferentemente do caso da Mendes Júnior, no Iraque, e da Petrobras na Bolívia, o governo brasileiro não parece ter atuado diretamente na resolução das disputas. Entretanto, no curso das negociações da Odebrecht com o Equador, o presidente do Brasil à época (Lula) chegou a ameaçar encerrar as atividades da Petrobras no Equador se os contratos não fossem negociados e as partes não chegassem a um acordo sobre a resolução dos conflitos. Não nos parece possível atrelar automaticamente o sucesso da negociação empreendida pela Odebrecht a esta alegação, embora nos pareça razoável admitir que ela teve algum grau de relevância.

E. Delimitações conceituais: modalidades de capitalismo e Formas de Estabilização de relações jurídicas para a promoção e proteção do investimento estrangeiro

Nesta seção buscaremos delimitar o panorama conceitual que servirá de pano de fundo para a construção de parte da problemática desta tese. Neste sentido, é importante esclarecer que o propósito desta seção não é problematizar os conceitos e matrizes teóricas da tese. Nosso objetivo é muito mais humilde; vamos apresentar alguns dos conceitos com os quais trabalharemos, de forma a assegurar certo alinhamento dos conceitos utilizados na tese com as expectativas do leitor.

São três os principais conceitos a serem utilizados: capitalismo de estado (E.1), capitalismo de laços (E.2) e a relação entre a dimensão nacional, a internacional e a autonomia da vontade para a estabilização das relações jurídicas de promoção e proteção do investimento estrangeiro (E.3). Estas três matrizes teóricas parecem-nos fundamentais para entender algumas das escolhas regulatórias brasileiras feitas no âmbito dos ACFIs, bem como o contexto regulatório internacional no qual o processo de internacionalização das empresas brasileiras tem se desenvolvido.

E.1. Capitalismo de Estado: conceito e particularidade brasileira

O termo “capitalismo de Estado” é utilizado em diversos sentidos, mas poucas vezes ele é definido com o devido rigor. Em geral, o capitalismo de Estado é compreendido como um sistema no qual o Estado assume alguma função de promover a atividade econômica. O problema desta definição está no fato de que ela engloba qualquer economia capitalista. Com efeito, atualmente não é possível identificar qualquer tipo de sistema capitalista que seja totalmente livre do Estado (PARGENDLER, 2014 p. 6).

Neste sentido, não nos parece útil tratar a noção de capitalismo de Estado de forma monolítica, como se ela se opusesse à noção de livre mercado. Delimitar se o Estado deve ou não participar da economia é um problema quase irrelevante, seja porque já é bastante claro que as instituições criadas pelo Estado são essenciais para o funcionamento de sistemas capitalistas²⁷, seja porque em muitos países, é um dado da realidade que o Estado é um agente econômico importante.

Assim, nesta seção, em vez de discutirmos o exato papel que o Estado deve (ou deveria) adotar como agente criador de regras ou agente econômico, buscaremos identificar as nuances existentes nos diversos modelos de capitalismo de Estado já identificados na literatura específica. Esperamos que com a descrição que será feita nesta seção, seja possível identificar as modulações que as formas organizacionais relacionadas ao capitalismo de Estado apresentam.

A base teórica que subsidia esta tese é a identificada por Sergio Lazzarini no livro “Reinventando o capitalismo de Estado: o Leviatã nos negócios – Brasil e outros países”. Segundo o autor, existem diversos modelos de capitalismo de Estado, de tal sorte que não é

²⁷ Sobre este tema, sugerimos a leitura de: DAVIS, Kevin. E. TREBILCOCK, Michael J. The relationship between Law and Development: Optimists versus Skeptics. Am. J. Comp. L. v. 56, 2008.

possível identificar uma variedade única de capitalismo de Estado, portanto, não é possível identificar uma definição que ao mesmo tempo capte as diversas nuances do fenômeno e seja útil.

Para fins operacionais, entretanto, Lazzarini define capitalismo de Estado como “*a influência difusa do governo na economia, seja mediante participação acionária ou majoritária nas empresas, seja por meio do fornecimento de crédito subsidiado e/ou de outros privilégios a negócios privados*” (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014). O autor reconhece que este conceito é também bastante genérico, razão pela qual indica que a noção de capitalismo de Estado seja modulada em três variedades. Estas variedades poderiam ser colocadas em uma espécie de espectro que identificasse o grau de participação do Estado na economia. A Figura 1 representa duas das três variedades de capitalismo de Estado identificadas por Lazzarini:

Figura 1 – Variedades de capitalismo de Estado: modelos de organização alternativos²⁸

O estágio inicial do capitalismo de Estado identificado por Lazzarini remonta ao período compreendido de meados do século XIX até aproximadamente 1920 (ou o final da primeira guerra mundial). Neste estágio inicial, o Estado era responsável por agir como

²⁸ Fonte: MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014.

uma espécie de “segurador” contra o fracasso de empreendimentos privados. Neste primeiro momento, o Estado buscava garantir que as empresas fornecedoras de importantes bens públicos fossem lucrativas e se mantivessem ativas no mercado. No Brasil, este estágio inicial do capitalismo de Estado inicia-se no século XIX e vai até 1930, aproximadamente. Este momento não está representado na figura acima.

A segunda fase do capitalismo de Estado corresponde ao período de 1930 a 1980, aproximadamente. O autor aponta que nesta fase o Estado tornou-se empreendedor, criando ampla variedade de empresas em diversos setores, muito além dos serviços públicos. Este é o primeiro momento identificado na Figura 1 como “Leviatã como empreendedor”.

Nesta segunda fase, tinha-se a visão de que as empresas estatais eram indispensáveis para corrigir falhas de mercado, superar dificuldades de regulação, de monopólios naturais e reduzir problemas de coordenação. Na perspectiva dos países em desenvolvimento, em especial, este modelo foi essencial para o processo de substituição de importações, pelo qual o Estado buscava prover infraestrutura básica, financiar pesquisa e desenvolvimento em indústrias inovadoras, e associar-se com empresas multinacionais estrangeiras para alcançar estes objetivos²⁹.

A segunda fase do capitalismo de Estado é identificada no Brasil no período de 1930, com o governo de Getúlio Vargas, até o início da década de 1990³⁰. Neste período, o Estado brasileiro se tornou um empreendedor ostensivo, atuando em diversos setores como fundador de grandes empreendimentos. No caso brasileiro, inclusive, o Estado foi responsável por promover boa parte da industrialização nacional, por meio do modelo de substituição de importações, bem como suprimindo crédito de longo prazo na economia.

A terceira fase inicia-se com a tendência global de privatização de empresas públicas (década de 1980/1990)³¹ e permanece até os dias de hoje (representada na Figura 1 pelo conjunto denominado “Capitalismo de Estado pós-1990”). Neste contexto, Lazzarini indica que a privatização não foi tão abrangente com o fito de afastar o Estado da economia, como muitas vezes retratada. Isto porque, é possível identificar que diversos

²⁹ Lazzarini aponta que havia uma diferença entre a concepção de capitalismo de Estado nos países desenvolvidos e nos países em desenvolvimento nesta época. Segundo o autor, nos países desenvolvidos, as empresas públicas foram estruturadas de forma a buscar lucratividade. Nos países em desenvolvimento, este não era o principal objetivo das empresas públicas.

³⁰ Lazzarini aponta que o período da ditadura militar representou o auge do capitalismo de Estado (Estado como empreendedor) no Brasil.

³¹ Nos mercados desenvolvidos, Lazzarini identifica esta tendência na década de 1980, enquanto que nos mercados em desenvolvimento, esta tendência é atribuída à década de 1990.

governos de todo o mundo ainda mantêm grandes estatais em atividade, seja porque o processo de privatização delas seria muito difícil, ou porque elas atuem em setores politicamente sensíveis. Além disso, as privatizações não se limitaram ao modelo típico de venda integral de empresas estatais; muitas vezes, optou-se pela venda apenas do controle acionário, ou mesmo de parcela minoritária do capital social da estatal; em outras oportunidades, adotaram-se modelos de concessão e arrendamento, entre outras formas contratuais de associação do capital público com o privado.

Nesta terceira fase, o autor identifica que o Estado pode assumir dois papéis: investidor majoritário ou investidor minoritário. Nos casos em que o Estado se mantém como investidor majoritário, não há grande distinção com relação à segunda fase, exceto pelo fato de que o Estado teria mais incentivos para atingir objetivos econômicos e aumentar seu nível de transparência.

Por outro lado, nos casos em que o Estado é investidor minoritário, verifica-se uma nova forma de atuação. Isto porque o Estado atua como minoritário não apenas mediante participação no capital social da empresa (seja direta ou por meio de uma empresa estatal), mas também por meio de empréstimos de bancos de desenvolvimento ou bancos públicos, e por meio de aportes relacionados a um fundo soberano ou a fundos de pensão públicos.

Em especial o papel dos bancos de desenvolvimento é relevante porque eles representam o Estado como prestador para a atividade empresarial. A função precípua dos bancos de desenvolvimento é fornecer capital de longo prazo para a indústria. Eles assumem, assim, o papel de aliviar a escassez de capital e promover ação empreendedora tendo em vista retornos sociais, ainda que em detrimento de retorno financeiro. Finalmente, os bancos de desenvolvimento ocupam um papel importante ao promoverem oportunidades de investimento em setores pouco explorados (ou não explorados) pela iniciativa privada.

Em outras palavras, após identificar o relevante papel das iniciativas do Estado como prestador (modalidade indireta de intervenção na economia), Lazzarini indica que isto também é uma das expressões do capitalismo de Estado. Isto porque os instrumentos de atuação indireta do Estado na economia permitem que o Estado tenha algum grau de ingerência sobre a atividade econômica.

No caso brasileiro, esta terceira modalidade do capitalismo de Estado tem início na década de 1990 e pode ser observada até hoje. A figura central, segundo Lazzarini, para o

desenvolvimento desta modalidade de capitalismo de Estado no Brasil foi o BNDES, responsável por coordenar e financiar boa parte do programa de privatizações brasileiro mediante empréstimos ou compra de ações das empresas privatizadas via BNDESPar. A estrutura do modelo de privatizações brasileiro, neste sentido, visou garantir o envolvimento do Estado nas empresas recém-privatizadas.

Em conclusão às modalidades de capitalismo de Estado, a Tabela 1, abaixo, indica os atributos de cada variedade de capitalismo de Estado e suas implicações para o desempenho da empresa e o bem-estar social:

Tabela 1 – Modelos de capitalismo de Estado em perspectiva comparada³²

		Leviatã empreendedor (proprietário/gestor)	Leviatã como investidor majoritário	Leviatã como investidor minoritário	Propriedade privada/intervenção mínima do Estado
Problemas de agência nas empresas		Alto	Moderado a alto	Moderado	Moderado a baixo
Capacidade do Estado de coordenar a economia e realizar objetivos sociais		Alto	Moderado a alto	Moderado	Baixo
Potencial para compadrio (público-privado)		Baixo	Moderado	Alto	Baixo
Uso de estatais para patronagem		Alto	Moderado a baixo	Baixo	Baixo
Facilidade de entrada e saída		Baixo	Baixo a moderado	Moderado	Alto

A Tabela 1 deixa claro que nenhuma das modalidades de capitalismo de Estado identificadas por Lazzarini está imune a riscos; pelo contrário, cada uma comporta riscos específicos. Cumpre, neste momento, chamar a atenção para algumas das variáveis identificadas que, como elaboraremos mais adiante, parecem se relacionar mais diretamente com a opção brasileira e com o restante da temática da tese: o potencial para compadrio (público-privado)³³ e o uso de estatais para patronagem³⁴.

³² Fonte: MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014.

³³ Definido por Lazzarini como: “*mecanismo pelo qual atores privados com ligações políticas recebem favores do Estado*” (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014).

Segundo apurado por Lazzarini o potencial para compadrio entre agentes públicos e privados é menor quando o Estado atua como empreendedor e quando a economia lida unicamente com a iniciativa privada. Na terceira modalidade de capitalismo de Estado, verificamos que este potencial é moderado, nos casos em que o Estado é o acionista majoritário, e alto, quando minoritário. Esta observação pode ser explicada pelo fato de que quando o Estado se relaciona com atores privados há mais oportunidades para que empresas privadas usufruam de favores do governo³⁵.

A possibilidade de uso de estatais para patronagem é também maior quando o Estado se faz mais presente na economia, seja como empreendedor ou como investidor majoritário. Lazzarini considera que a capacidade de nomeações políticas em empresas com as quais o Estado se relacione é diretamente proporcional ao tamanho da participação estatal. Neste sentido, quanto mais governança e maior a separação entre Estado e empresas, menor será a possibilidade de seu uso para patronagem.

A existência destas três modalidades de capitalismo de Estado pode ser explicada, segundo Lazzarini, por quatro visões diferentes³⁶: visão de política industrial, visão social, visão política e visão ideológica (ou de dependência de trajetória).

A visão de política industrial explica o envolvimento estatal na economia baseada na premissa de que o Estado busca corrigir falhas de mercado. São três as falhas de mercado que o Estado busca corrigir: (i) restrições de capital; (ii) problemas de coordenação, e; (iii) externalidades inerentes ao custo da descoberta ou desenvolvimento de novos produtos ou tecnologias.

Neste sentido, para corrigir falhas nos mercados de capitais, isto é, nos mercados financeiros mal desenvolvidos, que não garantem ao setor produtivo capital para produção, o Estado assumiria a função de financiar ou executar projetos que, do contrário, não teriam financiamentos ou não seriam executados. O problema de coordenação seria resolvido pelo

³⁴ Definido por Lazzarini como “*não só (a) o favorecimento de eleitores e de empresas, mas também, com mais especificidade, a nomeação de pessoal nas empresas para favorecer membros da coalizão dominante*” (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014).

³⁵ Lazzarini ilustra a seguinte situação ao explicar esta variável na situação em que o Estado é investidor minoritário: “*considere, por exemplo, o caso de investimento de capital ou de empréstimos subsidiados de bancos de desenvolvimento. Quando estas instituições financeiras investem enormes volumes de capital e emprestam a taxas de juros subsidiadas, muito inferiores às do Mercado, os benefícios auferidos pelas empresas ao se empenharem no desenvolvimento de ligações políticas para atrair capital barato aumentam substancialmente*” (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014).

³⁶ Como verificaremos adiante, a única visão que parece explicar o capitalismo de estado globalmente é a visão ideológica. Parece-nos, entretanto, que é importante tomar conhecimento de todas as visões apresentadas por Lazzarini na medida em que elas trazem *insights* importantes que ajudam a compreender o funcionamento do capitalismo de Estado.

Estado que assumiria projetos cuja taxa de retorno social fosse maior que a taxa de retorno do projeto específico – como, muitas vezes, é o caso de projetos de infraestrutura ou de produções com integração vertical. Por fim, o Estado atuaria também para suprir as pesquisas que gerassem externalidades positivas na cadeia de produção a um risco muito elevado para o empreendedor privado.

Segundo Lazzarini, apesar da visão de política industrial explicar de forma relativamente clara o papel do capitalismo de Estado no manejo das falhas de mercado, esta visão não explica as diversas nuances do capitalismo de Estado por ele identificadas. Em especial, esta abordagem não explica porque o Estado é, em alguns casos empreendedor, em outros investidor majoritário e em outros parceiro minoritário. Isto é, a noção de política industrial ajuda a explicar a existência de um capitalismo de Estado, mas não permite maiores conclusões sobre todas as nuances identificadas no sistema capitalista atual.

A visão social, por sua vez, complementa em parte a visão de política industrial. Neste caso, o envolvimento estatal na economia seria explicado não só pela regulação e correção de falhas de mercado, mas também pelo desejo de alcançar objetivos sociais específicos da agenda política. A premissa da atuação do Estado, neste ponto, é que o capitalismo de Estado tem condições de perseguir objetivos de longo prazo que seriam inaceitáveis para investidores privados em busca de retornos mais rápidos de seus investimentos. O risco, neste caso, é que haja comprometimento da qualidade ou da cobertura dos serviços prestados, tendo em vista que as empresas também não podem se concentrar em reduzir custos ou aumentar preços.

Fundamentalmente, neste caso, o Estado operaria com uma visão de longo prazo, em contraposição à visão imediatista da iniciativa privada. Em outras palavras, a atuação do Estado buscaria, de alguma forma, conter as motivações de lucro no curto prazo dos mercados e dos investidores privados. Esta visão, em que pese complementar a visão de política industrial, também não explica os porquês dos arranjos do Estado como investidor majoritário ou minoritário e não considera explicitamente as variedades de capitalismo de Estado apresentadas anteriormente³⁷.

³⁷ Lazzarini aponta, entretanto, que “em tese, os governos terão mais facilidade em induzir os gestores a perseguir objetivos sociais se tiverem participação acionária majoritária, ou seja, se puderem vetar decisões que entrem em conflito com seus objetivos, como, digamos, evitar aumento no desemprego ou nos preços. No entanto, também é possível que, por meio de participações acionárias minoritárias, os governos exerçam algum grau de influência” (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014).

A visão política, diferentemente da visão de política industrial e da visão social – que identificaram algumas vantagens do capitalismo de Estado em seu surgimento – justifica sua existência por meio de ineficiências relacionadas com falhas governamentais. Segundo esta visão, a intervenção do Estado na economia seria induzida pela busca de recursos das empresas privadas ou por motivações políticas, mas não com o objetivo de resolver falhas de mercado. Trata-se de uma visão crítica e bastante negativa do envolvimento do Estado na economia.

Nesta visão, o Estado assumiria a função de socorrer empresas com mau desempenho por opções meramente políticas e criaria empresas estatais não por uma necessidade de mercado, mas porque autoridades públicas as utilizariam para propósitos pessoais. Outros atores, em especial empresários bem conectados politicamente, apoiariam a criação e o desenvolvimento destas empresas, pois isto permitiria o estabelecimento de uma coalizão entre empresários privados e autoridades públicas, que beneficiaria em última instância seu acesso pessoal a insumos ou financiamentos baratos. Nesta esteira, a existência de uma espécie de “compadrio” de políticos com empresários favoreceria a algumas empresas especial apoio público para se transformarem em campeãs nacionais³⁸.

Verifica-se, neste ponto, que as escolhas de ingerência do Estado na economia seriam norteadas por critérios eminentemente políticos. Assim, não só a ineficiência das empresas estatais, como também a influência do Estado sobre o investidor minoritário, e do particular sobre o Estado na condição de investidor minoritário seriam explicadas por esta visão.

Por fim, a visão ideológica (ou de dependência de trajetória) explica a existência do capitalismo de Estado atual em razão de uma preferência ideológica pela intervenção do Estado na economia ou por uma política nacionalista que vise afastar investidores externos. A resiliência do capitalismo de Estado seria, assim, resultado de processos históricos complexos e condições institucionais herdadas, difíceis de mudar. Neste sentido, a presença difusa do Estado na economia seria explicada por fatores idiossincráticos e históricos, específicos de cada país.

A visão ideológica, segundo Lazzarini, oferece melhores explicações sobre as razões de o Estado atuar como investidor majoritário ou minoritário. Estas características

³⁸ Segundo Lazzarini, a seleção de campeões nacionais é, muitas vezes, baseada em critérios ideológicos ou geopolíticos, em vez de critérios econômicos. O apoio do governo a estas empresas pode gerar fortes distorções no mercado, inclusive diminuir a competição.

seriam consequências naturais das regras, vínculos e ideologias vigentes na sociedade de um determinado Estado mesmo antes de reformas tidas como liberalizantes. Neste sentido, manter o Estado presente na economia após estas reformas seria uma forma de preservar ligações históricas do setor produtivo com o Estado e, ao mesmo tempo, minimizar a oposição pública às reformas. Seria, portanto, uma forma de conformar os interesses de atores políticos e econômicos que tentam defender seus interesses em situação de mudanças iminentes.

Não nos parece que esta tese seja o espaço para aprofundar a discussão sobre as nuances do capitalismo de Estado no Brasil. Para nosso propósito, os esclarecimentos sobre as diversas modalidades de capitalismo de Estado e as quatro explicações sobre seu surgimento nos permitem esclarecer o panorama teórico e analítico sobre o qual buscaremos refletir ao final.

O ponto comum nas modalidades de capitalismo de Estado identificadas nesta seção é o alto grau de discricionariedade governamental no manejo da atividade econômica de um Estado. Neste sentido, parece-nos que, como propõe Mariana Pargendler, a definição dos mecanismos de governança deste sistema deve ser feita buscando encontrar o ponto de equilíbrio da discricionariedade governamental:

Consequently, the governance of state capitalism call for a particularly intricate balance. On the one hand, the very choice for government ownership is premised on the benefits of discretionary state action; otherwise, arm's length regulation and subsidies could arguably achieve similar results in curing market failures or promoting developmental objectives. On the other hand, excessive state discretion raises the specter of abuse and cronyism, and, if taken to an extreme, may not only undermine performance but also pose a threat to the rule of law itself (PARGENDLER, 2014, pp. 04/05)

Na proposta de Pargendler, é essencial compreender os diversos níveis de propriedade (“*levels of state ownership*”) que o Estado possui, na medida em que a propriedade é a mais importante instituição jurídica e econômica para permitir o exercício da discricionariedade. Assim, a autora propõe que a compreensão do capitalismo de Estado, particularmente o brasileiro, se dê a partir dos mecanismos de influência direta e indireta do governo sobre as empresas. Estes mecanismos compreendem não apenas as

empresas públicas³⁹, como também as sociedades de economia mista⁴⁰, os fundos de pensão⁴¹ e fundos públicos de investimento⁴² (PARGENDLER, 2014).

Para os fins desta tese, buscaremos verificar se e de que forma os instrumentos do capitalismo de Estado brasileiro identificados nesta seção se manifestam no processo de internacionalização das empresas brasileiras. De maneira semelhante, buscaremos considerar se as opções regulatórias brasileiras levam em conta este fenômeno, se são aptas a conformar esta realidade e, em caso negativo, que tipo de regulamentação ou opção regulatória deveria ser feita para otimizar os resultados dos programas brasileiros de estímulo à internacionalização das empresas brasileiras à luz da noção de capitalismo de Estado.

E.2. Capitalismo de laços

A noção de capitalismo de laços com a qual trabalhamos nesta tese é a apresentada por Sergio Lazzarini em seu livro “Capitalismo de Laços: os donos do Brasil e suas conexões”. Como no caso do capitalismo de Estado, não nos cabe aqui apresentar o desenvolvimento de toda a pesquisa do autor; buscaremos de forma sintética apresentar as principais premissas de sua tese, bem como as conclusões relevantes para a compreensão deste fenômeno em uma perspectiva tipicamente brasileira.

O primeiro ponto a ser observado relaciona-se ao histórico da pesquisa de Lazzarini – o autor indica que sua pesquisa originou-se de um grupo de pesquisa internacional que buscava desvendar em vários países do mundo as redes de propriedade, estas entendidas como “*os laços estabelecidos entre capitalistas pelo fato de terem posições acionárias conjuntas nas mesmas empresas*” (LAZZARINI, 2011).

Segundo o autor, o movimento de privatizações de 1990 no Brasil resultou em um aumento da inserção de alguns grupos privados domésticos e de entidades ligadas ao governo, em especial, o BNDES e os fundos de pensão de empresas estatais, em redes de

³⁹ O BNDES e seu braço de investimento em participações societárias – o BNDESPar – são apontados pela autora como uma das mais importantes empresas públicas atuantes no capitalismo de Estado brasileiro.

⁴⁰ A autora aponta o Banco do Brasil como um exemplo de sociedade de economia mista que é utilizada como instrumento de atuação do capitalismo de Estado brasileiro.

⁴¹ O maior exemplo de fundo de pensão é o Previ.

⁴² Os fundos de investimento públicos são chamados pela autora de novos veículos de investimento. O exemplo da autora é o FI-FGTS.

propriedade⁴³. Este processo teria sido fruto da opção regulatória brasileira de pautar o processo de privatização pela venda do controle das empresas estatais em bloco. Se, por um lado, este fenômeno seria explicado pelo fato de que a opção garantiria preços melhores nos leilões, por outro, é plausível a leitura de que esta opção viabilizou o processo politicamente, já que os consórcios vencedores eram formados por atores domésticos associados por meio de recursos públicos provenientes do BNDES e dos fundos de pensão.⁴⁴ Neste sentido, o processo de privatização teria aprofundado a dinâmica de redes no Brasil, intensificando o capitalismo de laços e garantindo grande influência do governo sobre a iniciativa privada.

Nem mesmo o processo de abertura de capital em bolsa de mais empresas, o maior envolvimento de investidores externos e o surgimento de novos empresários capitalizando-se no mercado de capitais atenuou as características de entrelaçamento do empresariado brasileiro com o Estado. Na verdade, a estratégia do Estado brasileiro continuava a ser a de se envolver com grupos empresariais com o intuito de consolidar grandes grupos privados nacionais⁴⁵. Este enlaçamento do Estado brasileiro com o desenvolvimento de grupos empresariais essencialmente privados pode ser visto como um aumento da capacidade de controle do Estado sobre a atividade econômica, isto é, em alguma medida, um fortalecimento do capitalismo de Estado⁴⁶.

Estas considerações são elementos importantes para a compreensão do fenômeno denominado por Lazzarini de capitalismo de laços, mas não explicam, efetivamente, o que é o capitalismo de laços e quais seriam suas características. O autor define o capitalismo de laços como:

Um modelo assentado no uso de relações para explorar oportunidade de mercado ou para influenciar determinadas decisões de interesse. Essas

⁴³ O BNDES e os fundos de pensão atuam como “conectores” de aglomerações nos grupos de proprietários e controladores comuns de empresas. Estes grupos de proprietários e controladores comuns de empresas juntamente com os elementos “conectores” é que indicam o fortalecimento da noção de laços após o processo de privatizações.

⁴⁴ Em referência às origens do capitalismo de Estado, esta hipótese é importante, na medida em que o processo de privatizações ocorrido no Brasil na década de 1990 sofreu muitas críticas da opinião pública e da classe política. Como explicado pela visão ideológica de capitalismo de Estado, criar uma estrutura que permitisse ao Estado manter-se envolvido na atividade econômica pode ter sido a forma menos traumática de garantir os objetivos das privatizações.

⁴⁵ Este processo é também conhecido em parte da doutrina como a tentativa de construção de “campeões nacionais”. Como vimos na seção anterior, esta é uma opção característica do capitalismo de Estado, que envolve apoio governamental a grandes grupos privados.

⁴⁶ Verifica-se, assim, certo ponto de contato e, talvez, retroalimentação, entre a noção de capitalismo de Estado e capitalismo de laços.

relações podem ocorrer somente entre atores privados, muito embora grande parte da movimentação corporativa envolva também governos e demais atores na esfera pública (LAZZARINI, 2011)

O capitalismo de laços seria, assim, um modelo que permitiria explicar o emaranhado de contratos, alianças e estratégias que gravitam em torno de interesses políticos e econômicos. A noção de laço, neste sentido, não deve ser entendida como uma relação próxima, íntima ou duradoura. Diferentemente, a noção de laço deve ser entendida como uma relação entre atores sociais para fins econômicos.⁴⁷

A noção de que as decisões econômicas não são pautadas exclusivamente por elementos econômicos, mas sujeitas a elementos sociais, não é uma particularidade brasileira. A particularidade brasileira está no que Sérgio Buarque de Holanda definiu como “homem cordial” – um indivíduo guiado por relações que extrapolam o definido por leis ou formalidades do país – e o que Faoro definiu como “donos do poder”⁴⁸ (LAZZARINI, 2011). Lazzarini pontua que os verdadeiros donos do poder estão inseridos e articulados “*em um emaranhado de laços corporativos entre atores públicos e privados*” e que o nível de poder que estes atores têm é determinado pela centralidade que ocupam na conexão de grupos corporativos distintos.

⁴⁷ Avaliando os efeitos do capitalismo de laços, Lazzarini distingue duas correntes: uma que identifica aspectos positivos e outra, negativos. Do ponto de vista negativo, alguns economistas apontam que o capitalismo de laços poderia ser considerado uma falha de mercado que levaria a alocações ineficientes de recurso, tendo em vista que os critérios para a tomada de decisão são influenciados por contatos sociais e critérios políticos – os cartéis poderiam ser um dos exemplos de resultado do capitalismo de laços. O ponto de vista positivo tende a analisar este fenômeno sob o prisma de que as transações econômicas não podem ser dissociadas das relações sociais e, assim, a noção de laço poderia ser uma forma de reduzir assimetrias de informações. O capitalismo de laços, neste sentido, seria uma forma de garantir informação aos participantes do mercado, corrigindo uma falha de mercado e gerando, inclusive, maior previsibilidade para a tomada de decisões eficientes.

Colocando esta discussão em termos mais práticos, a formação de grupos e consórcios em parceria com atores governamentais teria o efeito positivo de permitir o alinhamento de interesses e a junção de forças para garantir projetos de larga escala e com prazo longo de maturação. Isto porque, o alinhamento destes interesses (públicos e privados) geraria maior simetria de informação sobre as regras aplicáveis e diminuiria o risco regulatório. Por outro lado, o alinhamento destes interesses a círculos societários abriria espaço para um jogo político capaz de influenciar as estratégias empresariais e, portanto, gerar decisões ineficientes. Efeito ainda mais perverso é o de incentivar empresários a buscar parcerias com atores governamentais visando vantagens não disponíveis a investidores menos conectados.

Para os fins da tese, não nos parece necessário tomar partido nestas discussões avaliativas sobre o capitalismo de laços, filiando-nos a uma ou outra corrente. É suficiente, para o quanto discutiremos nos capítulos seguintes, ter em mente que o capitalismo de laços é uma realidade na estrutura do capitalismo brasileiro que pode explicar algumas das opções regulatórias feitas pelo Brasil, e que trazem uma série de riscos negativos. Neste sentido, mais importante do que tomar partido na discussão sobre os efeitos positivos e negativos do capitalismo de laços, parece-nos mais importante identificar seus possíveis efeitos colaterais e, tendo-os em mente, buscar soluções para eles.

⁴⁸ Em sua obra “Os donos do poder” (1957), Faoro ressalta a associação e, em alguma medida, confusão, entre capital público e privado – grupos sociais estariam conectados intimamente ao tecido público, estabelecendo um jogo propriamente interno de troca de vantagens.

Lazzarini aponta que o capitalismo de laços brasileiro se sustenta em três eixos: (i) o sistema político vigente no Brasil (partidos e seus representantes); (ii) os atores governamentais diretos (Poder Executivo) e indiretos (estatais, especialmente o BNDES, e fundos de pensão), e; (iii) os grupos privados domésticos. O autor indica a existência de laços entre o sistema político vigente e os atores governamentais, em especial, pela coalizão política dominante, e destes com os grupos privados domésticos.⁴⁹ Os grupos privados domésticos possuem elevado grau de centralidade, não só por estabelecerem laços com o sistema político⁵⁰ e com os atores governamentais, mas também por estabelecerem laços entre si por meio de relações cooperativas e participações acionárias cruzadas.⁵¹

Em suma, em relação às particularidades brasileiras, Lazzarini conclui que o capitalismo brasileiro converge para a noção de aglomerações interligadas entre si por poucos atores. Elas surgem em virtude de dois atributos típicos das redes societárias brasileiras: “*os consórcios (vários donos associados a um mesmo projeto ou empresa) e as pirâmides de controle (donos com participações em uma empresa intermediária, que, por sua vez, agrega posições em diversas outras)*”. Os principais conectores destes grupos são, em especial, o BNDES e os fundos de pensão de estatais e, em menor grau, poucos grupos empresariais domésticos.

O seguinte quadro identifica as principais características do capitalismo de laços brasileiro, seus aspectos positivos e negativos:

⁴⁹ Lazzarini indica que empresas estrangeiras possuem baixo grau de centralidade no estabelecimento do “capitalismo de laços” brasileiro, razão pela qual elas não chegam a configurar um dos eixos principais da discussão. Na verdade, a participação destas empresas na estrutura de laços no Brasil se dá, fundamentalmente, pela associação estabelecida por elas com os grupos privados domésticos.

⁵⁰ Os laços de grupos privados com os atores políticos podem ser estabelecidos de diversas formas. O mais comum deles é a relação clientelista existente nas doações de campanha e os benefícios diretos ou indiretos. Segundo Lazzarini, é possível estabelecer uma relação (ao menos no plano da inferência causal) entre doações de campanha e o acesso dos doadores mais relevantes a capital financeiro. Vale frisar que este tipo de acesso não é sinônimo de desempenho eficiente da empresa, pois as pesquisas econômicas indicam que as empresas que mais se engajaram em doações de campanha apresentaram menor lucratividade (LAZZARINI, 2011).

⁵¹ A formação de grupos econômicos pode também ter consequências positivas e negativas. O ponto positivo é associado à redução dos custos da transação e seus efeitos colaterais. No caso brasileiro, a formação dos grupos atendeu à necessidade de crédito de diversas empresas: a formação de grupos permitia a melhor articulação de recursos e competências e garantia maior dinamismo a múltiplos negócios. Por outro lado, os grupos podem estabelecer estratégias baseadas em clientelismo e conluio – neste caso, os negócios do grupo são articulados por meio de conexões políticas, as quais podem beneficiar múltiplos setores de atuação do grupo (LAZZARINI, 2011).

Quadro 1 – Características do capitalismo de laços brasileiros: aspectos positivos e negativos⁵²

Característica	Aspectos Positivos	Aspectos Negativos
Aglomeração de proprietários em consórcios e grupos entrelaçados.	Junção de recursos e redução de risco sob condições de infraestrutura e crédito escassos.	Conflitos societários. Menos competição
Atores direta e indiretamente ligados ao governo como elementos centrais.	Capital de longo prazo a menor custo, para suportar projetos de larga escala.	Má alocação potencial: estratégias empresariais influenciadas pelo governo em exercício e emergência de canais clientelistas.

Admitindo-se que a noção de capitalismo de laços é, na verdade, um dado da realidade brasileira – em contraposição a uma escolha facilmente alterável – parece-nos essencial identificar as medidas que deveriam ser adotadas para mitigar os efeitos negativos de suas características. Lazzarini sugere quatro ações: (i) maior transparência⁵³, (ii) mais isolamento político⁵⁴, (iii) redução generalizada de custos de transação⁵⁵, e; (iv) combate a práticas anticompetitivas⁵⁶.

Na conclusão desta tese buscaremos examinar em que medida as características identificadas por Lazzarini são identificadas nos mecanismos de promoção e proteção de

⁵² Fonte: LAZZARINI, 2011.

⁵³ A exigência de maior transparência pode ser dividida em duas preocupações. Em primeiro lugar, as complexas pirâmides societárias deveriam ser simplificadas de forma a garantir maior transparência com relação a quem é o real controlador de um grupo empresarial. Em segundo lugar, as ações do BNDES e dos fundos de pensão públicos deveriam ser mais bem justificadas e embasadas à luz das necessidades e prioridades da economia brasileira. Como verificaremos mais adiante, a preocupação com o BNDES é particularmente relevante para o caso dos investimentos brasileiros no exterior.

