



ALUÍSIO FELIZARDO DO NASCIMENTO NETO

**Acordos Bilaterais de Investimento e o *Policy Space* dos Países Importadores de Capital:
Incidência do *Chilling Effect***

João Pessoa
2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

ALUISIO FELIZARDO DO NASCIMENTO NETO

**Acordos Bilaterais de Investimento e o *Policy Space* dos Países Importadores de Capital:
Incidência do *Chilling Effect***

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito parcial para conclusão do Curso
de Graduação em Relações Internacionais da
Universidade Federal da Paraíba.

Orientador: Henrique Zeferino de Menezes

João Pessoa
2019

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

N469a Neto, Aluisio Felizardo do Nascimento.

Acordos Bilaterais de Investimento e o Policy Space dos Países Importadores de Capital: Incidência do Chilling Effect / Aluisio Felizardo do Nascimento Neto. - João Pessoa, 2019.

50 f.

Orientação: Henrique Zeferino Menezes.
TCC (Especialização) - UFPB/CCSA.

1. acordos bilaterais de investimento. 2. policy space.
3. regulatory chill. 4. chilling effect. I. Menezes, Henrique Zeferino. II. Título.

UFPB/CCSA

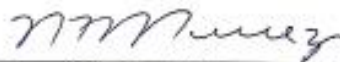
ALUISIO FELIZARDO DO NASCIMENTO NETO

**ACORDOS BILATERAIS DE INVESTIMENTO E O POLICY SPACE DOS PAÍSES
IMPORTADORES DE CAPITAL: INCIDÊNCIA DO CHILLING EFFECT**

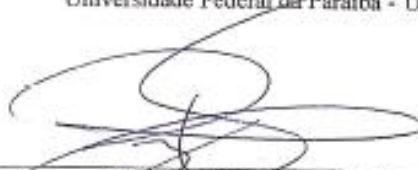
Monografia apresentada ao Curso de Relações Internacionais da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de bacharel (a) em Relações Internacionais.

Aprovado (a) em: 08/07/2019

BANCA EXAMINADORA



Prof. Dr. Henrique Zeferino de Menezes – (Orientador)
Universidade Federal da Paraíba - UFPB



Prof. Dr. Thiago Lima da Silva
Universidade Federal da Paraíba - UFPB



Prof. Me. Daniel de Campos Antiquera
Universidade Federal da Paraíba - UFPB

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais Amiraldo Dantas e Rosângela Silveira que sempre apoiaram minhas escolhas e me permitiram sair de casa para viver essa aventura em João Pessoa 5 anos atrás. Sem o apoio de ambos viver momento jamais seria possível.

Agradeço aos amigos que fiz nesse período universitário, especialmente aos meus amigos Barnabé Lucas e Evellin Cristina pela amizade enriquecedora desde o início até os últimos minutos dessa trajetória, sem a presença deles todo o processo seria no mínimo menos enriquecedor a nível pessoal e acadêmico.

Expresso também minha gratidão ao meu orientador Henrique Menezes, cuja paciência e mentoria foram cruciais para que o trabalho pudesse ser concluído, como também dos professores Daniel Campos e Thiago Lima que se dispuseram de integrar a banca avaliadora deste trabalho.

Finalmente, dedico o resultado deste esforço a memória minha amada prima Mariana do Nascimento Brasileiro, cuja despedida antecipada não nos permitiu comemorar esse momento como gostaríamos, mas tenho a certeza de que muitas outras comemorações virão e todas serão em nome dela.

RESUMO

O objetivo deste trabalho é discutir o efeito dos Tratados Bilaterais de Investimento (BITs) e o seu sistema de solução de controvérsias sobre o *policy space* dos países receptores desses investimentos. Neste sentido, é preciso definir os BITs e o alcance dos comprometimentos contidos em suas cláusulas, e distinguir também os mecanismos de solução de controvérsias que estes tratados disponibilizam ao investidor, a partir de então o fenômeno da perda de *policy space* é observado, levando em consideração dois principais eixos: a perda de espaço para políticas de desenvolvimento nacional e pela ocorrência do *regulatory chill*. Dentro da discussão sobre *regulatory chill*, será explorada a hipótese do uso dos mecanismos de solução de controvérsias como uma estratégia de algumas indústrias para inibir o esforço regulatório do Estado.

Palavras-chave: acordos bilaterais de investimento, *policy space*, *regulatory chill*, *chilling effect*.

ABSTRACT

The purpose of this work is to discuss the effect of the Bilateral Investment Treaties (BITs) and their dispute settlement system on the policy space of the countries receiving these investments. In this sense, it is necessary to define the BITs and the scope of the commitments contained in their clauses, and also to distinguish the dispute settlement mechanisms that these treaties make available to the investor, from this the phenomenon of the loss of policy space is observed, taking into account two main axes: the loss of space for national development policies and the occurrence of regulatory chill. Within the discussion of regulatory chill, the hypothesis of the use of dispute settlement mechanisms as a strategy of some industries to inhibit the state's regulatory effort will be explored.

Keywords: bilateral investment agreement, policy space, regulatory chill, chilling effect.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

MAI	Acordo Multilateral de Investimentos
ACFI	Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos
BIT	Bilateral Investment Treaties
CIADI	Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos
ISDS	Investor-State Dispute Settlement
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento
ECT	Energy Charter Treaty
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OMC	Organização Mundial do Comércio
ONU	Organização das Nações Unidas
TRIM	Agreement on Trade-Related Investment Measures

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	08
Capítulo 1 – Acordos Bilaterais de Investimento	10
1.1 O que são os BITs?.....	10
1.1.1 Similaridades no âmbito dos BITs.....	11
1.1.2 Definição de Investimento e Investidor contida nos BITs.....	12
1.2 Padrões de proteção dos BITs.....	14
1.2.1 Definições dos principais padrões de proteção de investimentos.....	15
1.3 Mecanismos de Solução de Controvérsias	17
1.3.1 Solução de Controvérsias por Vias Diplomáticas.....	17
1.3.2 Surgimento do ICSID e Disputas Investidor-Estado.....	19
1.3.3 Principais Críticas à Solução de Controvérsias Investidor-Estado.....	22
Capítulo 2 – Policy Space e Regulatory Chill: Definições, Tendências e Críticas	26
2.1 O que é policy space?	26
2.2 BITs e o encolhimento do Policy Space pela limitação das Políticas de Desenvolvimento Nacional	28
2.2.1 Contradições: estratégia de desenvolvimento dos países hoje desenvolvidos	31
2.3 A Perda do Policy Space pela Ocorrência do Regulatory Chill.....	32
2.3.1 O que é Regulatory Chill?	33
2.3.2 Principais Críticas ao Regulatory Chill.....	35
Capítulo 3 – Casos de Arbitragem do ISDS: Evidências do Chilling Effect	38
3.1 Recortes de Casos de Arbitragem e Metodologia da Investigação	38
3.2 Análise dos Dados	39
Considerações Finais.....	45
Referências Bibliográficas	47

Introdução

Atualmente, os BITs (*Bilateral Investment Treaties*) são seguramente a ferramenta legal mais utilizada para firmar compromissos de investimento internacionalmente, o número de acordos firmados já supera os 2.300 e junto com eles o número de pedidos de arbitragem, que já soma cerca de 729 até então. Para grande parte dos teóricos que se dedicaram ao assunto, a assinatura de tantos acordos têm implicações relevantes e nem sempre conotação positiva.

O objetivo deste trabalho é discutir os efeitos dos Acordos Bilaterais de Investimentos sobre o *policy space* dos países anfitriões. Partindo desta preocupação, é elaborada a hipótese de que os BITs, sobretudo através do seu mecanismo de solução de controvérsias, podem ser utilizados por investidores em indústrias específicas de forma estratégica, com o objetivo de inibir a aplicação de políticas e regulamentações, no fenômeno que passou a ser conhecido como *regulatory chill*.

Para tanto, este trabalho está dividido em três eixos centrais: o primeiro deles são os próprios BITs, o capítulo 1 se ocupa de vê-los em perspectiva histórica; mencionar as similaridades presentes nesses acordos e descrever os principais padrões de proteção ao investidor que estão contidos neles. Outra seção deste mesmo capítulo é dedicada aos mecanismos de solução de controvérsias preconizados pelos BITs, com ênfase no modelo de arbitragem investidor-Estado (da sigla em inglês ISDS), e as críticas a estes modelos. Importante salientar que neste primeiro momento as críticas estão centradas no modelo ISDS em si, não os relacionando com a perda de *policy space*.