⁵⁴ No que diz respeito à garantia de maior isolamento político, Lazzarini propõe que, antes de acabar com o financiamento privado de campanhas, deve-se garantir escrutínio diferente para as empresas que patrocinam coalizões políticas. Seria necessário, portanto, garantir maior fiscalização dos órgãos de controle (Ministério Público, tribunais eleitorais), realizar mais pesquisas cruzando dados de financiamento de campanha com resultados empresariais e aumentar a cobertura da mídia sobre este assunto.

⁵⁵ A proposta de redução generalizada de custos de transação envolveria reformas estruturais que buscassem a simplificação de procedimentos relacionados à atividade empresarial (desde a abertura de empresas até a resolução de disputas, passando pelos mecanismos necessários para obter financiamentos). O autor não dá nenhuma sugestão mais concreta de como isto poderia ser feito.

⁵⁶ Neste ponto, Lazzarini identifica que escolhas de política industrial que visam estimular o empresariado nacional em detrimento do capital estrangeiro, podem ser consideradas práticas anticompetitivas. O aumento da competitividade com a participação de estrangeiros seria, nestes termos, vantajoso para a mitigação dos efeitos negativos do capitalismo de laços.

investimentos brasileiros realizados no exterior, objeto da tese. Avaliaremos também se as medidas por ele sugeridas seriam adequadas para resolver os problemas identificados no modelo brasileiro e, na medida do possível, proporemos outras sugestões que possam mitigar estas características negativas presentes no modelo brasileiro.

E.3. A relação entre as dimensões nacional, internacional e corporativa para estabilização de relações jurídicas de promoção e proteção de investimento estrangeiro

A terceira grande base teórica desta tese foi apresentada por Jeswald W. Salacuse em seu livro *“The Three Laws of International Investment: National, Contractual and International Frameworks for Foreign Capital”* (em tradução livre para o português: *Três Regimes Jurídicos do Investimento Internacional: Nacional, Contratual e Parâmetros Internacionais para Capital Estrangeiro*). Nesta seção buscaremos fazer uma breve síntese dos aspectos abordados por Salacuse em sua obra e indicar em que medida eles são relevantes para as discussões que empreenderemos no restante da tese.

A primeira premissa importante do argumento de Salacuse é a constatação de que a gestão e proteção de qualquer investimento internacional devem levar em consideração a natureza e a interação das diferentes fontes do direito. Neste sentido, o autor parte da observação de que as regras aplicáveis aos investimentos estrangeiros derivam de três fontes diferentes⁵⁷: (i) direitos nacionais, tanto do Estado receptor do investimento, quanto do Estado do qual o investidor é um nacional (E.3.1); (ii) contratos, sejam entre investidores e Estados receptores de investimento ou entre investidores (E.3.2); (iii) direito internacional, que consiste nos tratados, costumes e princípios gerais desenvolvidos e aceitos pelos Estados (E.3.3).

A segunda premissa é a constatação de que o direito internacional dos investimentos é influenciado por três atores: o Estado receptor do investimento, o investidor e o Estado do qual o investidor é um nacional. A terceira premissa é que estas três fontes (ou dimensões) interagem entre si e devem ser levadas em consideração pelos investidores e também pelas autoridades regulatórias quando da criação da regulação aplicável aos investimentos estrangeiros.

⁵⁷ Como verificaremos nesta seção, cada uma destas dimensões possui sua peculiaridade. O traço distintivo fundamental delas é a fonte das quais derivam. O direito nacional deriva do processo legislativo nacional; a dimensão da autonomia da vontade relaciona-se diretamente com a negociação empreendida por investidores e Estado ou apenas por investidores; por fim, o direito internacional deriva dos tratados, costumes e princípios internacionais reconhecidos pelos Estados.

Para garantir maior profundidade e clareza ao resumo das ideias do autor, dividiremos esta seção em quatro subseções, sendo uma para cada dimensão trabalhada pelo autor e a última para as conclusões e apontamentos que julgarmos úteis para esta tese.

E.3.1 A dimensão do Direito Nacional

A regulação da promoção e proteção do investimento estrangeiro no âmbito do direito nacional se dá de forma bastante diversa nos diferentes Estados. Essencialmente, isto é possível porque cada Estado é soberano para regular seus assuntos domésticos da forma como bem entender. Isto significa que, no mínimo, existem tantas regulações sobre proteção do investimento estrangeiro no mundo, quanto Estados soberanos. Há, portanto, uma multiplicidade de direitos nacionais não uniformes, o que pode representar elemento de insegurança e instabilidade jurídica para a promoção e proteção do investimento estrangeiro.⁵⁸

Salacuse identifica quatro correntes de pensamento sobre a regulação nacional: (i) teorias pró-investimento estrangeiro⁵⁹; (ii) teorias contra investimento estrangeiro⁶⁰; (iii) teorias da negociação do investimento estrangeiro⁶¹, e; (iv) teorias da estrutura do investimento estrangeiro⁶². Não nos parece pertinente entrar em detalhes sobre cada uma

⁵⁸ Um dos objetivos da dimensão internacional da regulação aplicável aos investimentos estrangeiros é, justamente, garantir certo grau de previsibilidade e coesão que permita aos investidores terem segurança jurídica para realizarem seus investimentos.

⁵⁹ Em geral, encampada por Estados exportadores de capital, multinacionais e advogados de investidores estrangeiros, esta matriz teórica aponta os benefícios do investimento estrangeiro, notadamente crescimento econômico e prosperidade (aumento de oportunidades de emprego, transferência de tecnologia e *know how*, entre outros benefícios típicos de uma agenda liberalizante). Nesta esteira, a regulação proposta sugere que os capitais circulem livremente e que não existam restrições às atividades de investidores estrangeiros.

⁶⁰ Em geral, esta posição é encampada por alguns doutrinadores, agentes governamentais e líderes civis que não acreditam nos supostos benefícios da agenda da teoria pró-investimento. Os defensores desta linha argumentam que o investimento estrangeiro não necessariamente promove crescimento econômico, mas inibe o verdadeiro desenvolvimento e coloca os Estados receptores do investimento em uma posição de dependência de multinacionais e dos Estados dos quais elas são nacionais. A teoria da dependência está entre estas linhas de pensamento.

⁶¹ Esta teoria não assume que os investimentos estrangeiros tragam benefícios ou custos excessivos, tampouco emite um juízo de valor sobre o investimento estrangeiro ser bom ou ruim. Ela propõe que o benefício do investimento estrangeiro é resultado de uma barganha negociada entre o investidor e o estado receptor do investimento no que se relaciona à distribuição dos benefícios e custos entre o investidor estrangeiro e o estado receptor do investimento. Neste sentido, a regulação nacional deve estabelecer um mecanismo de monitoramento e controle dos investimentos estrangeiros, de forma a verificar se os termos da barganha estão sendo efetivamente seguidos e, assim, se os benefícios esperados estão sendo alcançados.

⁶² A teoria da estrutura do investimento estrangeiro admite a premissa de barganha da teoria da negociação. Entretanto, ela pondera que existem assimetrias de poder entre os Estados, particularmente os Estados pequenos e em desenvolvimento, o que os impede de negociar termos adequados para a barganha proposta. Assim, a negociação dos acordos deve ser extremamente cautelosa. A estratégia é estabelecer mecanismos mais estritos de admissão do investimento estrangeiro na regulação nacional.

destas teorias, bastando indicar que elas norteiam em alguma medida a *policy* regulatória dos Estados.

O ponto comum a todas as teorias é a premissa de que direitos de propriedade são essenciais para assegurar qualquer regulação nacional sobre promoção e proteção de investimentos. A efetividade e segurança do direito de propriedade, entretanto, não depende apenas de previsões normativas abstratas, mas também da garantia de que estas previsões abstratas serão aplicadas pelas autoridades competentes.

Neste sentido, além de eventualmente garantir direitos materiais aos investidores por meio de sua legislação local, os Estados devem também oferecer um ambiente institucional propício à garantia de direitos de propriedade. Existem diferentes modelos a este respeito: economias mais planejadas podem se socorrer de instituições estatais ligadas, por exemplo, ao poder executivo, enquanto que economias mais liberais tendem a alocar ao poder judiciário a responsabilidade de administrar os conflitos relacionados aos atores participantes da economia⁶³.

Tendo em vista este panorama institucional, Salacuse aponta que a regulação sobre o investimento estrangeiro pode se dar de duas formas: mediante o estabelecimento de uma lei geral de proteção e promoção do investimento estrangeiro (e.g. um código nacional de promoção e proteção do investimento estrangeiro) ou mediante legislação esparsa (e.g. disposições setoriais específicas, para óleo e gás, agricultura, aviação, por exemplo; ou aspectos de legislações específicas, tais como proteção da concorrência, entrada de capitais, etc). Independentemente da forma escolhida, o autor aponta que o propósito é controlar e encorajar a entrada de investimento estrangeiro.⁶⁴

O autor identifica que os direitos nacionais regulam quatro principais assuntos: (i) a natureza do investimento estrangeiro que o Estado busca ou aceita⁶⁵; (ii) os incentivos que

⁶³ Espera-se que neste modelo as cortes sejam imparciais, independentes e disponham de pessoal apto e de processos eficientes. Métodos alternativos de resolução de conflitos – como a arbitragem – são considerados elementos importantes e eficientes, para os efeitos desta teoria.

⁶⁴ Países interessados em atrair novas tecnologias ou com falta de capital nacional, tendem a adotar a abordagem de encorajar o investimento estrangeiro; por outro lado, Estados com experiências ou ideologias céticas em relação ao investimento estrangeiro, tendem a preferir a abordagem de controlar o investimento estrangeiro.

⁶⁵ A regulação, neste ponto, define quais investimentos são permitidos, encorajados e, de outra banda, quais são proibidos. Virtualmente nenhum Estado permite que estrangeiros atuem irrestritamente em qualquer setor da economia, isto é, por mais liberais que sejam, os Estados geralmente reservam algumas matérias exclusivamente a investidores nacionais (por questões de segurança nacional ou por interesses econômicos e industriais estratégicos). Por esta razão, é comum que a legislação nacional estabeleça contribuição mínima do investimento para a economia nacional, requisitos de parceria com investidores locais (ou com o Estado), restrições à aquisição de recursos naturais ou terras, requisitos de *performance*, entre outros.

o Estado está disposto a dar para os investimentos que ele visa atrair⁶⁶, (iii) os controles regulatórios que são executados nestes investimentos⁶⁷, e; (iv) o aparato governamental que administra todo o processo relacionado ao investimento estrangeiro⁶⁸.

O autor conclui, no que diz respeito aos aspectos de direito material, que um dos objetivos da regulação nacional é o de garantir estabilidade e segurança aos investidores estrangeiros. Isto é possível não só por meio de disposições de direito material, mas também por meio de garantias processuais. O outro importante objetivo da regulação nacional é assegurar ao Estado receptor do investimento espaço regulatório suficiente que lhe permita adotar medidas para adaptar a regulação nacional ao longo do tempo, conforme novas necessidades surjam.

Neste contexto, o autor destaca que a dimensão de direito internacional e a da autonomia da vontade⁶⁹ são importantes para garantir ao investidor a estabilidade inicialmente estabelecida com o Estado receptor do investimento. Parece-nos, neste sentido, que é possível estabelecer um sistema de freios e contrapesos mediante a utilização destas três dimensões.

E.3.2 A dimensão da autonomia da vontade: contratos

A dimensão relacionada à autonomia da vontade é diferente da dimensão do direito nacional por três importantes aspectos. Em primeiro lugar, porque os contratos são feitos de acordo com a vontade das partes relacionadas ao investimento, enquanto que o direito nacional é uma manifestação da vontade das autoridades de um Estado. Em segundo lugar, os contratos refletem o poder de barganha das partes relacionadas ao investimento,

⁶⁶ Os incentivos e garantias oferecidos pelos Estados variam consideravelmente, mas podem ser reduzidos a três tipos: (i) atributos políticos e econômicos do Estado (e.g. estabilidade política, econômica, mão de obra qualificada, infraestrutura, etc); (ii) qualidade e força de seu sistema jurídico (respeito aos contratos, respeito ao *rule of law*, controle efetivo de corrupção, etc), e; (iii) previsões específicas para encorajar investimentos estrangeiros diretos (e.g.: incentivos fiscais e aduaneiros, subsídios, etc).

⁶⁷ Existem diversos tipos de controle que podem ser estipulados pelos Estados receptores de investimento, dependendo das peculiaridades da economia local, seus objetivos desenvolvimentistas e as opções políticas e sociais. Os mecanismos mais comuns são controle: de preços (desde preço a ser ofertado ao consumidor final, até regras referentes a preços de transferência), de câmbio, de administração, financeiro, entre outros.

⁶⁸ É cada vez mais comum que Estados criem agências governamentais com o objetivo de verificar se os requisitos para admissão de um determinado investimento foram cumpridos. São três as funções principais destas agências: registro inicial do investimento, promoção de novos investimentos e monitoramento do investimento realizado.

⁶⁹ A autonomia da vontade permite que o investidor adote estratégias de gestão, contratação de seguros e proteções contratuais não previstas na legislação doméstica.

As principais cláusulas e disposições contratuais que costumam ser utilizadas em contratos relacionados a investimentos serão mais detalhadamente descritas no capítulo III desta tese.

enquanto que o direito nacional é resultado do processo político nacional. Em terceiro lugar, os contratos representam regras específicas e detalhadas de um investimento, enquanto que o direito nacional estabelece regras gerais, designadas para cobrir diversas transações.

Na dimensão relacionada aos contratos, o autor explora a natureza dos contratos relacionados a investimentos estrangeiros e o complexo de normas que são aplicáveis a eles. A natureza dos contratos tem relação com o grau de liberdade contratual que o Estado garante aos interessados no processo de investimento. Já as normas aplicáveis aos contratos relacionam-se mais diretamente à segurança e à possibilidade de execução dos direitos contratuais⁷⁰. Explica-se.

Os contratos possuem a função de disciplinar questões importantes relacionadas à organização, estrutura, operação e funcionamento do investimento, além dos direitos e obrigações do investidor e do Estado. Estes elementos são essenciais para a compreensão da dimensão relacionada à autonomia da vontade e devem ser compreendidos à luz da dimensão do direito nacional. Isto porque o grau de liberdade das partes e a possibilidade de execução de direitos contratuais estão intimamente ligadas com o direito nacional de algum país que, em última instância, é o que garante às partes a liberdade de contratar e os instrumentos para assegurar os seus direitos. Em outras palavras, os arranjos contratuais devem ser compreendidos à luz do direito nacional aplicável, não podendo ser compreendidos em uma espécie de “vácuo jurídico”.

Ademais, Salacuse identifica quatro modalidades de contratação que são importantes para a compreensão da estruturação de investimentos: (i) entre investidores; (ii) de fornecimento e financiamento; (iii) de seguros, e; (iv) contratos com entidades estatais.

Os contratos entre investidores incluem acordos entre investidores diferentes e entre investidores e empresas receptoras do investimento (ou empresas investidas). Este é o contrato elementar que irá delimitar os direitos e obrigações dos investidores⁷¹. Os contratos de fornecimento e financiamento são celebrados pela empresa investida e

⁷⁰ Tal como para os direitos de propriedade, a efetividade e segurança dos direitos contratuais não depende apenas de previsões normativas abstratas, mas também da garantia de que estas previsões abstratas serão aplicadas pelas autoridades competentes.

⁷¹ O autor trata de documentos societários – estatutos, contratos sociais, acordos de sócios – dentro desta categoria.

terceiros essenciais para o desenvolvimento das atividades da empresa (e.g. fornecimento de materiais, mão de obra, empréstimos bancários, entre outros).

Os contratos de seguro podem ser celebrados pela empresa investida ou pelos investidores e tem como objetivo assegurar os investidores contra diversos riscos que estão relacionados ao investimento (desde riscos políticos e extraordinários, até riscos cambiais ou outros relacionados à atividade da empresa investida). Por fim, os contratos com entidades estatais representam garantias aos investidores ou à empresa investida dos direitos e benefícios que o Estado parceiro lhes oferece, e buscam regular e controlar a conduta dos investidores e das empresas investidas no desenvolvimento das atividades objeto do contrato.

Além disso, o autor tem preocupação específica com a forma pela qual estes contratos se adaptam à medida que dificuldades se apresentam.⁷² Transações relacionadas a investimentos estrangeiros não só são transações de longo prazo (portanto, sujeitas aos riscos inerentes ao passar do tempo), como também estão sujeitas a diversos riscos domésticos (e.g. guerras, revoluções, fechamento de rotas comerciais, flutuação cambial, modificações de governo, entre outros). Neste sentido, a negociação de contratos relacionados a investimentos deve se preocupar não só em ser concluída, mas em manter a barganha estabelecida ao longo do tempo.

Uma das vantagens da estabilização da relação entre investidor e Estado receptor do investimento por meio de contratos é a possibilidade e forma de readequação das bases contratadas. Assim, diferentemente da estabilização realizada por meio do direito nacional ou internacional, os contratos podem ser renegociados a qualquer tempo pelas partes, de forma a permitir a elas que ajustem os termos da contratação aos desafios e características que estejam sendo enfrentados pelas partes.⁷³

⁷² Vale lembrar aqui parte de dois pressupostos importantes da teoria econômica dos contratos: os negociadores possuem racionalidade limitada para prever todos os eventos e condições que poderão afetar suas transações no futuro, e; os custos de contratos mais completos podem superar os benefícios ou riscos associados à imperfeição dos contratos. Além disso, em contratos internacionais, há um maior grau de assimetria de informações que deriva do fato de as partes terem culturas, ideologias, sistemas políticos e direitos distintos.

⁷³ Salacuse aponta que existem três tipos de renegociação possíveis: (i) renegociação pós-contratual, que se refere aos casos em que a renegociação ocorre após o término da primeira relação contratual; (ii) renegociação intracontratual, que ocorre quando o próprio contrato prevê hipóteses de renegociação, e a renegociação se refere a uma destas hipóteses, e; (iii) renegociação extracontratual, que se refere aos casos em que as partes, sem previsão contratual, mas na vigência de um contrato, decidem renegociar o contrato ou alguns de seus termos.

Em conclusão, o processo de modificação de contratos tende a ser mais simples do que o de modificação da regulação aplicável no âmbito nacional ou internacional. Neste sentido, a renegociação de contratos pode ser uma forma de garantir o interesse público, de construir regulação efetiva e de facilitar o desenvolvimento de investimentos. Ela deve ser vista como um exercício constante durante a execução dos contratos, com vistas a efetivamente garantir os interesses das partes em suas relações.

E.3.3 A dimensão do direito internacional

Por fim, no que diz respeito à dimensão do direito internacional, Salacuse retoma a discussão relacionada a tratados internacionais, costume internacional e princípios gerais de direito. Em apertada síntese, Salacuse busca identificar a evolução histórica dos princípios e regras relacionados ao direito internacional dos investimentos e verifica como sua efetividade é garantida por meio dos mecanismos de resolução de conflitos existentes⁷⁴. Segundo o autor, o direito internacional interfere nas transações internacionais de investimento de pelos menos três formas distintas.

A primeira delas é afetando a legislação doméstica que disciplina as transações de investimento, seja porque os Estados buscam definir sua legislação doméstica em função do que tem se normatizado no plano internacional, seja porque devem adaptar sua legislação nacional em razão de compromissos internacionais assumidos. A segunda é garantindo aos investidores direitos substantivos contra Estados e os mecanismos processuais necessários para adjudicar estes direitos⁷⁵. Em terceiro lugar, o direito internacional é responsável pela criação de organizações internacionais e instituições importantes na área do investimento estrangeiro.

Salacuse indica, ainda, que o crescente número de tratados que regulam investimentos estrangeiros elevou a importância do direito internacional nas relações econômicas internacionais. Antes do chamado *boom* dos TBIs, na década de 1990, o

⁷⁴ Não aprofundaremos os aspectos levantados pelo autor neste momento, pois as características do direito internacional dos investimentos, particularmente, do direito internacional costumeiro serão mais detalhadamente trabalhados no Capítulo III.

⁷⁵ Como verificaremos nos capítulos subsequentes, a principal forma pela qual os direitos substantivos e adjetivos dos investidores são garantidos no direito internacional é por meio de tratados bilaterais de promoção e proteção de investimentos, cujos objetivos fundamentais são promover e proteger o investimento estrangeiro em um determinado Estado. Além destes dois objetivos, considerados primários, é possível identificar nos tratados bilaterais de promoção e proteção de investimento alguns objetivos secundários destes acordos, notadamente: (i) liberalização de mercados; (ii) criação de relacionamentos; (iii) estímulo ao investimento doméstico (na medida em que os tratados representam um compromisso geral do Estado com o capital privado), e; (iv) criação de novos mecanismos de governança e fortalecimento do estado de direito.

direito internacional dos investimentos restringia-se a uma matéria restrita ao interesse de poucos advogados e acadêmicos; atualmente, a regulação destes tratados é de interesse de diversos outros públicos (ambientalistas, organizações não governamentais, multinacionais, governos, entre outros). Este interesse é resultado do aumento do escopo que o direito internacional dos investimentos teve com seu desenvolvimento histórico, sendo certo que atualmente transações de investimento internacional devem levar em consideração o direito internacional no seu planejamento, negociação, gestão e realização.

Por fim, reconhecendo que existem diferenças significativas entre os diversos tratados que regulam os investimentos estrangeiros, o autor conclui que os tratados de promoção e proteção de investimentos como um grupo parecem ter muitas similaridades. Estas similaridades contribuem para a criação de uma dimensão do direito internacional de regulação do investimento estrangeiro, isto é, um regime global do investimento estrangeiro.

E.3.4 Conclusões e apontamentos para a tese

As três dimensões do investimento estrangeiro são conceitualmente distintas, mas não deixam de ser relacionadas. Na proposta de Salacuse, a autonomia da vontade é conformada e influenciada pelos direitos nacionais, sendo que este pode, por sua vez, ser conformado e influenciado pelo direito internacional. A Figura 2, abaixo, representa as dimensões de proteção do investimento estrangeiro identificadas por Salacuse e como elas podem se relacionar:

Figura 2 – Correlação das dimensões da proteção do investimento estrangeiro⁷⁶

Parece-nos possível identificar na proposta de Salacuse certa prevalência do direito internacional sobre o direito nacional e a autonomia da vontade, e do direito nacional sobre a autonomia da vontade. Esta noção foi representada na Figura 2 pela justaposição das diferentes dimensões. Neste sentido, a autonomia da vontade está representada atrás do direito nacional e do direito internacional por ser conformada por ambas as dimensões.

O foco da proposta de Salacuse está na interação entre estas dimensões. Segundo o autor, é possível identificar três tipos de interação: (i) direito nacional com autonomia da vontade; (ii) direito nacional com direito internacional, e; (iii) autonomia da vontade com direito internacional.⁷⁷ Examinemos brevemente cada um destas interações.

A interação entre o direito nacional e a autonomia da vontade existe, em primeiro lugar, porque o direito nacional é condição para o cumprimento do quanto previsto na dimensão da autonomia da vontade, na medida em que os limites da autonomia da vontade são dados e conformados pelo direito nacional. Em segundo lugar, os contratos muitas vezes fazem referência ao direito nacional ou utilizam-se de conceitos do direito nacional, os quais são incorporados à transação de investimento. Em terceiro lugar, os contratos podem também influenciar a natureza e a aplicação do direito nacional, por exemplo, ao

⁷⁶ Elaboração própria.

⁷⁷ A Figura 2 permite visualizar uma quarta interação, que ocorre entre as três dimensões apontadas pelo autor. Como ficará mais evidente adiante, ao estrutura seu investimento, o investidor encontra-se, justamente, no espaço em que há interação entre estas três dimensões.

escolher o direito aplicável para regular o contrato, ou criar cláusulas de estabilização que impeçam que alterações no direito nacional impactem negativamente o acordo das partes.

A interação entre o direito nacional e o direito internacional existe na medida em que o internacional não opera qualquer efeito sem o nacional. Isto porque a aplicação do direito internacional às transações de investimento é um processo de comparação que exige comparar o tratamento dado pelo Estado a um investimento aos parâmetros definidos pelo direito internacional. Esta comparação só é possível quando se avalia e se compreende de maneira completa o direito nacional aplicável. Em segundo lugar, o direito nacional deve estar em conformidade com o direito internacional. Em terceiro lugar, o direito internacional, muitas vezes, refere-se a conceitos do direito nacional ou utiliza-se deles.

Por fim, existem pontos de interação entre a autonomia da vontade e o direito internacional. O primeiro ponto de interação está na própria possibilidade de que as partes escolham que o direito aplicável ao seu acordo seja o direito internacional (ou conceitos, regras e tratados específicos). Em segundo lugar, alguns conflitos derivados de contratos podem ser submetidos à resolução de controvérsias em foros internacionais (seja no âmbito do ICSID ou de outros tribunais de arbitragem internacional) ou podem até mesmo ser impedidos por previsões contratuais de buscar solução em cortes internacionais. Em terceiro lugar, é possível que o direito internacional proteja especificamente previsões contratuais (por meio das cláusulas guarda-chuva, por exemplo).

Para ilustrar a relação entre estas diferentes esferas, Salacuse sugere o seguinte exemplo:

Investment treaty provisions prohibiting expropriation except on payment of just compensation or requiring that investment treatment be “fair and equitable” is to constrain the actions that national governments may take with respect to international investors. At the same time the applicability of an international treaty provision may depend on the nature of the rights gained under national law. For example, if an investor engaged in a transaction that does not result in property rights under national law, treaty provisions on expropriation may be inapplicable since the investor had nothing that was expropriated. (SALACUSE, 2013)

O exemplo deixa clara a preocupação do autor em discutir os pontos em que a intersecção das três dimensões ocorre. No exemplo, o direito internacional teria sido responsável por conferir ao investidor o direito de não ter sua propriedade expropriada,

enquanto o conceito de propriedade seria dado pelo direito nacional, e a transação supostamente expropriada estaria no âmbito da autonomia da vontade.⁷⁸

A realidade da estruturação de investimentos estrangeiros por investidores e da regulação sobre os investimentos estrangeiros pelos Estados é mais complexa e, por vezes, pode não ser bem identificada na intersecção destas dimensões.⁷⁹ Isto porque a relação entre estas dimensões não é estática; pelo contrário, ela é dinâmica. Explica-se.

O ponto comum nestas três dimensões é a busca da estabilidade regulatória para a realização de investimentos internacionais. A gestão privada do risco de investimento (dimensão da autonomia da vontade) é um elemento fundamental para estabilizar a relação jurídica do investidor com o Estado receptor do investimento. O exercício efetivo desta dimensão, no entanto, apenas é possível se o direito nacional conformar de maneira adequada a autonomia da vontade e, ao mesmo tempo, assegurar alguns direitos ao investidor e ao Estado.

Para encontrar o equilíbrio desta equação, é preciso que o direito nacional seja flexível o suficiente para respeitar os novos arranjos criados por investidores e Estados. Ao mesmo tempo, o direito nacional precisa apresentar certo grau de rigidez para garantir que a autonomia da vontade seja exercida em um ambiente minimamente estável e que permita às partes da relação de investimento certa segurança jurídica. Este mesmo exercício dialético deve ser feito com relação ao direito internacional, que deve, no entanto, conformar tanto o espaço de adaptação da dimensão nacional, como também o da autonomia da vontade.

Assim, sendo influenciados reciprocamente, os espaços de regulação do direito internacional, do direito nacional e da autonomia da vontade devem estar em constante adaptação e evolução. Isto é essencial para o desenvolvimento da tese. Como verificaremos nos capítulos seguintes, a partir da apresentação da regulação brasileira

⁷⁸ Esta é a quarta interação a que nos referimos na nota de rodapé 77

⁷⁹ No decorrer da tese verificaremos que, por vezes, o direito internacional garante aos investidores proteção não conferida pelo direito nacional – por exemplo, ao garantir em um tratado internacional que direitos contratuais, ainda que não sejam considerados propriedade, não possam ser expropriados ou, ainda, ao garantir aos investidores direitos iguais aos de investidores de outras nacionalidades (cláusula da nação mais favorecida). Nestes casos, as transações feitas pelos investidores estariam em um ponto de intersecção apenas entre a esfera azul e a verde. Pode ocorrer também que determinados ativos sejam protegidos pelo direito nacional contra expropriação, mas não pelo direito internacional em razão da forma como foram estruturados (por exemplo, mediante abuso da personalidade jurídica). Neste caso, a intersecção estará entre a esfera verde e a vermelha. Por fim, pode ocorrer que determinados ativos simplesmente não estejam protegidos por previsões de direito nacional ou internacional, hipótese na qual a operação estaria apenas no âmbito da autonomia da vontade.

(capítulo I) e da norte-americana (capítulo II), do direito costumeiro internacional e das formas de organização privada de investimentos (capítulo III), proporemos sugestões de aprimoramento incremental da regulação sobre a proteção do investimento brasileiro no exterior (capítulo IV).

CAPÍTULO IV: CONCLUSÕES E APONTAMENTOS PARA PESQUISAS FUTURAS

Este último capítulo tem como objetivo sistematizar o trabalho realizado no desenvolvimento da tese, apresentar algumas das respostas e conclusões que nos parecem possíveis à luz da pesquisa realizada e sugerir uma agenda de pesquisa futura sobre a temática aqui desenvolvida.

Para atingir este objetivo, o capítulo está estruturado em quatro seções. Primeiramente, buscaremos retomar os objetivos e pressupostos que motivaram e inspiraram a pesquisa realizada (4.1). Em segundo lugar, buscaremos responder às perguntas propostas na introdução desta tese ou indicar as seções do trabalho em que elas foram respondidas (4.2). Em seguida faremos algumas sugestões de aprimoramento institucional, à luz do modelo norte-americano de promoção e proteção de investimentos (4.3). Por fim, indicaremos o que nos parece ser uma agenda de pesquisa futura acerca da temática aqui desenvolvida (4.4.).

4.1 Retomando objetivos e pressupostos

Como apontamos na introdução desta tese, tínhamos três grandes objetivos. O primeiro era compreender o funcionamento dos mecanismos brasileiros de promoção e proteção de investimento e a forma como eles se relacionam, e refletir sobre a possibilidade de eles constituírem uma política pública de promoção e proteção de investimento. O segundo objetivo era identificar as características tipicamente brasileiras destes mecanismos, identificar os problemas e propor sugestões para o aprimoramento incremental do modelo brasileiro de promoção e proteção de investimentos brasileiros no exterior. Por fim, buscava-se propor uma explicação das opções regulatórias brasileiras por meio dos conceitos de capitalismo de estado e capitalismo de laços, e das três dimensões de regulação do direito internacional dos investimentos.

Estes objetivos foram delimitados após a análise dos casos Mendes Júnior vs. Banco do Brasil, Petrobras vs. Bolívia e Odebrecht vs. Equador. Estes casos são representativos dos mecanismos de apoio para que o empresariado brasileiro atue

internacionalmente, dos riscos inerentes à atuação internacional e da postura do Estado brasileiro tanto no apoio quanto na proteção do investimento brasileiro no exterior.

Os casos indicaram que a atuação das empresas brasileiras no exterior estava relacionada a interesses nacionais, ou dependia do apoio efetivo de algum órgão estatal brasileiro. Assim, a Mendes Júnior exerceu uma função importante para a equalização da balança comercial brasileira em sua relação com o Iraque, e a Petrobras teve a função de garantir a importação de gás boliviano para o Brasil, essencial para o balanço da matriz energética nacional à época. Estes dois exemplos mostram como a atuação do empresariado brasileiro se dá, por vezes, em função do interesse nacional.

Estes dois casos também representam como o Estado brasileiro se envolveu na negociação da estruturação dos investimentos de brasileiros no exterior. No caso da Petrobras, a postura ativa do Estado brasileiro seria de alguma forma justificável pelo fato de a empresa ser sociedade de economia mista sob controle da União. No caso da Mendes Júnior, uma empresa totalmente privada, o nível de envolvimento do Estado brasileiro na estruturação inicial do investimento ou nas negociações necessárias para a reestruturação financeira do projeto ao longo de seu desenvolvimento é indicativo da tutela quase pessoal que o Estado brasileiro pode conferir a algumas empresas brasileiras.

Ambos os casos revelam uma opção do Estado brasileiro por envolver-se com a estruturação de negócios de empresas brasileiras selecionadas, em vez de criar uma estrutura regulatória isonômica (ou um ambiente institucional) que buscasse proteger as empresas brasileiras com atividades no exterior. O estudo dos casos não permitiu identificar qualquer outro motivo para este particular envolvimento do Estado brasileiro, senão a justificativa genérica de interesse nacional.⁴⁷²

Ainda no que diz respeito ao envolvimento do Estado para a estruturação de investimentos de empresas brasileiras no exterior, o caso da Odebrecht contra o Equador é um excelente exemplo da importância do BNDES e do sistema de pagamento e garantias previsto no seu programa de empréstimos. Como apresentamos na introdução, o envolvimento do BNDES foi considerado fundamental para a concessão do projeto hidroelétrico ao consórcio integrado pela Odebrecht. Além disso, o sistema de pagamento

⁴⁷² A justificativa de interesse nacional permite compreender porque o Estado brasileiro apoia a iniciativa de uma empresa brasileira de internacionalizar sua atividade. Entretanto, ela não explica porque estas duas empresas, em especial, foram escolhidas. Há duas hipóteses que podem justificar a escolha brasileira: (i) a Mendes Júnior e a Petrobras eram as únicas empresas brasileiras capazes de atender a esta demanda, sob uma perspectiva financeira e (ii) a Mendes Júnior e a Petrobras estavam mais bem conectadas na estrutura do Estado brasileiro do que outras empresas brasileiras.

e garantia CCR/ALADI provou ser extremamente eficaz para a realização do contrato e também para a resolução de conflitos posteriormente.⁴⁷³

Os casos também são ótimos exemplos dos riscos a que os investimentos realizados no exterior estão sujeitos. O caso da Mendes Júnior, é indicativo dos riscos extraordinários a que se sujeitam as empresas brasileiras no estrangeiro, particularmente o risco de guerra.⁴⁷⁴ Os casos da Petrobras e da Odebrecht, por seu turno, são bons exemplos de como mudanças de governo local, ideias nacionalistas específicas de um país e disputas políticas internas podem impactar os investimentos realizados por um estrangeiro.