O capítulo 2 está centrado na discussão sobre *policy space*, de modo que se inicia definindo o termo. No tópico 2.1, depois de defini-lo, a discussão segue por dois caminhos, o primeiro para falar sobre a perda de *policy space* mediante o impedimento de aplicar políticas de conteúdo local pelo país anfitrião dos investimentos, depois pela ocorrência do *regulatory chill*. Neste capítulo, os tópicos 2.2.1 e 2.3.1 reúnem as principais críticas sobre essas duas formas de perda de *policy space* existentes.

O terceiro capítulo, por sua vez, está dedicado a uma análise dos pedidos de arbitragem oriundos dos Acordos Bilaterais de Investimento entre os anos de 2008 e 2018, levando em consideração casos de arbitragem em setores comumente ligados (pela academia) a perda de *policy space*. A análise tem por objetivo apresentar a relevância desses setores diante de todos os casos de arbitragem registrados; os porquês de serem considerados setores

chave para analisar o fenômeno, e apresentar o que foi encontrado nos números que possa corroborar a hipótese proposta.

Embora exista pouca literatura sobre a ocorrência do chilling effect, e poucas metodologias validadas que possam aferi-lo, a análise mostra que existe um equilíbrio entre os casos de arbitragem nos quais os Estados foram bem-sucedidos em relação aos casos nos quais os investidores tiveram resultado positivo. Contudo, em se tratando do fenômeno do regulatory chill o resultado do processo arbitral não pode ser o indicador definitivo para sua ocorrência ou não. Há casos nos quais o investidor se beneficia ao retarda o processo regulatório, mesmo diante de sentença arbitral desfavorável. Mediante o esforço regulatório que algumas indústrias enfrentam, é plausível que lancem mão recursos como a arbitragem investidor- Estado enquanto estratégia para retardar o processo regulatório.

1. Acordos Bilaterais de Investimento

1.1. O que são os BITs?

Os BITs derivam da sigla em inglês para *Tratados Bilaterais de Investimento*, e são considerados até hoje o instrumento mais importante para a proteção internacional de investimentos estrangeiros (UNCTAD, 2000). As interações entre o país de origem com o país anfitrião de investimentos, por meio de BITs, se deu em detrimento de um tratado multilateral para reger o assunto para um número maior de Estados (UNCTAD, 2007).

Na década de 1990 houve, no âmbito da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), uma tentativa de negociar um Acordo Multilateral de Investimentos (MAI), com o objetivo de incluir no acordo os países membros da organização. As negociações não tiveram resultados frutíferos, isto serviu para consolidar a relevância dos BITs; e teve grande influência na intensificação da sua proliferação a partir da década de noventa (VILIZZIO, 2017).

O primeiro tratado desta natureza foi assinado entre a Alemanha e o paquistão em 1959. A exemplo deste primeiro acordo, os BITs no início foram majoritariamente negociados entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, os exportadores de capital e os importadores de capital, respectivamente. Em grande medida, aconteceu por iniciativa dos países desenvolvidos; que estavam em busca de um padrão mais elevado de proteção legal aos investimentos das suas firmas além dos que são oferecidos pelas leis nacionais (UNCTAD, 2000).

Os países em desenvolvimento, por sua vez, utilizam dos acordos como forma de criar um clima propício e mais estável para os investidores daqueles países com os quais costuraram acordos de investimento (UNCTAD, 2000).

A partir de 1980, e especialmente na Década de 90, a motivação para a assinatura de BITs, mencionada nos parágrafos anteriores, deu espaço para uma nova tendência à medida que aumentou consideravelmente o número de acordos celebrados entre dois países em desenvolvimento, o que colocou em xeque a lógica de que os BITs são divididos entre países importadores de capital e países exportadores de capital (UNCTAD, 2000).

Em muitos desses acordos os países em desenvolvimento estavam motivados, não somente em proteger o investidor nacional no país anfitrião, mas também criar uma estrutura legal que possa atrair investimentos para o seu próprio território. Com isso, passaram, portanto, a enxergar um duplo foco na assinatura deste tipo de acordo, de modo que o Estado

emprega maior esforço naquilo que lhe apraz, e isso varia de tratado para tratado (UNCTAD, 2000).

A partir da década de 1990, quando aumentou sensivelmente o número de acordos bilaterais assinados entre os países, o alcance desses acordos também foi algo que cresceu. Nesta mesma década, cerca de 173 países já haviam assinado algum tratado do gênero e os assuntos tratados passaram a transbordar o tema “investimentos”, os países passaram a celebrar acordos bilaterais para tratar do comércio; serviços; propriedade intelectual; política industrial dentre outras temáticas (UNCTAD, 2006).

1.1.1. Similaridades no âmbito dos BITs

Diante da inexistência de um regime com regras padronizadas e aceitas por todos os países para tratar dos investimentos internacionais, é intuitivo imaginar que essa pulverização de milhares de diferentes acordos bilaterais poderia gerar uma diversidade infinita de negociações e cláusulas com características muito particulares. Todavia, como afirma Schill (2010), esses acordos se desenvolveram de forma surpreendentemente padronizada quando se trata de princípio de proteção aos investimentos e instrumentos para solução de controvérsias.

O fragmento abaixo, retirado de um documento da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), trata sobre como estes acordos incorporaram inovações ao longo das décadas em relação aos seus primórdios, sem deixar de mencionar que durante longo período conservaram poucas diferenças entre si:

These treaties date back to 1959 and traditionally had a relatively uniform content that until recently had not changed markedly since their inception, apart from the introduction of provisions on investor-State dispute resolution in the 1960s (UNCTAD, 1998). Since the mid-1990s, however, the conclusion of investment protection provisions within larger trade agreements has caused some reexamination of the content of the traditional investment provisions that had appeared in BITs. In addition, the submission of a growing number of investment disputes to arbitration under the investor-state arbitration provision also has prompted some re-evaluation of the content of traditional investment protection rules. As a result, the new generation of IIAs has witnessed some innovations in BIT practice and thus there is greater variation among these agreements than in the past (UNCTAD, 2006. p. 3).

Esses tratados também apresentam convergências em relação às definições de investimento e investidor. Com efeito, estas semelhanças criam proteção contra o risco político de realizar investimentos no exterior, independentemente se os tratados são assinados entre países em desenvolvidos e em desenvolvimento ou mesmo entre dois países em desenvolvimento (SCHILL, 2010).

Na visão de Schill (2010), essa convergência dos tratados para regras de igualdade e não-discriminação, bem como sua vasta proliferação, são uma intenção dos países, independente do seu nível de desenvolvimento, de estabelecer a multilateralização do regime internacional de investimentos.

Não obstante, para afirmar que há uniformidade ou “conteúdo padrão”¹, em grande maioria dos BITs celebrados, estes autores mencionados anteriormente se debruçaram sobre os acordos e a forma como foram redigidos. Sobre o assunto, Schill (2010, p. 70) afirma:

BITs regularly follow a standard structure, beginning with definitions about their scope of application, followed by rules concerning the admission of investments, principles concerning the treatment of foreign investors once they are admitted to invest in a foreign State, and finally rules on the settlement of disputes between investors and host States [...] Certainly, differences in the wording of investment treaties have to be taken seriously. Yet an analysis of BITs shows that, to a considerable extent, they contain similar, if not identical wording, have the same object and purpose, and follow a rather standard structure.

Para cada componente “padrão” dos BITs, identificados por Schill (2010), temos subtópicos que podem ser explorados, como por exemplo a variedade de mecanismos de solução de controvérsias, a mencionar: arbitragem pelo Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (CIADI); jurisdição doméstica; arbitragem *ad hoc*; intervenção diplomática entre Estados nas cortes internacionais.

Sobre a proteção aos investimentos, também mencionada por Schill (2010), afirmam que garantia de compensação por expropriação, garantia de livre circulação de capitais e lucros ao exterior, e proibição ou limitação de requisitos de performance (tradução nossa), são alguns dos elementos padrão que também estão presentes no esboço dos BITs.

1.1.2. Definição de investimento e investidor contida nos BITs

Segundo documento produzido pela UNCTAD, a definição mais amplamente aceita de investimento contida em grande parte dos BITs é a definição “baseada em ativos”². Em conformidade com esta interpretação, investimento inclui objetivamente todo tipo de ativo, isto é, tudo que tem valor econômico. Nos BITs, o que segue após a definição são exemplos destes “ativos”, ainda que a lista compreendida por definição tão aberta seja virtualmente inesgotável (UNCTAD, 2007).

¹ Tradução nossa

² Tradução nossa

Fernandes e Fiorati (2015), que produziram estudo comparativo sobre os BITs e os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) assinados pelo Brasil, afirmam que embora as definições empregadas sejam variadas de acordo para acordo, todas se assemelham na sua amplitude. A partir dos exemplos citados pelas autoras é possível perceber que os BITs assinados pelo Brasil se enquadram na definição de investimentos “baseada em ativos”, nos moldes citados pela UNCTAD.

Os investimentos, conforme BIT assinado entre o Brasil e a França, “são todo tipo de haveres, tais como bens, direitos e interesses de toda e qualquer natureza, adquiridos ou exercidos de conformidade com a legislação da parte recipiente” (FERNANDES; FIORATTI, 2015, p. 00). Os documentos assinados também dão exemplos de tais investimentos: ações ou outra forma de participação societária; direitos sobre crédito; direitos autorais; direitos sobre propriedade intelectual; concessões e bens móveis ou imóveis (FERNANDES; FIORATTI, 2015).

Como foi mencionado, as definições de investimento variam entre os BITs ainda que se assemelhe em sua amplitude ou mesmo no seu significado. No BIT assinado pelo Brasil com Portugal temos que investimentos são: “toda espécie de bens e direitos adquiridos pela aplicação ou reaplicação de recursos, efetuadas de acordo com a legislação da Parte Contratante Recipiente” (FERNANDES; FIORATTI, 2015, p. 00).

As diferenças de palavras entre os tratados devem ser encaradas com seriedade, todavia, como afirma Schill (2010), a análise dos BITs mostra que acordos contêm escrita; objeto e propósitos similares, quando não idênticos. Com efeito, mesmo quando apresentam diferenças nas palavras deve ser avaliado criteriosamente se estas diferenças de fato se traduzem em conteúdo diferente nos direitos e obrigações das partes contratantes, em outras palavras, nem sempre as diferenças de palavras implicam em diferença de identidade ou conteúdo (SCHILL, 2010).

Uma vez que acordos de investimento somente são aplicáveis para investidores que estão qualificados para cobertura, sua definição torna-se tão importante quanto a definição de investimento, quando se trata de definir o escopo de um Tratado Bilateral de Investimentos. Esta definição inclui dois tipos de investidores, *natural persons* (investidor pessoa física) e *artificial or legal persons* (investidor pessoa jurídica) (UNCTAD, 2007).

Acerca da definição de investidor (válido para pessoa física), é importante destacar que, em regra, a proteção prevista nos tratados está destinada aos investidores estrangeiros, aqueles cuja nacionalidade pertence ao Estado de origem do investimento; sem que tenha também nacionalidade no país receptor do investimento (FERNANDES; FIORATTI, 2015).

Isto impede, por exemplo que algum investidor (pessoa física) que possua nacionalidade no país receptor do investimento e simultaneamente do país de origem do investimento possa solicitar proteção com base nas cláusulas do tratado, os dois critérios são, portanto, cumulativos (FERNANDES; FIORATTI, 2015).

A UNCTAD (2007), por sua vez, levanta os principais critérios observados nos BITs sobre o conceito de nacionalidade e concluem que é diferente do direito internacional costumeiro, segundo o qual o Estado não tem obrigação de reconhecer a nacionalidade a menos que o indivíduo tenha uma ligação genuína consigo. Segundo a UNCTAD (2007), a maioria dos BITs não exigem essa ligação para assegurar ao investidor pessoa física o status de “nacional”, todavia, atribuem grande importância a nacionalidade do investidor no momento da assinatura do acordo. Um outro critério para atribuir nacionalidade que pode ser encontrado nos BITs é o de ter direito permanente de residência no Estado membro de acordo com as leis e políticas nacionais do Estado receptor (UNCTAD, 2007).

Os levantamentos da UNCTAD (2007) também versam sobre os casos em que os investidores estrangeiros têm dupla nacionalidade, no entanto, diferente da ênfase dada por Erika e Fiorati (2015) a respeito estes casos particulares, como foi supracitado, a análise geral é que os acordos existentes tendem a ser “silenciosos” acerca de dupla nacionalidade (UNCTAD, 2007).

Quando se trata de nacionalidade de pessoas jurídicas, Fernandes e Fiorati (2015) mencionam dois critérios que definem o investidor enquadrado nos BITs, aquele que tem sua constituição ou aquele que tem sua sede fora do país receptor dos investimentos. As autoras também mencionam um terceiro caso, no qual pode ser aplicado o que chamam de “critério de controle”, no qual a nacionalidade dos detentores de capital da empresa é levada em consideração. Um exemplo acontece quando uma pessoa jurídica é constituída no Estado receptor dos investimentos, mas o seu controle é exercido por estrangeiros, de modo que possa ser considerada estrangeira, nos termos dos BITs, sendo beneficiada por suas cláusulas (FERNANDES; FIORATTI, 2015).

1.2. Padrões de proteção dos BITs

Como é de se esperar, para que hajam controvérsias decorrentes dos BITs, é necessário que alguma das partes tenha descumprido o que Fernandes e Fiorati (2015) chamam de normas de natureza substancial, que conferem direito aos investidores e aos seus

investimentos, tais quais: tratamento justo e equitativo; cláusula da nação mais favorecida; tratamento nacional; direito a plena proteção e segurança; direito de indenização em caso de expropriação; cláusulas guarda-chuva.

Além das normas substanciais, há também as normas de natureza procedimental que “preveem mecanismos de solução de controvérsias em caso de violações aos direitos substanciais conferidos ao investidor” (FERNANDES; FIORATTI, 2015, p. 256).

Com efeito, não é possível falar sobre os padrões de proteção ou os mecanismos de estes termos abarcam. Para tanto, os próximos parágrafos serão dedicados a explicar os conceitos mencionados. Também será dedicado um espaço para falar dos tipos de arbitragem sem antes definir brevemente o significado e alcance das garantias e proteções que compensações que podem ser aplicadas ao Estado anfitrião caso o acordo seja quebrado.

1.2.1. Definições do principais Padrões de proteção aos investimentos

O conceito de tratamento justo e equitativo, tido como o mais importante dentre os padrões de investimento (SCHREUER, 2010, p. 125 *apud* FERNANDES; FIORATTI, 2015, p 256), exige por lei que o país anfitrião disponha de tratamento justo equitativo para com o investidor estrangeiro, para que desta forma possa realizar investimentos com algum grau de confiança de que não serão submetidos a tratamento arbitrário no futuro (UNCTAD, 2004a). A própria disposição em não resistir a oferecer este tratamento já é visto pelo investidor como um sinal de boa fé do Estado receptor dos investimentos (UNCTAD, 2004a). O BIT assinado entre a Holanda e as Filipinas demonstra um exemplo clássico deste *standard*, nele consta:

Article 3 “2. Investments of nationals of either Contracting Party shall, in their entry, operation, management, maintenance, use, enjoyment or disposal, be accorded fair and equitable treatment and shall enjoy full protection and security in the territory of the other Contracting Party.” (UNCTAD, 2004a, p. 93)

Quando associado a outros dispositivos de proteção aos investimentos, como cláusula da nação mais favorecida e tratamento nacional, o tratamento justo e equitativo é visto com mais força pelos investidores, há razões para presumir que investidores confiarão mais em um Estado anfitrião que se compromete com mais parâmetros de proteção, do que aqueles que se sustentam em apenas um desses padrões (UNCTAD, 2004a).

A cláusula da nação mais favorecida gera o compromisso ao Estado anfitrião de estender o benefício que foi concedido a um investidor estrangeiro para os investidores de

todos os demais países (UNCTAD, 2004a). O tratamento nacional, por sua vez, prevê que o Estado receptor dos investimentos não pode lançar mão de um tratamento mais benéfico aos investidores nacionais em relação aos investidores estrangeiros.

Tanto a cláusula da nação mais favorecida quanto o tratamento nacional derivam do princípio de não discriminação, a inclusão destas provisões nos BITs permite que o investidor estrangeiro possa reclamar para si o mesmo tratamento benéfico assegurado pelo Estado anfitrião ao investidor de um terceiro Estado (FERNANDES; FIORATTI, 2015; UNCTAD, 2004a).