Além de indicarem concretamente os riscos a que os investidores estrangeiros estão sujeitos, os casos também revelam a estrutura regulatória utilizada para conformar e proteger o investimento brasileiro realizado no exterior. Os casos da Mendes Júnior e da Odebrecht contaram com estruturas regulatórias contratuais (contratos de concessão, construção, financiamento, entre outros), que buscavam conformar as operações especificamente negociadas por estas empresas⁴⁷⁵. Já o caso da Petrobras, além da estrutura contratual, também contou com uma estratégia de estruturação corporativa que lhe permitiria socorrer-se do direito internacional dos investimentos e, particularmente, da arbitragem investidor-Estado em caso de danos, discriminação ou expropriação do seu investimento.

Os casos permitiram verificar a postura do Estado brasileiro frente às ameaças sofridas pelas empresas brasileiras no exterior. Eles também indicaram, cada um de uma forma, como o Estado brasileiro pode se envolver na resolução de conflitos de seus nacionais. No caso da Mendes Júnior, o Estado brasileiro teve uma participação fundamental na negociação do primeiro contrato de concessão da empresa, bem como nas negociações que levaram à reestruturação dos negócios e à criação de novos negócios para compensar a empresa brasileira. O caso da Petrobras mostrou maior envolvimento do Estado brasileiro na negociação com a Bolívia dos termos de compensação para a empresa

⁴⁷³ Vale notar que este caso exemplifica bem o potencial do programa de financiamento de obras no exterior do BNDES. Respeitado o quanto previsto na regulação aplicável, o programa pode ser um importante instrumento de apoio a empresas brasileiras que desejam investir no exterior.

⁴⁷⁴ Vale lembrar que a guerra que se iniciou no Iraque, em um primeiro momento, foi nociva para o investimento por ter alterado a ordem de prioridades de investimentos do Iraque, o que gerou o inadimplemento de diversas obrigações daquele país com a empresa brasileira. Em um segundo momento, quando eclodiu a Guerra do Golfo verificou-se o impacto que uma guerra tem diretamente em um investimento em consequência do embargo econômico imposto ao Iraque pela Assembleia Geral da ONU.

⁴⁷⁵ As operações estavam conformadas, portanto, pela dimensão da autonomia da vontade e pelo direito nacional (tanto do Estado receptor do investimento, como de outros cujo direito foi escolhido pelas partes para regular sua relação).

brasileira. No da Odebrecht o Estado brasileiro parece ter-se envolvido menos na negociação da solução dos conflitos da empresa com o Equador, embora tenha feito ameaças de retaliação utilizando-se de empresas brasileiras controladas pelo Estado como instrumento de pressão. Em nenhum dos casos, no entanto, o Estado brasileiro encampou o pedido de indenização da empresa brasileira.

Estes casos também permitem verificar a matriz teórica sobre a qual propusemos as reflexões da tese. O capitalismo de Estado é perceptível pela relação próxima do Estado com o desenvolvimento das empresas brasileiras, seja por meio de empréstimos, de participação acionária ou pelo envolvimento na negociação de contratos para as empresas brasileiras. O capitalismo de laços manifesta-se na opção do Estado brasileiro de apoiar especificamente a Mendes Júnior e a Odebrecht, as campeãs nacionais de seu tempo. Além disso, os casos também deixaram claro como as empresas brasileiras se utilizam de diferentes instrumentos em cada uma das dimensões de regulação dos investimentos internacionais e a interação existente entre estas dimensões.

Por fim, os casos também permitem identificar a relevância da temática da tese para o contexto brasileiro atual. Isto porque, verificamos um aumento no volume de investimentos brasileiros no exterior, conforme apontado na introdução. Ademais, o Brasil desenvolveu um novo modelo de tratado bilateral de cooperação e facilitação de investimentos, que serve ao propósito de criar uma regulação na dimensão internacional de regulação dos investimentos.

4.2 Em busca das respostas às principais perguntas da tese

Na introdução à tese identificamos um conjunto de perguntas que nortearam a pesquisa realizada. Elas foram divididas conforme as dimensões regulatórias que foram apresentadas na Figura 2 – Correlação das dimensões da proteção do investimento estrangeiro.

No plano internacional, foram três as principais questões: (i) Quais são os direitos que os ACFIs assinados pelo Brasil garantem aos investidores e ao Estado brasileiro? (ii) Quais são os direitos que os tratados bilaterais modelo de proteção de investimento dos EUA garantem aos investidores norte-americanos e aos EUA? (iii) Quais são as principais semelhanças e diferenças entre estes direitos nos ACFIs e nos TBIs modelo norte-americanos?

Identificamos no capítulo I, especialmente, na seção 1.4, as principais características dos ACFIs assinados pelo Brasil, com particular ênfase nos direitos conferidos aos investidores brasileiros e nas garantias reservadas ao Estado brasileiro. No capítulo II, especificamente na seção 2.2, identificamos as mesmas características nos tratados modelo dos EUA. Na primeira seção do Capítulo III e, especificamente na subseção 3.1.1, estabelecemos a comparação entre opção regulatória brasileira e a norte-americana na dimensão internacional, pontuando as principais semelhanças e diferenças.

Na comparação entre os dois modelos, verificamos a existência de mais semelhanças do que diferenças. Considerando a esfera de aplicação, delimitada pelos conceitos de investidor, investimento, setores excluídos e cláusula de negação de benefícios, verificamos que a principal diferença entre os modelos está no fato de que o modelo brasileiro exige que o investimento protegido seja destinado para a produção de bens e serviços e que o investidor tenha o centro de suas atividades no Estado exportador de capital.

Quanto às garantias materiais, são duas as principais diferenças. O modelo norte-americano estende os benefícios da cláusula da nação mais favorecida e do tratamento nacional apenas aos investimentos e investidores que se encontrem em circunstâncias similares. Além disso, este modelo expressamente disciplina o conceito de expropriação indireta, proibindo-a, enquanto que os tratados brasileiros analisados são silentes sobre esta matéria. Não nos parece, no entanto, segundo a análise sistemática que apresentamos no capítulo I, que a intenção do modelo de ACFI brasileiro seja permitir expropriações indiretas. Parece-nos, pelo contrário, que o Brasil simplesmente perdeu uma chance de regular detidamente um controverso aspecto do direito internacional dos investimentos, genericamente protegido pelo direito internacional costumeiro.

Pontuamos também que o modelo de tratado brasileiro, diferentemente do norte-americano não faz referência expressa à garantia do parâmetro internacional mínimo aos investimentos (especificamente ao tratamento justo e equitativo, à proteção integral e segurança). Apesar de esta ser uma diferença significativa com relação às garantias expressamente conferidas, parece-nos que o efeito prático da ausência desta garantia é mitigado pelo fato de ela ser uma decorrência do direito internacional costumeiro, conforme apresentamos na seção 3.2.2 do capítulo III.

Por fim, a diferença mais significativa entre o tratado modelo norte-americano e o brasileiro relaciona-se à resolução de controvérsias entre investidores e Estado. Enquanto a

opção norte-americana é por permitir a resolução de controvérsias por meio da arbitragem investidor-Estado, o modelo brasileiro estabelece um mecanismo que visa articular instâncias institucionais diferentes que previnam disputas e permitam o recurso à solução adjudicatória da proteção diplomática como última instância.

No plano nacional, cinco perguntas nortearam a pesquisa desenvolvida: (i) Qual é a estrutura contratual de financiamento do BNDES Exim Pós-Embarque? (ii) Em que medida a estrutura do BNDES Exim é comparável ao Exim Bank norte-americano? (iii) Quais são os mecanismos de garantia (se algum) exigidos pelo BNDES para autorizar a contratação de financiamento pelo BNDES Exim Pós-Embarque? (iv) Como estes instrumentos de garantia são comparáveis com os exigidos pelo Exim Bank norte-americano e pela OPIC? (v) Qual é o papel do BNDES, do Exim Bank e da OPIC na promoção de investimentos de nacionais brasileiros e norte-americanos no exterior?

Apresentamos nas seções 1.2.2, 2.4.1 e 3.1.2 a estrutura de financiamento do BNDES Exim, do *Exim Bank* e realizamos a comparação entre estas instituições, respectivamente. Nas seções 1.3, 2.4.2 e 3.1.3, apresentamos a estrutura de garantias utilizadas no Brasil, nos EUA e realizamos a comparação entre estas instituições, respectivamente.

A comparação das iniciativas ExIm no Brasil e nos EUA mostrou também algumas importantes semelhanças e diferenças, sendo importante destacar neste momento os elementos que mais nos chamaram a atenção. A estrutura contratual de ambos os programas é bastante similar, na medida em que ambas as iniciativas possuem opções de financiamento de curto e longo prazo, nas modalidades *supplier* e *buyer's credit*. Por outro lado, a organização institucional dos programas é substancialmente diferente. Isto porque, o programa norte-americano está organizado em uma empresa estatal destinada especificamente a garantir e facilitar a exportação de produtos e serviços norte-americanos. Por outro lado, o programa brasileiro está organizado dentro da estrutura administrativa do principal banco de desenvolvimento brasileiro, o BNDES. Esta característica tem importante impacto no grau de transparência e também no nível de autonomia financeira e operacional dos programas.

A comparação dos programas de garantia também mostrou importantes semelhanças e diferenças. A principal semelhança está no escopo de cobertura dos programas, visto que ambos contemplam riscos de não conversão de moeda, violência política (guerra, revolução, insurreição e outros eventos relacionados), expropriação e

outras formas de intervenção governamental ilegal.⁴⁷⁶ A principal diferença está, novamente, na organização institucional dos programas e em seu público alvo. A OPIC constitui uma empresa pública norte-americana que tem como objetivo mobilizar e facilitar a participação de empresas nacionais, de pequeno e médio porte, no desenvolvimento econômico e social de Estados em desenvolvimento. Já o Seguro de Crédito à Exportação, vinculado ao Fundo de Garantia à Exportação e administrado pela ABGF tem como principais clientes grandes empresas, em projetos financiados pelo BNDES.

Por fim, vale notar outra diferença importante entre a OPIC e a ABGF. A OPIC se utiliza também da regulação internacional para estabelecer negócios com os Estados que receberão o investimento norte-americano. Como vimos, uma das condições para que a OPIC garanta uma operação entre uma empresa norte-americana e outro Estado é a existência de um tratado bilateral de promoção de investimentos que regule a sub-rogação da OPIC nos direitos do investidor garantido. No caso da ABGF, não existe qualquer limitação a este respeito.

Por fim, no nível da autonomia da vontade, a pesquisa foi norteadada por três principais perguntas: (i) Quais são as modalidades de contratação comumente utilizadas para a estruturação de investimentos em parceria com o poder público? (ii) Quais são as principais cláusulas contratuais utilizadas por investidores em negociações com o Estado receptor do investimento, especificamente tendo em vista o interesse de proteger seu investimento? e; (iii) quais são os instrumentos societários que os investidores podem utilizar para planejar seu investimento no exterior e lograr as proteções legais conferidas pelos tratados internacionais de proteção de investimentos?

A temática da autonomia da vontade foi objeto do capítulo III, especialmente da seção 3.3. Verificamos nesta seção diversas modalidades de contratação com o poder público, as quais estão representadas no Diagrama 3 – Espectro da participação do setor público e privado em projetos de exploração de recursos naturais e infraestrutura, bem como diversas modalidades de contratação comuns na exploração de recursos naturais e projetos de infraestrutura, representados do Diagrama 4 – Modalidades contratuais de acordo com a administração do serviço e o controle dos ativos. Nesta seção também identificamos as principais cláusulas que podem ser utilizadas por investidores para regular

⁴⁷⁶ O seguro da ABGF não faz referência específica aos termos expropriação e investimento, mas a descrição do seguro contempla exatamente estas hipóteses.

de forma mais adequada a dinâmica do risco político associado a um contrato⁴⁷⁷. Por fim, analisamos na seção 3.3.2 as condições para que os investidores possam validar e legitimamente utilizar as estruturas societárias para garantir benefícios e direitos previstos em Acordos de Promoção e Proteção de Investimentos.

Em suma, no que diz respeito ao âmbito da autonomia da vontade das partes, verificamos que é possível que investidores brasileiros utilizem-se de estruturas contratuais ou corporativas para assegurar direitos e condições de investimento que, eventualmente, não lhes sejam conferidas pelos ACFIs brasileiros. É neste sentido que podemos afirmar que a criação de um modelo alternativo de regulação da promoção e proteção de investimento, como os ACFIs, são bem vindos e úteis: eles garantem aos investidores brasileiros opções regulatórias distintas das tradicionais. No limite, portanto, é possível que um investidor brasileiro possa escolher (ou beneficiar-se) entre opções regulatórias em função das características de seus investimentos.

A partir da análise das três dimensões de regulação do investimento estrangeiro temos agora condições de responder às outras principais perguntas propostas pela tese.

4.2.1. De quais instrumentos o Brasil dispõe para fomentar e apoiar os investimentos de investidores brasileiros no exterior?

A pesquisa da tese indicou que o Brasil possui ao menos dois instrumentos de apoio a investidores brasileiros que desejem investir no exterior, um deles no plano internacional e outro no plano nacional. Os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos são tratados internacionais negociados pelo Brasil com o objetivo de criar estruturas institucionais para promover e proteger o investimento brasileiro no exterior. Como vimos, estes tratados buscam, em alguma medida, garantir aos investidores brasileiros as mesmas condições de competição que investidores de outras nacionalidades têm por meio de Acordos de Promoção e Proteção de Investimentos clássicos.

As principais garantias dos APPIs clássicos são também encontradas nos ACFIs celebrados pelo Brasil. O acordo estabelece que serão garantidas a livre transferência de recursos, a proibição da expropriação, a obrigatoriedade de compensação nos casos de

⁴⁷⁷ As cláusulas que destacamos na seção 3.3.1.3 foram: arbitragem, escolha do direito aplicável, estabilização, cálculo de danos e de juros, força maior, conversão de moeda, inexistência de exaustão de remédios locais e renúncia à imunidade de soberania.

expropriação ou de danos aos investimentos e o direito de entrada de indivíduos ligados aos investidores e aos investimentos cobertos pelos ACFIs. Ademais, os investidores poderão beneficiar-se das cláusulas de tratamento nacional e da nação mais favorecida.

As exceções, como já apontamos, se relacionam à ausência de disposição que garanta aos investidores o tratamento justo e equitativo, o parâmetro internacional mínimo e uma disposição específica que regule a expropriação indireta. Como arguimos, entretanto, ainda que a falta destas disposições possam ser interpretadas como fragilidade do modelo brasileiro, parece-nos que o direito internacional costumeiro é suficiente para conferir aos investimentos dos brasileiros estas mesmas garantias, comuns nos APPIs tradicionais. Ademais, os ACFIs não garantem acesso direto dos investidores a um mecanismo adjudicatório de solução de controvérsias do tipo investidor-Estado, mas criam um sistema de prevenção e solução de controvérsias que, a depender das características da disputa e do investidor, pode ser útil, como abordamos na seção 1.4.2.

Além dos ACFIs, verificamos também que o BNDES possui um programa de financiamento à exportação de bens e serviços brasileiros, o BNDES Exim, que é complementado pelas garantias do SCE/FGE, atualmente administrado pela ABGF. Verificamos que estes programas têm como objetivo central garantir acesso dos investidores a condições de financiamento e seguro não disponíveis no mercado de crédito e de seguros brasileiros.

Vale ainda notar que os ACFIs, o BNDES Exim e o SCE/FGE não impedem que os investidores se valham de outras estruturas corporativas que possam beneficiá-los por meio de tratados ou iniciativas semelhantes ao ExIm para lhes assegurar vantagens diferentes das previstas nos ACFIs. As iniciativas brasileiras também não impedem que o investidor se valha de contratos para garantir diretamente com o Estado receptor do investimento outros direitos ou benefícios que entenda relevantes.

4.2.2. Existe alguma sobreposição da proteção conferida pelos mecanismos de garantia dos financiamentos do BNDES aos elementos de proteção dos ACFIs?

Os financiamentos do BNDES Exim não possuem um sistema de garantia contra não pagamento, atos expropriatórios e outros danos ao investimento próprio. Como vimos, podem ser negociados diversos tipos de garantias: pessoais, reais, bancárias e seguros de

crédito à exportação. É obrigação do investidor brasileiro que busca a operação de financiamento apresentar uma garantia adequada para assegurá-la.

A única garantia fornecida pelo Estado brasileiro e que pode ser utilizada na estruturação dos contratos de financiamento é o SCE/FGE. Comparando o escopo de cobertura do SCE/FGE com os direitos materiais conferidos pelos ACFIs verificamos que há sobreposição de algumas garantias. Isto porque ambos os instrumentos garantem ao investidor proteção contra riscos políticos, tais como atos expropriatórios do Estado receptor do investimento e inconvertibilidade de moeda.

Não nos parece que haja qualquer distinção fundamental entre a proteção dada por seguros de crédito à exportação e APPIs tradicionais e o SCE/FGE e ACFIs brasileiros. Parece-nos possível, portanto, aproximar esta comparação com a feita por Ginsburg nos modelos tradicionais:

There are many similarities between these risk management tools [BITs and political risk insurance policy]: both manage political, regulatory, and economic risks associated with investment in volatile political-economic systems, both expropriation causes rely on accepted definitions under international law, and both contain general exceptions or exclusion clauses that limit the scope of protections provided throughout the policy/treaty (collectively referred to as 'limitation clause'). (GINSBURG, 2013, p. 949)

Isto não significa, no entanto, que as condições para o exercício desta proteção sejam as mesmas. Ainda que seja possível identificar alguma sobreposição das garantias conferidas por estes instrumentos, existem diferenças significativas entre eles. Com efeito, o escopo de proteção garantido pelos tratados bilaterais tende a ser maior do que o de apólices de seguro. Isto porque, em geral, os APPIs costumam ter previsões que asseguram ao investidor o direito de tratamento justo e equitativo e de não discriminação (este último por meio das previsões de tratamento nacional e de cláusula da nação mais favorecida), enquanto as apólices de seguro se limitam aos riscos regulatórios e políticos a que nos referimos antes⁴⁷⁸.

⁴⁷⁸ Ginsburg também avaliou esta diferença entre as apólices de seguro e a proteção dos investimentos por meio de APPIs. Em suas palavras: “*Although both risk management tools protect investors against certain political risks, they do encompass important differences. As demonstrated above, while host governments ensure F/ET [fair and equitable treatment] to foreign investors, PRI [political risk insurance] policies do not*” (GINSBURG, 2013, p. 950)

Além disso, as apólices de seguro costumam ter dois outros importantes limites. Em primeiro lugar, a validade da cobertura securitária contratada é dependente do pagamento do prêmio do seguro, de forma que a mora ou o inadimplemento de qualquer obrigação do contratante (o investidor) pode exonerar a seguradora de sua responsabilidade de pagar o investidor pelos danos por ele sofridos.⁴⁷⁹ Em segundo lugar, é pouco provável que investidores contratem apólices de seguro visando cobrir o valor total (realizado e potencial) do investimento, porque isto gera maiores custos para o projeto e, muitas vezes, o potencial de retorno do investimento não pode ser estimado com exatidão.

Neste sentido, parece-nos que ainda que seja possível identificar alguma sobreposição entre as garantias dos ACFIs e as das apólices de seguro de crédito à exportação, as primeiras tendem a ser mais compreensivas que as segundas. Assim, ainda que sejam dois instrumentos que podem ser analisados conjuntamente, parece-nos que há uma relação de complementaridade entre as garantias, muito mais do que um *trade-off* entre a proteção dos tratados e a contratação de um seguro.

4.2.3. Do ponto de vista do Direito Internacional dos Investimentos, os ACFIs, o BNDES Exim e as garantias a eles relacionadas conferem aos investidores brasileiros, ao BNDES e à ABGF nível de proteção e estabilização jurídica semelhantes ao identificado no modelo norte-americano?

A resposta a esta pergunta exige que a análise do grau de estabilização jurídica contemple cada um dos três atores envolvidos: os investidores, a entidade financiadora (o BNDES) e a entidade garantidora (a ABGF). Analisaremos o grau de proteção e estabilização jurídica para cada um destes atores com base nos instrumentos regulatórios brasileiros. O maior foco será nos ACFI, na medida em que ele é o instrumento que busca conformar toda a relação de investimento e os atores a ela relacionados.

Como verificamos no capítulo I, os ACFIS reúnem boa parte das cláusulas consideradas típicas de acordos de promoção e proteção de investimento pela UNCTAD e das garantias muito próximas às do modelo norte-americano. Entretanto, não nos parece

⁴⁷⁹ No caso de operações estruturadas de investimento isto é particularmente importante, pois muitas vezes o fluxo de pagamentos do investidor está atrelado aos seus recebimentos contratados junto ao Estado receptor do investimento. Assim, o inadimplemento do Estado pode impactar a possibilidade do investidor arcar com os custos do seguro. Este inadimplemento do Estado pode ou não ser um fato coberto na apólice de seguro, fato que, no mínimo, gera incerteza para o investidor.

que eles confirmem aos investidores brasileiros, ao BNDES e à ABGF o mesmo nível de proteção e estabilização jurídica que o TBI norte-americano. A ausência de algumas disposições clássicas destes tratados prejudica a estabilização pretendida pelo ACFI.

Este problema é primeiramente identificado no escopo de aplicação dos tratados, e é muito mais grave no ACFI celebrado com Angola. Como apresentado no capítulo I, o ACFI com Angola não contém uma definição clara e uniforme de investimento. Ao permitir que os Estados, em seus ordenamentos jurídicos, definam por si sós o que será considerado investimento, perde-se a oportunidade de garantir que os investidores de ambas as partes tenham tratamento igual, pois cada ordenamento jurídico pode ser mais ou menos inclusivo quanto aos limites do que se poderia considerar investimento. Isto é, o ACFI pode ter escopos de aplicação diferentes para investidores de nacionalidades diferentes. Além disso, a conexão com o direito nacional para a definição do escopo de aplicação do tratado sem uma cláusula de estabilização permite que haja mudanças na legislação independentemente do consentimento do Estado parceiro, e exige que o investidor, constantemente, consulte o direito nacional para verificar se seu investimento está ou não coberto.

A ausência de uma regulação específica sobre expropriação indireta é também um elemento de instabilidade na regulação. Como vimos, embora seja arguível que a proteção contra expropriação indireta é decorrência do direito internacional costumeiro, a existência de disposições específicas sobre o tema permite identificar, especificamente, qual é a regulação prevista nos acordos, o que vai ao encontro do objetivo de garantir estabilidade para os investidores brasileiros.

Ademais, a interpretação que propusemos de que os ACFIs brasileiros pretendem que as reclamações decorrentes de expropriações indiretas sejam encaminhadas às cortes locais, também gera instabilidade regulatória. Isto porque, a linguagem utilizada nos ACFIs não é expressa quanto a esta interpretação e porque os recursos a cortes locais impede que o mecanismo de resolução de controvérsias do tratado seja utilizado.

Por fim, na perspectiva de proteção e estabilização das relações jurídicas, cabem três críticas aos mecanismos de resolução de conflitos previstos nos ACFIs. Em primeiro lugar, o comitê conjunto, *locus* da discussão sobre os mecanismos para tutela dos interesses dos investidores privados, é essencialmente político. Em segundo lugar, os ACFIs não deixam claro qual será o objetivo da arbitragem Estado-Estado, caso ela venha a ocorrer: se ela terá como objetivo apenas delimitar a conformidade das medidas do

Estado com o disposto nos tratados, ou se também terá cunho indenizatório. Na hipótese de ter cunho indenizatório – e esta é a terceira crítica – os acordos não deixam claro se haverá qualquer obrigação do Estado de destinar a indenização eventualmente concedida pelo tribunal arbitral ao investidor.

Assim, aos investidores nacionais não há qualquer garantia de que a ativação dos mecanismos dos acordos lhes renderá qualquer tipo de compensação efetiva e adequada contra eventuais medidas expropriatórias das quais tenham sido vítimas. Em outras palavras, o mecanismo de solução de controvérsias não busca dar segurança jurídica aos investidores nacionais sobre um resultado útil e pragmático contra medidas expropriatórias.

Assim, na medida em que o TBI norte-americano determina de forma mais clara seu escopo de aplicação e as características da expropriação indireta, e define uma forma de resolução de conflitos menos politizada, parece-nos que garante um ambiente jurídico mais estável do que o brasileiro aos investidores. Pode-se dizer, inclusive, que o modelo norte-americano tem maior nível de institucionalidade.

Já na perspectiva de assegurar os interesses do BNDES, a estrutura do modelo brasileiro de promoção e proteção de investimentos parece ser tão estável quanto a do modelo norte-americano. Em primeiro lugar, em nenhum dos modelos os empréstimos realizados no âmbito do respectivo ExIm é considerado um investimento, portanto, não há que se falar em proteção no âmbito dos acordos internacionais. A estruturação de ambos é feita por meio de contratos celebrados entre a entidade financiadora, o investidor e, eventualmente, os garantidores da operação. Neste sentido, vale pontuar que os interesses do BNDES são assegurados pela estrutura de contratação, que assegura ao BNDES que o Estado contratante (receptor do investimento), o investidor (empresário beneficiário do empréstimo) ou os garantidores da operação se responsabilizarão pelo pagamento dos valores contratados. Como já indicamos anteriormente, a estrutura da operação é fundamentalmente a mesma na comparação entre o BNDES Exim e o *ExIm Bank*.

Por fim, no que diz respeito à perspectiva do garantidor, a estrutura do modelo brasileiro parece ser menos estável do que a do norte-americano. Isto porque, como verificamos, não está claro nas normas estabelecidas nos ACFIs se haverá, e em quais condições, sub-rogação do garantidor nos direitos do investidor que tenha sido beneficiado com o pagamento de indenização decorrente de apólice de seguro contratada. Da mesma forma, não está clara qual será a forma de resolução de controvérsias entre o Estado

receptor do investimento e o Estado brasileiro, caso haja uma negativa de ressarcimento ao erário brasileiro. Como apresentado anteriormente, estes assuntos, que também são importantes para a OPIC, são regulados em um tratado internacional específico, que disciplina as condições pelas quais a OPIC irá operar junto a Estados por ela apoiados.

4.2.4. Seria necessário ou recomendável que os ACFIs ou outro instrumento internacional contivessem disposições específicas para salvaguardar os interesses do BNDES decorrentes do BNDES Exim?

A resposta a esta pergunta está, de alguma forma, indicada na seção anterior. Isto porque, como vimos, a estrutura contratual que embasa a operação do BNDES Exim é bastante robusta para assegurar os interesses do BNDES. Não só o Estado receptor do investimento, como também o garantidor e, no limite, o investidor beneficiário dos empréstimos podem vir a ser responsabilizados pelo pagamento dos valores contratados junto ao BNDES Exim. Assim, ainda que o risco de não recebimento seja deslocado do investidor para o BNDES, o sistema de garantias exigido pelo BNDES parece ser suficiente para assegurar os seus interesses.

Isto não significa, no entanto, que o risco não continue alocado ao Tesouro Nacional do Brasil. Como apontamos no capítulo I, a principal modalidade de garantia utilizada pelos exportadores brasileiros na contratação do Exim Pós-Embarque é a contratação do Seguro de Crédito à Exportação vinculado ao Fundo de Garantia à Exportação e administrado pela ABGF.

Nestes termos, como indicamos na seção anterior, parece-nos mais importante que seja negociado, no plano internacional, um acordo que vise disciplinar, especificamente, as condições pelas quais a entidade pública brasileira garantidora dos financiamentos seria ressarcida caso a garantia tivesse de ser utilizada. Em especial, este acordo deveria conter: (i) o reconhecimento, pelo Estado receptor do investimento, dos valores pagos pela seguradora como devidos; (ii) as condições de sub-rogação da entidade seguradora brasileira face ao Estado receptor do investimento, e; (iii) os mecanismos de resolução de controvérsias ou as sanções a serem aplicáveis em casos de não pagamento, de não reconhecimento dos valores pagos ou de não pagamento pelo Estado receptor do investimento.

É importante, de toda forma, que a disciplina jurídica conferida à entidade garantidora e ao investidor brasileiro sejam coordenadas de forma a articular de maneira eficiente os direitos conferidos aos investidores e às entidades seguradoras. Em nossa opinião, considerando que a resolução de conflitos relacionados a pedidos do investidor também deverá ser tutelada pelo Estado, no modelo estabelecido pelos ACFIs brasileiros, seria eficiente que a regulação das condições de ressarcimento da entidade seguradora brasileira também ocorresse no âmbito dos ACFIs.

4.2.5. Em que medida a matriz teórica do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado pode justificar ou explicar as opções brasileiras identificadas nos ACFIs?

Como indicamos na introdução a esta tese, parece-nos que as ideias desenvolvidas por Lazzarini em sua análise do capitalismo de laços e do capitalismo de Estado são úteis para a compreensão de algumas opções brasileiras identificadas nos ACFIs.

Em primeiro lugar, é importante mencionar que a terceira geração do capitalismo de Estado descrito por Lazzarini pode ser especificamente identificada no caso do apoio às empresas brasileiras que investem no exterior. Isto porque, como vimos, por meio do BNDES o Estado brasileiro é um dos principais financiadores da expansão da atividade de empresas brasileiras no exterior. Assim, utilizando a mesma denominação de Lazzarini, o Leviatã atua como investidor minoritário dos empreendimentos brasileiros que são desenvolvidos no exterior.

Parece-nos que esta constatação é fundamental para compreender a sistemática que foi negociada pelo Brasil no âmbito dos ACFIs. Como verificamos na comparação entre eles e os TBIs modelo dos EUA, a presença do Estado como um ator necessário para a implementação das disposições dos tratados é muito mais marcante nos ACFIs. Isto porque eles exigem a criação de um arcabouço institucional dentro dos Estados signatários para garantir sua implantação, o contínuo desenvolvimento e a resolução de eventuais disputas que surjam entre os investidores brasileiros e os Estados receptores de investimento (por meio do comitê conjunto). Neste sentido, a vontade do Estado brasileiro de representar e garantir seus interesses nestas etapas, levando em consideração o apoio por ele dado às empresas brasileiras, pode justificar, em alguma medida, a opção pela criação de um modelo que exija maior presença estatal em diversas etapas do processo de promoção e proteção do investimento.

Já no que diz respeito ao capitalismo de laços, verificamos que o modelo de apoio e fomento à internacionalização das empresas brasileiras parece ser mais uma de suas manifestações no Brasil. O fato de o apoio mais significativo do BNDES ser destinado a poucos atores, em geral empresas que se enquadram no conceito de campeãs nacionais, e de a estrutura dos contratos de financiamento e garantias ou seguros alocarem o risco político e extraordinário ao BNDES ou ao Fundo de Garantia à Exportação estimulam o contato de poucos empresários com o Estado brasileiro.

A manifestação da noção de laços, entretanto, parece ficar mais clara ao analisarmos o mecanismo de resolução de conflitos previstos nos ACFIs. A articulação das instâncias do ombudsman e dos comitês conjuntos para permitir que o Estado defina se irá encampar a demanda de um investidor brasileiro tende a gerar maior aproximação e alinhamento dos interesses dos investidores e do Estado. Se, por um lado, este alinhamento de interesses pode ser útil para a resolução de conflitos diante do alinhamento de interesses entre Estado (investidor minoritário, conforme vimos nos parágrafos anteriores) e investidor privado, por outro, pode também favorecer poucos empresários e até mesmo fortalecer os laços entre eles e o Estado brasileiro.

É bem verdade que até que se verifique, na prática, as condições nas quais os ACFIs estão sendo implementados, não será possível identificar a existência efetiva destes laços, como Lazzarini propôs em seu livro. Entretanto, diante da dinâmica própria do capitalismo brasileiro, as escolhas políticas dos ACFIs parecem ser bem explicadas pela noção de capitalismo de laços, identificada pelo autor como um traço característico do capitalismo brasileiro.

4.3 Sugestões de aprimoramento institucional

Como dissemos na introdução, uma das perguntas que desejamos responder é se seria possível, a partir da experiência norte-americana e, respeitadas as particularidades da *policy* brasileira, propor aprimoramentos incrementais para os ACFIs, para o BNDES Exim e para o seguro de crédito à exportação. Parece-nos que a resposta a esta pergunta é afirmativa, particularmente pelo fato de termos encontrado diversas similaridades entre o modelos brasileiro e o norte-americano de promoção e proteção do investimento estrangeiro.

Assim, nesta seção buscaremos apontar algumas das sugestões que nos parecem importantes para garantir o aperfeiçoamento institucional brasileiro e, ao mesmo tempo, mitigar efeitos deletérios das características do capitalismo de Estado e do capitalismo de laços, conforme descritos por Lazzarini. Buscaremos fazer sugestões para os ACFIs (4.3.1), o BNDES Exim (4.3.2) e o seguro de crédito à exportação (4.3.3).

4.3.1. Sugestões de aprimoramento institucional para os ACFIs

Como verificamos no capítulo I, os modelos de ACFIs tiveram uma evolução rápida dos tratados assinados com Angola e Moçambique para os assinados com o México e o Chile. Assim, alguns dos problemas que apresentamos foram resolvidos nos tratados negociados mais recentemente.

Em particular, é notável que a técnica empregada para definir investimento não faz mais referência aos direitos nacionais, como ocorreu no caso de Angola. Seria recomendável que Brasil e Angola, por meio de um aditamento ao ACFI ou de um protocolo de entendimentos, indicassem expressamente seu entendimento sobre o conceito de investimento do tratado. A dúvida acerca do escopo de aplicação de um tratado ou a possibilidade de que o escopo do tratado seja alterado conforme o direito nacional defina é fonte de incerteza regulatória.

Em segundo lugar, os novos ACFIs regularam de forma mais clara o assunto da expropriação indireta. O vácuo deixado pelos ACFIs de Angola e Moçambique não permite ter clareza acerca da regulação da expropriação indireta: se ela seria permitida, se seria proibida, mas não seria acionável nos termos da cláusula de resolução de controvérsias do tratado, ou se estaria compreendida no conceito genérico de expropriação previsto nos tratados. Seria importante que os Estados esclarecessem por meio de um aditamento, protocolo de entendimentos ou em negociações no âmbito dos comitês conjuntos, o seu entendimento sobre esta questão em particular.

Já no que diz respeito à resolução de controvérsias, está claro que qualquer opção que envolva uma arbitragem de investimentos do tipo investidor-Estado está fora de cogitação. Isto não significa, no entanto, que os ombudsmen ou os comitês conjuntos não possam aproveitar as boas práticas atuais das arbitragens de investimento. O modelo de

2012 do TBI norte-americano possui regulação detalhada de algumas das práticas que poderiam ser adotadas.

A primeira destas práticas é definir um prazo máximo dentro do qual os investidores devem submeter sua demanda ao ombudsman ou ao comitê conjunto. Isto porque, é importante que os Estados tenham certeza sobre o período máximo durante o qual podem ser responsabilizados em caso de alguma violação a direito dos investidores.

Em segundo lugar, a experiência americana com resolução de conflitos relacionados a investimentos também indica que é importante que o processo seja transparente e a publicidade seja a regra, e que se adote a confidencialidade como exceção em casos muito específicos. Neste ponto é importante esclarecer que não apenas o resultado do processo (sentença arbitral ou relatório do comitê conjunto) deve ser público; o ideal é que todo o processo, desde sua submissão até sua conclusão e, em especial, sua instrução seja público e permita a participação de terceiros interessados na disputa, ao menos na condição de *amicus curiae*.

Vale anotar que o aumento da transparência é uma das medidas citadas por Lazzarini como possíveis e úteis para mitigar os efeitos dos laços do capitalismo brasileiro.⁴⁸⁰ Além disso, é importante que as nomeações para o ombudsman e para o comitê conjunto sejam feitas com base em critérios técnicos, de forma a garantir isolamento político destes órgãos. Estas duas medidas e, em especial, a relacionada à transparência pode ser um elemento importante para reduzir custos de transação de negociações internacionais, o que diminuiria o incentivo para a criação dos laços a que Lazzarini se refere em seu livro.

No que diz respeito às sugestões relacionadas à resolução de conflitos, é importante que fique claro que estas práticas podem ser regulamentadas quando da implementação do ombudsman e dos comitês conjuntos. Parece-nos que o tema deve ser uma das prioridades dos Estados quando estiverem negociando os termos de funcionamento dos comitês conjuntos. Diferentemente do quanto sugerimos para o escopo de aplicação do ACFI com Angola e da regulação da expropriação indireta, parece-nos que não há necessidade de alteração de qualquer dos termos dos tratados internacionais.

⁴⁸⁰ Em seu livro, Lazzarini está preocupado com os laços estabelecidos em função de complexas e obnubiladas pirâmides societárias. A simplificação e o aumento da transparência destas pirâmides societárias seria uma medida desejável para mitigar os efeitos do capitalismo de laços. Parece-nos que o mesmo raciocínio se aplicaria para o caso da solução de controvérsias no âmbito dos ACFIs, na medida em que a transparência tende a aumentar o controle público sobre os atos estatais.

4.3.2. Sugestões para o aprimoramento institucional do BNDES Exim

No que diz respeito ao BNDES Exim, como vimos, a estrutura contratual utilizada pelo modelo brasileiro é muito similar à do modelo norte-americano. Há, no entanto, uma diferença institucional importante entre os dois modelos que, talvez, possa servir de lição para o aprimoramento do Exim mantido pelo BNDES.

Como vimos, o *ExIm Bank* é uma empresa pública norte-americana dedicada exclusivamente a incentivar e estimular as exportações norte-americanas. Esta característica é importante por assegurar ao ExIm Bank maior autonomia administrativa, orçamento próprio e escrutínio próprio no congresso dos EUA.⁴⁸¹

A criação de um banco público destinado a administrar exclusivamente financiamentos para a exportação de produtos e serviços brasileiros no exterior e apoiar a internacionalização de empresas brasileiras talvez seja uma medida importante para o desenvolvimento institucional do programa. Em primeiro lugar, isto garantiria maior escrutínio público e transparência no financiamento das exportações brasileiras. Em segundo lugar, a medida poderia gerar maior debate público, em especial no congresso, sobre o orçamento destinado ao financiamento das empresas brasileiras que estejam internacionalizando sua atividade. Em terceiro lugar, um banco com este escopo poderia congregiar todas as iniciativas relacionadas a apoiar a exportação de produtos e serviços brasileiros, seja na modalidade ExIm, Finem ou Proex. A definição de um ambiente destinado especificamente a este fim poderia diminuir os custos de transação para que empresários brasileiros interessados em investir no exterior se capitalizassem.

Ademais, independentemente da criação desta nova empresa pública, é importante que os regulamentos relacionados ao programa ExIm sejam claros e estáveis. Como verificamos no capítulo I, durante o período desta pesquisa, houve mais de uma alteração no regulamento do programa BNDES ExIm. Alterações regulamentares substantivas como as havidas neste período geram instabilidade para o investidor e impedem o maior aproveitamento dos benefícios do programa.

Por fim, é parece-nos importante que o BNDES Exim mantenha sua característica de ser um programa com o fito de preencher uma lacuna deixada pela iniciativa privada.

⁴⁸¹ Outras iniciativas semelhantes ao *ExIm Bank*, como os bancos de exportação e importação da Alemanha, França e Japão também são organizadas com maior grau de autonomia.

Uma das alternativas para garantir que isto ocorra e, em alguma medida, estimular a iniciativa privada a criar programas de financiamento para a expansão de empresas brasileiras no exterior é oferecer um novo produto que tenha como objetivo exclusivo garantir ou segurar operações que estejam sendo financiadas pela iniciativa privada, tal como feito pelo ExIm Bank. A iniciativa, se bem articulada com instituições financeiras privadas, poderia funcionar como uma importante forma de mitigação de riscos dos particulares e estimular o surgimento de um mercado de financiamento à exportações no âmbito da iniciativa privada. A medida poderia servir também como forma de dividir o risco da expansão das atividades de empresas brasileiras no exterior com a iniciativa privada.

4.3.3. Sugestões para aprimoramento institucional do SCE/FGE

Por fim, no que diz respeito ao SCE/FGE, percebemos que ele tem um escopo de garantia superior ao da OPIC, pois também cobre riscos comerciais e riscos pré-embarque, isto é, riscos relacionados a *defaults* nos contratos celebrados com empresas ou governos no exterior e que tenham acontecido antes da efetiva exportação do bem.

Há uma sugestão importante a ser considerada para o SCE/FGE. Como já pontuamos anteriormente, o modelo de seguro de crédito à exportação brasileiro não exige qualquer instrumento internacional de estabilização para que operações com um determinado país sejam aprovadas. Como já apontamos na seção 4.2.4, parece-nos importante que seja negociado, no plano internacional, um acordo que vise disciplinar, especificamente, as condições pelas quais a entidade pública brasileira garantidora dos financiamentos seria ressarcida caso a garantia tivesse de ser utilizada.

Este acordo deveria conter, em especial, disposições que estabelecessem a obrigação do Estado receptor do investimento de reconhecer os valores pagos pelo SCE/FGE como passíveis de ressarcimento, as condições de sub-rogação da entidade seguradora brasileira face ao Estado receptor do investimento, e os mecanismos de resolução de controvérsias ou as sanções aplicáveis em casos de não pagamento ou não reconhecimento dos valores pagos, ou não pagamento pelo Estado receptor do investimento.

Em nossa opinião, estes assuntos deveriam ser regulados nos ACFIs ou, ao menos, ser objeto de negociações dos Estados parte dos ACFIs no âmbito dos comitês conjuntos. Isto porque é importante que haja uma articulação eficiente entre os direitos conferidos aos investidores e à entidade seguradora, para evitar que os investidores se aproveitem da entidade seguradora e vice-versa. Além disso, como vimos anteriormente, os seguros de crédito à exportação são uma forma eficiente de incentivar e facilitar a realização de investimentos de um país no outro.

A exigência de um acordo internacional como condição para a emissão de apólices de seguro de crédito à exportação é medida relativamente comum na prática de outras agências seguradoras de crédito. Além da OPIC, a seguradora de crédito à exportação da Alemanha exige um acordo internacional (no caso, um TBI) para emitir uma apólice de seguro de crédito à exportação. Por fim, a maior estabilidade jurídica que se poderia obter com um acordo internacional poderia também reduzir os custos de contratação de um seguro de crédito à exportação, como ocorre em outros Estados (POULSEN, 2010).

4.4 Estabelecendo uma agenda de pesquisa futura

Como indicamos na introdução, nunca tivemos a pretensão de esgotar o complexo tema objeto desta tese. Muito pelo contrário, nosso objetivo era simplesmente dar uma singela contribuição para as reflexões que têm sido feitas sobre o tema da proteção do investimento brasileiro no exterior ultimamente e, ainda, sugerir, na medida do possível, algumas propostas de aprimoramento institucional que nos parecem factíveis, simples e em conformidade com as melhores práticas internacionais.

Cumprir com estes singelos objetivos exigiu trabalho significativo por pelo menos três razões: (i) atualmente, há uma quebra no paradigma regulatório da proteção do investimento estrangeiro, que tem exigido dos mais diversos Estados soluções criativas, inovadoras e sobre as quais não se tem certeza dos resultados futuros; (ii) o tema é extremamente palpitante e o número de opiniões sobre como se regular os investimentos estrangeiros multiplica-se quase que diariamente e, (iii) por fim, com a criação de um modelo de tratado inovador em alguns aspectos, o Brasil é um novo e importante participante do debate internacional, mas que ainda não pode apurar a existência de resultados efetivos.

Em nossa opinião, o tema ainda precisa ser estudado e novas pesquisas precisam ser realizadas. Não nos parece, contudo, que o modelo de pesquisa deva levar em consideração apenas os tratados de investimento e as decisões de tribunais arbitrais ou cortes internacionais sobre o tema. Nossa pesquisa mostrou que a promoção e proteção do investimento estrangeiro não se limitam a tratados de promoção e proteção de investimento. É fundamental que o estudo desta matéria contemple também as estruturas de financiamento e de seguros utilizadas pelos investidores na organização de suas operações, além das diversas modalidades contratuais utilizadas internacionalmente.

Em outras palavras, a definição (ou redefinição) dos modelos de promoção e proteção de investimentos deve ser feita à luz de estruturas concretas que sejam observadas na prática de investidores e à luz dos tratados e mecanismos já existentes. Parece-nos, assim, que futuras pesquisas sobre o tema devem ter uma abordagem empírica que capte as nuances da prática dos investidores e da regulação dos Estados. Além disso, parece-nos também relevante que futuras pesquisas utilizem-se de métodos de direito comparado com o objetivo de verificar se há convergência ou divergência na regulação da promoção e proteção do investimento, incluindo as estruturas de financiamento e seguro utilizadas pelos investidores.

Especificamente sobre o modelo brasileiro de promoção e proteção de investimento, parece-nos importante que futuras pesquisas realizem o acompanhamento dos resultados que as medidas implementadas recentemente tiveram. Em especial, é importante que se verifique se a criação da ABGF teve impactos positivos na administração do SCE/FGE, se o novo regulamento do BNDES Exim gerou maior volume de negócios ou, ao menos, atraiu empresas de perfis diferentes das identificadas nesta tese e, ainda, qual foi o impacto dos ACFIs na promoção e proteção do investimento brasileiro no exterior.

Por fim, aos interessados em pesquisar matérias relacionadas especificamente ao direito internacional costumeiro, seriam úteis pesquisas que buscassem atualizar o status do direito internacional costumeiro no que diz respeito à proteção jurídica do estrangeiro investidor. Em especial, seriam úteis pesquisas que buscassem maior elaboração sobre a proteção costumeira do investidor contra expropriações indiretas. Parece-nos, no entanto, que a premissa para o desenvolvimento desta pesquisa é a identificação do conceito de propriedade e sua proteção no direito comparado e no direito internacional costumeiro.

Esperamos, com isto, que novas pesquisas possam complementar algumas das conclusões e apontamentos que realizamos nesta tese, assegurar a continuidade do estudo deste interessante tema e a evolução positiva da regulação dos mecanismos de promoção e proteção do investimento estrangeiro, levando em consideração o interesse dos investidores e também o dos Estados receptores de investimento.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABGF. Aviação Civil e Aeronáutica. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/negocios/aeronautica/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Informações Gerais. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/negocios/informacoes-gerais/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Micro, Pequenas e Médias Empresas. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/negocios/micro-pequenas-e-medias-empresas/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Nota Técnica Atuarial para Seguro de Crédito à Exportação para Operações com Garantia da União. [S.l: s.n.]. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/assuntos/credito-e-garantia-as-exportacoes/arquivos/NTA.pdf>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Operações Estruturadas. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/negocios/operacoes-estruturadas/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Regimento Interno da ABGF. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/br/wp-content/uploads/2015/08/Regimento-Interno-da-ABGF-aprovado-CA-30-07-2015.pdf>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Relatório Anual 2013. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Relatório Anual 2014. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Relatório da Administração do 1º Semestre de 2016. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Relatório da Administração do Exercício de 2015. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/sobre/demonstrativos-contabeis/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Risco Corporativo. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/negocios/risco-corporativo/>>. Acesso em: 15/10/2016

ABGF. Estatuto Social. Disponível em: <<http://www.abgf.gov.br/wp-content/uploads/2016/09/ABGF-ESTATUTO-SOCIAL-09-09-20162.pdf>>. Acesso em: 15/10/2016

FAZENDA, Ministério Da. Seguro de Crédito à Exportação: A SAIN e as operações de crédito ao comércio exterior. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/assuntos/credito-e-garantia-as-exportacoes/segu-ro-de-credito-a-exportacao-2013-sce>>. Acesso em: 15/10/2016

AEQUAAH, Kwamena. *International Regulation of Transnational Corporations: The New Reality*. New York: Praeger, 1986.

AHAMED, Ferdous. To what extent can the U.S. BIT Model (2012) approach resolve Business Disputes? *Middle East Journal of Business*, v. 9, n. 1, p. 27–32, 2014.

ALDEN, Edward *et al.* *U.S. Trade and Investment Policy – Independent Task Force Report*. New York: [s.n.], 2011. Disponível em: <<http://site.ebrary.com/lib/nyulibrary/reader.action?ppg=2&docID=10554811&tm=1463678037397>>. Acesso em: 06/06/2016

ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. Mapping the Universe of International Investment Agreements. *Journal of International Economic Law*, v. 0, p. 1–28, set. 2016. Disponível em: <<https://academic.oup.com/jiel/article-lookup/doi/10.1093/jiel/jgw056>>. Acesso em: 06/06/2016

ALSCHNER, Wolfgang; SKOUGAREVSKIY, Dmitriy. *The new gold standard? Empirically situating the TPP in the investment treaty universe*. Graduate Institute of International and Development Studies Center for Trade and Economic Integration Working Paper Series., nº IHEIDCTEI2015-8. Genebra: [s.n.], 2015.

ALVAREZ, Gabriela. Mapping the future of investment treaty arbitration as a system of law. 2009, [S.l.]: American Society of International Law, 2009.

ALVAREZ, José E. A BIT on Custom. *NYU Journal of International Law and Politics*, v. 42, 2009.

ALVAREZ, José E. Political Protectionism and United States International Investment

Obligations in Conflict: The Hazards of Exon-Florio. *Virginia Journal of International Law*, v. 30, p. 1–187, 1989.

ALVAREZ, José E. The Evolving BIT. In: LAIRD, IAN A.; WEILER, TODD J. (Org.). . *Investment Treaty Arbitration and International Law: Volume 3*. Huntington, New York: JurisNet, 2010a. p. 1–34.

ALVAREZ, José E. The Return of the State. *Minnesota Journal of International Law*, v. 20, p. 223–264, 2010b.

ALVAREZ, José E.; SAUVANT, Karl P. *The Evolving International Investment Regime*. New York: Oxford University Press, 2011.

AMERASINGHE, Chittharanjan Felix. *State Responsibility for Injuries to Aliens*. Oxford: Clarendon Press, 1967.

BADIN, Michelle Ratton Sanchez; MOROSINI, Fabio. *The Brazilian Approach to its South-South Trade and Investment Relations: The Case of Angola. Research Paper Series*, Research Paper Series., nº 114. [S.l: s.n.], 2014.

BAILLEUL, Marine De. *Taking Risks In Structuring A Foreign Investment: A Golden Opportunity At All Costs?*

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Capitais Brasileiros no Exterior: CBE. Tab. 1: Distribuição por Modalidade*. . [S.l: s.n.]. , 2006

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *CBE: Capitais brasileiros no exterior*. Disponível em: <www4.bcb.gov.br/rex/cbe/port/cbe.asp>. Acesso em: 22/12/2016.

BANK, Export-import. *Application for Long-Term Loan or Guarantee*. Washington, D.C.: [s.n.]. , 2016a

BANK, Export-import. *Export-Import Bank of the United States Annual Report 2013*. . Washington, D.C.: [s.n.], 2013.

BANK, Export-import. *Export-Import Bank of the United States Annual Report 2014*. . Washington, D.C.: [s.n.], 2014a.

BANK, Export-import. *Export Expertise – 10 Finance Tools to Grow Your Export*

Business. p. 1–6, [S.d.].

BANK, Export-import. *Guide to Export Credit Insurance*. Washington, D.C.: [s.n.], [S.d.]

BANK, Export-import. *Letter of Interest Application – Export-Import Bank of the United States*. Washington, D.C.: [s.n.], [S.d.]

BANK, Export-import. *Report No. 1384 – Export Import Bank Foreign Investment Guaranties*. Washington, D.C.: [s.n.], 1949.

BANK, Export-import. *Report to the U.S. Congress on the Export-Import Bank of the United States and Global Export Credit Competition*. Washington, D.C.: [s.n.], 2014.

BANK, Export-import. *Report to the U.S. Congress on the Export-Import Bank of the United States and Global Export Credit Competition*. Washington, D.C.: [s.n.], 2015.

BANK, Export-Import. *Borrower Agreement: Export-Import Bank of the United States Working Capital Guarantee Program*. Washington, D.C.: [s.n.], 2005

BANK, Export-Import. *Export-Import Bank of the United States Annual Report 2015*. Washington, D.C.: [s.n.], 2015b.

BANK, Export-Import. *Medium Term Export Credit Insurance Policy/Medium Term Single Buyer, Single Sale, Single Shipment, Multiple Shipments or Repetitive Sales*. . Washington, D.C.: [s.n.], [S.d.]

BANK, Export-Import. *Short Term Multi-Buyer Export Credit Insurance Policy*. Washington, D.C.: [s.n.], [S.d.]

BANK, Export-Import. *Short Term Single Buyer Export Credit Insurance Policy for Exporters*. Washington, D.C.: [s.n.], [S.d.]

BANK, Export-Import. *The Charter of the Export-Import Bank of the United States*. Washington, D.C.: [s.n.], 2016b

BARBOSA, Rogério J. *ATLAS.ti Apostila de Treinamento*. . [S.l: s.n.], 2006

BERGMAN, Mark S. Bilateral Investment Protection Traties: an Examination of the Evolution and Significance of the U.S. Prototype Treaty. *New York University Journal of*

International Law and Politics, v. 16, n. 1, p. 1–43, 1983.

BERNASCONI-OSTERWALDER, N.; BRAUCH, M. D. Comparative Commentary to Brazil's Cooperation and Investment Facilitations Agreements (CIFAs) with Mozambique, Angola, Mexico, and Malawi. *Transnational Dispute Management Latin America*, v. 13, n. 2, p. 1–20, 2016.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo – 5. Ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

BINDSCHEDLER, Rudolf. *La protection de la propriété privée en droit international public (Volume 090)*. Hague: Hague Academy Recueil des Cours, 1956.

BNDES. *Contratações referentes a desembolsos no apoio à exportação pelo BNDES Pós-embarque*. [S.l.: s.n.], 2015a. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/consulta_as_operacoes_exportacao/planilhas_exportacao_pos_embarque.html>. Acesso em: 03/11/2016

BNDES. *Desembolso consolidado das modalidades pós-embarque e pré-embarque*. [S.l.: s.n.], 2015b. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/consulta_as_operacoes_exportacao/planilhas_exportacao_pos_embarque.html>. Acesso em: 03/11/2016

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - 2000. Modernização dos setores produtivos. Atuação regional. Infra-estrutura. Exportação. Desenvolvimento social e urbano. Micro, pequena e média empresa. Privatização. Mercado de capitais. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002a. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Anos 50. Infra-estrutura econômica (energia e transporte). Siderurgia. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002b. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Anos 60: Indústria de base. Bens de consumo. Pequenas e médias empresas. Desenvolvimento tecnológico. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002c. . Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/ivro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Anos 70. Insumos básicos. Bens de Capital. Substituição de Importações. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002d. . Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/ivro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Anos 80. Energia. Agricultura. Social. Integração Competitiva. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002e. . Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/ivro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Anos 90. Infra-estrutura privada. Exportações. Privatização. Desenvolvimento social e urbano. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002f. . Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/ivro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES: um banco de história e do futuro*. Rio de Janeiro: BNDES, 2012a. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/ivro_bndes_60anos_um_banco_de_historia_e_do_futuro.html>. Acesso em: 07/05/2015

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de gestão 2007*. Rio de Janeiro: [s.n.], 2008.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2008* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2009.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2009* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2010.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2010* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2011.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2011* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2012b.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2012* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2013.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. *BNDES Relatório de Gestão 2013* . Rio de Janeiro: [s.n.], 2014.

BNDES, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social -. Introdução. *BNDES 50 Anos*. [S.l.]: DBA Dórea Books and Art, 2002g. . Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes50anos.html>. Acesso em: 07/05/2015

BOHN JR., John A. Governmental Response To Third World Debt: The Role of the Export-Import Bank. *Stanford Journal of International Law*, p. 461–497, 1985.

BRYANT, David Brack. The Export-Import Bank: It's History, Function, and the Reauthorization Act's Impact on the United States and Latin America. *Law and Business Review of the Americas*, v. 9, p. 743–768, 2003.

CÂMARA DE COMÉRCIO EXTERIOR. *Fundo de Garantia à Exportação*. Disponível em: < <http://www.camex.gov.br/conteudo/exibe/area/3/menu/50/FGE>> Acesso em: 15/10/2016

CANÇADO TRINDADE, A.A. Formation of International Law. *International Law for Humankind: towards a New Jus Gentium*. [S.l.]: Brill, 2010. . Disponível em: <<http://booksandjournals.brillonline.com/content/books/9789004189683>>. Acesso em: 25/06/2016

CAPLAN, Lee M.; SHARPE, Jeremy K.. United States. In: *BROWN, Chester. Commentaries on Selected Model Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press, 2013

CENTER, International and Comparative Law of the Southwestern Legal Foundation.

Selected readings on protection by law of private foreign investments. Albany: M. Bender, 1964.

CENTER, International and Comparative Law of the Southwestern Legal Foundation. Symposium on Private Investments Abroad. 1994, New York, New York: M. Bender, 1994.

CENTER, International and Comparative Law of the Southwestern Legal Foundation. Symposium on Structures and Safeguards of Private Investments Abroad (1966: Dallas, Texas). 1966, Albany, New York: M. Bender, 1966.

CENTER, International and Comparative Law of the Southwestern Legal Foundation. Symposium on the Rights and Duties of Foreigners in the Conduct of Industrial and Commercial Operations Abroad (1964: Dallas, Texas). 1965, Albany: M. Bender, 1965.

CERVO, Amado Luiz. A política exterior: de Cardoso a Lula. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 46, n. 1, p. 5–11, 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-73292003000100001&lng=pt&nrm=iso&tlng=pt>. Acesso em: 25/10/2016

CHAISSÉ, Julien. The Treaty Shopping Practice: Corporate Structuring and Restructuring to Gain Access to Investment Treaties and Arbitration. *Hastings Business Law Journal*, v. 11, n. 2, p. 225, 2015.

CHALAMISH, E. The future of Bilateral Investment Treaties: a De Facto Multilateral Agreement. *Brooklyn Journal of International Law*, v. 34, [S.d.].

CHILTON, Adam S. Reconsidering the Motivations of the U.S. Bilateral Investment Treaty Program. *American Society of International Law*, v. 108, p. 373–376, 2014.

CIZAUSKAS, Albert C. *The Changing Nature of Export Credit Finance and Its Implications for Developing Countries*. , Working Paper n° 409. Washington, D.C., 1980.

COASE, R. H. The Nature of the Firm. *Economica*, v. 4, n. 16, p. 386–405, 1937. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2626876>>. Acesso em: 15/07/2016

COELHO, Alexandre Ramos. *The Role of the BNDES in the Brazilian Development Financing - contributions from the Paper “Towards a Legal Theory of Finance” of*

Katharina Pistor. . São Paulo: [s.n.], 2014a. Disponível em: <<http://direitogv.fgv.br/publicacoes/working-papers>>. Acesso em: 12/10/2016

COHEN, Benjamin J. Are IPE Journals Becoming Boring? *International Studies Quarterly*, v. 54, p. 887–891, 2010.

COMEAX, Paul E.; KINSELLA, N. Stephen. Reducing Political Risk in Developing Countries: Bilateral Investment Treaties, Stabilization Clauses, and MIGA & OPIC Investment Insurance. *New York Law School Journal of International and Comparative Law*, v. 15, n. 1, p. 1–48, 1994.

COMMITTEE ON BANKING AND CURRENCY. *Foreign Investment Guaranties – Hearings before the Committee on Banking and Currency*. Washington, D.C.: Government Printing Office, 1949

COMMITTEE ON BANKING AND CURRENCY. *Study of Latin American countries; interim report*. A study of the operations in Latin American countries of the Export-Import Bank and the International Bank and their relationship to the expansion of international trade, pursuant to S. Res. 25, 83d Cong. Washington, D.C.: [s.n.], 1954.

COMMITTEE ON INTERNATIONAL TRADE AND INVESTMENT. *The protection of private property invested abroad A report*. Chicago: [s.n.], 1963.

CONGRESSO FEDERAL DO BRASIL. *Relatório: CPI BNDES*. Brasília: [s.n.], 2016.

CORRÊA, André; SANCHEZ, Michelle Ratton. *A Regulamentação da Propriedade no Setor de Gás Natural na Bolívia: Impactos para o Desenvolvimento?* , SELA (Seminário en Latinoamérica de Teoría Constitucional y Política) Papers., nº 64. [S.l: s.n.], 2008. Disponível em: <http://digitalcommons.law.yale.edu/yls_sela/64/> Acesso em: 10/11/2016

CORREA, Luis Felipe de Seixas. A Política Externa de José Sarney. *Senado Federal*. Brasília: Senado Federal, 1997. p. 467–499.

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

COSTA, José Augusto Fontoura; GABRIEL, Vivian Daniele Rocha. A proteção dos investidores nos Acordos de Cooperação e Favorecimento de Investimentos: perspectivas e

limites. *Revista de Arbitragem e Mediação*, v. 49, 2015.

COUTINHO, Luciano. *BNDES – Organização e Desempenho*. [S.l: s.n.], 2015. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/6676>>. Acesso em: 18/09/2016

COVINGTON & BURLING. *Update on CFIUS Developments: Presidential Order in Wind Farm Case*. Washington, D.C.: [s.n.], 2012. Disponível em: <https://www.cov.com/files/Publication/412adf5f-3742-4aed-be5f-b54c984bc6ce/Presentation/PublicationAttachment/dba4a82b-789e-4d47-9af1-bd6367c6995b/CFIUS_Update%20_Presidential_Order_in_Wind_Farm_Case.pdf>. Acesso em 12/06/2016

CRUZ, Peter de. *Comparative Law in a Changing World*. London: Routledge, 2007.

CURRAN, Vivian G. “Comparative law and language”. In. REISMANN, Mathias; ZIMMERMANN, Richard) *The Oxford Handbook of Comparative Law*. Oxford: Oxford University Press, 2006.

D’ASPREMONT, Jean. *International Customary Investment Law: Story of a Paradox*. Amsteram: [s.n.], 2011. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1916713>>. Acesso em: 21/05/2016

DALMON, Jeffrey. *Understanding Options for Public-Private Partnerships in Infrastructure*. New York: Cambridge University Press, 2010.

DANIELS, John D.; KRUG, Jeffrey A.; TREVINO, Len. Foreign direct investment from Latin America and the Caribbean. *Transnational Corporations*, v. 16, n. 1, p. 27–54, 2007.

DELMON, Jeffrey. *Public-private partnership projects in infrastructure: an essential guide for policy makers*. Nova Iorque: Cambridge University Press, 2010.

DESLAURIERS, Jean-Pierre; KÉRISIT, Michéle. O delineamento de pesquisa qualitativa. In: *A pesquisa qualitativa - enfoques epistemológicos e metodológicos*. Petrópolis: Vozes, 2008. p. 127–153.

DESOUZA, Patrick Jude. *The regulation of foreign investment in the United States 1973-93 and the making of American foreign economic policy*. [S.l: s.n.], 1994.

DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Principles of international investment law*. Second ed. Oxford: Oxford University Press, 2012.

DUARTE, Bernardo Pestana Mello C.; SARAIVA, Thiago Carvalho; BONÉ, Rosemarie Bröker. Impacto na relação Brasil-Bolívia, com a nacionalização dos hidrocarbonetos bolivianos, em 2006. *Indicadores Econômicos FEE*, v. 36, n. 1, p. 87–98, 2008.

DUMBERRY, Patrick. Are BITs Representing the New Customary International Law in International Investment Law. *Penn St. Int'l L. Rev.*, v. 28, n. 4, p. 675, 2009. Disponível em: http://heinonlinebackup.com/hol-cgi-bin/get_pdf.cgi?handle=hein.journals/psilr28§ion=37>. Acesso em: 21/05/2016

DUNN, Frederick Swerwood. *The protection of nationals: a study in the application of international law*. Baltimore: The Johns Hopkins Press, 1932.

DUPONT, Cédric; SCHULTZ, Thomas; ANGIN, Merih. Political risk and investment arbitration: an empirical study. *Journal of International Dispute Settlement*, [S.d.].

DUPUY, Pierre-Marie; KERBRAT, Yann. *Droit International Public*. 12a ed. Paris: Dalloz, 2012.

DURAN, Camila Villard. *Metodologia da pesquisa em direito: análise de decisões judiciais*. [S.l: s.n.], [S.d.]

EAGLETON, Clyde. The Responsibility of States in International Law. *The American Political Science Review*, v. 22, n. 4, 1928.

EPSTEIN, Lee; KING, Gary. The Rules of Inference. *The University of Chicago Law Review*, v. 69, n. 1, p. 1–133, 2002.

ESPÓSITO, Carlos D. *Sovereign financing and international law: the UNCTAD principles on the responsible sovereign lending and borrowing*. Oxford, England: Oxford University Press, 2013.

FATOUROS, Arghyrios A. *Transnational corporations: the international legal framework*. New York: Routledge, 1994.

FAZENDA, Ministério Da. *Prestação de Contas Ordinárias Anual: Relatório de Gestão*

do Exercício de 2010 (FGE). [S.l: s.n.], 2011. Disponível em: < <http://www.sain.fazenda.gov.br/noticias/sucex/relatorios-de-gestao-fge>>. Acesso em 28/10/2016

FAZENDA, Ministério Da. *Relatório de Gestão (FGE): Exercício de 2009*. [S.l: s.n.], 2010. Disponível em: < <http://www.sain.fazenda.gov.br/noticias/sucex/relatorios-de-gestao-fge>>. Acesso em 28/10/2016

FAZENDA, Ministério Da. *Relatório de Gestão do Exercício de 2014 (FGE)*. [S.l: s.n.], 2015. Disponível em: < <http://www.sain.fazenda.gov.br/noticias/sucex/relatorios-de-gestao-fge>>. Acesso em 28/10/2016

FAZENDA, Ministério Da. *Relatório de Gestão do Exercício de 2015 (FGE)*. [S.l: s.n.], 2016. Disponível em: < <http://www.sain.fazenda.gov.br/noticias/sucex/relatorios-de-gestao-fge>>. Acesso em 28/10/2016

FAZENDA, Ministério Da. *Relatório de Gestão do Fundo de Garantia à Exportação (FGE), referente ao exercício de 2008*. [S.l: s.n.], 2009. Disponível em: < <http://www.sain.fazenda.gov.br/noticias/sucex/relatorios-de-gestao-fge>>. Acesso em 28/10/2016

FERES JR, João. Building a Typology of Forms of Misrecognition: Beyond the Republican-Hegelian Paradigm. *Contemporary Political Theory*, v. 5, p. 259–277, 2006.

FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil. *Revista de Informação Legislativa*, v. 208, p. 247–276, 2015.

FIGUEIREDO, Ricardo. Câmara de Comércio Exterior - CAMEX; Conselho de Governo. 2015, São Paulo: [s.n.], 2015.

FIORI, José Luis. The political economy of the developmentalist State in Brazil. *CEPAL Review*, n. 47, p. 173–186, 1992.

FOIGHIEL, Isi. *Nationalization: a study in the protection of alien property in international law*. London and Copenhagen: Stevens, 1957.

FOLSOM, Ralph H.; GORDON, Michael Wallace; SPANOGLE JR., John A. *Principles of international business transactions*. 2nd ed. St. Paul, MN: Thomson/West, 2010.

FONSECA, Bruno; MOTA, Jessica. BNDES, para exportação. p. 1–8, 2014. Disponível em: <<http://apublica.org/2013/11/bndes-para-exportacao/>>. Acesso em: 11/11/2016

FREEMAN, A. V. *The International Responsibility of States for Denial of Justice*. London: Longmans, Green and Company, 1938.

FRIEDMAN, Samy. *Expropriation in international law*. London: Stevens, 1953.

GABRIEL, Vivian. The New Brazilian Cooperation and Facilitation Investment Agreement: An Analysis of the Conflict Resolution Mechanism in Light of the Theory of the Shadow Law. *Conflict Resolution Quarterly*, 2016.

GAZZINI, T. The role of customary international law in the protection of foreign investment. *Journal of World Investment and Trade*, v. 8, 2007.

GINSBURG, Robert. Political Risk Insurance and Bilateral Investment Treaties: Making the Connection. *The Journal of World Investment & Trade*, v. 14, n. 6, p. 943–977, 1 jan. 2013. Disponível em: <<http://booksandjournals.brillonline.com/content/journals/10.1163/22129000-01406002>>. Acesso em: 22/07/2016

GODINHO, Daniel; COZENDEY, Carlos. Novos acordos de investimentos no menu. *Valor Econômico*, São Paulo, 2015.

GOLDIE, L. F. E. State responsibility and the expropriation of property. *International Lawyer*, v. 12, p. 63–73, 1978. Disponível em: <http://heinonline.org/HOL/Page?handle=hein.journals/intlyr12&start_page=63&collection=journals&set_as_cursor=1&men_tab=srchresults#&id=85>. Acesso em: 22/07/2016

GOLDZIMER, Aaron. Globalization's Most Perverse Secret: The Role of Export Credit and Investment Insurance Agencies. 2002, [S.l: s.n.], 2002. p. 1–18. Disponível em: <<http://www.new-rules.org/storage/documents/afterneolib/goldzimer.pdf>>. Acesso em: 22/07/2016

GOMES JR., Roberto Lincoln de S. *Caso “Mender Júnior vs. Banco do Brasil”*. . São Paulo: [s.n.], 2011.

GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE. *Report to Congressional Requesters –*

U.S. Export-Import Bank – Actions Needed to Promote Competitiveness and International Cooperation. [S.l: s.n.], 2012.

GROULX, Lionel-Henri. Contribuição da pesquisa qualitativa à pesquisa social. In: *A pesquisa qualitativa - enfoques epistemológicos e metodológicos*. Petrópolis: Vozes, 2008. p. 95–124.

GUIMARÃES, Sergio Földes *et al.* A internacionalização do BNDES. *Revista do BNDES*, v. 42, p. 47–92, 2014.