A plena proteção e segurança (bem como o tratamento justo e equitativo), é um padrão de caráter absoluto, nas palavras de Schill (2010), isto é, o Estado anfitrião deve garantir a segurança do investidor estrangeiro independente do tratamento dado ao próprio investidor nacional ou a investidores de outros Estados. Fernandes e Fiorati (2015), complementam a definição de plena proteção e segurança:

A afirmação da plena proteção e segurança representa o comprometimento do Estado de adotar medidas direcionadas à a proteção das pessoas e aos bens relacionados ao investimento. Trata-se de assegurar aos bens relacionados ao investimento contra interferências externas, sejam elas desencadeadas pela ação do estado. Sejam por terceiros. Além da proteção física, entende-se que a plena proteção e segurança abrangem também a proteção legal do investimento com a exigência de que se possibilite acesso do investidor aos órgãos jurisdicionais domésticos do Estado receptor (FERNANDES; FIORATTI, 2015, p 262).

Deve ser destacado que a plena proteção e segurança é uma cláusula e uma obrigação de conduta, mas não de resultado. Isto significa que o Estado não pode se isentar desta proteção, caso seja comprovado que o Estado usou todas as ferramentas disponíveis para proteger o investimento ele não é responsável pelo resultado alcançado (SCHEFER, 2013, p. 313 *apud* FERNANDES; FIORATTI, 2015, p 262).

Nos BITs que incluem a chamada cláusula guarda-chuva, os Estados se comprometem de observar os compromissos que assumiram com os investidores das suas contrapartes, as obrigações entre Estado receptor e investidor passa a ser uma obrigação entre Estados (SCHILL, 2010). Isso permite que o investidor possa ter acesso aos mecanismos de solução de controvérsias previsto no âmbito dos acordos de investimento (SCHILL, 2010).

Há muitos tratados que contam também cláusulas a respeito da livre circulação de capitais e repatriação de lucros, segundo as quais o investidor estrangeiro pode enviar de volta ao seu Estado de origem os lucros dos seus investimentos internacionais sem ter que pagar nenhum tipo de taxa ou imposto pela operação (UNCTAD, 2004a).

1.3 Mecanismos de Solução de Controvérsias

Nesta seção discutiremos os meios de solução de controvérsias previstos nos BITs, a abordagem terá foco maior no modelo de arbitragem entre investidor e Estado, e como esta ferramenta se tornou um dispositivo presente em vasta maioria dos acordos bilaterais. Ainda nesta seção, serão apresentadas as principais críticas a este modelo de solução de controvérsias.

1.3.1. Solução de Controvérsias por Vias Diplomáticas

A primeira grande subdivisão, em se tratando de disputas de investimento, prevê duas esferas distintas: as soluções com interação entre o Estado receptor e o Estado de origem dos investimentos; como também um segundo viés no qual o próprio investidor interage com o Estado anfitrião do investimento para solucionar uma controvérsia (FERNANDES; FIORATTI, 2015; UNCTAD 2003).

Quando dois Estados procuram solucionar alguma controvérsia acerca de investimentos, há dois espaços aos quais podem recorrer: a Corte Internacional de Justiça e a Corte Permanente de Arbitragem. Para que a demanda seja levada a estas cortes, o investidor estrangeiro deve solicitar proteção ao seu Estado de origem (FERNANDES; FIORATTI, 2015). Com efeito, a solução controvérsias pelas vias diplomáticas geram um série de atritos decorrentes do próprio processo, que fazem com que esta via não esteja na primeira ordem de preferências dos investidores.

Em uma de suas publicações, a UNCTAD (2003) expõe algumas das razões pelas quais o apelo às cortes internacionais e a intermediação diplomática dos conflitos passou a ser cada vez mais ignorada, enquanto a intermediação entre investidor e Estado tem sido tão amplamente utilizada nas disputas de investimentos.

O recurso ao método tradicional da diplomacia prevê que apenas os Estados têm “status legal” para levantar queixas no direito internacional, segundo esta interpretação o investidores não somente não têm o requisito internacional legal, como também são relegados a confiar em meios indiretos para reivindicar seus direitos previstos por acordo (UNCTAD, 2003).

A publicação da UNCTAD (2003) ainda levanta três pontos que demonstram as deficiências enxergadas no modelo anteriormente adotado, na ótica dos investidores. O

primeiro ponto dialoga com o fato de que o Estado de origem do investidor vê a proteção diplomática como uma questão política, desta forma, pode optar ou não por exercer esse direito em defesa do investidor nacional; sua decisão de não defender o investimento pode ser pautada no interesse de fomentar relações mais amplas entre os países envolvidos, em detrimento de atender os anseios particulares do investidor, visto que poderia ter impacto negativo na relação entre as nações que tomam parte na controvérsia (UNCTAD, 2003).

A segunda carência da proteção diplomática reside no fato de que mesmo quando a demanda do investidor nacional é atendida com sucesso, cabe ao Estado definir os montantes de indenização que serão destinados a este investidor. O Estado não é legalmente obrigado a transferir o produto das reivindicações ao demandante (JENNINGS; WATTS, 1992; UNCTAD, 2004a; FERNANDES; FIORATTI, 2015).

O terceiro aspecto fala sobre a empresa multinacional complexa, partindo do princípio de que estas empresas estão presentes em dezenas de países por meio de suas subsidiárias, torna-se portanto um desafio definir quais dessas empresas podem ou não ter acesso aos meios de proteção diplomática (UNCTAD 2003).

Uma outra alternativa de intermediação é encontrada em acordos bilaterais que estipulam em suas cláusulas um sistema não-discriminatório de proteção de investimentos com base na legislação nacional, aos moldes do que a África do Sul fez com o seu *South Africa's Protection of Investment Act* (BONNITCHA, 2017). Este dispositivo utiliza-se das leis locais para permitir que o investidor estrangeiro tenha os mesmos privilégios que o investidor nacional tem ao recorrer à justiça com alguma demanda. O mecanismo é interessante na minha opinião, a medida que coloca a prova o *compliance* do Estado anfitrião com a cláusula do “tratamento nacional”.

O recurso à legislação nacional é um caminho para solução de controvérsias que procura igualar o investidor estrangeiro ao investidor nacional, o chamado *levelling the playing field* que é tão mencionado pelos países como uma das grandes justificativas para a assinatura de Acordos Bilaterais de Investimento (BONNITCHA, 2017). A declaração abaixo demonstra como grande parte dos acordos ignoram solenemente a legislação doméstica:

Os BITs apresentam outra mudança ou exceção ao Direito Internacional Público, já que em numerosos acordos o processo de arbitragem internacional não está condicionado ao prévio esgotamento dos recursos internos no Estado demandado, como propõe a Doutrina Calvo (HERTZ, 2003, p 13; FERNÁNDEZ, 2013, p 46 apud VILIZZIO, 2017, n.p)³.

³ Tradução nossa

Os signatários de Acordos Bilaterais de Investimento que preveem solução de controvérsias entre Estado e investidor passaram a dispor de um *bypass* às instituições domésticas (SCHWARZER, 2018). Incorporar este mecanismo nos acordos pode ser visto como uma forma do país anfitrião de demonstrar sua disposição em criar uma atmosfera amigável aos investimentos, como fica claro no trecho:

Foreign investors have traditionally maintained that, as regards developing countries, investor-State disputes should be resolved by means of internationalized dispute-settlement mechanisms governed by international standards and procedures, with international arbitration at its apex. This position is supported largely by arguments concerning the apparent fairness inherent in relying upon independent international arbitrators, rather than upon national courts that may be subject to the influence of the executive in host countries. [...] However, the willingness to accept internationalized dispute settlement on the part of the host country may well be motivated by a desire to show commitment to the creation of a good investment climate (UNCTAD, 2003, p 13).

1.3.2. Surgimento do ICSID e Disputas Investidor-Estado

Entre a assinatura do primeiro tratado bilateral de investimentos em 1959, e o ano de 1965, os BITs tinham nas relações Estado-Estado a unidade central para solução de controvérsias na esfera desses acordos. Os parâmetros mudaram a partir de 1965 quando aconteceu a Convenção de Washington para Disputas de Investimentos entre Estados e Nacionais de outros Estados, que deu origem ao Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (da sigla em inglês ICSID), a partir de então os BITs passaram a contar com mecanismos de solução de controvérsias pautados nas relações investidor-Estado (UNCTAD, 2011).

Com o tempo esse recurso não somente se tornou o preferido dos investidores internacionais, como o ICSID se tornou de longe o principal centralizador das mediações de disputas decorrentes de Acordos Bilaterais de Investimento (FERNANDES; FIORATTI, 2015 UNCTAD, 2011; VILIZZIO, 2017).