HAMILTON, Jonathan C.; GRANDO, Michelle. *Brazil and the Future of Investment Protections*. Disponível em: < <http://bit.ly/1FDtLs1> >. Acesso em: 22/04/2016

HANNIGAN, Thomas J.; LEE, Ahreum; MUDAMBI, Ram. The pitfalls of an inward-oriented economy: lessons from the evolution of Brazil and the Republic of Korea. *Transnational Corporations*, v. 22, n. 2, p. 1–24, 2015.

HIGGINS, Rosalyn. *The taking of property by the State: recent developments in international law*. Hague: Hague Academy Recueil des Cours, 1982.

HIRST, Mônica; PINHEIRO, Letícia. A política externa do Brasil em dois tempos. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 38, n. 1, p. 5–23, 1995.

HOUSE COMMITTEE OF FINANCIAL SERVICES. *Assessing Reform at the Export-Import Bank – Hearing before the Subcommittee on Monetary Policy and Trade of the Committee on Financial Services*. . Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 2013.

HOUSE OF REPRESENTATIVES, Committee on Small Business:. *Does OPIC help small business exporters?*. Washington, D.C.: [s.n.], 1997.

HUCK, Hermes Marcelo. *Contratos com o Estado – Aspectos de Direito Internacional*. São Paulo: Aquarela, 1989.

HUDES, Karen. Protecting Against Inconvertibility and Transfer Risk: an Outline of Trade Financing Programs of the Export-Import Bank of the United States. *Hastings International and Comparative Law Review*, v. 9, p. 461–469, 1986.

ICC. *International Code of Fair Treatment for Foreign Investments*. . [S.l: s.n.]. , 1949.

IGNACIO, Laura. Acordos internacionais atraem investidores nacionais. *Valor Econômico*, 2015.

ILA - INTERNATIONAL LAW ASSOCIATION. *Final Report of the Committee on Formation of Customary (General) International Law: Statement of Principles Applicable to the Formation of General Customary International Law*. . London: [s.n.], 2000.

INTERNATIONAL LAW COMMISSION. Draft Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts. *Yearbook of the International Law Commission*, v. II, n. Two, p. 30–77, 2001. Disponível em: <<http://www.refworld.org/docid/3ddb8f804.html>>. Acesso em: 18/07/2016

JAMIESON, Sara. A Model Future: The Future of Foreign Direct Investment and Bilateral Investments Treaties. *South Texas Law Review*, v. 53, p. 605–629, 2011.

KANTOR, Mark. Indirect Expropriation and political risk insurance for energy projects. *Journal of World Energy Law and Business*, v. 8, p. 173–198, 2015.

KANTOR, Mark. International Project Finance and Arbitration with Public Sector Entities: When is Arbitrability a Fiction? *Fordham International Law Journal*, v. 24, n. 4, p. 1122–1183, 2000.

KANTOR, Mark. Little Has Changed in the New US Model Bilateral Investment Treaty. *ICSID Review*, v. 27, n. 2, p. 335–378, 2012.

KANTOR, Mark. Multi-Party Arbitration Issues in International Project Finance Arbitration. 2013, New York: [s.n.], 2013.

KANTOR, Mark. Nationality and Control Issues Involving Financing Parties in ICSID Arbitrations. *ADR & the Law*, p. 384–409, 2002.

KENNEDY JR., Charles R. Relations between transnational corporations and Governments of host countries: a look to the future. *Transnational Corporations*, v. 1, n. 1, p. 67–91, 1992.

KEOHANE, Robert O. The old IPE and the new. *Review of International Political*

Economy, v. 16, n. 1, p. 34–46, 2009.

KING, Gary; KEOHANE, Robert O.; VERBA, Sidney. *Designing Social Inquiry Scientific Inference in Qualitative Research*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994.

KINNER, Matthew; MILES, Cameron A.; LUTTRELL, Sam. Access and advantage in investor-state arbitration: the law and practice of treaty shopping. *Journal of World Energy Law & Business*, v. 3, n. 3, p. 260–285, 2010.

KIRTLEY, William Lawton. The Transfer of Treaty Claims and Treaty-Shopping in Investor-State Disputes. *The Journal of World Investment & Trade*, p. 427–461, 2009.

KISHOIYIAN, B. The Utility of Bilateral Investment Treaties in the formulation of Customary International Law. *Journal of International Law and Business*, v. 14, 1994.

KJOS, Hege Elisabeth. *Applicable Law in Investor-State Arbitration – The Interplay Between National and International Law*. 1st. ed. Oxford: Oxford University Press, 2013.

KOSKENNIEMI, Martti. The Politics of International Law – 20 Years Later. *The European Journal of International Law*, v. 20, n. 1, p. 7–19, 2009.

KOVEN, Vance R. Expropriation and the “jurisprudence” of OPIC. *Harvard International Law Journal*, v. 22, n. 269, 1981.

LANZ, Luciano Quinto; PERUFO, João Vítor. Risco de crédito e estimativa de alavancagem de um fundo de aval. *Revista do BNDES*, v. 40, n. 1, p. 195–230, 2015.

LAW, Castor H. P. *The local remedies rule in international law*. Geneve: E. Droz, 1961.

LAZZARINI, Sergio G. *Capitalismo de Laços: os donos do Brasil e suas conexões*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011 (Kindle Edition).

LEMOS, Leany; CAMPELLO, Daniela. *The Non-Ratification of Bilateral Investment Treaties in Brazil: A Story of Conflict in a Land of Cooperation*. [S.l: s.n.]. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2243120>>. Acesso em: 21/05/2016

LESSA, Antônio Carlos; COUTO, Leandro Freitas; FARIAS, Rogério de Souza. Política externa planejada: os planos plurianuais e a ação internacional do Brasil, de Cardoso a Lula (1995-2008). *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 52, n. 1, p. 89–110,

2009. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-73292009000100005&script=sci_arttext&tlng=es>. Acesso em: 22/10/2016

LILLICH, Richard B. *International claims : their adjudication by national commissions*. New York: Syracuse University Press, 1962.

LILLICH, Richard B. *The protection of foreign investment; six procedural studies*. 1. ed. Syracuse, N.Y.: Syracuse University Press, 1965.

LILLICH, Richard B.; WESTON, Burns H. Lump Sum Agreements: Their Continuing Contribution to the Law of International Claims. *The American Journal of International Law*, v. 82, n. 1, p. 69–80, 1988. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2202880>>. Acesso em: 28/07/2016

LOBO E SILVA, Carlos Eduardo. O Impacto do BNDES EXIM no Tempo de Permanência das Firms Brasileiras no Mercado Internacional: uma Análise a Partir dos Microdados. *Planejamento e Políticas Públicas*, v. 38, p. 11–35, 2012.

LUIS, Daniel Tavela. *Proteção do Investimento Estrangeiro: O Sistema do Centro Internacional para a Resolução de Disputas Relativas ao Investimento (CIRDI) e suas Alternativas*. 2013. 1-177. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2013.

LUNDAN, Sarianna M.; MIRZA, Hafiz. TNC evolution and the emerging investment-development paradigm. *Transnational Corporations*, v. 19, n. 2, p. 29–52, 2010.

MACAULAY, Stewart *et al.* *Para que serve o Direito Contratual? Direito, sociedade e economia*. São Paulo: Direito GV, 2014.

MARTINES, Francesca. Direct Effect of International Agreements of the European Union. *The European Journal of International Law*, v. 25, n. 1, p. 129–147, 2014.

MASSER, Adam L. The Nexus of Public and Private in Foreign Direct Investment: An Analysis of IFC, MIGA, and OPIC. *Fordham International Law Journal*, v. 32, p. 1698–1743, 2009.

MATTEI, Ugo. *Comparative Law and Economics*. Ann Arbor: University of Michigan Press, 1997.

MEARSHEIMER, John J.; WALT, Stephen M. *Leaving Theory Behind: Why Hypothesis Testing Has Become Bad for IR.* , HKS Faculty Research Working Paper Series., n° RW13-001. [S.l: s.n.], 2012.

MELLO, Patricia Alencar Silva; MARINHO, Sarah Morganna Matos. Impactos da cooperação? O caso dos bancos nacionais de desenvolvimento do Brasil e de Angola. *Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais*, v. 5, n. 9, p. 302–327, 2016.

MERON, Theodor. *Investment insurance in international law*. Dobbs Ferry, N.Y.: Oceana Publications, 1976.

METZGER, Stanley D. Nationality of Corporate Investment under Investment Guaranty Schemes: The Relevance of Barcelona Traction. *American Journal of International Law*, v. 65, p. 532–543, 1971.

MEZA, Raúl Bernal. A política exterior do Brasil: 1990-2002. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 45, n. 1, p. 36–71, 2002.

MONEBHURRUN, Nitish. Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investment as a Different International Investment Agreement Model. *Journal of International Dispute Settlement*, 2016a.

MONEBHURRUN, Nitish. Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments as a Different International Investment Agreement Model. *Journal of International Dispute Settlement*, p. 1–22, 2016b.

MORAN, Theodore. FDI and development: what is the role of international rules and regulations? *Transnational Corporations*, v. 12, n. 2, p. 1–44, 2003.

MOREIRA, Sérvulo Vicente; SANTOS, Adelaide Figueiredo Dos. *Políticas Públicas de Exportação: o caso do PROEX*. Texto para Discussão. Brasília: [s.n.], 2001.

MUSACCHIO, Aldo; LAZZARINI, Sergio G. *Reinventando o Capitalismo de Estado: O Leviatã nos negócios: Brasil e outros países*. São Paulo: Editora Schwarcz S.A., 2014.

NACIONAL, Comissão de Relações Exteriores e de Defesa. *Projeto de Decreto Legislativo n° 438, de 2016.* . [S.l: s.n.], 2016

NANDA, Ved P.; LAKE, Ralph B. (Org.). *The law of transnational business transactions*. 2nd. ed. St. Paul, MN: Thomson/West, 2003.

NASSER, Salem Hikmat. *Global Law in Pieces – Fragmentation, Regimes and Pluralism*. , Research Paper Series., nº 105. São Paulo: [s.n.], 2014. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2489391>> Acesso em: 22/02/2015

NEWCOMBE, Andrew; PARADELL, Lluís. *Law and Practice of Investment Treaties: Standards of Treatment*. [S.l.]: Kluwer Law International, 2009.

NIEHUSS, John M. *International Project Finance in a nutshell*. 2nd. ed. [S.l.]: West Academic Publishing, [S.d.].

ODLE, Maurice. *Foreign direct investment as part of the privatization process*. [S.l: s.n.], [S.d.]

OECD. *Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law*. , nº 2004/3. [S.l: s.n.], 2004a. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/675702255435>>. Acesso em: 19/07/2016

OECD. “*Indirect Expropriation*” and the “*Right to Regulate*” in *International Investment Law*, nº 2004/04. [S.l: s.n.], 2004b.

OLIVEIRA, Carina Costa De; MONEBHURRUN, Nitish. *As implicações de um investimento brasileiro no setor hidrelétrico equatoriano tiradas da experiência da Odebrecht*. . São Paulo: [s.n.], 2011

OPIC. *OPIC 2015 Annual Report* . Washington, D.C.: [s.n.], 2016.

PABLO M. ZYLBERGLAIT. OPIC’s Investment Insurance: The Platypus of Governmental Programs and Its Jurisprudence. *Law and Policy International Business*, v. 25, n. 359, p. 360–422, 1993.

PARGENDLER, Mariana. *Governing State Capitalism: The Case of Brasil*. São Paulo: [s.n.], 2014. Disponível em: <<http://direitogv.fgv.br/publicacoes/working-papers>>. Acesso em: 10/05/2016

PATTON, Michael Quinn. *Enhancing the Quality and Credibility of Qualitative Studies*.

Qualitative Research & Evaluation Methods. 4. ed. Saint Paul, MN: SAGE Publications, p. 652–743, 2015.

PEREIRA, Luiz Carlos Bresser. A pragmatic approach to State intervention: the brazilian case. *CEPAL Review*, n. 41, p. 45–54, 1990.

PERRONE, Nicolás M. The International Investment Regime and Foreign Investor Rights: Another View of a Popular Story. *Manchester Journal of International Economic Law*, v. 11, n. 3, p. 397–420, 2014.

PERRY, Maura. A Model for Efficient Foreign Aid: The Case for Political Risk Insurance Activities of the Overseas Private Investment Corporation. *Virginia Journal of International Law*, 1996.

PETER, Wolfgang. *Arbitration and Renegotiation of International Investment Agreements*. [S.l.]: Kluwer Law International, 1995. Disponível em: <http://www.kluwerarbitration.com/CommonUI/book-toc.aspx?book=TOC_Peter_1995_V03>. Acesso em: 20/07/2016

PIRES, Alvaro P. Sobre algumas questões epistemológicas de uma metodologia geral para as ciências sociais. *A pesquisa qualitativa - enfoques epistemológicos e metodológicos*. Petrópolis: Vozes, 2008b. p. 43–94.

PORTERFIELD, Matthew C. An International Common Law of Investors Rights. *Journal of International Law*, v. 27, n. 1, p. 1–35, 2006. Disponível em: <<http://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol27/iss1/2>>. Acesso em: 12/05/2016

POULSEN, Lauge Skovgaard. The Importance of BITs for Foreign Direct Investment and Political Risk Insurance: Revisiting the Evidence. *Yearbook on International Investment Law and Policy*. Oxford: Oxford University Press, 2010a. p. 539–555.

POULSEN, Lauge Skovgaard. The Significance of South-South BITs For the International Investment Regime: A Quantitative Analysis. *Northwestern Journal of International Law & Business*, v. 101, n. 30, p. 101–130, 2010b.

PRESIDENT OF THE UNITED STATES. *2006 Comprehensive Report on U.S. Trade and Investment Policy Toward Sub-Saharan Africa*. . Washington, D.C.: [s.n.], 2006.

PUIG, Sergio. Social Capital in the Arbitration Market. *The European Journal of International Law*, v. 25, n. 2, p. 387–424, 2014.

PULKOWSKI, Dirk. *Philip Morris Asia Limited v. Commonwealth of Australia*. . [S.l: s.n.], 2015.

RAMSEY, Jase R.; BARAKAT, Livia L.; CRETOIU, Sherban L. Internationalization and its possible impact on subjective and objective performance: Evidence from Brazilian TNCs. *Transnational Corporations*, v. 21, n. 2, p. 21–46, 2012.

REIFMAN, Alfred. *A Reappraisal of Foreign Investment Policy – Report for Congress*. . Washington, D.C.: [s.n.], 1994. Disponível em: <<http://digital.library.unt.edu/ark:/67531/metacrs140/>>. Acesso em:

REINISCH, August; KNAHR, Christina. *International investment law in context*. Utrecht, The Netherlands: Eleven International Publishing, 2008.

RENDELL, Robert S. Export Financing and the Role of the Export-Import Bank of the United States. *The Journal of International Law and Economics*, v. 11, p. 91–146, 1976.

ROTH, Andreas Hans. *The minimum standard of international law applied to aliens*. Leiden: [s.n.], 1949.

ROULSTON, Kathryn; DEMARRAIS, Kathleen; LEWIS, Jamie B. Learning to Interview in the Social Sciences. *Qualitative Inquiry*, v. 9, n. 4, p. 643–668, 2003.

RUBINS, Noah; KINSELLA, N. Stephen. *International investment, political risk, and dispute resolution A practioner's guide*. Dobbs Ferry, N.Y.: Oceana Publications, 2005.

RUIZ, Ricardo. The restructuring of the Brazilian industrial groups between 1980 and 1993. *CEPAL Review*, n. 61, p. 167–187, 1997.

SAFARIAN, A. Edward. Host country policies towards inward foreign direct investment in the 1950s and 1990s. *Transnational Corporations*, v. 8, n. 2, p. 93–112, 1999.

SAIN. *Relatório de Gestão 2001*. [S.l: s.n.], 2001. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2002*. [S.l: s.n.], 2002. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2003*. [S.l: s.n.], 2003. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2004*. [S.l: s.n.], 2004. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2005*. [S.l: s.n.], 2005. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2006*. [S.l: s.n.], 2006. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2007*. [S.l: s.n.], 2007. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2008*. [S.l: s.n.], 2009. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2009*. [S.l: s.n.], 2010. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2010*. [S.l: s.n.], 2011. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/acesso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2011*. [S.l: s.n.], 2012. Disponível em: <

<http://www.sain.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2012*. [S.l: s.n.], 2013. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2013*. [S.l: s.n.], 2014. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2014*. [S.l: s.n.], 2015. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SAIN. *Relatório de Gestão 2015*. [S.l: s.n.], 2016. Disponível em: <<http://www.sain.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/relatorios-gestao>>. Acesso em: 12/11/2016

SALACUSE, Jeswald W. The Emerging Global Regime for Investment. *Harvard International Law Journal*, v. 51, n. 2, p. 427–473, 2010.

SALACUSE, Jeswald W. *The Three Laws of International Investment: National, Contractual and International Frameworks for Foreign Capital*. Oxford: Oxford University Press, 2013.

SAPPIDEEN, Razeen; LING HE, Ling. Dispute Resolution in Investment Treaties: Balancing the Rights of Investors and Host States. *Journal of World Trade*, v. 49, n. 1, p. 85–116, 2015.

SAUVANT, Karl P. *The Evolving International Investment Law and Policy Regime: Ways Forward*. . [S.l: s.n.]. Disponível em: <<http://e15initiative.org/publications/evolving-international-investment-law-policy-regime-ways-forward/>>. Acesso em: 16/09/2016

SCHAPIRO, Mario Gomes. *Novos Parâmetros para a Intervenção do Estado na Economia – Persistência e Dinâmica na Atuação do BNDES em uma Economia Baseada no Conhecimento*. 2009. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2009.

SCHAUFELBERGER, Peter. *La protection juridique des investissements internationaux dans les pays en développement: étude de la garantie contre les risques de l'investissements (AMGI)*. Zürich: Schulthess Polygraphischer, 1993.

SCHILL, Stephan W. Enhancing International Investment Law's Legitimacy: Conceptual and Methodological Foundations of a New Public Law Approach. *Virginia Journal of International Law*, v. 52, n. 57, p. 57–102, 2012.

SCHILL, Stephan W. *The Multilateralization of International Investment Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

SCHREUER, Christoph H. *et al. The ICSID Convention: A Commentary*. 2nd Editio ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

SCHRIJVER, Nico. *Sovereignty over Natural Resources [electronic resource]: Balancing Rights and Duties*. Cambridge: Cambridge University Press, 1997.

SCHWARTZENBERGER, Gerog. *Foreign investments and international law*. Nova Iorque: Frederick A. Praeger, 1969.

SCHWEBEL, S. Investor-State Dispute and the Development of International Law: the influence of Bilateral Investment Treaties on Customary International Law. 2004, [S.l.]: ASIL, 2004.

SEGURADORA BRASILEIRA DE CRÉDITO À EXPORTAÇÃO S.A. *Seguro de Crédito à Exportação*. . [S.l: s.n.]. , [S.d.]

SENATE, United States. *U.S. Senate Report No. 1101 – Foreign Investment Guaranties*. . Washington D.C.: [s.n.], 1949.

SEYMOUR J. RUBIN. The Investment Guaranty Program of the United States. *American Society of International Law*, v. 56, n. Proceedings of the American Society of International Law at Its Annual Meeting (1921-1969), p. 77–81, 1962.

SHAN, Wenhua. *The legal protection of foreign investment: a comparative study*. Portland, Oregon: Hart Publishing, 2012.

SIEMS, Mathias. *Comparative Law*. Cambridge: Cambridge University Press, 2014

SILVA, André Luiz Reis Da. *A política externa brasileira e a matriz neoliberal de inserção internacional (1990-2002)*. Disponível em: <<http://cdn.fee.tche.br/jornadas/2/H2-03.pdf>>. Acesso em: 27/10/2016

SKINNER, M.; MILES, C. a.; LUTTRELL, S. Access and advantage in investor-state arbitration: The law and practice of treaty shopping. *The Journal of World Energy Law & Business*, v. 3, n. 3, p. 260–285, 2010. Disponível em: <<http://jwelb.oxfordjournals.org/cgi/doi/10.1093/jwelb/jwq007>>. Acesso em: 29/06/2016

SMITH, Ernest E.; DZIENKOWSKI, John S. A Fifty-Year Perspective on World Petroleum Arrangements. *Texas International Law Journal*, v. 24:13, p. 13–46, 1989.

SORNARAJAH, M. *The International Law on Foreign Investment*. Third ed. New York: Cambridge University Press, 2010.

SOUSA, Filipe Lage De (Org.). *BNDES 60 anos: perspectivas setoriais*. 1. ed. Rio de Janeiro: BNDES, 2012. v. I. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Paginas/livro_bndes60anos_perspectivas_setoriais.html>. Acesso em: 13/04/2015

SOUZA, Lúcia Helena; BARRAL, Welber. O financiamento à exportação como política econômica. *Revista Brasileira de Comércio Exterior*, v. 124, 2015.

SOUZA, Renato Rezende de Campos. *Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos - ACFI*. 2015, São Paulo: [s.n.], 2015.

STATES, United. *19 U.S. Code § 3802*. . United States: [s.n.]. Disponível em: <<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/19/3802>>. , 2002

STOKES, Bruce; CHOATE, Pat. *Democratizing U.S. Trade Policy*. . New York: [s.n.], 2001.

STUENKEL, Oliver; TAYLOR, Matthew M. (Org.). *Brazil on the Global Stage: Power, Ideas, and the Liberal International Order*. Basingstoke, England: Palgrave Macmillan, 2015.

SUBEDI, Surya P. *International Investment Law: Reconciling Policy and Principle*. Oxford and Portland: Hart Publishing, 2008.

TAYLOR, Matthew M. *The Unchanging Core of Brazilian State Capitalism, 1985-2015.* , Working Paper Series., n° 2015–8. Washington, D.C.: [s.n.], 2015.

EAGLETON, Clyde. *The Responsibility of States in International Law.* New York: New York University Press, 1928.

TREASURY, U.S. Department of the. *Statement from the Treasury Department on the President's Decision Regarding Ralls Corporation.* Washington, D.C.: [s.n.], 2012.

TREVINO, Len J.; UPADHYAYA, Kamal P. Foreign aid, FDI and economic growth: evidence from Asian countries. *Transnational Corporations*, v. 12, n. 2, p. 119–136, 2003.

TRINDADE, A. A. Cançado. *International Law for Humankind: Towards a New Jus Gentium.* [S.l.]: Martinus Nijhoff Publishers, 2010.

TRUBEK, David; COUTINHO, Diogo R.; SCHAPIRO, Mario G. *Towards a New Law and Development: New State Activism in Brazil and the Challenge for Legal Institutions.* Legal Studies Research Paper Series., n° 1207. [S.l.: s.n.], 2012. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2144939>. Acesso em: 15/09/2016

UNCTAD. *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking.* Geneva: United Nations Publication, 2007.

UNCTAD. *Investment Instruments Online: UNCTAD Analysis of BITs.* Disponível em: <http://www.unctadxi.org/templates/Page____1007.aspx>. Acesso em: 1 jan. 2013.

UNCTAD. *Investment Promotion Provisions in International Investment Agreements.* New York and Geneva: United Nations Publication, 2008.

UNCTAD. *Investor-State Dispute Settlement: Review of Developments in 2014.* . Geneva: [s.n.], 2015a.

UNCTAD. *Recent Trends in IIAs and ISDS [IIA Issue Note No. 1, 2015].* . [S.l.: s.n.], 2015b.

UNCTAD. *South-South Cooperation in International Investment Arrangements.* New York and Geneva: United Nations Publication, 2005.

UNCTAD. *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct*

Investment to Developing Countries. Geneva: United Nations Publication, 2009.

UNCTAD. *United Nations Conference on Trade and Development*. Geneva: United Nations Publication, 2010.

VAN OS, Roos; KNOTTNERUS, Roeline. *Dutch Bilateral Investment Treaties A gateway to “treaty shopping” for investment protections by multinational companies*. Amsterdam: SOMO, 2011.

VANDEVELDE, Kenneth J. A Brief History of International Investment Agreements. *Davis Journal of International Law & Policy*, v. 157, p. 157–194, 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1478757>>. Acesso em: 21/05/2016

VANDEVELDE, Kenneth J. Investment Liberalization and Economic Development: the Role of Bilateral Investment Treaties. *Columbia Journal of Transnational Law*, v. 36, p. 501–527, 1998a.

VANDEVELDE, Kenneth J. Sustainable Liberalism and the International Investment Regime. *Michigan Journal of International Law*, v. 19, p. 373–399, 1998b.

VANDEVELDE, Kenneth J. The Bilateral Investment Treaty Program of the United States. *Cornell International Law Journal*, v. 21, p. 201–276, 1988a.

VANDEVELDE, Kenneth J. The Economics of Bilateral Investment Treaties. *Harvard International Law Journal*, v. 41, n. 2, p. 469–502, 2000.

VANDEVELDE, Kenneth J. The Political Economy of a Bilateral Investment Treaty. *The American Journal of International Law*, v. 92, p. 621–641, 1988b.

VANDEVELDE, Kenneth J. *U.S. international investment agreements*. New York: Oxford University Press, 2009.

VANDEVELDE, Kenneth J. *United States investment treaties: policy and practice*. Boston: Kluwer Law and Taxation, 1992.

VIDIGAL, Geraldo. *Awarding Damages or Demanding Performance? A Performance-Oriented Approach for International Investment Law*. Research Paper Series, nº 109. São Paulo: [s.n.], 2014. Disponível em: <<http://direitosp.fgv.br/publicacoes/working-papers>>.

Acesso em: 10/09/2016

VIGEVANI, Tullo; OLIVEIRA, Marcelo F. De; CINTRA, Rodrigo. Política externa no período FHC: a busca de autonomia pela integração. *Tempo Social*, v. 15, n. 2, p. 31–61, 2003.

VILLELA, Annibal V. Multinationals from Brazil. *The New Multinationals*. [S.l: s.n.], 1983. p. 220–249.

VIZENTINI, Paulo Fagundes. De FHC a Lula. *Civitas*, v. 5, n. 2, p. 381–391, 2005.

WAGNER, Markus. Regulatory Space in International Trade Law and International Investment Law. *University of Pennsylvania Journal of International Law*, v. 36, n. 1, 2015.

WEILER, Todd. *The interpretation of international investment law [electronic resource]: equality, discrimination, and minimum standards of treatment in historical context*. Boston: Martinus Nijhoff Publishers, 2013.

WILLEMYNS, Ines. Disciplines on State-Owned Enterprises in International Economic Law: Are We Moving in the Right Direction? *Journal of International Economic Law*, v. 19, p. 657–680, 2016.

WILLIAMS, S. Linn. Political and Other Risk Insurance: OPIC, MIGA, EXIMBANK and Other Providers. *Pace International Law Review*, v. 5, n. 59, p. 62–112, 1993.

WILLIAMSON, Oliver E.; WINTER, Sidney G. *The Nature of the firm: origins, evolution, and development*. New York: Oxford University Press, 1993.

WORLD BANK. *Guidelines: report to the development committee and guidelines on the treatment of foreign direct investment*. Washington, D.C.: World Bank, 1992a.

WORLD BANK. *Progress Report on the Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment*. [S.l: s.n.], 1992b.

XAVIER JUNIOR, Ely Caetano. Fundos Soberanos de Investimento e Imunidade de Jurisdição. *Revista DireitoGV*, v. 19, p. 99–118, 2014.

YACKEE, Jason Webb. Do Bilateral Investment Treaties Promote Foreign Direct

Investment? Some Hints from Alternative Evidence. *Virginia Journal of International Law*, v. 51, p. 397–442, 2011.

ZHAN, James. Towards a forward-looking and policy-orientated research agenda. *Transnational Corporations*, v. 19, n. 2, p. 53–61, 2010.

ZWEIGERT, K. KÖTZ, H. An Introduction to Comparative Law. Oxford: Oxford University Press, 1998. 3rd Ed.

Casos

ICSID ARB/-7/20 - Conoco Phillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips v. Bolivarian Republic of Venezuela. . [S.l: s.n.]. , 2013

ICSID ARB/02/18 - Tokios Tokeles v. Ukraine. . [S.l: s.n.]. , 2004

ICSID ARB/02/3 - Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia. . [S.l: s.n.]. , 2005

ICSID ARB/06/5 - Phoenix Action, LTD. v. Czech Republic. . [S.l: s.n.]. , 2009

ICSID ARB/07/27 - Mobil v. Bolivarian Republic of Venezuela. . [S.l: s.n.]. , 2010

ICSID. BIVAC v. Republic of Paraguay. . [S.l: s.n.]. , 2009a

ICSID. Cementownia S.A. v. Republic of Turkey. . [S.l: s.n.]. , 2009b

ICSID. Millicom International Operations B.V and Sentel GSM SA v. Republic of Senegal. . [S.l: s.n.]. , 2010

Tecnicas Medioambientales Tecmed S.A v. The United Mexican States. . [S.l: s.n.].
Disponível em: <<http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0854.pdf>>.
Acesso em: 16/07/2016

The Mavrommatis Palestine Concessions. . [S.l: s.n.]. Disponível em: <http://www.icj-cij.org/pcij/serie_A/A_02/06_Mavrommatis_en_Palestine_Arret.pdf>. Acesso em: 16/07/2016

Leis e Regulamentos Brasileiros

Decreto n° 3.937/01. . [S.l: s.n.]. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2001/D3937compilado.htm>. Acesso em: 07/10/2016

Decreto n° 4.418/02. . [S.l: s.n.], Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2002/d4418.htm. Acesso em 07/10/2016

Decreto n° 7.976/13. . [S.l: s.n.]. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Decreto/D7976.htm>. Acesso em: 07/10/2016

Decreto n° 8.863/16. . [S.l: s.n.], Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8863.htm> . Acesso em: 07/10/2016

EXECUTIVO, Poder. *Mensagem n° 23 – Submissão do AFCI Brasil e Moçambique.* . [S.l: s.n.], 2016a.

EXECUTIVO, Poder. *Mensagem n° 25 – Submissão do ACFI Brasil e Angola.* . [S.l: s.n.], 2016b.

EXECUTIVO, Poder. *Mensagem n° 57 – Submissão do ACFI Brasil e Chile.* . [S.l: s.n.], 2016c.

Lei n° 12.712/12. [S.l: s.n.], Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/l12712.htm>. Acesso em 07/10/2016

Lei n° 13.341/16 [S.l: s.n.], Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/L13341.htm>. Acesso em: 07/10/2016

Lei n° 6.704/79. [S.l: s.n.], Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/l6704compilada.htm>. Acesso em 07/10/2016

Lei n° 9.818/99. [S.l: s.n.], Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9818.htm>. Acesso em: 07/10/2016

Tratados internacionais

1984 *U.S. Model Treaty concerning the Reciprocal Encouragement and Protection of Investment. Berkeley Journal of International Law.* [S.l: s.n.]. Disponível em: <<http://scholarship.law.berkeley.edu/bjil/vol4/iss1/4>>. Acesso em: 18/05/2016

1994 *U.S Model Treaty Concerning the Encouragement and Reciprocal Protection of Investment.* . [S.l: s.n.]. Disponível em: <<http://investmentpolicyhub.unctad.org/Download/TreatyFile/2867>>. Acesso em: 18/05/2016

1995 *Portugal-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* . [S.l: s.n.], 1995.

1996 *Indonesia-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* . [S.l: s.n.], 1996.

1997 *Italy-Angola Bilateral Investment Treaty.* . [S.l: s.n.], 1997.

1997 *Mauricio Islands-Mozambique Investment Promotion and Protection Agreement.* [S.l: s.n.], 1997.

1998 *Italy-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 1998.

2000 *USA-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2000.

2001 *UK-Angola Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2001.

2002 *Deutschland-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2002.

2003 *Germany-Angola Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2003.

2003 *Japan-South Korea Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2003.

2004 *Finland-Mozambique Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.], 2004.

2004 *U.S. Model Bilateral Investment Treaty.* [S.l: s.n.]. Disponível em: <<http://investmentpolicyhub.unctad.org/Download/TreatyFile/2872>>, 2004. Acesso em:

2004 *UK-Mozambique Bilateral Investment Trety.* [S.l: s.n.], 2004.

2006 BLEU-Mozambique Bilateral Investment Treaty. [S.l: s.n.], 2006.

2008 Azerbaijan-South Korea Bilateral Investment Treaty. [S.l: s.n.], 2008.

2009 USA-Angola Trade and Investment Framework Agreement. [S.l: s.n.], [S.d.]

2012 U.S. Model Bilateral Investment Treaty. [S.l: s.n.]. Disponível em:
<<http://investmentpolicyhub.unctad.org/Download/TreatyFile/2870>>. Acesso em:
17/05/2016

2013 Japan-Mozambique Bilateral Treatment. [S.l: s.n.], 2013.

ACFI – Brasil e Angola. [S.l: s.n.], 2015.

ACFI – Brasil e Chile. [S.l: s.n.], 2015.

ACFI – Brasil e Colômbia. [S.l: s.n.], [S.d.]

ACFI – Brasil e Maláui. [S.l: s.n.], 2015.

ACFI – Brasil e México. [S.l: s.n.], [S.d.]

ACFI – Brasil e Moçambique. [S.l: s.n.], 2015.

Treaty of Friendship, Commerce, and Navigation Between the United States of America and the Republic of Haiti. [S.l: s.n.], 1955.

Netherlands-Mozambique Bilateral Investment Treaty. [S.l: s.n.], [S.d.]