O ICSID é uma instituição pertencente ao *World Bank Group* que nasceu em 1966 e teve seu embrião na mencionada Convenção de Washington (1965), até o final de 2018 nada menos que 162 Estados já o assinaram e 153 Estados o ratificaram (ICSID ANNUAL REPORT, 2018), a esta instituição cabe adotar as regras para o procedimento de arbitragem e conciliação para questões de investimento, visto que é o único órgão do mundo dedicado a este propósito (ICSID ANNUAL REPORT, 2013).

A modalidade de arbitragem investidor-Estado foi incorporada pela primeira vez no BIT assinado entre a Holanda e a Indonésia (1968), e somente em 1987 o ICSID iria registrar um caso de disputa que lançou mão este mecanismo de arbitragem (ICSID ANNUAL REPORT, 2013).

Na opinião de Vilizzio (2017), o chamado sistema TBI-ICSID coloca as disputas acerca de investimento em patamar de exceção quanto a sua regulação jurídica no âmbito internacional, a medida que institui tribunais de arbitragem *Ad hoc*, fugindo dos postulados tradicionais do Direito Internacional Público que prioriza as relações Estado-Estado por meio dos seus respectivos corpos diplomáticos.

A incidência deste método para solução de controvérsia entre investidor e Estado (ISDS, sigla em inglês) perfaz cerca de 95% dos BITs listados pela UNCTAD, atualmente o mecanismo é enxergado pelos investidores como o meio mais eficaz para mitigar os riscos associados aos investimentos em Estados com alto grau de incerteza política (SCHWARZER, 2018).

O argumento sobre a despolitização das controvérsias como uma das vantagens trazida pelos BITs, através da adoção da ISDS (uma vez que tira do corpo diplomático dos Estados a responsabilidade intermediar as disputas de investimentos) não é algo novo, contudo, não é consenso que este objetivo é alcançado. Há autores que discordam e argumentam contra tais afirmações (ARAUZ, 2015; BONNITCHA, 2017; SCHWARZER, 2018), as críticas destes autores sobre esse e outros aspectos do ISDS são pontos que estarão melhor explicados adiante, no tópico 1.3.3.

A predominância do recurso investidor-Estado para a solução de controvérsias oriundas dos BITs pode ser verificada na proporção em que começaram a ser protocoladas na esfera do ICSID. Para tanto, foi feita análise dos últimos 10 relatórios anuais publicados pelo órgão, que dão uma dimensão do peso dos pedidos de arbitragem vindos dos BITs, [U1] se comparados com outras demandas acolhidas pela instituição, como por exemplo: casos de arbitragem oriundos do NAFTA; casos provenientes de contratos diretos entre investidor e Estado-anfitrião; arbitragens derivadas da *Energy Charter Treaty*; dentre outros acordos que preveem a utilização deste mecanismo. A tabela 1 sumariza alguns dados encontrados.

Com base na tabela, é possível enxergar a relevância deste modelo de solução de controvérsias no escopo dos BITs, o recorte histórico observado nos mostra que em metade do período analisado houve crescimento na fatia de requisitos provenientes dos BITs diante de solicitações originárias de outros acordos. Dois exemplos anteriormente citados de acordos que têm este mecanismo no seu estatuto são o *Energy Charter Treaty* (ECT) e contratos de

investimento entre investidor e Estado anfitrião, ambos com número relevante de arbitragens acolhidas pelo ICSID nos 10 anos analisados.

Tabela 1 - Processos de arbitragem acolhidos pela ICSID com base nas provisões dos BITs (2009-2018)

Ano Fiscal	Parcela de pedidos de arbitragem oriundos dos BITs	Casos de arbitragem oriundos dos BITs (números absolutos)
2009	83%	20
2010	66%	19
2011	67%	25
2012	68%	28
2013	74%	36
2014	49%	22
2015	51%	33
2016	51%	25
2017	62%	33
2018	60%	38

Fonte: Elaboração própria com base nos *Annual reports* de 2009;2010;2011; 2012; 2013; 2014; 2015;2016; 2017; 2018.

Com efeito, guardada a exceção do ano de 2014, a proporção de casos de arbitragem proveniente dos compromentimentos previstos nos BITs sempre esteve presente em mais da metade das novas entradas registradas pelo ICSID. Em números absolutos apenas em 2010; 2014 e 2016 houve diminuição no número de entradas em comparação com o ano anterior. Ao final do período foram nada menos que 279 casos de arbitragem investidor-Estado aos cuidados da instituição.

Embora a criação do Centro para Arbitragem Internacional de Disputas sobre Investimentos seja uma instituição que já tenha mais de meio século de existência, a popularização do ISDS como mecanismo de solução de controvérsias é uma tendência recente e em crescimento, como fica claro:

Until recently, such forms of dispute settlement were relatively uncommon. But since the beginning of the twenty-first century, investor-State dispute settlement

cases have increased at an unprecedented rate.¹ As a result, an extensive arbitral interpretation of specific clauses in IIAs has arisen, including scope and definition clauses. (UNCTAD, 2011, p 1).

1.3.3. Principais Críticas à Solução de Controvérsias Investidor-Estado

A utilização da arbitragem investidor-Estado como recurso imprescindível na solução de controvérsias ocupa um espaço central no debate levantado por este trabalho acerca da perda de *policy space* mediante a assinatura de tratados bilaterais de investimento. O problema de pesquisa proposto tem correlação direta com este mecanismo de intermediação de disputas, que pode ser encarado como forma de constranger o Estado receptor dos investimentos em relação a aplicação de uma série de regulações em nome do bem-estar público. É importante separar as críticas. Neste tópico o objetivo principal é o de apresentar as principais inconsistências referentes ao ISDS em si, as críticas que enfatizam a perda de *policy space* mediante este caminho para solução de controvérsias, contudo, serão devidamente exploradas no capítulo 2.

As críticas ao modelo de solução de controvérsias investidor-Estado são muitas, e variadas em seu escopo. A primeira delas questiona este modelo como um fator de desequilíbrio ao tratamento dispensado ao investidor estrangeiro diante do investidor nacional, e como um mecanismo que contribui para o enfraquecimento dos dispositivos domésticos para solução de controvérsias.

A medida que o investidor estrangeiro coloca em desuso a Doutrina Calvo, que prevê o esgotamento dos recursos na instância doméstica antes de recorrer aos mecanismos internacionais de arbitragem (VILLIZIO, 2017), ele faz uso de recursos (ISDS) que o investidor nacional não tem a sua disposição. Este *bypass* em relação às instituições domésticas não é exceção, mas a regra quando se trata de acordos que prevêm este tipo de recurso, que dessa forma acaba por enfraquecer os mecanismos nacionais para intermediação de disputas de investimento (SCHWARZER, 2018).

O argumento utilizado pelos países exportadores de capital é que o esforço dos países anfitriões para atender aos padrões de proteção e governança dos investimentos pode catalisar reformas domésticas com este propósito, modernizando desta forma o sistema judicial dos países receptores de investimento no tratamento dessas causas. Sattorova (2014) se desfaz do argumento, afirmando que o objetivo primeiro não é o de promover reforma no sistema doméstico dos países anfitriões, mas o de diminuir a exposição dos investidores estrangeiros à

falta de estruturas e práticas domésticas, oferecendo como saída para o regime legal doméstico usar remédios internacionais.

The lack of textual support, as well as the historical emphasis on the internationalization of remedies as opposed to promoting change at a national level, seems to invite a conclusion that the good governance objective was never in the minds of treaty drafters but has become a popular banner inasmuch as it offered an additional justification for the recent expansion of the investment treaty regime and its increasingly intrusive reach. Indeed, a historical analysis of the investment treaty regimes exposes a noticeable circularity of the good governance argument: the weaknesses and shortcomings of domestic legal systems in developing States have been traditionally cited as a rationale for providing foreign investors with access to a stronger and more effective alternative mechanism on the international plane (SATTOROVA, 2014, p.00).

Uma segunda crítica ao que Vilizzio (2017) chama de sistema BIT-ICSID, é a respeito da confiabilidade dos canais para arbitragem internacional. Simon Lester e Bryan Mercurio (2017), levantam críticas à vagueza e a inconsistência nas regras de arbitragem comumente aplicadas. Vagueza, a que Lester e Mercurio (2017) se referem, vem no sentido de que a interpretação das cláusulas como “tratamento justo e equitativo” passam a ter conotação cada vez mais ampla, sendo possível litigar contra questões de saúde pública ou ambientais, por exemplo, aqui o debate esbarra frontalmente na perda de *policy space* pelo país anfitrião.