ANEXO 1 – QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
<i>Escopo de Aplicação</i>	<p>Artigo 16 – Aplicação do Acordo</p> <p>1. O presente Acordo não poderá ser invocado para questionar disputa previamente resolvida por esgotamento dos recursos judiciais internos, em que haja proteção do caso julgado, ou qualquer reclamação referente a um investimento que tiver sido resolvido antes da entrada em vigor do mesmo.</p>	<p>Artigo 16 – Aplicação do Acordo</p> <p>1. O presente Acordo deverá aplicar-se a todos os investimentos, efetuados antes ou depois da sua entrada em vigor.</p> <p>2. O presente Acordo não poderá ser invocado para questionar disputa previamente resolvida por esgotamento dos recursos judiciais internos, em que haja proteção do caso julgado, ou qualquer reclamação referente a um investimento que tiver sido resolvido antes da entrada em vigor do mesmo.</p> <p>3. O presente Acordo de modo algum pode restringir os direitos e benefícios que um investidor de uma Parte goza ao abrigo de leis nacionais ou internacionais no território da outra Parte.</p>
<i>Prazo de duração e renovação</i>	<p>Artigo 17 – Disposições Finais e Transitórias</p> <p>(...)</p> <p>4. O presente Acordo é válido por um período de 10 (dez) anos, renovável automaticamente por períodos</p>	<p>Artigo 17 – Disposições Finais e Transitórias</p> <p>(...)</p> <p>3. O presente Acordo entrará em vigor trinta (30) dias após a data do recebimento da última notificação, por</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>iguais e sucessivos, salvo se uma das Partes o denunciar, conforme previsto no nº 5 do presente artigo.</p> <p>5. Uma Parte poderá denunciar o presente Acordo através de notificação por escrito à outra Parte, com uma antecedência mínima de 12 (doze) meses.</p>	<p>escrito e por via diplomática, de que foram cumpridos os requisitos de Direito interno das Partes necessários para o efeito, e permanecerá em vigor pelo prazo de 20 anos, renovável automaticamente por períodos iguais e sucessivos, salvo se uma das partes notificar a denúncia à outra com antecedência mínima de 12 meses.</p>
<i>Definição de Investimento</i>	<p>Artigo 3 – Definições</p> <p>Para efeitos do Presente Acordo, as definições sobre investimento, investidor e outras definições inerentes a esta matéria serão reguladas pelos respectivos ordenamentos jurídicos das Partes</p>	<p>Art. 3 – Definições</p> <p>Para efeitos do presente Acordo:</p> <p>1. "Investimento" significa qualquer tipo de bem ou direito pertencente ou controlado direta ou indiretamente por um investidor de uma das Partes no território da outra Parte, com o propósito de estabelecer relações econômicas duradouras e destinado à produção de bens e serviços, em particular:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. uma sociedade, empresa, participação societária ("equity") ou outros tipos de interesses numa sociedade ou empresa; ii. propriedade móvel e imóvel bem como quaisquer outros direitos de propriedade, tais como hipoteca, penhora, garantia, usufruto e direitos similares;

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
		<p>iii. o valor investido sob os direitos de concessões de negócios conferidas por lei, por decisões administrativas ou sob contrato, incluindo concessões para a procura, desenvolvimento, extração ou exploração de recursos naturais.</p>
<i>Definição de Investidor</i>	<p>Artigo 3 – Definições</p> <p>Para efeitos do Presente Acordo, as definições sobre investimento, investidor e outras definições inerentes a esta matéria serão reguladas pelos respectivos ordenamentos jurídicos das Partes</p> <p>Artigo 16 – Aplicação do Acordo</p> <p>3. Sujeito a notificação e consulta prévia, qualquer Parte pode denegar os benefícios previstos no presente acordo a um investidor da outra Parte ou aos investimentos desse investidor, se:</p> <p>i. o investidor pessoa física não for nacional ou residente permanente de uma Parte, conforme sua legislação;</p>	<p>Art. 3 – Definições</p> <p>2. "Investidor" de uma Parte significa:</p> <p>i. qualquer pessoa física que seja nacional de cada uma das Partes em conformidade com a sua legislação;</p> <p>ii. qualquer pessoa jurídica ou outra organização estruturada em conformidade com a lei aplicável no território da Parte em que o investimento for estabelecido; ou</p> <p>iii. qualquer pessoa jurídica não estruturada em conformidade com a lei dessa Parte mas controlada por um investidor conforme definido na alínea i. e ii.; e</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>ii. o investidor pessoa jurídica:</p> <p>a) não for constituído conforme a legislação de uma Parte, não possuir sede em território de uma Parte e ali não realizar atividades ou negócios substanciais; ou</p> <p>b) não for de propriedade de ou controlado efetivamente por nacionais ou residentes permanentes das Partes, direta ou indiretamente, conforme a legislação correspondente.</p>	<p>iv. toda a pessoa jurídica que possua sua sede em território dessa Parte e ali tenha o centro de suas atividades econômicas; e</p> <p>v. qualquer pessoa física ou jurídica conforme estabelecido nas alíneas anteriores, que realize um investimento na outra Parte devidamente autorizado quando a legislação de cada uma das Partes assim o determinar.</p>
PARÂMETROS GERAIS DE TRATAMENTO		
<i>Tratamento justo e equitativo</i>	Sem previsão expressa	Sem previsão expressa
<i>Tratamento nacional</i>	<p>Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos</p> <p>(...)</p> <p>2. Cada Parte, observada a legislação aplicável, permitirá aos investidores da outra Parte estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis que as disponíveis para os</p>	<p>Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos</p> <p>(...)</p> <p>2. Cada Parte, observada a legislação aplicável, permitirá aos investidores da outra Parte estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>investidores domésticos.</p> <p>(...)</p> <p>6. Cada Parte poderá prever, com base em leis e regulamentos, formalidades especiais ligadas às atividades de investimento dos investidores da outra Parte no seu território, desde que tais formalidades especiais não prejudiquem a substância dos direitos de tais investidores e o princípio da não discriminação.</p> <p>7. Cada Parte, no seu território, concede aos investidores da outra Parte um tratamento não menos favorável do que o concedido em circunstâncias semelhantes aos seus próprios investidores ou aos investidores de uma Parte não contratante, com respeito ao acesso a tribunais de justiça e a agências administrativas, ou ainda à defesa de direitos de tais investidores.</p>	<p>que as disponíveis para outros investidores domésticos.</p>
<i>Cláusula da nação mais favorecida</i>	<p>Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos</p> <p>(...)</p> <p>3. Cada Parte permitirá aos investidores da outra Parte</p>	<p>Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos</p> <p>(...)</p> <p>3. Cada Parte permitirá aos investidores da outra Parte</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis que as disponíveis para outros investidores estrangeiros.	estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis que as disponíveis para outros investidores estrangeiros.
	4. As disposições do presente artigo não obrigam nenhuma Parte a conceder aos investidores da outra Parte o benefício de qualquer tratamento, preferência ou privilégio em razão de: a) Uniões Aduaneiras ou Econômicas, mercados comuns, zonas de livre comércio ou Acordos Internacionais de Cooperação Econômica existentes ou futuros de que cada Parte seja membro ou a que venha a aderir; b) Acordos para evitar a dupla tributação ou outros acordos internacionais de natureza fiscal existentes ou futuros de que cada Parte seja membro ou a que venha a aderir.	4. O presente artigo não deverá ser interpretado como uma obrigação a uma Parte para conceder a investidores da outra Parte, no que tange a seus investimentos, benefício de qualquer tratamento, preferência ou privilégio resultante de quaisquer zonas de livre comércio, uniões aduaneiras ou mercados comuns existentes ou futuros de que cada Parte seja membro ou a que venha a aderir.
	(...)	
	7. Cada Parte, no seu território, concede aos investidores da outra Parte um tratamento não menos favorável do que o concedido em circunstâncias semelhantes aos seus próprios investidores ou aos	5. Este artigo não deverá ser interpretado como uma obrigação a uma Parte para conceder a investidores da outra Parte, no que tange a seus investimentos, o benefício de qualquer tratamento, preferência ou privilégio ao investimento resultante de quaisquer acordos para evitar a dupla tributação existentes ou futuros de que cada Parte deste Acordo seja parte ou que venha a ser.

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	investidores de uma Parte não contratante, com respeito ao acesso a tribunais de justiça e a agências administrativas, ou ainda à defesa de direitos de tais investidores.	
<i>Cláusula guarda-chuva</i>	<p>Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos</p> <p>8. Cada Parte deve observar e respeitar as obrigações assumidas expressamente em relação aos investimentos dos investidores da outra Parte.</p>	Não há previsão específica. O art. 3.1.iii, no qual direitos de concessões de negócios conferidos por contratos são considerados investimentos.
PARÂMETROS ESPECÍFICOS DE TRATAMENTO		
<i>Livre transferência de recursos</i>	<p>Artigo 14 – Transferências</p> <p>1. Cada Parte permitirá a transferência de recursos relacionados ao investimento, atendidos os procedimentos de registros e autorizações estabelecidos pela legislação das Partes, a saber:</p> <p>i. o capital inicial ou qualquer capital adicional destinado à manutenção ou à ampliação do investimento;</p>	<p>Artigo 14 – Transferências</p> <p>1. Cada Parte permitirá a transferência de recursos relacionados ao investimento, atendidos os procedimentos de registros e autorizações estabelecidos pela legislação das Partes, a saber:</p> <p>i. o capital inicial ou qualquer capital adicional destinado à manutenção ou à ampliação do investimento;</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>ii. rendimentos diretamente relacionados ao investimento;</p> <p>iii. o produto da venda ou liquidação total ou parcial do investimento;</p> <p>iv. as amortizações de empréstimos diretamente relacionados ao investimento e os respectivos juros;</p> <p>v. o valor da indenização, em caso de expropriação ou de utilização temporária do investimento de um investidor da outra Parte por parte do Estado da Parte receptora daquele investimento; quando a indenização for paga em títulos, o investidor da outra Parte poderá transferir ao exterior o valor que vier a auferir com a alienação dos mesmos títulos.</p> <p>2. Nenhuma disposição do presente Acordo afetará o direito de uma Parte de adotar medidas regulatórias relacionadas a balança de pagamentos durante crises de balança de pagamentos, nem afetará os direitos e as</p>	<p>ii. rendimentos diretamente relacionados ao investimento;</p> <p>iii. o produto da venda ou liquidação total ou parcial do investimento;</p> <p>iv. as amortizações de empréstimos diretamente relacionados ao investimento e os respectivos juros;</p> <p>v. o valor da indenização, em caso de desapropriação ou de utilização temporária do investimento de um investidor da outra Parte por parte do Estado da Parte receptora daquele investimento; quando a indenização for paga em títulos, o investidor da outra Parte poderá transferir ao exterior o valor que vier a auferir com a alienação dos mesmos títulos.</p> <p>2. Nenhuma disposição do presente Acordo afetará o direito de uma Parte de adotar medidas regulatórias relacionadas a balança de pagamentos durante crises de balança de pagamentos, nem afetará os direitos e as obrigações dos membros do Fundo Monetário</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>obrigações dos membros do Fundo Monetário Internacional contidos no Convênio Constitutivo do Fundo, sobretudo a utilização de medidas cambiais que estejam em conformidade com as disposições do Convênio.</p> <p>3. A adoção de medidas restritivas às transferências, no caso da existência de graves dificuldades da Balança de Pagamentos, deve ser não discriminatória e consistente com os artigos do Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional.</p>	<p>Internacional contidos no Convênio Constitutivo do Fundo, sobretudo a utilização de medidas cambiais que estejam em conformidade com as disposições do Convênio.</p> <p>3. A adoção de medidas restritivas às transferências, no caso da existência de graves dificuldades da Balança de Pagamentos, deve ser não discriminatória e consistente com os artigos do Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional.</p>
<i>Compensação para os casos de expropriação ou danos ao investimento</i>	<p>Artigo 9 – Expropriação, Nacionalização e Indenização</p> <p>1. Os Investimentos realizados por investidores de uma das Partes no território da outra Parte não poderão ser expropriados ou nacionalizados, exceto</p> <p>a) Para fins e por razões de utilidade ou interesse público</p>	<p>Artigo 9 – Expropriação, Nacionalização e Indenização</p> <p>1. Nenhuma Parte, em conformidade com seu ordenamento jurídico, expropriará nem nacionalizará um investimento coberto por este acordo, salvo seja:</p> <p>i. por causa de utilidade ou interesse públicos;</p> <p>ii. de uma maneira não discriminatória;</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>b) Em uma base não discriminatória;</p> <p>c) Mediante pagamento de uma justa compensação, adequada e efetiva, conforme estabelecido nos parágrafos 2 a 4 deste mesmo artigo;</p> <p>d) de acordo com o devido processo legal.</p> <p>2. A compensação deverá ser equivalente ao valor justo de mercado dos investimentos expropriados no momento em que a expropriação efetivamente teve lugar (“data da expropriação”). O valor justo de mercado não deverá refletir nenhuma alteração negativa resultante do conhecimento da intenção de expropriar com antecedência à data da expropriação. A compensação deverá ser paga sem demora, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.</p> <p>3. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda convertível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de</p>	<p>iii. mediante a adequada e efetiva indenização conforme estabelecido nos parágrafos 2 a 4 deste mesmo artigo; e</p> <p>iv. de conformidade com o princípio do devido processo.</p> <p>2. A indenização deverá:</p> <p>i. ser paga sem demora em conformidade com a legislação da Parte receptora;</p> <p>ii. ser equivalente ao valor justo de mercado que tenha o investimento expropriado imediatamente antes de efetuada a expropriação (“data de expropriação”);</p> <p>iii. não refletir uma alteração negativa no valor de mercado em função de conhecimento da intenção de expropriar com antecedência à data da expropriação; e</p> <p>iv. ser completamente liquidável e livremente</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>mercado na data da expropriação mais os juros acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.</p> <p>4. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda não convertível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de mercado na data da expropriação mais os juros e, se houver, atualização monetária, acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.</p> <p>Artigo 12 – Compensação</p> <p>1. Os investidores de ambas as Partes que sofram perdas dos seus investimentos no território da outra Parte devido a guerra ou outro conflito armado, estado de emergência, revolta, levantamento ou distúrbios, deverão ser atribuídos, no que se refere à restituição, indenização, compensação ou outra solução, um tratamento que não seja menos favorável do que aquele atribuído aos seus próprios investidores ou a</p>	<p>transferível, em conformidade com o artigo de Transferências.</p> <p>3. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda conversível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de mercado na data da expropriação, mais os juros, acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte Receptora.</p> <p>4. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda não conversível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de mercado na data da expropriação, mais os juros e, se houver, atualização monetária, acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte Receptora.</p> <p>Artigo 12 – Compensação</p> <p>1. Os investidores de ambas as Partes que sofram perdas</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>investidores de qualquer terceiro Estado, seja qual for o mais favorável. Os pagamentos daí resultantes deverão ser transferíveis sem demora em moeda livremente convertível.</p> <p>2. Sem prejuízo ao disposto no parágrafo anterior do presente artigo, os investidores de uma Parte que em qualquer das situações referidas no parágrafo 1º sofram prejuízos no território da outra Parte como resultado da:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. aquisição do seu investimento, no todo ou em parte, pelas forças ou autoridades da outra Parte; ou ii. destruição do seu investimento, no todo ou em parte, por forças ou autoridades da outra Parte, deverão receber sem demora restituição, compensação ou indenização que, em um ou noutro caso, devem ser adequadas e efetivas. 	<p>dos seus investimentos no território da outra Parte devido a guerra ou outro conflito armado, estado de emergência, revolta, levantamento ou distúrbios, deverão ser atribuídos, no que se refere à restituição, indenização, compensação ou outra solução, um tratamento que não seja menos favorável do que aquele atribuído aos seus próprios investidores ou a investidores de qualquer terceiro Estado, seja qual for o mais favorável. Os pagamentos daí resultantes deverão ser transferíveis sem demora em moeda livremente conversível.</p> <p>2. Sem prejuízo ao disposto no parágrafo anterior do presente artigo, os investidores de uma Parte que em qualquer das situações referidas no parágrafo 1, sofram prejuízos no território da outra Parte como resultando da:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. aquisição do seu investimento ou parte do mesmo pelas forças ou autoridades da última Parte; ou ii. destruição do seu investimento ou parte do mesmo por forças ou autoridades da última Parte, deverão receber sem demora restituição, compensação ou indenização que, em um ou

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
		noutro caso, devem ser adequadas e efetivas.
<i>Promoção de investimentos</i>	Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos 1. Cada Parte deverá promover e aceitar investimentos de investidores da outra Parte, podendo restringir certos investimentos de acordo com seus respectivos ordenamentos jurídicos.	Artigo 11 – Tratamento aos Investidores e Investimentos 1. Cada Parte, nos termos de seu ordenamento jurídico, deve permitir e encorajar a realização de investimentos da outra Parte no seu território e criar condições favoráveis para tais investimentos.
<i>Direitos de entrada de indivíduos ligados ao investimento</i>	Regulado no Anexo I – Protocolo entre o Governo da República Federativa do Brasil e o Governo da República de Angola sobre Facilitação de Vistos (...) ii. Em conformidade com as legislações domésticas, cada Parte procurará facilitar a livre circulação de gestores, executivos, funcionários qualificados dos agentes econômicos, entidades, empresas, investidores da outra Parte e outras pessoas físicas que desejem entrar no seu território e aí permanecer com o propósito de realizar atividades ligadas a investimentos.	Regulado no Anexo I - Agendas Temáticas para Cooperação e Facilitação (...) 2. Vistos i. A Facilitação da Concessão de Vistos de Negócio entre o Governo da República de Moçambique e o Governo da República Federativa do Brasil será objeto de um Protocolo específico a ser assinado entre os dois Estados.
RESOLUÇÃO DE CONFLITOS		
Mecanismo de Resolução de Conflitos	Artigo 4 – Comitê Conjunto	Artigo 4 – Comitê Conjunto

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>1. Para fins do presente Acordo, as Partes estabelecem um Comitê doravante designado “Comitê Conjunto”.</p> <p>2. Este Comitê Conjunto será composto por representantes governamentais de ambas as Partes designados pelos respectivos governos.</p> <p>3. O Comitê Conjunto reunir-se-á nas datas e locais que as Partes acordarem, com a presidência alternada entre as Partes, devendo ser realizada pelo menos uma reunião ao ano.</p> <p>4. O Comitê Conjunto terá as seguintes atribuições e competências:</p> <p>(....)</p> <p>v. Buscar consensos e resolver amigavelmente quaisquer questões ou conflitos sobre os investimentos das Partes; e</p> <p>vi. Definir ou elaborar um mecanismo padrão para a solução de controvérsias por via arbitral entre Estados.</p>	<p>1. Para fins do presente Acordo, as Partes estabelecem um Comitê doravante designado “Comitê Conjunto”.</p> <p>2. Este Comitê Conjunto será composto por representantes governamentais de ambas as Partes designados pelos respectivos governos.</p> <p>3. O Comitê Conjunto reunir-se-á nas datas e locais que as Partes acordarem, com presidências alternadas entre as Partes, devendo ser realizada pelo menos uma reunião ao ano.</p> <p>4. O Comitê Conjunto terá as seguintes atribuições e competências:</p> <p>(...)</p> <p>v. Buscar consensos e resolver amigavelmente quaisquer questões ou conflitos sobre os investimentos das Partes.</p> <p>Artigo 5 - Pontos Focais ("Ombudsmen")</p> <p>1. As Partes estabelecerão Pontos Focais ("Ombudsmen") os quais terão como função principal dar apoio governamental aos investimentos da outra</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>Artigo 5 – Pontos Focais ("Ombudsmen")</p> <p>1. As Partes estabelecerão Pontos Focais ("Ombudsmen") os quais terão como função principal dar apoio governamental aos investimentos da outra Parte realizados em seu país.</p> <p>2. No caso da República Federativa do Brasil, o Ombudsman será estabelecido na Câmara de Comércio Exterior – CAMEX.</p> <p>3. No caso da República de Angola, o Ponto Focal será estabelecido na Secretaria de Estado para a Cooperação do Ministério das Relações Exteriores.</p> <p>4. O Ponto Focal terá, entre outras, as seguintes atribuições:</p> <p>(....)</p> <p>iii. Atuar diretamente para prevenir disputas e facilitar a sua resolução em articulação com as autoridades governamentais competentes e em colaboração com entidades privadas pertinentes;</p>	<p>Parte realizados em seu país.</p> <p>2. No caso da República Federativa do Brasil, o Ombudsman será estabelecido na Câmara de Comércio Exterior – CAMEX.</p> <p>3. No caso da República de Moçambique, o Ponto Focal será estabelecido no Conselho de Investimentos.</p> <p>4. O Ponto Focal terá, entre outras, as seguintes atribuições:</p> <p>(...)</p> <p>iii. atuar diretamente para prevenir disputas e facilitar a sua resolução em articulação com as autoridades governamentais competentes e em colaboração com entidades privadas pertinentes;</p> <p>Artigo 15 – Prevenção e Resolução de Disputas</p> <p>1. Os Pontos Focais atuarão articuladamente entre si e com o Comitê Conjunto de forma a prevenir, gerir e resolver eventuais disputas entre as Partes.</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>Artigo 15 – Prevenção e Resolução de Disputas</p> <p>1. Os Pontos Focais atuarão articuladamente entre si e com o Comitê Conjunto de forma a prevenir, gerir e alcançar entendimentos com vistas a atingir os objetivos do presente Acordo e resolver eventuais disputas entre as Partes.</p> <p>2. Antes de iniciar eventual procedimento arbitral, qualquer disputa entre as Partes sobre a interpretação ou aplicação do presente Acordo deverá ser avaliada por meio de consultas e negociações, e examinada, preliminarmente, pelo Comitê Conjunto.</p> <p>3. Uma Parte poderá submeter uma questão específica de interesse de um investidor ao Comitê Conjunto:</p> <p>i. para iniciar o procedimento, a Parte do investidor interessado apresentará, por escrito, a sua solicitação ao Comitê Conjunto, especificando o nome do investidor interessado e os desafios ou dificuldades enfrentadas;</p> <p>ii. o Comitê Conjunto terá o prazo de 60 dias, prorrogáveis de comum acordo, por mais 60 dias, mediante justificativa, para apresentar informações pertinentes do caso apresentado;</p>	<p>2. Antes de iniciar eventual procedimento arbitral, qualquer disputa entre as Partes deverá ser avaliada, por meio de consultas e negociações, e examinada, preliminarmente, pelo Comitê Conjunto.</p> <p>3. Uma Parte poderá submeter uma questão específica de interesse de um investidor ao Comitê Conjunto:</p> <p>i. para iniciar o procedimento, a Parte do investidor interessado apresentará, por escrito, sua solicitação ao Comitê Conjunto, especificando o nome do investidor interessado e os desafios ou dificuldades enfrentadas;</p> <p>ii. o Comitê Conjunto terá 60 dias, prorrogáveis de comum acordo, por mais 60 dias, mediante justificativa, para apresentar informações pertinentes do caso apresentado;</p> <p>iii. com objetivo de facilitar a busca de solução entre as Partes envolvidas, sempre que possível, deverão participar total ou parcialmente da reunião bilateral:</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>iii. com objetivo de facilitar a busca de solução entre as Partes envolvidas, sempre que possível, deverão participar total ou parcialmente da reunião bilateral:</p> <p>a) representantes do investidor interessado</p> <p>b) representantes das entidades governamentais ou não governamentais envolvidos na medida ou situação objeto de consulta.</p> <p>iv. o procedimento de diálogo e consulta bilateral encerra-se por iniciativa de qualquer das Partes envolvidas mediante a apresentação de informe resumido na reunião do Comitê Conjunto subsequente com:</p> <p>a) a identificação da Parte;</p> <p>b) a identificação dos investidores interessados;</p> <p>c) descrição da medida objeto da consulta; e d) a posição das Partes a respeito da medida.</p> <p>4. O Comitê Conjunto deverá, sempre que possível, convocar reuniões extraordinárias para avaliar as questões submetidas.</p>	<p>a) representantes do investidor interessado;</p> <p>b) representantes das entidades governamentais ou não governamentais envolvidos na medida ou situação objeto de consulta.</p> <p>iv. o procedimento de diálogo e consulta bilateral encerra-se por iniciativa de qualquer das Partes envolvidas mediante a apresentação de informe resumido na reunião do Comitê Conjunto subsequente com:</p> <p>a) a identificação da Parte;</p> <p>b) a identificação dos investidores interessados;</p> <p>c) descrição da medida objeto da consulta; e</p> <p>d) a posição das Partes a respeito da medida.</p> <p>4. O Comitê Conjunto deverá, sempre que possível,</p>

QUADRO COMPARATIVO ACFI ANGOLA E MOÇAMBIQUE		
NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	ACFI ANGOLA	ACFI MOÇAMBIQUE
	<p>5. Toda a documentação e as providências relativas ao mecanismo estabelecido neste artigo, assim como as reuniões do Comitê Conjunto, terão caráter reservado, exceto os informes apresentados.</p> <p>6. Caso não seja possível solucionar uma disputa surgida nos termos do parágrafo 2 deste artigo por recomendação do Comitê Conjunto, as Partes poderão recorrer a mecanismos de arbitragem entre Estados para solucionarem a referida disputa.</p>	<p>convocar reuniões extraordinárias para avaliar as questões submetidas.</p> <p>5. Toda a documentação e as providências relativas ao mecanismo estabelecido neste artigo, assim como as reuniões do Comitê Conjunto, terão caráter reservado, exceto os informes apresentados.</p> <p>6. Caso não seja possível solucionar a disputa, as Partes poderão recorrer a mecanismos de arbitragem entre Estados a serem desenvolvidos pelo Comitê Conjunto, quando julgado conveniente entre as Partes.</p>

ANEXO 2 – LISTA COMPARATIVA DE ESTADOS SIGNATÁRIOS DE ACORDOS DE GARANTIAS E TBIS COM EUA

Estado	OPIC	BIT
Afeganistão	Sim	Não
África do Sul	Sim	Não
Albânia	Sim	Sim
Angola	Sim	Não
Anguila	Sim	Não
Antígua e Barbuda	Sim	Não
Argélia	Sim	Não
Argentina	Sim	Sim
Armênia	Sim	Sim
Aruba	Sim	Não
Azerbaijão	Sim	Sim
Bahamas	Sim	Não
Bangladeche	Não	Sim
Barbados	Sim	Não
Barém	Sim	Sim
Belize	Sim	Não
Benim	Sim	Não
Bielorrússia	Não	Sim
Birmânia	Sim	Não
Bolívia	Sim	Sim
Bósnia e Herzegovina	Sim	Não
Botsuana	Sim	Não
Brasil	Sim	Não
Bulgária	Sim	Sim
Burquina Faso	Sim	Não
Burúndi	Sim	Não
Cabo Verde	Sim	Não
Camarões	Sim	Sim
Camboja	Sim	Não
Cazaquistão	Sim	Sim
Chade	Sim	Não

Estado	OPIC	BIT
Chile	Sim	Não
Chipre	Sim	Não
Colômbia	Sim	Não
Coreia do Sul	Sim	Não
Costa do Marfim	Sim	Não
Costa Rica	Sim	Não
Croácia	Sim	Sim
Curaçao	Sim	Não
Djibouti	Sim	Não
Domínica	Sim	Não
Egito	Sim	Sim
El Salvador	Sim	Sim
Equador	Sim	Sim
Eritreia	Sim	Não
Eslováquia	Sim	Sim
Eslovênia	Sim	Não
Estados Federados da Micronésia	Sim	Não
Estônia	Sim	Sim
Etiópia	Sim	Não
Fiji	Sim	Não
Filipinas	Sim	Não
Gabão	Sim	Não
Gâmbia	Sim	Não
Gana	Sim	Não
Geórgia	Sim	Sim
Granada	Sim	Sim
Grécia	Sim	Não
Guatemala	Sim	Não
Guiana	Sim	Não
Guiana Francesa	Sim	Não
Guiné	Sim	Não
Guiné Equatorial	Sim	Não
Guiné-Bissau	Sim	Não

Estado	OPIC	BIT
Haiti	Sim	Sim
Honduras	Sim	Sim
Hungria	Sim	Não
Iemén	Sim	Não
Ilhas Comores	Sim	Não
Ilhas Cook	Sim	Não
Ilhas Maldivas	Sim	Não
Ilhas Marshall	Sim	Não
Ilhas Turcas e Caicos	Sim	Não
Índia	Sim	Não
Indonésia	Sim	Não
Iraque	Sim	Não
Irlanda	Sim	Não
Irlanda do Norte	Sim	Não
Israel	Sim	Não
Jamaica	Sim	Sim
Jordânia	Sim	Sim
Kosovo	Sim	Não
Kuwait	Sim	Não
Laos	Sim	Não
Lesoto	Sim	Não
Letônia	Sim	Sim
Líbano	Sim	Não
Libéria	Sim	Não
Lituânia	Sim	Sim
Macedônia	Sim	Não
Madagascar	Sim	Não
Malásia	Sim	Não
Malávi	Sim	Não
Mali	Sim	Não
Malta	Sim	Não
Marrocos	Sim	Sim
Maurícia	Sim	Não

Estado	OPIC	BIT
Mauritânia	Sim	Não
México	Sim	Não
Moçambique	Sim	Sim
Moldávia	Sim	Sim
Mongólia	Sim	Sim
Montenegro	Sim	Não
Namíbia	Sim	Não
Nepal	Sim	Não
Nicarágua	Sim	Sim
Níger	Sim	Não
Nigéria	Sim	Não
Omã	Sim	Não
Palau	Sim	Não
Panamá	Sim	Sim (Ammendment)
Papua-Nova Guiné	Sim	Não
Paquistão	Sim	Não
Paraguai	Sim	Não
Peru	Sim	Não
Polónia	Sim	Sim
Portugal	Sim	Não
Quênia	Sim	Não
Quirguizistão	Sim	Sim
Quiribáti	Sim	Não
República Centro-Africana	Sim	Não
República Democrática do Congo	Sim	Sim (Brazzaville)
República Dominicana	Sim	Não
República Tcheca	Sim	Sim
Romênia	Sim	Sim
Ruanda	Sim	Sim
Rússia	Sim*	Sim
Samoa	Sim	Não
Santa Lúcia	Sim	Não
São Cristóvão e Neves	Sim	Não

Estado	OPIC	BIT
São Marinho	Sim	Não
São Tomé e Príncipe	Sim	Não
São Vicente e Grenadinas	Sim	Não
Seicheles	Sim	Não
Senegal	Sim	Sim
Serra Leoa	Sim	Não
Sérvia	Sim	Não
Singapura	Sim	Não
Somália	Sim	Não
Sri Lanca	Sim	Sim
Suazilândia	Sim	Não
Sudão do Sul	Sim	Não
Suriname	Sim	Não
Tailândia	Sim	Não
Taiwan	Sim	Não
Tajiquistão	Sim	Não
Tanzânia	Sim	Não
Timor Leste	Sim	Não
Togo	Sim	Não
Tonga	Sim	Não
Trindade e Tobago	Sim	Sim
Tunísia	Sim	Sim
Turquemenistão	Sim	Não
Turquia	Sim	Sim
Ucrânia	Sim	Sim
Uganda	Sim	Não
Uruguai	Sim	Sim
Usbequistão	Sim	Sim
Venezuela	Sim	Não
Vietnã	Sim	Não
West Bank e Gaza	Sim	Não
Zâmbia	Sim	Não
Zimbabue	Sim	Não

Estado	<u>OPIC</u>	<u>BIT</u>
*Operações suspensas.		
Fontes:		
OPIC: https://www.opic.gov/content/bilateral-agreements		
TBIs: http://www.state.gov/e/eb/ifd/bit/117402.htm		

ANEXO 3 – QUADRO COMPARATIVO TBIS EUA (MODELO DE 1984 E MODELO DE 2012)

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
Preâmbulo	<p>Visando <u>promover maior cooperação econômica</u> entre as Partes, particularmente no que diz respeito a investimentos por nacionais e companhias de uma Parte no território da outra Parte, e</p> <p>Reconhecendo que o acordo sobre o tratamento a ser concedido ao investimento irá <u>estimular o fluxo de capital privado e o desenvolvimento econômico de ambas as Partes,</u> e</p> <p>Concordando que <u>o tratamento justo e equitativo é desejável para manter uma estrutura estável para investimentos e máxima utilização efetiva de recursos econômicos,</u> e</p> <p>Tendo decidido firmar um tratado relativo à <u>promoção e proteção recíproca do investimento</u></p>	<p>Visando <u>promover uma maior cooperação econômica</u> entre as Partes, particularmente no que diz respeito a investimentos por nacionais e companhias de uma Parte no território da outra Parte;</p> <p>Reconhecendo que o acordo sobre o tratamento a ser concedido a tal investimento irá <u>estimular o fluxo de capital privado e o desenvolvimento econômico das Partes;</u></p> <p>Concordando que <u>uma estrutura estável para investimentos irá maximizar a utilização efetiva dos recursos econômicos e melhorar os padrões de vida;</u></p> <p>Reconhecendo a importância de proporcionar <u>meios efetivos de apresentação de queixas e garantindo direitos relativos a investimentos</u> segundo a lei nacional e por meio da <u>arbitragem internacional;</u></p> <p>Visando alcançar tais objetivos de maneira consistente com a <u>proteção da saúde, com a segurança e o meio ambiente, e com a promoção de direitos trabalhistas</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>internacionalmente reconhecidos;</u></p> <p>Tendo decidido firmar um tratado relativo à <u>promoção e proteção recíproca do investimento</u></p>
Escopo de Aplicação	Sem uma cláusula específica sobre o escopo de aplicação.	<p>Artigo 2: Escopo e Cobertura</p> <p>1. Este Tratado é aplicável a medidas adotadas ou mantidas por uma Parte em relação a:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) investidores da outra Parte; b) investimentos cobertos; e c) todos os investimentos no território da Parte, no que diz respeito aos artigos 8 [Requisitos de Desempenho], 12 [Investimento e Meio Ambiente], e 13 [Investimento e Trabalho]. <p>3. Para maior certeza, este Tratado <u>não vincula</u> nenhuma das Partes com qualquer <u>ato ou fato que tenha acontecido nem qualquer situação que tenha deixado de existir antes da data de entrada em vigor deste Tratado.</u></p>
Prazo de duração e renovação	<p>Artigo XII</p> <p>1. Este Tratado entra em vigor trinta dias após a data da troca dos instrumentos de ratificação. O</p>	<p>Artigo 22: Entrada em Vigor, Duração e Rescisão</p> <p>1. Este Tratado entra em vigor trinta dias após a data da troca dos instrumentos de ratificação entre as Partes. O tratado deve</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>tratado deve permanecer em vigor por um período de <u>dez anos e continuar em vigor, a não ser que seja rescindido conforme o previsto no parágrafo 3 deste artigo.</u> Este tratado deve ser aplicado a investimentos <u>existentes no momento da entrada em vigor, assim como a investimentos feitos ou adquiridos subsequentemente.</u></p> <p>2. Qualquer Parte poderá, após dar aviso por escrito à outra Parte com um ano de antecedência, <u>rescindir este Tratado ao final do período inicial de dez anos ou a qualquer momento após este período inicial.</u></p> <p>3. A respeito dos investimentos feitos ou adquiridos antes da data de rescisão deste Tratado, aos quais este Tratado se aplique de qualquer outra maneira, as <u>provisões de todos os outros artigos deste Tratado devem, subsequentemente, continuar efetivas por um período adicional de dez anos, a partir da data de rescisão.</u></p>	<p>permanecer em vigor por um período de <u>dez anos e continuar em vigor a partir de então,</u> a não ser que seja rescindido conforme o previsto no parágrafo 2.</p> <p>2. Uma Parte poderá rescindir este Tratado ao <u>final do período inicial de dez anos ou a qualquer momento subsequente, após dar aviso escrito com um ano de antecedência para a outra Parte.</u></p> <p>3. <u>Por dez anos, a partir da data de rescisão, todos os outros artigos devem continuar aplicáveis para investimentos cobertos ou adquiridos antes da data de rescisão, exceto</u> na medida em que tais artigos englobem o <u>estabelecimento ou aquisição</u> dos investimentos cobertos.</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
Definição de Investimento	<p>Artigo I</p> <p>(b) "Investimento" significa <u>qualquer tipo de investimento no território de uma das partes, de titulariedade ou controlado direta ou indiretamente</u> por nacionais ou por companhias da outra Parte, tal como <u>capital, dívida e contratos de serviço e de investimento</u>; e inclui:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. propriedade tangível e intangível, incluindo direitos, como hipoteca, penhor e garantias. ii. uma companhia, ou ações, ou outros interesses em uma companhia, ou interesses em ativos relacionados a uma companhia; iii. uma reivindicação por dinheiro ou uma reivindicação por execução com valor econômico, associada a um investimento; iv. direitos de propriedade intelectual e industrial, incluindo direitos autorais, patentes, marcas registradas, nomes comerciais, desenhos industriais, segredos comerciais e <i>know-how</i>, e boa vontade; e 	<p>Artigo 1: Definições</p> <p>"investimento" significa todo <u>ativo que um investidor detenha ou controle, direta ou indiretamente</u>, que tenha as características de um investimento, incluindo tais características como o <u>comprometimento de capital ou de outros recursos, a expectativa de ganho ou lucro, ou a presunção de risco</u>. Formas que um investimento pode ter incluem:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) uma empresa; b) ações e outras formas de participação no capital próprio de uma empresa; c) títulos, debêntures, outros instrumentos de débito, e empréstimos¹; d) operações a prazo, opções e outros derivativos; e) <i>turnkey</i>, construção, gestão, produção, concessão, partilha de produção, e outros contratos similares; f) direitos de propriedade intelectual; g) licenças, autorizações, permissões, e direitos similares assegurados conformes a lei doméstica; e h) outra propriedade tangível ou intangível, móvel ou imóvel, ou que seja relacionada ao direito de propriedade, como arrendamentos, hipotecas, penhores