A vagueza como elemento que vem em benefício dos países exportadores de capital é uma denúncia que Wade (2003) já fazia no passado. Segundo o autor, a vagueza no esboço dos tratados é conveniente quando beneficia os países de origem do investimento, do mesmo modo que a especificidade é apreciada nos acordos quando cumpre o mesmo papel. Um exemplo de vagueza está nas próprias definições de investimento e investidor e no alcance dos padrões de proteção, como o mencionado “tratamento justo e equitativo”.

Lester e Mercurio (2017) também falam sobre a inconsistência na arbitragem, à medida que são desenvolvidas interpretações divergentes de provisões similares. A soma da falta de consistência, com os casos de arbitragem relacionado a questões delicadas, como os litígios levantados pela indústria tabagista, tem promovido mudanças no esboço dos tratados, mas também tem ameaçado a existência do ISDS e a sua legitimidade (2017). Sattorova (2014) também aponta para o ceticismo acerca do modelo de arbitragem atual, segundo o qual a falta de “transparência” e “previsibilidade” podem constituir as bases legais para um pedido de compensação contra o Estado anfitrião, quando o próprio conceito de “transparência” não chega a ser um *standard* mas uma idealização que poucos ou nenhum Estado é capaz de atender.

As críticas ao sistema de arbitragem investidor-Estado, no entanto, não vieram sem reação, como fica claro na leitura de Lester e Mercurio (2017):

Governments have responded to the criticism in a number of ways. First, the EU recently proposed major procedural reforms to the arbitral process, making it more accountable and predictable, and adding a permanent court in place of ad hoc “private” arbitrators. Second, many recent IIAs add precision to and narrow the scope of substantive obligations in an attempt to provide better guidance to treaty interpreters and to limit the possibility of encroachment on non-discriminatory public welfare measures (LESTER e MERCURIO, 2017, p 3).

Arauz (2015), por sua vez, levou a crítica ao modelo de arbitragem atual a outros patamares. O então ministro do Equador, apontou para a existência de uma agenda política por trás do ICSID, enquanto instituição sob a alçada do Banco Mundial. Arauz (2015) argumenta que a ISDS tem como presidente dos tribunais arbitrais alguém indicado pelo presidente do Banco Mundial, que por sua vez é sempre nomeado a partir do alto escalão do governo americano e é cidadão americano; segundo o autor, é ainda mais grave que os três membros do “comitê de anulação” (tido como última instância das cortes arbitrais) também são designados pelo presidente do Banco Mundial.

Arauz (2015) ainda denuncia que o Banco Mundial bloqueia empréstimos a todos os países que têm pendências nas sentenças de compensação no âmbito do ICSID, além disso, traz atenção para o fato de que os Estados Unidos, até então, não havia perdido nenhum caso no ICSID em que foi réu. Após instituir a Comissão para Estudo e Auditoria dos Tratados Bilaterais e do Sistema Internacional de Arbitragem (da sigla em inglês CAITISA), o Equador decidiu denunciar em 2009 o sistema BIT-ICSID, acompanhando o movimento feito pela Bolívia em 2007 e que logo mais seria adotado também pela Venezuela (2012), juntos os três países são os primeiros latino-americanos e do mundo a abandonar o ICSID (VILIZZIO, 2017).

Uma última crítica acerca do ISDS diz respeito ao argumento utilizado pelos defensores deste modelo de solução de controvérsias e sua capacidade de despolitizar os litígios à medida que conflitos deixam de ser atribuição dos Estados e seus respectivos aparatos diplomáticos e passam a ser entre o investidor e o Estado em arranjos *ad hoc*, nos quais o Estado de origem dos investimentos não é envolvido.

A contestação de Bonnitcha (2017) ao argumento se inicia com o uso do termo “despolitiza” e a amplitude do seu significado, que é empregado no sentido de substituir a negociação diplomática pelo mecanismo legal. Na concepção do autor, os casos de arbitragem que geram polêmica, como o litígio entre a Austrália e a empresa tabagista Philip Morris, são

objeto de debate público e controvérsia política (2017). No sentido amplo o procedimento arbitral continua inserido nas disputas políticas, seria errôneo afirmar que o embate é despolitizado.

Schwarzer (2018) questiona até que ponto a expansão do ISDS torna obsoleto os regimes de solução de disputas Estado-Estado, como afirma:

It is not clear to what extent such kudos are still deserved. Since the signature of the first BITs with ISDS there have been important advances in the way international economic disputes are handled. For example, the World Trade Organization (WTO) Dispute Settlement Mechanism is widely credited as a crown jewel of international commercial relations. A purely state-to-state mechanism based on WTO rules, it may serve as a template for disputes related to investor protection as well (SCHWARZER, 2018, p. 2).

2. Policy Space e Regulatory Chill: Definições, Tendências e Críticas

2.1 Definição de Policy Space e Delimitação da Investigação

A XI Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), que ficou conhecida como o “Consenso de São Paulo” (2004b), foi o momento em que o termo *policy space* passou a ter significado oficial. Como referenciado na ata da Conferência:

A crescente interdependência das economias nacionais em um mundo globalizado e emergência de regimes baseados em regras para as relações econômicas internacionais significaram que o espaço para política (*policy space*) econômica nacional, ou seja, o alcance das políticas internas, especialmente nas áreas de comércio, investimento e desenvolvimento industrial, agora é muitas vezes enquadrado por disciplinas internacionais, compromissos e considerações de mercado global (UNCTAD, 2004b, p. 2-3)⁴.

Mayer (2009), cita duas fontes de constrangimento externo ao *policy space* nacional, a primeira delas acontece quando um país cria relações econômicas internacionalmente, a consequência direta é o enfraquecimento do controle sobre o desenvolvimento nacional a medida que ações externas influenciam as metas de política macroeconômica do país. A perda de capacidade de influenciar as metas é ainda mais latente na política monetária, onde a convergência de recursos nacionais e o mercado de capitais passam a estar integrados nos fluxos internacionais de capital. Com isto, taxas de juros passam a convergir entre os países (2009), criando *trade-offs* entre atingimento de metas internas e externas.

A segunda fonte de perda de *policy space*, segundo Mayer (2009), está ligada às regras e disciplinas multilaterais, bem como comprometimentos originados em acordos bilaterais, o resultado é o enfraquecimento de controle soberano sobre instrumentos políticos, o autor menciona acordos da OMC que inviabilizam a aplicação de requisitos de desempenho de exportação, o próprio Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio (da sigla em inglês TRIMs) denota perda de *policy space* que se encaixa neste exemplo, como será explorado no tópico adiante.

Em perspectiva histórica, Wade (2003) argumenta que a abertura comercial; a liberalização, e, conseqüentemente, o ingresso em acordos de investimento pelos países em desenvolvimento são fruto do trabalho dos países desenvolvidos, que liderados pelos EUA e

⁴ The increasing interdependence of national economies in a globalizing world and the emergence of rule-based regimes for international economic relations have meant that the space for national economic policy, i.e. the scope for domestic policies, especially in the areas of trade, investment and industrial development, is now often framed by international disciplines, commitments and global market considerations.

Reino Unido utilizam do seu alcance político e econômico para influenciar as instituições, acordos e regimes internacionais. Chang (2006) afirma ainda que estes países, especialmente os EUA, utilizam-se de BITs para impor restrições aos países em desenvolvimento que não conseguiram emplacar na esfera da OMC. Estas restrições limitam o alcance do Estado na aplicação de políticas voltadas ao desenvolvimento no que diz respeito a atuação do investidor estrangeiro no seu próprio território (CHANG, 2006).

Como Hamwey (2005) afirma, a globalização trouxe a reboque a interligação das economias e o clima de cooperação entre os países, o número de acordos internacionais consequentemente aumentou, aqueles que tomam parte nesses acordos os veem como uma forma de “clarear as regras do jogo”; ter mais previsibilidade para tomada de decisão; além de assegurar interações mais justas e igualitárias entre as partes, afirma Hamwey (2005). Todavia, perseguir critérios e normas para estabelecer uma governança internacional faz com que os países tentem tirar o máximo de proveito dos acordos internacionais comprometendo tão pouco quanto seja possível das ferramentas domésticas para promover o desenvolvimento (2005), em outras palavras tentam assegurar *policy space* para defender o interesse nacional.

Este *trade off*, entre compromissos assumidos nos acordos e espaço para aplicação de políticas no âmbito doméstico, está no coração do debate sobre *policy space*. Hamwey (2005) argumenta que, embora as regras dos acordos sejam aplicadas a todos os países por igual, no caso de acordos multilaterais ou regionais, como o NAFTA. Os comprometimentos tem efeito de constrirem o *policy space* dos países em níveis diferentes de acordo com o próprio estágio de desenvolvimento em que se encontram. Nos BITs o constrangimento aos menos desenvolvidos pode ser ainda maior.