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>v. qualquer direito conferido por lei ou contrato e quaisquer licenças e permissões em conformidade com a lei.</p> <p>(e) "atividades associadas" incluem a organização, controle, operação, manutenção e disposição de companhias, filiais, agências, escritórios, fábricas ou outras instalações para a condução dos negócios; a formulação, execução e cumprimento dos contratos; a aquisição, uso, proteção e disposição de propriedade de todos os tipos, inclusive direitos de propriedade intelectual e industrial; e o empréstimo de fundos, a compra e emissão de ações de capital.</p> <p>3. Qualquer alteração na forma na qual os ativos estão investidos ou reinvestidos não afetará sua característica como um investimento.</p>	<p>e garantias.</p> <p>i)</p> <p>"Investimento coberto" significa, no que diz respeito à Parte, um <u>investimento em seu território de um investidor da outra Parte que exista a partir da data de entrada em vigor deste Tratado ou estabelecida, adquirida ou expandida a partir de então.</u></p> <p>¹Algumas formas de débito, como títulos, debêntures e notas de longo prazo, têm maior probabilidade de ter características de um investimento, enquanto outras formas de débito, como pretensão de pagamento que é imediatamente devida e resultado de venda de mercadorias ou serviços, têm menor probabilidade de ter tais características.</p>
Definição de Investidor	Sem definição específica. Definem-se apenas os termos “empresa de uma parte” e “nacional”.	<p>"investidor de uma não-Parte" significa, a respeito da Parte, um investidor que visa fazer, está fazendo ou fez um investimento no território da Parte, e não é um investidor de nenhuma das Partes.</p> <p>"investidor de uma Parte" significa uma <u>Parte ou empresa</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>estatal da Parte, ou um nacional ou uma empresa de uma Parte, que visa fazer, está fazendo ou fez um investimento no território da outra Parte;</u> desde que, contudo, uma pessoa natural que tenha dupla-nacionalidade seja tida como nacional exclusiva do Estado de sua <u>nacionalidade dominante e efetiva.</u></p>
PARÂMETROS GERAIS DE TRATAMENTO		
<p>Parâmetro mínimo de tratamento</p> <p>(tratamento justo e equitativo, <i>full protection and security</i>)</p>	<p>Artigo II</p> <p>2. Investimentos devem sempre ser tratados de <u>forma justa e equitativa,</u> devem <u>gozar de plena proteção e segurança e não devem, em caso algum, receber tratamento inferior ao exigido pelo direito internacional.</u> Nenhuma das Partes deve, de qualquer maneira, prejudicar por meio de ações arbitrárias e discriminatórias a gestão, operação, manutenção, uso e aproveitamento, nem a aquisição, expansão ou alienação de investimentos. (...)</p> <p>6. Cada Parte deve prover meios efetivos de apresentação de queixas e satisfação dos direitos concernentes aos acordos de investimento,</p>	<p>Artigo 5: Padrão Mínimo de Tratamento</p> <p>1. Cada Parte deverá tratar os investimento cobertos de acordo com o <u>direito internaiconal costumeiros, incluindo, incluindo tratamento justo e equitativo e plena proteção e segurança.</u></p> <p>2. Para maior precisão, o parágrafo 1 prescreve o padrão mínimo da do direito internacional costumeiro para tratamento de estrangeiros como o padrão mínimo a ser concedido aos investimentos cobertos. Os conceitos de "tratamento justo e equitativo" e "plena proteção e segurança" não requerem tratamento adicional ou além daquilo que é exigido por tal padrão, e não criam direitos substantivos adicionais. A obrigação prevista no parágrafo 1 prevê:</p> <p>a) "tratamento justo e equitativo" inclui a obrigação de</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	autorizações de investimento e propriedades.	<p>não negar justiça em procedimentos criminais, civis ou contenciosos administrativos conforme o princípio de devido processo incluso nos principais sistemas legais do mundo; e</p> <p>b) "plena proteção e segurança" requiere que cada Parte forneça o nível de proteção policial exigido pelo direito internacional costumeiro.</p> <p>Anexo A – Direito Internacional Costumeiro</p> <p>"As Partes confirmam seu entendimento compartilhado que "direito internacional costumeiro" conforme referido no Artigo 5 [Padrão Mínimo de Tratamento] e no Anexo B [Expropriação] resulta de uma prática geral e consistente dos Estados que se guiam a partir de um senso de obrigação legal. A propósito do Artigo 5 [Padrão Mínimo de Tratamento], o parâmetro mínimo previsto no direito internacional costumeiro para o tratamento dos estrangeiros faz referência a todos os princípios do direito internacional costumeiro que protegem os direitos e interesses econômicos dos estrangeiros".</p>
Tratamento nacional e Cláusula da nação mais favorecida	<p>Artigo II</p> <p>1. Cada Parte deve permitir e tratar o investimento e demais atividades associadas a ele de maneira não menos favorável que a conferida em situações semelhantes, para os seus próprios</p>	<p>Artigo 3: Tratamento Nacional</p> <p>1. Cada Parte deve <u>oferecer aos investidores</u> da outra Parte tratamento não menos favorável que aquele concedido, em circunstâncias similares, a seus próprios investidores a respeito de estabelecimento, aquisição, expansão, gestão,</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>nacionais ou companhias, ou para os nacionais ou companhias de qualquer outro país, a que for mais favorável, sujeitas ao direito de cada Parte de fazer ou manter excessões previstas em um dos setores ou matérias listados no Anexo a este Tratado.</p> <p><u>Observação:</u> veja “setores excluídos & limitações permitidas para a continuação da disciplina do artigo</p>	<p><u>condução, operação e venda ou outra disposição de investimentos em seu território.</u></p> <p>2. Cada Parte deve <u>oferecer aos investimentos cobertos tratamento não menos favorável que aquele concedido, em circunstâncias similares, a investimentos em seu território de seus próprios investidores a respeito de estabelecimento, aquisição, expansão, gestão, condução, operação e venda ou outra disposição de investimentos em seu território.</u></p> <p>3. O tratamento a ser oferecido por uma Parte conforme os parágrafos 1 e 2 significa, em relação a um nível regional de governo, tratamento não menos favorável que o tratamento concedido, em circunstâncias similares, por tal nível regional de governo para pessoas naturais residentes no país e empresas constituídas sob as leis de outros níveis regionais de governo da Parte da qual fazem parte, e para seus respectivos investimentos.</p> <p><u>Artigo 4: Tratamento da Nação Mais Favorecida</u></p> <p>1. Cada Parte deve <u>oferecer aos investidores da outra Parte tratamento não menos favorável que aquele concedido, em circunstâncias similares, a investidores de qualquer não-</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>Parte a respeito de estabelecimento, aquisição, expansão, gestão, condução, operação e venda ou outra disposição de investimentos em seu território.</u></p> <p>2. Cada Parte deve <u>oferecer aos investimentos cobertos tratamento não menos favorável que aquele concedido, em circunstâncias similares, a investimentos de investidores de qualquer não-Parte em seu território a respeito de estabelecimento, aquisição, expansão, gestão, condução, operação e venda ou outra disposição de investimentos em seu território.</u></p>
Cláusula guarda chuva	<p>Artigo II.</p> <p>2. (...) Cada Parte deve observar qualquer obrigação que tenha assumido em relação aos investimentos.</p>	<p>Não há uma cláusula guarda chuva, mas violações a autorizações e contratos de investimento estão sujeitos à arbitragem investidor-Estado, conforme previsto no artigo 24 do Tratado.</p> <p>Vale anotar ainda que a definição de investimento contempla obrigações contratuais variadas.</p>
PARÂMETROS ESPECÍFICOS DE TRATAMENTO		
Livre transferência de recursos	<p>Artigo IV</p> <p>1. Cada Parte deve permitir que todas as transferências relacionadas a um investimento sejam feitas livremente e sem demora dentro e</p>	<p>Artigo 7: Transferências</p> <p>1. Cada Parte deve permitir que todas as <u>transferências relacionadas a investimentos cobertos sejam feitas livremente e sem demora</u> dentro e fora de seu território. Tais</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>fora de seu território. Tais transferências incluem: (a) retornos; (b) compensação conforme o Artigo III; (c) pagamentos decorrentes de uma disputa de investimento; (d) pagamentos feitos sob contrato, incluindo amortização do principal e pagamento de juros acumulados, conforme um contrato de empréstimo; (e) produto da venda ou liquidação de todo o investimento ou uma parte dele; e (f) contribuições adicionais de capital para a manutenção ou o desenvolvimento de um investimento.</p> <p>2. Exceto conforme previsto no Artigo III, parágrafo 1, as <u>transferências devem ser feitas em moeda livremente conversível, à taxa de câmbio predominante no mercado na data de transferência</u> considerando transações à vista na moeda a ser transferida.</p> <p>3. Apesar das provisões dos parágrafos 1 e 2, as Partes devem manter leis e regulamentos que (a) exijam relatórios de transferência de dinheiro; e (b) estabeleçam imposto de renda por meio da retenção da taxa aplicável aos dividendos ou a</p>	<p>transferências incluem:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) contribuições ao capital; b) lucros, dividendos, ganhos de capital, e resultados da venda de todo ou qualquer parte do investimento coberto ou da liquidação total ou parcial do investimento coberto; c) juros, pagamentos de <i>royalties</i>, taxas de administração e assistência técnica e outras taxas; d) pagamentos feitos sob contrato, incluindo acordos de empréstimos; e) pagamentos feitos conforme o Artigo 5 [Padrão Mínimo de Tratamento] (4) e (5) e o Artigo 6 [Expropriação e Compensação]; e f) pagamentos decorrentes de uma disputa. <p>2. As Partes devem permitir que transferências relacionadas a um investimento coberto sejam feitas em <u>moeda livremente utilizável na taxa de câmbio predominante no mercado no momento da transferência.</u></p> <p>3. As Partes devem permitir que os lucros em espécie provenientes de um investimento coberto sejam remetidos conforme autorizado ou especificado em um acordo escrito entre a Parte e um investimento coberto ou um investidor da</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>outras transferências. Além disso, as Partes devem proteger os direitos dos credores, ou assegurar o cumprimento de decisões em ações adjudicatórias, por meio da aplicação equitativa, não discriminatória e em boa-fé do direito.</p>	<p>outra Parte.</p> <p>4. Apesar dos parágrafos 1 a 3, as <u>Partes podem impedir uma transferência por meio da aplicação equitativa, não discriminatória e de boa-fé de suas leis</u> relacionada a:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) falência, insolvência, ou proteção dos direitos dos credores; b) emissão, comércio ou negociação de valores, futuros, opções ou derivados; c) ofensas criminais ou penais; d) relatórios financeiros ou registros de transferências quando necessário para auxiliar a aplicação da lei ou autoridades reguladoras financeiras; ou e) assegurar o cumprimento de orden ou decisões judiciais ou de procedimentos administrativos.
<p>Expropriação & parâmetros de compensação para os casos de expropriação ou danos ao investimento</p>	<p>Artigo III</p> <p>1. <u>Investimentos não devem ser expropriados ou nacionalizados nem direta, nem indiretamente por meio de medidas equivalentes a expropriação ou nacionalização, ("expropriação") exceto com finalidade pública; de maneira não discriminatória; mediante compensação imediata, adequada e efetiva. de acordo com o devido processo legal e com os</u></p>	<p>Artigo 6: Expropriação e Compensação²</p> <p>1. Nenhuma das Partes deve <u>expropriar ou nacionalizar um investimento coberto direta ou indiretamente por meio de medidas equivalentes a expropriação ou nacionalização</u> ("expropriação"), exceto:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) por <u>finalidade pública;</u> b) de <u>maneira não discriminatória;</u> c) mediante <u>pagamento de compensação imediata, adequada e efetiva;</u> e

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p><u>princípios gerais de tratamento</u> conferidos no Artigo 11(2). A compensação deve ser equivalente ao justo <u>preço de mercado do investimento expropriado, imediatamente antes de a ação expropriatória ser realizada ou tornar-se pública;</u> incluindo juros em uma taxa comercialmente razoável a partir da data da expropriação; ser <u>paga sem atraso; ser plenamente realizável; e ser livremente transferível pela taxa de câmbio predominante no mercado na data da expropriação.</u></p> <p>3. Nacionais ou companhias de qualquer uma das Partes cujos investimentos sofrerem danos no território da outra Parte devido à guerra ou outro conflito armado, revolução, estado de emergência nacional, insurreição, perturbação de ordem pública ou outros eventos similares devem receber tratamento da outra Parte não menos favorável que aquele oferecido para seus próprios nacionais ou companhias, ou para nacionais ou companhias de qualquer terceiro país, o que for mais favorável, no que concerne a quaisquer medidas que se adote em relação a tais danos.</p>	<p>d) de <u>acordo com o devido processo legal e o Artigo 5 [Padrão Mínimo de Tratamento]</u> (1) a (3).</p> <p>2. A compensação mencionada no parágrafo 1(c) deve:</p> <p>a) ser <u>paga sem atraso;</u> b) ser <u>equivalente ao preço justo de mercado do investimento expropriado</u> imediatamente antes da expropriação ser realizada ("a data da expropriação"); c) não <u>refletir qualquer alteração no valor pela expropriação pretendida ter se tornado pública</u> antes; e d) ser <u>plenamente realizável e livremente transferível.</u></p> <p>3. Se o preço justo de mercado for determinado em uma moeda livremente conversível, a compensação mencionada no parágrafo 1(c) não deve ser inferior ao preço justo de mercado na data da expropriação, mais os juros em uma taxa comercialmente razoável para aquela moeda, acumulados desde a data da expropriação ate a data do pagamento.</p> <p>4. Se o preço justo de mercado for determinado a partir em uma moeda que não seja livremente conversível, a compensação mencionada no parágrafo 1(c) – convertida na moeda de pagamento na taxa de câmbio predominante no</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>Artigo XI</p> <p>1. Em relação às políticas de tributos, cada Parte deve esforçar-se para <u>oferecer justiça e equidade no tratamento de investimentos de nacionais e companhias da outra parte.</u></p> <p>2. Não obstante, as provisões deste Tratado, e em particular os Artigos VI e VII, devem ser aplicados a matérias de tributação somente em relação às seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) <u>expropriação</u>, conforme o Artigo III; b) <u>transferências</u>, conforme o Artigo IV; ou c) a <u>observância e execução de termos de um acordo de investimento ou autorização, como referido no Artigo IV (I)(a) ou (b)</u>, na medida que não estejam sujeitos a disposições de resolução de litígios de uma convenção para evitar a dupla tributação entre as duas Partes, ou que tenham sido criados em tais disposições e não tenham sido resolvidos em um período de tempo razoável. 	<p>mercado na data do pagamento – não deve ser inferior:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) ao preço justo de mercado na data da expropriação, convertido em uma moeda livremente utilizável na taxa de câmbio predominante no mercado naquela data, mais b) juros, em uma taxa razoavelmente comerciável para aquela moeda livremente utilizável, acumulados da data de expropriação até a data do pagamento. <p>5. Este Artigo <u>não se aplica à emissão de licenças compulsórias concedidas em relação a direitos de propriedade intelectual de acordo com o <i>TRIPS Agreement</i>, ou à revogação, limitação, o criação de direitos de propriedade intelectual, desde que tal emissão, revogação, limitação ou criação seja consistente com o Acordo <i>TRIPS</i>.</u></p> <p>² Os anexos A e B são guias interpretativos para o artigo 6 do BIT.</p> <p>O anexo A define “direito internacional costumeiro” (vide parâmetro mínimo de proteção, acima)</p> <p>O anexo B especifica o entendimento sobre o conceito de expropriação da seguinte forma:</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>As Partes confirmam seu entendimento compartilhado de que:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. o Artigo 6 [Expropriação e Compensação](1) visa refletir o direito internacional costumeiro sobre a obrigação dos Estados em relação à expropriação. 2. Uma ação ou uma série de ações de uma Parte não constituirá uma expropriação a não ser que interfira em um direito ou lucro de propriedade, tangível ou intangível, em um investimento. 3. Artigo 6 [Expropriação e Compensação](1) menciona duas situações. A primeira é a expropriação direta, quando um investimento é nacionalizado ou diretamente expropriado por meio de uma transferência formal de título ou confisco. 4. A segunda situação mencionada pelo Artigo 6 [Expropriação e Compensação](1) é a expropriação indireta, quando uma ação ou série de ações de uma Parte gera um efeito equivalente ao da expropriação direta sem uma transferência formal de título ou confisco. <ol style="list-style-type: none"> a) A determinação de que uma ação ou série de ações de uma Parte, em uma situação específica, constitui uma expropriação indireta, requer uma análise caso a caso, baseada em fatos que considere, entre outros fatores:

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>(i) o impacto econômico da ação governamental, mesmo que <u>o fato de uma ação ou série de ações de uma Parte ter efeito inverso no valor econômico de um investimento, por si só, não determine que uma expropriação indireta tenha ocorrido;</u></p> <p>(ii) a <u>extensão de interferência da ação governamental em expectativas distintas e razoavelmente esperadas;</u> e</p> <p>(iii) o <u>tipo de ação governamental.</u></p> <p>b) À exceção de circunstâncias raras, <u>ações regulatórias não-discriminatórias</u> de uma Parte que sejam planejadas e aplicadas para proteger os objetivos legítimos de interesse público, como <u>saúde, segurança, e o ambiente, não constituem expropriação indireta.</u></p> <p>Artigo 5: Padrão Mínimo de Tratamento</p> <p>4. Apesar do Artigo 14 [Medidas Não-Conformes](5)(b) [subsídios e garantias], cada Parte deve oferecer a investidores da outra Parte, e a investimentos cobertos, tratamento não-discriminatório quanto a medidas que adote ou mantenha para <u>danos sofridos por investimentos em seu território por conta de conflito armado ou conflito civil.</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>5. Apesar do parágrafo 4, se um investidor de uma Parte, nas situações mencionadas no parágrafo 4, sofrer danos no território da outra Parte por conta de:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) <u>requisição de seu investimento coberto</u> ou parte dele por forças da Parte ou autoridades; ou b) <u>destruição de seu investimento coberto ou parte dele por forças da Parte ou autoridades</u>, que não tenha sido exigida pela necessidade da situação, <p>a Parte deverá <u>fornecer ao investidor a restituição, compensação, ou ambas, conforme o apropriado</u>, para tal perda. Qualquer compensação deve ser <u>imediata, adequada e efetiva de acordo com o Artigo 6 [Expropriação e Compensação]</u>(2) a (4), <i>mutatis mutandis</i>.</p> <p>Artigo 21: Tributação</p> <p>1. Exceto pelo previsto neste Artigo, nada na Seção A deve impor obrigações sobre medidas de tributação.</p> <p>2. Artigo 6 [Expropriação] deve ser aplicável a todas as medidas de tributação, entretanto <u>o requerente que afirma que uma medida de tributação acarreta expropriação poderá submeter um requerimento de arbitragem</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>conforme a Seção B somente se:</u></p> <p>a) o requerente tenha primeiramente <u>recorrido às autoridades fiscais competentes de ambas as Partes em submissão por escrito, explicando se aquela medida tributária envolve uma expropriação;</u> e</p> <p>b) <u>em 180 dias após a data de tal submissão, as autoridades fiscais de ambas as Partes não tenham concordado que a medida fiscal não é uma expropriação.</u></p>
Promoção de investimentos	Sem previsão específica	Sem previsão específica
Direitos de entrada de indivíduos ligados ao investimento	<p>Artigo II</p> <p>3. Sujeitos a leis sobre a entrada e permanência temporária de estrangeiros, os nacionais de qualquer uma das Partes devem ter <u>permissão para entrar e permanecer no território da outra Parte para estabelecer, desenvolver, administrar ou aconselhar a operação de um investimento</u> para o qual eles, ou uma companhia da Parte que os empregue, tenham compro metido ou estejam em processo de comprometer uma quantidade substancial de capital ou outros recursos.</p>	<p>Artigo 9: Gerência Sênior e Conselho de Diretores</p> <p>1. <u>Nenhuma das Partes pode exigir</u> que uma empresa de uma Parte que seja <u>investimento coberto indique para posições de gerência sênior pessoas que sejam de qualquer nacionalidade em particular.</u></p> <p>2. Uma <u>Parte poderá exigir que a maioria do conselho de diretores</u>, ou qualquer comitê deste, de uma empresa desta Parte que seja um <u>investimento coberto, seja de uma nacionalidade em particular, ou residente no território da Parte</u>, desde que tal exigência <u>não prejudique a habilidade do investidor de exercer controle sobre seu investimento.</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>4. Companhias que são legalmente constituídas conforme as leis ou regulamentos aplicáveis de uma Parte, e que sejam investimentos, devem ter <u>permissão para contratar pessoal de gerência de alta qualificação conforme sua escolha, independentemente da nacionalidade.</u></p>	
Transparência	<p>Artigo II</p> <p>7. Cada Parte deverá <u>publicar todas as leis, regulamentos, práticas administrativas e procedimentos, e decisões adjudicatórias que se refiram ou afetem os investimentos.</u></p>	<p>Artigo 10: Publicação de Leis e Decisões a Respeito de Investimentos</p> <p>1. Cada Parte deverá garantir que suas:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) leis, regulamentos, procedimentos e regras administrativas de aplicação geral, e b) decisões adjudicatórias <p>relacionadas a qualquer assunto coberto por este Tratado sejam <u>imediatamente publicadas ou tornadas publicamente acessíveis.</u></p> <p>2. Para os fins deste Artigo, "decisões administrativas de aplicação geral" significa uma regra ou interpretação administrativa que se aplique a <u>todas as pessoas e situações factuais que sejam geralmente englobadas por este âmbito e que estabeleçam uma norma</u> de conduta, mas não inclua:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) uma determinação ou regra feitas em um processo administrativo ou <i>quase judicial</i> que se aplique a um

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>investimento coberto específico ou ao investidor da outra Parte em um caso específico; ou</p> <p>b) uma regra que adjudique ato ou prática específica.</p> <p>Artigo 11: Transparência</p> <p>1. As Partes concordam em se <u>consultar periodicamente sobre maneiras de melhorar as práticas para transparência</u> determinadas neste Artigo, além dos Artigos 10 e 29.</p> <p>2. Publicação</p> <p>Na medida do possível, cada Parte deverá:</p> <p>a) publicar previamente qualquer medida mencionada no Artigo 10(1)(a) que se proponha a adotar; e</p> <p>b) fornecer às pessoas interessadas e à outra Parte uma oportunidade razoável para comentar sobre tais medidas propostas.</p> <p>3. Quanto às regras de aplicação geral propostas pelo nível central de administração relacionadas a qualquer assunto coberto por este Tratado que sejam publicadas conforme o parágrafo 2(a), cada Parte:</p> <p>a) deverá publicar as regras propostas em um único jornal oficial de circulação nacional e deverá encorajar sua</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>distribuição por meios alternativos;</p> <p>b) deverá, na maioria dos casos, publicar as regras propostas em período não inferior a 60 dias antes da data de publicação dos comentários;</p> <p>c) deverá incluir na publicação uma explicação do propósito e intenção das regras propostas; e</p> <p>d) deverá, no momento em que adotar as regras finais, ressaltar comentários significativos e substanciais recebidos durante o período de comentário e explicar revisões substanciais que tenham sido feitas das regras propostas, em jornal oficial ou em localização proeminente em um <i>site</i> de Internet do governo.</p> <p>4. Quanto às regras de aplicação geral que sejam adotadas pelo nível central de administração relacionadas a qualquer assunto coberto por este Tratado, cada Parte:</p> <p>a) deverá publicar as regras em um único jornal oficial de circulação nacional e deverá encorajar sua distribuição por meios alternativos; e</p> <p>b) deverá incluir na publicação uma explicação do propósito da análise racional das regras propostas.</p> <p>5. Fornecimento de Informação</p> <p>a) Quanto requerida pela outra Parte, <u>uma Parte deverá</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>imediatamente fornecer informação e responder questões relacionadas a qualquer medida atual ou proposta</u> que a Parte requerente considere que pode afetar materialmente a operação deste Tratado ou substancialmente afetar seus interesses sob este Tratado.</p> <p>b) Qualquer requerimento ou informação mencionados neste parágrafo deverão ser <u>fornecidos pela outra Parte a por meio de pontos de contato relevantes.</u></p> <p>c) Qualquer informação mencionada neste parágrafo deve ser fornecida, sem prejuízo de a medida ser consistente com este Tratado</p> <p>(...)</p> <p>8. Definição de Padrões</p> <p>a) Cada Parte deverá permitir que membros da outra Parte <u>participem no desenvolvimento de padrões e regulações técnicas de órgãos da administração central.</u> Cada Parte deverá permitir que membros da outra Parte participem no desenvolvimento de tais medidas, e no desenvolvimento de procedimentos de avaliação da conformidade pelos órgãos de administração central, em termos não menos favoráveis que aqueles oferecidos para seus próprios membros.</p> <p>b) Cada Parte deverá recomendar que <u>instituições não governamentais de criação de parâmetros gerais em</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>seu território permitam que membros da outra Parte participem do desenvolvimento de padrões de tais instituições.</u> Cada Parte deverá recomendar que instituições não governamentais de organização em seu território permitam que membros da outra Parte participem no desenvolvimento de tais padrões, e no desenvolvimento de procedimentos de avaliação da conformidade por tais instituições, em termos não menos favoráveis que aqueles oferecidos para seus próprios membros.</p> <p>c) Os subparágrafos 8(a) e 8(b) não se aplicam a:</p> <p>(i) medidas sanitárias e fitossanitárias conforme definidas no Anexo A do Acordo da Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias da Organização Mundial do Comércio (OMC); ou</p> <p>(ii) especificações de compra preparadas por um órgão governamental para suas exigências de produção ou consumo.</p> <p>d) Para os fins dos subparágrafos 8(a) e 8(b), "órgãos de administração central", "padrões", "regulações técnicas" e "procedimentos de avaliação da conformidade" têm o significado dado no Anexo 1 do Acordo sobre Barreiras Técnicas de Comércio da OMC. Conforme o Anexo 1, os três últimos termos não incluem padrões, regulações técnicas ou procedimentos de avaliação da conformidade para a prestação de um serviço.</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>Artigo 19: Divulgação de Informações</p> <p>Nada neste Tratado deverá ser interpretado de forma a exigir que uma Parte forneça ou permita acesso a informações confidenciais cuja divulgação impediria a aplicação da lei ou seria contrária ao interesse público, ou prejudicaria os interesses comerciais legítimos de empresas particulares, públicas ou privadas.</p>
<p>Requisitos de Performance</p>	<p>Artigo II</p> <p>5. <u>Nenhuma das Partes deverá impor exigências de desempenho como condição para o estabelecimento, expansão ou manutenção de investimentos</u>, os quais obriguem ou exijam compromisso para exportar bens produzidos, ou que especifiquem que bens ou serviços devem ser comprados localmente, ou que imponham qualquer exigência similar.</p>	<p>Artigo 8: Exigências de Execução</p> <p>1. Nenhuma Parte deve, a respeito do <u>estabelecimento, aquisição, expansão, gestão, condução, operação, ou venda ou qualquer outra disposição de um investimento</u> de um investidor de uma Parte ou de uma não-Parte em seu território, <u>impor ou realizar qualquer exigência ou impor qualquer compromisso para:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> a) <u>exportar determinado nível ou percentual</u> de bens ou serviços; b) <u>alcançar determinado nível</u> ou percentual de <u>conteúdo doméstico</u>; c) <u>comprar, usar ou definir uma preferência para bens produzidos em seu território</u>, ou comprar bens de pessoas de seu território; d) <u>relacionar de qualquer forma o volume ou valor de importações ao volume ou valor de exportações</u> ou o

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>montante de entrada de câmbio associado a tal investimento;</p> <p>e) <u>restringir vendas de bens ou serviços em seu território de forma que tal investimento produza ou abasteça por meio da relação de qualquer forma o volume ou valor das exportações</u> ou montante de câmbio;</p> <p>f) <u>transferir uma tecnologia em particular</u>, um processo de produção, ou outro conhecimento próprio <u>a uma pessoa em seu território</u>;</p> <p>g) <u>fornecer exclusivamente do território da Parte</u> os bens que tal investimento produz ou os serviços que fornece para um mercado regional específico ou o mercado mundial; ou</p> <p>h) (i) <u>comprar, usar ou conceder preferência a</u>, em seu território, <u>tecnologia da Parte ou de membros da Parte</u>; ou (ii) <u>que previna a compra ou uso de</u>, ou o consentimento de uma preferência a, em seu território, uma tecnologia particular, <u>de forma a proporcionar proteção com base na nacionalidade para seus próprios investidores ou investimentos</u> ou uma tecnologia da Parte ou membros da Parte.</p> <p>2. Nenhuma das Partes poderá condicionar o recebimento ou o</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>recebimento contínuo de uma vantagem, relacionada ao estabelecimento, aquisição, expansão, gestão, condução, operação, ou venda ou outro dispositivo de um investimento de um investidor de uma Parte ou de uma não-Parte em seu território, ao cumprimento de qualquer requisito:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) para alcançar determinado nível ou porcentagem de conteúdo doméstico; b) para comprar, usar ou conceder preferência a bens produzidos no seu território, ou comprar bens de pessoas em seu território; c) para relacionar de qualquer maneira o volume ou valor de importações ao volume ou valor de exportações ou à quantidade do montante de entrada de câmbio associada a tal investimento; ou d) para restringir a venda de bens ou serviços que tal investimento produza ou proporcione no seu território ao relacionar de qualquer maneira tais vendas ao volume ou valor de suas exportações ou ganhos derivados de trocas internacionais. <p>3. (a) <u>Nada</u> do parágrafo 2 <u>deverá ser interpretado de forma a prevenir que uma Parte condicione o recebimento ou o recebimento contínuo de uma vantagem,</u> relacionada a um investimento de uma Parte ou de uma não-Parte em seu território, <u>a uma exigência de realizar a produção, fornecimento de um serviço, treinamento ou emprego</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>trabalhadores, construção ou expansão de instalações particulares</u>, ou execução de pesquisa e desenvolvimento, em seu território.</p> <p>(b) os Parágrafos 1(f) e (h) não se aplicam quando:</p> <p>(i) uma Parte autorizar o uso de um direito de propriedade intelectual de acordo com o Artigo 31 do Acordo <i>TRIPS</i>, ou de medidas que exijam a divulgação de informações confidenciais que estejam no escopo de, e sejam consistentes com, o Artigo 39 do Acordo <i>TRIPS</i>; ou</p> <p>(ii) uma exigência, um compromisso ou uma obrigação é imposta por uma Corte, tribunal administrativo, ou autoridade competente para remediar uma prática determinada após processo judicial ou administrativo por ser anticompetitivo sob as leis de concorrência da Parte.</p> <p>(c) Desde que <u>as medidas não sejam aplicáveis de maneira arbitrária ou injustificável</u>, e desde que tais medidas <u>não constituam uma restrição disfarçada ao comércio internacional ou ao investimento</u>, os parágrafos 1(b), (c), (f) e (h), e 2(a) e (b), <u>não devem ser interpretados de forma a prevenir uma Parte de adotar ou manter medidas</u>, incluindo medidas ambientais:</p> <p>i. necessárias para <u>assegurar o cumprimento de leis e</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>regulamentos que não sejam inconsistentes com este Tratado;</u></p> <p>ii. necessárias para <u>proteger vida humana, animal ou vegetal ou a saúde;</u> ou</p> <p>iii. relacionadas à conservação de recursos naturais exauríveis vivos ou inanimados.</p> <p>(d) Parágrafos 1(a), (b) e (c) e 2(a) e (b), <u>não se aplicam a exigências de qualificação para bens ou serviços que promovam exportações e programas de ajuda externa.</u></p> <p>(e) Parágrafos 1(b), (c), (f), (g) e (h) e 2 (a) e (b) <u>não se aplicam a compras governamentais.</u></p> <p>(f) Parágrafos 2(a) e (b) não se aplicam a exigências impostas por uma Parte importadora sobre o conteúdo de bens necessário para qualificá-lo para tarifas preferenciais ou quotas preferenciais.</p> <p>4. Para maior precisão, os parágrafos 1 e 2 não se aplicam a qualquer compromisso, empreendimento ou exigência que não sejam aqueles expostos em tais parágrafos.</p> <p>5. Este Artigo <u>não impede o cumprimento de qualquer compromisso, empreendimento ou exigência entre partes</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		privadas , quando tal Parte tenha imposto ou exigido o tal compromisso ou exigência
EXCEÇÕES		
Setores excluídos & limitações permitidas	<p>Artigo II</p> <p>1. (...) sujeito ao direito de cada Parte de fazer ou <u>manter exceções que se encaixem em um dos setores ou assuntos listados no Anexo a este Tratado.</u> Cada Parte concorda em notificar a outra Parte antes da ou na data de entrada em vigor deste Tratado sobre todas as leis e regulamentos dos quais tem conhecimento quanto aos setores ou assuntos listados no Anexo a este Tratado. Além disso, cada Parte concorda em notificar a outra sobre qualquer exceção futura sobre os setores ou assuntos listados no Anexo, e em <u>limitar tais exceções ao mínimo.</u> Qualquer <u>exceção futura de qualquer Parte não deverá ser aplicável ao investimento existente em tal setor ou assunto no momento em que a exceção se torne efetiva.</u> O tratamento oferecido quanto às exceções não deverá ser menos favorável que aquele oferecido em situações similares a investimentos e atividades associadas de nacionais ou companhias de qualquer terceiro</p>	<p>Artigo 14: Medidas Não-Conformes</p> <p>1. Os artigos 3 [Tratamento Nacional], 4 [Tratamento da Nação Mais Favorecida], 8 [Exigências de Execução], e 9 [Gestão Sênior e Conselhos de Diretores] não se aplicam a:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) quaisquer medidas não-conformes existentes que sejam mantidas por uma Parte: <ul style="list-style-type: none"> (i) a nível central de administração, conforme definido por aquela Parte em seu Planejamento no Anexo I ou III, (ii) a um nível regional de administração, conforme definido por aquela Parte em seu Planejamento no Anexo I ou III, ou (iii) um nível local de administração; b) a continuação ou a imediata renovação de qualquer medida não-conforme mencionada no subparágrafo (a); ou c) uma modificação a qualquer medida não-conforme mencionada no subparágrafo (a) na medida em que a modificação não diminui a conformidade da medida, conforme existente imediatamente antes da modificação, com o 3 [Tratamento Nacional], 4