Estudar os efeitos dos BITs sobre o *policy space* dos países anfitriões de investimentos é o objeto principal deste trabalho. Quando tratamos das cláusulas e padrões de proteção ao investidor previstos nos Tratados Bilaterais de Investimento, e os respectivos mecanismos de solução de controvérsias, abrimos caminho para duas vertentes principais da perda de espaço político pelo país receptor.

A primeira diz respeito à limitação na aplicação de políticas que queiram direcionar o investimento estrangeiro para promover o desenvolvimento nacional: através da implementação de uma política industrial de transferência de tecnologia; da aplicação de práticas de conteúdo local; de medidas de desempenho exportador, dentre outras políticas aplicadas com sucesso por países como a Coreia do Sul, na sua estratégia nacional de desenvolvimento, por exemplo. Na interpretação de cláusulas contidas nos tratados atuais

essas medidas podem ser entendidas como práticas discriminatórias em relação ao investidor estrangeiro.

A segunda está centrada na utilização do já mencionado mecanismo de arbitragem investidor-Estado (ISDS), ao passo que os investidores se valem deste regime para dissuadir, atrasar ou impedir os tomadores de decisão dos países receptores de investimentos na aplicação de medidas regulatórias importantes em áreas delicadas como: saúde pública; proteção ambiental; utilização de fertilizantes e pesticidas, para dar alguns exemplos deste fenômeno recente que ficou conhecido como *regulatory chill*, e cuja discussão será priorizada.

2.2. BITs e o Encolhimento do Policy Space pela Limitação das Políticas de Desenvolvimento Nacional

Como foi aqui explorado, os Acordos Bilaterais de Investimento são a linha de frente do investidor estrangeiro disposto a procurar novos espaços para aplicação de capital, o chamado investimento direto externo. No discurso dos países e dos próprios investidores que promovem este tipo de acordo, trata-se de um nivelador entre o relacionamento dispensado ao investidor estrangeiro diante daquele dispensado ao investidor nacional (BONNITCHA, 2017).

Além disso, os BITs são responsáveis por munir o investidor estrangeiro de mecanismos para rebater as externalidades negativas oriundas da intervenção estatal no seu investimento, o resultado produzido pelos acordos é portanto um ambiente seguro e estável para os investimentos vindos de outros países, por fim, o país devidamente adequado a estes parâmetros está pronto para receber maiores influxos de capital externo (SCHILL, 2010).

Este discurso que defende a assinatura dos BITs sofre pesadas críticas pelas limitações que provoca na aplicação de políticas de desenvolvimento nacional, Wade (2003) argumenta que a proliferação desses acordos são de maior interesse das economias mais desenvolvidas, a medida que os padrões de proteção tiram dos países em desenvolvimento a prerrogativa de aplicar políticas protecionistas ou de conteúdo nacional em qualquer nível, fato que é agravado pelos mecanismos de arbitragem dos BITs (2003).

Contudo, há um axioma das relações econômicas internacionais em torno de uma “maior liberalização”, que perdura desde o fim da Segunda Guerra Mundial e da criação do Sistema Bretton Woods e suas respectivas instituições, e que têm pautado os países, sobretudo

os menos desenvolvidos, cada vez mais encorajados a não aplicar políticas regulatórias no comércio e nos investimentos (LALL,2005). Os BITs são um exemplo da cristalização deste discurso amplamente aceito.

Lall (2005), e outros acadêmicos (CHANG, 2006; CHO, DUBASH, 2003; KUMAR, 2003), expõem a fragilidade deste argumento ao apresentar evidências do intervencionismo do Estado no comércio; investimento direto externo; tecnologia e alocação de recursos domésticos. Todas medidas aplicadas por países hoje muito bem-sucedidos em suas estratégias de desenvolvimento nacional, como será explorado em maiores detalhes no tópico 2.2.1.

Com o objetivo de mostrar como as regras de investimento propostas atualmente tem encolhido o *policy space* para o desenvolvimento sustentável, Cho e Dubash (2003) conduziram um estudo que observa a interferência das regras de investimento sobre o setor energético. As conclusões dos autores nos ajudam a reforçar o argumento aqui apresentado, como também é muito oportuno por se tratar de um setor estratégico onde a soberania estatal é muito cara.

Nas conclusões dos autores (2003), o primeiro ponto que gostaria de destacar é o que chamam de pré-estabelecimento do tratamento nacional, isto é,

Disciplinas de admissão e estabelecimento de investimentos do exterior podem ter sérias implicações para a autonomia da política nacional. Como os casos sugerem, adotar o princípio do tratamento nacional pré-estabelecido poderia dificultar para os governos a gestão ou a condição de entrada de investimentos, reduzindo significativamente o espaço para políticas sociais e ambientais (CHO; DUBASH, 2003, p. 174).

Outra fonte de preocupação dos autores (2003), deriva das interpretações do que se considera expropriação indireta para os acordos de investimento. Trata-se de um conceito muito amplo que pode abarcar inclusive ações regulatórias e decretos judiciais feitos pelo Estado receptor dos investimentos, desta forma, pode indevidamente comprometer o alcance do Estado de promulgar legislação em nome do interesse público, estendendo aos investidores privados uma garantia implícita de que seus ativos reterão valor total, em detrimento do *policy space* necessário às autoridades para aplicar ações regulatórias desejadas (CHO; DUBASH, 2003).

Um terceiro ponto encontrado nos estudos de Cho e Dubash (2003), no qual os BITs efetivamente veem redução do seu *policy space*, é a proibição dos chamados requisitos de performance. A perda de acesso a estas ferramentas reforça a tese de que os acordos têm

impacto direto no refreamento das políticas de desenvolvimento dos Estados que se comprometem com estes termos, como afirmam Cho e Dubash (2003). Historiadores econômicos já demonstraram a importância dos referidos requisitos na trajetória de desenvolvimento das nações industrializadas de hoje (2003).

Através da aplicação de condicionalidades como cláusulas de desempenho exportador; de conteúdo nacional; dentre outras variações deste instrumento (requisitos de performance), é possível que os Estados possam extrair dos investimentos resultados com maior impacto no ambiente e no seu próprio desenvolvimento (CHO; DUBASH, 2003). As palavras de Kumar (2003) definem bem a importância e o alcance dos requisitos de performance na geração de valor e desenvolvimento para as nações menos desenvolvidas:

Given the possibility of conflicts of interest, performance requirements have been employed by host governments, among other policy instruments (such as trade policy, screening mechanisms and incentives, etc.) to maximize the contribution of FDI to the process of development. These objectives include deepening of the domestic industrial base, generation of employment and local linkages, development of export capability and improvement of balance of payments, and the development of local technological capability through transfer and diffusion of technology, among others (KUMAR, 2003, p. 180).

A interpretação ampla de cláusulas como “tratamento justo e equitativo”, ou mesmo a do conceito de expropriação indireta (na forma como se apresentam nos BITs), são exemplos de como a aplicação desses requisitos de performance se tornam inviáveis para países que ratificam este tipo de acordo, e de como isto representa uma perda flagrante de *policy space* por parte destes países.

Para muitos países importadores de capital torna-se crível comprometer seu *policy space* com a assinatura de BITs se isto criar um espaço mais seguro e previsível e tiver por consequência a atração de investimentos. Com efeito, existe um debate corrente sobre a efetividade destes acordos na atração de investimentos, é importante notar que não existe consenso sobre a esta correlação.

Bonnitcha (2017) levanta questionamentos pertinentes sobre tais investimentos, o primeiro deles é sobre a efetividade dos acordos de atrair influxos do tão desejado investimento direto externo. Segundo o autor, uma revisão de 35 estudos, publicados e não publicados, feita pela UNCTAD (2014), conclui que grande maioria dos acordos resultam em impacto positivo na atração deste tipo de investimento, ainda que os documentos publicados sobre o assunto tenham grandes divergências metodológicas e cheguem a conclusões contraditórias sobre esta correlação.

Há um segundo questionamento importante, mesmo com influxo de investimento direto externo mediante a assinatura e BITs, é possível afirmar que este tipo de investimento é de todo benéfico para o país receptor? Diversos estudos recentes apontam que este tipo de tratado é mais eficiente em atrair investimentos no setor extrativista (BUSSE, KÖNIGER e NUNNENKAMP, 2010; COLEN e GUARISO, 2013 *apud* BONNITCHA, 2017) ou setores associados com “altos custos irrecuperáveis” (COLEN, PERSYN e GUARISO, 2016; DANZMAN, 2016; KERNER e LAWRENCE, 2014 *apud* BONNITCHA, 2017). Estes estudos sugerem que tais acordos estariam associados a atração de tipos de investimentos menos benéficos do ponto de vista do Estado anfitrião, diferente de setores ligados a alta tecnologia como se convencionou pensar (2017).