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>país, <u>exceto quanto à posse de bens imóveis. Os direitos de se envolver em atividades de mineiração em domínio público dependerão de reciprocidade.</u></p> <p><u>Setores excluídos pelos EUA:</u></p> <p>Transporte aéreo; navegação no oceano e na costa; atividades bancárias; seguro; subsídios do governo; seguros e programas de empréstimo governamentais; produção de luz e energia; agentes de alfândega; posse de bens imóveis; propriedade e operação de redes de transmissão ou as estações de rádio e televisão de operadoras comuns; propriedade de ações na <i>Communications Satellite Corporation</i>; a prestação de serviços de transmissão de telefone e telégrafos comuns; a prestação de serviços por cabos submarinos; uso de terras e recursos naturais.</p>	<p>[Tratamento da Nação Mais Favorecida], 8 [Exigências de Execução], ou 9 [Gestão Sênior e Conselhos de Diretores].</p> <p>2. Os Artigos 3 [Tratamento Nacional], 4 [Tratamento da Nação Mais Favorecida], 8 [Exigências de Execução], e 9 [Gestão Sênior e Conselhos de Diretores] <u>não se aplicam a qualquer medida que uma Parte adote ou mantenha em relação a setores, subsectores, ou atividades, conforme definido no Anexo II.</u></p> <p>3. Nenhuma Parte poderá, sob qualquer medida adotada após a data de entrada em vigor deste Tratado e coberta pelo Anexo II, exigir que um investidor da outra Parte, por conta de sua nacionalidade, venda ou disponha de um investimento existente no momento em que a medida se torne efetiva.</p> <p>4. Os Artigos 3 [Tratamento Nacional] e 4 [Tratamento da Nação Mais Favorecida] não se aplicam a qualquer medida coberta por uma exceção a, ou derrogação de, obrigações previstas nos Artigos 3 ou 4 do Acordo <i>TRIPS</i>, como especificamente previsto em tais Artigos e no Artigo 5 do Acordo <i>TRIPS</i>.</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>5. Os Artigos 3 [Tratamento Nacional], 4 [Tratamento da Nação Mais Favorecida] e 9 [Gestão Sênior e Conselhos de Diretores] <u>não se aplicam a:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> a) aquisições governamentais; ou b) subsídios ou subvenções feitos por uma Parte, incluindo <u>empréstimos com auxílio governamental, garantias e seguro.</u> <p>Artigo 20: Serviços Financeiros</p> <p>1. Independentemente de qualquer outra previsão deste Tratado, uma Parte não <u>poderá ser impedida de adotar ou manter medidas relacionadas a serviços financeiros por medidas prudenciais, inclusive para a proteção de investidores, depositantes, segurados, ou aqueles cujo dever fiduciário seja devido por um prestador de serviços financeiros, ou para garantir a integridade e estabilidade do sistema financeiro.</u> Quando tais medidas não forem conformes às previsões deste Tratado, tais medidas não deverão ser utilizadas como meios de evitar os compromissos e obrigações da Parte sob este Tratado.</p> <p>2. (a) Nada neste Tratado se aplica a medidas não-</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>discriminatórias de aplicação geral tomadas por qualquer entidade pública que busque políticas de crédito monetário ou relacionado ou políticas cambiais. Este parágrafo não afetará as obrigações de uma Parte sob o Artigo 7 [Transferências] ou 8 [Exigências de Execução].</p> <p>(b) Ao propósito deste parágrafo, "entidade pública" significa banco central ou autoridade monetária da Parte.</p>
Segurança Essencial	<p>Artigo X</p> <p>1. Este Tratado não impedirá a aplicação, por qualquer Parte, das medidas necessárias em sua jurisdição para a <u>manutenção da ordem pública, o cumprimento de suas obrigações relacionadas à manutenção ou restauração da paz ou segurança internacionais, ou a proteção de seus próprios interesses de segurança essenciais.</u></p>	<p>Artigo 18: Segurança Essencial</p> <p>Nada neste Tratado deverá ser interpretado de forma a:</p> <p>1. exigir que uma Parte forneça ou permita acesso a qualquer <u>informação cuja divulgação seja contrária a seus interesses de segurança essenciais</u>; ou</p> <p>2. impedir uma Parte de <u>aplicar medidas que considere necessárias para o cumprimento de suas obrigações para manutenção ou restauração da paz e segurança internacionais, ou a proteção de seus interesses de segurança essenciais.</u></p>
Negação legítima de benefícios do tratado	<p>Artigo I</p> <p>2. Cada Parte terá o direito de negar a qualquer companhia as vantagens deste Tratado <u>se nacionais de qualquer terceiro país controlarem tal companhia</u> e, no caso de uma</p>	<p>Artigo 17: Negação de Benefícios</p> <p>1. Uma Parte poderá negar os benefícios deste Tratado a um investidor da outra Parte que seja uma empresa da outra Parte e a investimentos de tal investidor se membros de uma não-Parte</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>companhia da outra Parte, tal companhia <u>não mantiver atividades substanciais de negócios no território da outra Parte ou seja controlada por nacionais de um terceiro país</u> com o qual a Parte divergente não mantenha relações econômicas ordinárias.</p>	<p>possuírem ou controlarem a empresa e a Parte divergente:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) não mantiver relações diplomáticas com a não-Parte; ou b) adotar ou mantiver medidas quanto a não-Parte ou membro da não-Parte que proíba transações com a empresa ou que seriam violadas ou contornadas se os benefícios deste Tratado fossem oferecidos à empresa ou a seus investimentos. <p>2. Uma Parte <u>poderá negar os benefícios deste Tratado a um investidor da outra Parte que seja uma empresa da tal Parte e a investimentos deste investidor se a empresa não tiver atividades substanciais de negócios no território da outra Parte e membros de uma não-Parte, ou da Parte divergente, possuírem ou controlarem a empresa.</u></p>
<p>ExIm Bank e outros programas de garantia e seguro</p>	<p>Artigo VIII</p> <p>As provisões dos Artigos VI e VII não devem ser aplicáveis a <u>disputas decorrentes (a) de programas de exportação de crédito, garantia ou seguro do <i>Export-Import Bank of the United States</i> ou (b) de outros programas de crédito, disposições de garantia ou seguro oficiais</u> conforme os quais as Partes tenham concordado com outros meios de resolução de conflitos.</p>	<p>Sem previsão a respeito.</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
Meio Ambiente, Direito dos Trabalhadores, Direitos Humanos	Sem previsão a respeito	<p>Artigo 12: Investimento e Ambiente</p> <p>(...)</p> <p>3. As Partes reconhecem que <u>cada Parte tem o direito de exercer discricionariedade quanto a medidas regulatórias, compliance, investigatórias e acusatórias, e de tomar decisões quanto à alocação de recursos para execução de outras medidas ambientais que tenham maior prioridade.</u></p> <p>Da mesma forma, as Partes entendem que uma Parte está em conformidade com o parágrafo 2 quando o curso de uma ação ou inação reflete um exercício razoável de tal discricção, ou resulte de uma decisão <i>bona fide</i> quanto à alocação de recursos.</p> <p>(...)</p> <p>5. <u>Nada neste Tratado deverá ser interpretado de forma a prevenir que uma Parte adote, mantenha ou execute qualquer medida consistente com este Tratado</u> que considere apropriada para garantir que a atividade de investimento desse território seja empreendida de forma sensível às preocupações ambientais. (...)</p> <p>Artigo 13: Investimento e Trabalho</p> <p>2. As Partes reconhecem que é <u>inapropriado encorajar investimentos enfraquecendo ou reduzindo as proteções</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p><u>oferecidas pelas leis trabalhistas domésticas.</u> Da mesma forma, cada Parte deverá garantir que <u>não irá desviar ou renunciar a suas leis trabalhistas quando o desvio ou derrogação for inconsistente</u> com as leis trabalhistas referidas nos subparágrafos (a) a (e) do artigo 3, ou <u>deixe de aplicar efetivamente suas leis trabalhistas por meio de um curso de ação ou inação continuado ou recorrente, como incentivo para o estabelecimento, aquisição, expansão ou retenção de um investimento em seu território.</u></p>
MECANISMO DE RESOLUÇÃO DE CONFLITOS		
Cortes judiciais locais	<p>Artigo III</p> <p>2. Um nacional ou companhia de qualquer Parte que afirme que todo ou parte de seu investimento tenha sido expropriado deverá ter <u>o direito de revisão imediata pelas autoridades judiciais ou administrativas apropriadas da outra Parte, que determinarão se tal expropriação ocorreu</u> e, caso tenha, se tal expropriação, e qualquer compensação da mesma, ocorreu conforme os princípios das normas internacionais.</p>	<p>Artigo 26: Condições e Limitações do Consentimento de Cada Parte</p> <p>3. Independentemente do disposto no parágrafo 2(b), o requerente (para reivindicações apresentadas sob o Artigo 24(1)(a)) e o requerente ou a empresa (para reivindicações apresentadas sob o Artigo 24(1)(b)) <u>poderá iniciar ou continuar uma ação que busque uma medida acautelatória e não envolva o pagamento de danos monetários perante um tribunal judicial ou administrativo do Estado requerido, desde que a ação seja realizada com o propósito único de preservar os direitos e interesses do requerente ou da empresa enquanto durar a arbitragem.</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>Artigo 11: Transparência</p> <p>(...)</p> <p>6. Procedimentos Administrativos</p> <p>Visando uma gestão que seja consistente, imparcial e razoável, conforme todas as medidas mencionadas pelo Artigo 10(1)(a), cada Parte deverá garantir que em seus procedimentos administrativos aplicando tais medidas a investimentos cobertos ou investidores da outra Parte:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) sempre que possível, investimentos cobertos ou investidores da outra Parte que sejam diretamente afetados por um procedimento receberão <u>aviso razoável de acordo com os procedimentos domésticos sobre quando um procedimento é iniciado, incluindo a descrição da natureza do processo, uma declaração da autoridade legal que iniciou o processo, e uma descrição geral de qualquer questão em controvérsia;</u> b) tais pessoas terão a <u>oportunidade de apresentar fatos e argumentos que sustentem suas posições</u> antes de qualquer ação administrativa final, quando o tempo, a natureza do processo e a autorização de interesse público assim permitam; e c) os <u>procedimentos deverão estar de acordo com a lei doméstica.</u>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>7. Revisão e Apelação</p> <p>(a) Cada Parte deverá estabelecer ou <u>manter tribunais judiciais, quase judiciais ou administrativos ou procedimentos para o propósito da revisão imediata</u> e, quando autorizado, <u>correção das ações administrativas finais</u> sobre assuntos cobertos por este Tratado. Tais tribunais devem ser <u>imparciais e independentes da agência ou autoridade a que tenha sido confiada a execução da medida administrativa</u> e não deverá ter qualquer interesse substancial no resultado do processo.</p> <p>(b) Cada Parte deverá garantir que, em tais tribunais ou procedimentos, as partes do processo tenham o direito de:</p> <p style="padding-left: 40px;">(i) uma <u>oportunidade razoável de sustentar ou defender suas respectivas posições</u>; e</p> <p style="padding-left: 40px;">(ii) uma <u>decisão baseada em provas e submissões constantes do processo</u> ou, onde exigido por lei doméstica, no processo elaborado pela autoridade administrativa.</p> <p>(c) Cada Parte deverá garantir, sujeito a apelação ou revisão conforme determinado pela lei doméstica, que tais decisões sejam implementadas por, e ter a prática determinada, escritórios ou autoridades no que diz respeito à ação</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		administrativa em questão.
Solução de Controvérsias Investidor-Estado	<p>Artigo VI</p> <p>1. Para os fins deste Artigo, uma disputa de investimento é definida como uma disputa que envolva (a) a interpretação ou aplicação de um acordo de investimento entre uma Parte e um nacional ou companhia da outra Parte; (b) a interpretação ou aplicação de qualquer autorização de investimento dada pela autoridade de investimento estrangeiro à Parte para tal nacional ou companhia; ou (c) uma violação alegada de qualquer direito conferido ou criado por este Tratado quanto ao investimento.</p> <p>2. Caso uma disputa de investimento entre uma Parte e um nacional ou companhia de outra Parte, as partes da disputa deverão buscar resolver a disputa inicialmente por meio de consulta e negociação, o que poderá incluir o uso de procedimentos não vinculantes de uma terceira Parte. Se a disputa não puder ser solucionada por meio de consulta e negociação, a disputa deverá ser submetida a decisão conforme o método de solução de conflitos previamente acordado.</p>	<p>Artigo 24: Submissão de Requerimento de Arbitragem</p> <p>1. Em casos em que a parte litigante considerar que uma disputa de investimento não possa ser resolvida por consultas ou negociação:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) o requerente, em seu próprio nome, deverá, conforme esta Seção, submeter à arbitragem um pedido alegando: <ul style="list-style-type: none"> (i) que o Estado requerido tenha violado: <ul style="list-style-type: none"> (A) uma obrigação prevista pelos Artigos 3 a 10, (B) uma autorização de investimento, ou (C) um acordo de investimento; e (B) que o requerente tenha sofrido perdas ou danos por conta ou a partir de referida violação; b) o requerente, em nome de uma empresa incorporada no Estado requerido, que seja uma pessoa jurídica que o requerente possua ou controle direta ou indiretamente, poderá, conforme esta Seção submeter à arbitragem um requerimento alegando: <ul style="list-style-type: none"> (i) que o Estado requerido tenha violado: <ul style="list-style-type: none"> (A) uma obrigação prevista pelos Artigos 3 a 10, (B) uma autorização de investimento, ou

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>Qualquer método de solução de conflitos que trate de expropriação e que seja especificado no acordo de investimento deverá permanecer vinculante e deverá ser aplicável conforme os termos de tal acordo, das provisões relevantes da lei doméstica, e dos acordos internacionais aplicáveis quanto à execução de sentenças arbitrais.</p> <p>3. (a) O <u>nacional ou companhia interessada poderá escolher se irá consentir à submissão da disputa por escrito para o ICSID</u> ou sob as regras da <i>Additional Facilities</i> do ICSID, para resolução por conciliação ou arbitragem vinculante, <u>a qualquer momento após seis meses da data em que a disputa surgiu.</u> Uma vez que o nacional ou companhia interessada tenha consentido, qualquer parte da disputa poderá instituir processos perante o ICSID ou as <i>Additional Facilities</i> desde que que:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. a disputa não tenha sido submetida para resolução pelo nacional ou companhia, de acordo com procedimentos aplicáveis previamente acordados; e ii. o <u>nacional ou companhia interessada</u> 	<p>(C) um acordo de investimento; e</p> <p>(ii) que a empresa tenha sofrido perdas e danos por conta ou a partir de referida violação.</p> <p>2. Ao menos 90 dias antes de submeter qualquer requerimento de arbitragem sob esta Seção, o requerente deverá entregar ao Estado requerido uma notificação escrita de sua intenção de submeter o conflito à arbitragem ("notificação de intenção"). (...)</p> <p>3. Desde que seis meses tenham se passado desde que os eventos que geraram o conflito tenham acontecido, o requerente poderá submeter um requerimento conforme o mencionado no parágrafo 1:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) sob <u>a Convenção do ICSID e as Regras de Procedimentos para Processos Arbitrais do ICSID,</u> desde que tanto o Estado requerido quanto a o Estado do qual é um nacional sejam partes da Convenção do ICSID; b) sob as <u>Regras da Additional Facilities do ICSID,</u> desde que o Estado requerido ou a Parte da qual o investidor seja um nacional sejam partes da Convenção do ICSID; c) sob as <u>Regras de Arbitragem da UNCITRAL;</u> ou

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p><u>não tenha ajuizado a ação perante cortes de justiça ou tribunais administrativos</u> ou agências com jurisdição competente da Parte que seja parte na disputa.</p> <p>Se as partes não concordarem sobre <u>se a conciliação ou arbitragem vinculante é o método mais apropriado para ser aplicado, a opção do nacional ou companhia interessada deverá prevalecer.</u></p> <p>(b) Cada Parte consente, doravante, com a submissão de um conflito de investimentos para o ICSID para resolução por conciliação ou arbitragem vinculante, ou, caso o ICSID não esteja disponível, com a submissão do conflito para <u>arbitragem ad hoc de acordo com as regras e procedimentos do ICSID.</u></p> <p>(c) Conciliação ou arbitragem vinculante de tais conflitos deve ser realizada de acordo com as provisões da Convenção sobre Resolução de Disputas de Investimento Entre Estados realizada no dia 18 de março de 1965 em Washington</p>	<p>d) <u>se o requerente e o Estado requerido concordarem, sob qualquer outra instituição arbitral</u> ou sob qualquer outro grupo de regras de arbitragem.</p> <p>(...)</p> <p>Artigo 26: Condições e Limitações do Consentimento de Cada Parte</p> <p>1. Nenhum conflito deverá ser submetido à arbitragem sob esta Seção <u>se mais de três anos tenham se passado da data em que a requerente tomou, ou deveria ter tomado, conhecimento da alegada violação sob o Artigo 24(1)</u> e conhecimento que o requerente (para requerimentos feitos sob o Artigo 24(1)(a)) ou a empresa (para requerimentos feitos sob o Artigo 24(1)(b)) tenham sofrido perdas ou danos.</p> <p>(...)</p> <p>Art. 28: Condução da Arbitragem</p> <p>(...)</p> <p>7. O Estado requerido <u>não poderá apresentar como defesa, reconvenção, direito de compensação, ou por qualquer outro motivo o fato de a requerente ter recebido ou esperar</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>("Convenção") e os Regulamentos e Regras do ICSID ou, se a Convenção não for aplicável por qualquer motivo, as Regras da Additional Facility deverão regular o procedimento.</p> <p>4. Em qualquer processo envolvendo uma disputa de investimento, a <u>Parte não deverá apresentar como defesa, reconvenção, direito de compensação ou qualquer outra defesa que o nacional ou companhia interessada tenha recebido ou receberá, conforme um seguro ou garantia contratual, indenização ou outra compensação por todo ou parte do dano alegado.</u></p> <p>5. Para os fins deste Artigo, qualquer companhia legalmente constituída conforme as leis e regulamentos aplicáveis de qualquer Parte ou subdivisão política, mas que, imediatamente antes da ocorrência do evento ou eventos que gerem o conflito, tenha sido um investimento de nacionais ou companhias da outra Parte deverá ser tratada como nacional ou companhia de tal outra Parte, de acordo com o Artigo 25(2)(b) da Convenção.</p>	<p><u>receber indenização ou outra compensação por todo ou parte do alegado dano em conformidade com um seguro ou contrato de garantia.</u></p> <p>Artigo 29: Transparência de Procedimentos Arbitrais</p> <p>1. Sujeita aos parágrafos 2 e 4, <u>o Estado requerido deverá,</u> após receber os seguintes documentos, transmiti-los prontamente para a Parte não integrante da disputa e <u>torná-los disponíveis para o público:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> a) a notificação de intenção; b) a notificação de arbitragem; c) submissões orais, memoriais e depoimentos enviados ao tribunal por uma parte da disputa e qualquer submissão escrita conforme o Artigo 28(2) [Submissões da da Parte não disputante] e (3) [Submissões de Amicus] e o Artigo 33 [Consolidação]; d) minutas ou transcrições de audiências do tribunal, onde disponíveis, e e) ordens, sentenças, e decisões do tribunal. <p>2. <u>O Tribunal deverá conduzir audiências abertas ao público e deverá determinar, em consulta com as partes da disputa, os arranjos logísticos apropriados.</u> Entretanto, qualquer parte da disputa que pretenda usar informação</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>definida como informação protegida em uma audiência, deverá notificar o tribunal. O tribunal deverá fazer o arranjos apropriados para garantir que referida informação não seja divulgada.</p> <p>3. <u>Nada nesta Seção exige que a requerida divulgue informações protegidas ou forneça ou autorize acesso a informações que possa reter de acordo com o Artigo 18 [Artigo sobre Segurança Essencial] ou com o Artigo 19 [Artigo sobre a Divulgação de Informação].</u></p> <p>(...)</p> <p>Artigo 30: Lei Aplicável</p> <p>3. Uma <u>decisão conjunta das Partes</u>, cada uma agindo por meio de seu representante designado para os propósitos deste Artigo, declarando sua interpretação de uma provisão deste Tratado <u>deverá ser vinculante a um tribunal, e qualquer decisão ou sentença dada por um tribunal deverá ser consistente com tal decisão conjunta.</u></p> <p>Artigo 34: Sentenças</p> <p>1. Quando um tribunal emitir uma sentença final contra a</p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
		<p>requerida, o tribunal poderá dar na sentença, separadamente ou em combinação, somente:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) <u>danos monetários</u> e quaisquer juros aplicáveis; e b) <u>restituição de propriedade</u>, caso em que a sentença deverá prever que a requerida deverá pagar danos monetários e quaisquer juros aplicáveis ao invés da restituição. <p>Um tribunal poderá, também, julgar custas e honorários advocatícios de acordo com este Tratado e com as leis de arbitragem aplicáveis.</p> <p>(...)</p> <p>3. Um tribunal não poderá julgar um pedido de danos punitivos.</p> <p>4. Uma sentença elaborada por um tribunal não deverá ter força vinculante exceto entre as partes da disputa e em casos particulares.</p>
Estado-Estado	<p>Artigo V.</p> <p>As Partes concordam em se consultar, quando requerido por qualquer uma, para resolver qualquer conflito relacionado ao Tratado, ou a discutir qualquer assunto relacionado à interpretação ou aplicação do Tratado.</p>	<p>Artigo 37: Solução de Conflito Estado-Estado</p> <p>1. Sujeito ao parágrafo 5, qualquer conflito entre as Partes sobre a <u>interpretação ou aplicação deste Tratado, que não seja resolvido por meio de consultas o outros canais diplomáticos, deverá ser submetido, por requerimento de qualquer Parte, à arbitragem vinculante de acordo com as</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>Artigo VII</p> <p>1. Qualquer conflito entre as Parte sobre <u>interpretação ou aplicação deste Tratado que não seja resolvido por consultas ou outros canais diplomáticos, deverá ser submetido, por requerimento de qualquer Parte, a um tribunal arbitral para decisão vinculante de acordo com o direito internacional.</u> Na ausência de acordo entre as Partes sem sentido contrário, o procedimento arbitral será conduzido de acordo com as Regras Modelo de Procedimento Arbitral adotadas pela Comissão de Direito Internacional da Organização das Nações Unidas em 1958 conforme mencionado na Resolução 1262 (XIII) da Assembleia Geral da ONU.</p> <p>2. Em dois meses do recebimento do requerimento, cada Parte deverá apontar um árbitro. Os dois árbitros deverão selecionar um terceiro árbitro como Presidente, que seja nativo de um terceiro Estado.</p>	<p>o direito internacional. Na ausência de um acordo entre as Partes em sentido contrário, as Regras de Arbitragem da UNCITRAL deverão prevalecer, exceto se modificadas pelas Parte ou por este Tratado.</p> <p>2. Salvo se acordado em sentido contrário pelas Partes, o tribunal deverá conter três árbitros, um apontado por cada Parte e o terceiro, que será o árbitro presidente, apontado de acordo com a vontade das Partes. Se um tribunal não for constituído em 75 dias após a data que o conflito tenha sido submetido à arbitragem sob esta Seção, o Secretário-Geral [do ICSID], por requerimento de qualquer Parte, deverá apontar, conforme seu critério, o árbitro ou árbitros ainda não apontados.</p> <p>(...)</p> <p>4. Os Artigos 28(3) [Submissões de <i>Amicus Curiae</i>], 29 [Transparência Investidor-Estado], 30(1) e (3) [Lei Regente], e 31 [Interpretação de Anexos] deverão ser aplicáveis <i>mutatis mutandis</i> às arbitragens realizadas sob este Artigo.</p> <p>Artigo 34: Sentenças (...)</p> <p>8. Se <u>o Estado requerido não aceitar ou cumprir voluntariamente a sentença final</u>, a pedido da Parte não disputante, <u>um tribunal deverá ser estabelecido de acordo</u></p>

NATUREZA DA DISPOSIÇÃO	MODELO DE 1984	MODELO DE 2012
	<p>3. A não ser que seja acordado o contrário, todas as submissões deverão ser feitas e todas as audiências realizadas em seis meses após a data da seleção do terceiro árbitro, ou o Tribunal deverá apresentar sua decisão em dois meses após a data das submissões finais ou da data do encerramento das audiências, o que aconteça por último.</p> <p>4. Despesas geradas pelo Árbitro Presidente, pelos outros árbitros e outras custas do processo deverão ser pagas igualmente pelas Partes. O Tribunal poderá, entretando, conforme seu critério, determinar que uma parcela maior das custas seja paga por uma das Partes.</p>	<p>com o Artigo 37 [Solução de Conflitos Estado-Estado]. Sem prejuízo de outros remédios disponíveis de acordo com o direito internacional, a Parte requerente poderá recorrer aos seguintes processos:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) uma <u>determinação de que a não vinculação ou cumprimento da sentença final seja inconsistente com as obrigações determinadas por este Tratado;</u> e b) uma <u>recomendação que a requerida se vincule ou cumpra a sentença final.</u>

ANEXO 4 – FUNÇÕES DO SETOR PRIVADO E PÚBLICO NAS MODALIDADES DE PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS

Modalidade PPP	Papel do Setor Privado	Papel do Setor Público	Notas
Construção-operação e transferência <i>(built, operate and transfer ou BOT)</i>	Financia e constrói; opera e mantém instalações por um termo fixo; Coleta taxas e cobra para reaver investimentos mais o lucro; Transfere instalações ao final do período de cooperação (máximo de 50 anos).	Fornece franquia (se requerida) e regula atividades do contratante privado; Adquire propriedade das instalações ao final do período de cooperação.	Inclui um sistema de fornecer e operar, que é uma disposição contratual por meio da qual o fornecedor do equipamento e do maquinário em uma instalação de infraestrutura opera a instalação, se for este o interesse do Setor Público.
Construção-e-transferência <i>(built and transfer ou BT)</i>	Financia e constrói; Entrega a propriedade da instalação para o setor público após a conclusão do projeto.	Adquire a propriedade do empreendimento após a construção; Compensa contratante privado conforme o cronograma de amortização acordado.	Pode ser aplicado a qualquer projeto, incluindo instalações críticas que, por motivos de segurança ou estratégicos, deve ser operados pelo Setor Público.
Construção, propriedade e operação <i>(built, own and operate ou BOO)</i>	Financia, constrói e mantém a propriedade do empreendimento; Opera e mantém perpetuamente o empreendimento (outro operador do empreendimento pode ser designado); Coleta taxas e cobra para reaver	Fornece autorização e assistência para garantir a aprovação do contrato BOO; Tem a opção de comprar a produção/serviço fornecido pelo operador do BOO.	

Modalidade PPP	Papel do Setor Privado	Papel do Setor Público	Notas
	valor investido e obter lucro.		
Construção, aluguel e transferência (<i>built, lease and transfer</i> ou <i>BLT</i>)	Financia e constrói; entrega o empreendimento após conclusão; Transfere propriedade do empreendimento após o período de cooperação/locação.	Compensa o investidor privado por meio de concessão do empreendimento por período pré determinado; Recebe a propriedade do empreendimento após instalação após o período de cooperação/locação.	
Construção, transferência e operação (<i>built, transfer and operate</i> ou <i>BTO</i>)	Financia e constrói na base <i>turn-key</i> ; Transfere título do empreendimento após receber valores pactuados; Opera a instalação, conforme previsto em um contrato	É proprietário da instalação após pagamento do valor pactuado.	
Contrato de adição e operação (<i>contract add and operate</i> ou <i>CAO</i>)	Adiciona a um empreendimento existente; Opera projeto expandido por um período acordado.	Recebe pagamento de aluguel conforme o termo e cronograma acordados; Recupera controle ao final do termo do contrato.	Pode haver (ou não) disposição de transferência a respeito da instalação adicionada pelo parceiro do setor privado.
Desenvolvimento, operação e transferência (<i>develop, operate and transfer</i> ou <i>DOT</i>)	Constrói e opera um novo empreendimento; Transfere a propriedade do	Recupera a propriedade do empreendimento após o período de cooperação.	Parceiro do setor privado tem alguns benefícios criados pelo investimento inicial, tais como

Modalidade PPP	Papel do Setor Privado	Papel do Setor Público	Notas
	empreendimento ao final do período de cooperação.		valores maiores da propriedade ou aluguel; É semelhante ao BOT, com a opção de desenvolver a propriedade vizinha.
Reabilitação, operação e transferência (<i>rehabilitate, operate and transfer</i> ou <i>ROT</i>)	Renova, opera e mantém o empreendimento; Empreendimento é entregue ao Setor Público após período acordado no contrato.	Garante período de operação para parceiro do Setor Privado; Recupera a propriedade do empreendimento após o período acordado no contrato.	Também usado para descrever a compra de empreendimento do exterior, importando, renovando, erigindo e consumindo no país receptor do investimento.
Reabilitação, propriedade e transferência (<i>rehabilitate, own and operate</i> ou <i>ROO</i>)	Reforma e mantém a propriedade do empreendimento; Opera o empreendimento perpetuamente desde que não haja violação do contrato de concessão.	Entrega a instalação e permite a operação, conforme previsto em contrato; Pode optar por compartilhar a receita do parceiro do setor privado responsável pelo ROO..	Período de operação depende do acordo das partes.

ANEXO 5 – TABELA COMPARATIVA: BNDES EXIM E *EXIM BANK* EUA

Critério de comparação	BNDES ExIm	<i>ExIm Bank</i> EUA
Natureza Jurídica	Programa desenvolvido no âmbito do BNDES, banco público;	Banco público com finalidade e orçamentos próprios.
Quem pode utilizar o programa?	Empresa brasileira (sede e administração no Brasil, independentemente de controle ou participação estrangeiro no capital social)	Empresas norte americanas (sede e administração no Brasil, independentemente de controle ou participação estrangeiro no capital social)
Produtos financiáveis	<p>Grupo I: máquinas, equipamentos, produtos eletroeletrônicos, veículos e peças para veículos terrestres (incluindo ferroviário), aquáticos e aéreos, bem como construções pré-fabricadas;</p> <p>Grupo II: produtos primários (como produtos alimentícios de natureza animal, commodities e minérios), produtos farmacêuticos, equipamentos médicos e objetos de arte;</p>	<p>Todos os produtos e serviços produzidos nos EUA e com conteúdo norte americano.</p> <p>Há possibilidade de apoio limitado para a exportação de produtos originados integralmente no exterior, exceto no país para o qual se busca exportar.</p> <p>Produtos e serviços militares não podem ser apoiados pelo ExIm Bank.</p>

Critério de comparação	BNDES ExIm	<i>ExIm BANK</i> EUA
	<p>Grupo III: produtos especiais, que compreendem reatores nucleares, veículos especiais, equipamentos de guerra e alguns produtos de armamento;</p> <p>Grupo IV: serviços de construção de edificações residenciais, não residenciais, bem como projetos de infra estrutura básica e logística, a montagem de construções pré-fabricadas, o licenciamento de direitos de propriedade industrial, pesquisa e desenvolvimento, bem como serviços de engenharia e itens conexos a ele.</p>	
Percentual financiável	Até 100% do valor da exportação	<p>Até 100% do valor da operação, para os produtos norte americanos;</p> <p>Até 85% do valor da operação para os produtos que não sejam de origem</p>

Critério de comparação	BNDES ExIm	EXIM BANK EUA
		norte americana
Prazo máximo	12 (doze) anos	20 anos, podendo haver exceções a depender das circunstância e exigências do projeto.
Garantias exigidas	<p>(i) Aval ou fiança bancária de estabelecimentos de crédito ou financeiros sediados no exterior, com limite de crédito aprovado pelo BNDES ou de instituições sediadas no exterior autorizadas a operar no âmbito do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI), desde que cumpridas todas as formalidades para reembolso automático;</p> <p>(ii) instituições financeiras que disponham de limite de crédito junto ao BNDES, sejam elas nacionais ou estrangeiras;</p> <p>ou</p>	<p>Garantia financeira de um governo, banco ou empresa do mesmo grupo.</p> <p>Se o mutuário for uma entidade governamental, a preferência é por uma garantia do banco central de referido Estado. Esta garantia costuma contemplar um compromisso do Estado estrangeiro de garantir a quantidade necessária de dólares norte Americanos para honrar com o pagamento do débito total contratado</p>

Critério de comparação	BNDES ExIm	ExIm BANK EUA
	(iii) Seguro de Crédito à Exportação emitido pela Agência Brasileira de Fundos Garantidores e Garantias S.A. - ABGF ou por outras seguradoras com limite de crédito aprovado pelo BNDES	
Perfil do importador	<i>Supplier credit:</i> empresas privadas <i>Buyer credit:</i> entidades públicas	<i>Supplier credit:</i> empresas privadas <i>Buyer credit:</i> entidades públicas
Há tratado ou acordo internacional público destinado especificamente para o programa?	Não	Não
Perfil Exportador apoiado (pequena, média ou grande empresa)?	Grandes empresas	Grandes empresas recebem o maior volume de recursos do programa. Pequenas e médias empresas são responsáveis pela maioria dos contratos do programa.
Perfil de setor apoiado	Aeronáutico e serviços de infraestrutura	Aeronáutico e bens de capital.

Critério de comparação	BNDES ExIm	<i>ExIm BANK</i> EUA
Sujeito ao acordo da OCDE?	Não	Sim
Sujeito à convenção de Berne?	Não	Sim