2.2.1 Contradições: estratégia de desenvolvimento dos países hoje desenvolvidos

Como foi apontado no tópico anterior, o coro liberal tem sido um axioma nas relações econômicas internacionalmente, e tornou-se convenção supor que deve haver liberalização no comércio, liberalização nos investimentos e os países que se opõe a este posicionamento estão passíveis de não atingirem o pleno desenvolvimento. As políticas de Estado que visam promover o desenvolvimento nacional por meio da intervenção direta do governo, como os requisitos de performance que vimos no tópico anterior, são tomadas como contraproducentes ou mesmo proibidas. Paradoxalmente, como será visto, a intervenção e aplicação das políticas, hoje condenadas, tiveram papel crucial na trajetória dos países desenvolvidos da atualidade.

A tese de que os países ricos de hoje desencorajam os países menos avançados a usarem as políticas que aplicaram nas suas próprias estratégias de desenvolvimento não é nova. Chang (2006) através do livro “Chutando a Escada” tornou célebre essa conhecida prática dos países que hoje ocupam a vanguarda da evolução tecnológica e integram as maiores economias do planeta. E, não por coincidência, as mesmas economias lideram um movimento pela abertura comercial dos países com as indústrias mais frágeis (através da OMC) e são grande advogadas da assinatura de novos tratados bilaterais e multilaterais de investimento (WADE, 2003).

Chang (2006) expõe as inconsistências e fragilidades no argumento desses países desenvolvidos a partir do estudo da história. A Grã-Bretanha, por exemplo, foi o primeiro

país a lançar um programa de larga escala para a proteção das indústrias nascentes, enquanto os Estados Unidos foi o país que utilizou a estratégia com maior afinco. Chang (2006), descreve como pensadores americanos como Alexander Hamilton (primeiro Secretário do Tesouro) e outros intelectuais relevantes descartavam a teoria de livre comércio propagandeada pelos economistas britânicos, não à toa, entre 1816 e a Segunda Guerra Mundial o país sustentava um das mais altas tarifas às importações de manufaturados do mundo.

As investigações históricas de Chang (2006) também são valiosas por notar importantes similaridades nas estratégias de vários países hoje desenvolvidos, a saber: a estratégia de proteção de alguma indústria nascente durante sua fase *catch up*⁵; muitos países usaram extensivamente de tarifas altas para proteger seus mercados da competição internacional (caso dos EUA e Reino Unido), outros tantos usaram medidas não-tarifárias com o mesmo objetivo (Alemanha e Japão); o terceiro ponto levantado por Chang (2006) foram outras políticas de desenvolvimento utilizadas pelos países no fomento às suas indústrias, como suporte ao P&D, cooperação público-privada subsídios às exportações e outras tantas que seriam proibidas em regimes de comércio e acordos de investimento atuais.

Por último Chang (2006) afirma que os países aplicaram uma infinidade de políticas diferentes, mostrando que não há um único modelo de desenvolvimento industrial a ser seguido. Não somente este último ponto, como todos os exemplos da tese apresentada por Chang (2006) em “Chutando a Escada”, demonstram a contradição dos países em desenvolvimento que utilizam dos BITs como ferramenta de atração de investimentos estrangeiros, mas ao mesmo tempo perdem *policy space* sobre políticas que lhes permitiriam tirar os melhores outputs desses mesmos investimentos.

2.3. A Perda do Policy Space pela Ocorrência do Regulatory Chill

Como foi mencionado no início deste capítulo a discussão sobre a perda de policy space, a partir dos compromissos firmados na esteira dos BITs, está disposto nesse trabalho em duas diferentes esferas, a primeira delas falando sobre a perda de autonomia dos países anfitriões de investimentos na aplicação de políticas de desenvolvimento no espaço do doméstico. O objetivo desta nova seção é discutir a existência e ocorrência do fenômeno conhecido como *regulatory chill*, sem nos furtar de discutir as principais implicações morais e prejuízos que dele podem decorrer.

⁵ Fase na qual o país quer superar as disparidades de desenvolvimento diante de outros países.

Por se tratar de um conceito ainda muito recente não há um vasta literatura que aborda o tema, Schram e Sharon (2018) fizeram uma das mais completas varreduras sobre a discussão até então, nesta oportunidade os autores encontraram nas principais bases de pesquisa do mundo um total de 33 trabalhos que falam sobre o *regulatory chill*. A análise do estado da arte sobre o tema teve por objetivo criar uma base conceitual sobre o assunto, para que as investigações sobre ele possam trazer resultados mais conclusivos no futuro (2018).

A partir das novas evidências trazidas por Schram e Friel (2018), e também por autores nos quais eles se basearam, esta seção pretende: definir o termo *regulatory chill*; mostrar algumas variações de como o fenômeno pode ocorrer; apresentar as principais críticas e implicações danosas que dele podem decorrer. É importante recordar que esta discussão terá como pano de fundo a problemática que orienta este trabalho, sobretudo apresentando a indissociável relação entre o fenômeno e o mecanismo de arbitragem investidor-Estado.

2.3.1. O que é Regulatory Chill?

Embora seja um conceito explorado por um corpo pequeno de acadêmicos a definição de *regulatory chill* já sofreu alterações. Para Schram e Friel (2018), a conceituação mais atualizada e completa do fenômeno foi proposta por Tienhaara (2011), quando afirmou que Estados:

respond to a high (percieved) threat of investment arbitration by failing to enact or enforce bona fide regulatory measures (or by modifying measures to such an extent the their original intent is undermined or their effeciveness is severely diminished) (TIENHAARA, 2011, p. 5-6).

Na ótica de Schram e Friel (2018), essa definição é satisfatória principalmente por abranger todos os elementos conceituais em comum sobre os quais o conceito é construído (na ausência de uma definição amplamente aceita do fenômeno), estes pontos foram compilados pelo pesquisador indiano Satwik Shekhar (2016), são eles: relacionar-se a uma nova medida ou padrão regulatório; envolver ameaça ou o medo de arbitragem; compreender a alteração, modificação ou falha em aplicar a regulação; somente se aplica a regulações cuja natureza é de *bona fide*⁶.

Schram e Friel (2018) dão atenção especial ao fato de que a natureza *bona fide* não é somente um adereço que complementa a definição do fenômeno, nas palavras deles:

⁶ Vem do termo latim para “de boa fé”.

The bona fide nature of the regulation is fundamental to defining regulatory chill and is essential for distinguishing between the intended impact of IIAs - deterring discriminatory and protectionist policies - and the unintended consequences - compromising legitimate public policy (SCHRAM; FRIEL, 2018, p. 195).

Diante disso, Shekhar (2016) explica que o Estado deve ser capaz de provar que a regulação impugnada atuava de forma não discriminatória; que ela respeitou o processo legal e que as devidas compensações serão destinadas ao investidor, reunindo estas condições é possível afirmar que se trata de uma regulação em *bona fide* (2016). Há uma dificuldade inerente em identificar a ocorrência deste fenômeno ou identificar evidências dele, trata-se de detectar a não-ocorrência de um evento (a regulação) como resposta a uma ameaça de arbitragem, que em alguns casos não chega a se concretizar (MABEY; MCNALLY, 1999 *apud* SCHRAM; FRIEL, 2018).

A sutileza com a qual o *regulatory chill* se apresenta faz com que a sua própria existência seja colocada à prova, Tienhaara (2018) rebateu os questionamentos com a declaração do jurista Toby Landau (autoridade em arbitragem internacional) a uma rádio australiana. Landau reforçou categoricamente a existência do *chilling effect*, citando inclusive que já foi instruído por governos, em suas atividades enquanto conselheiro, a orientar sobre os riscos de uma política específica ser contestada em mecanismos de arbitragem investidor-Estado (2018).

Tienhaara (2018) explica que o *regulatory chill* tem três variações: o *internalization chill*, *threat chill* e *cross-border chill*. O chamado *internalization chill* acontece quando os reguladores mensuram o potencial de uma política de gerar disputas arbitrais antes mesmo que essa política seja escrita, priorizando evitar disputas em detrimento de aplicar regulações eficientes em benefício público. Tienhaara (2018) cita como exemplo a criação de políticas de entendimento do ISDS por países em desenvolvimento, em alguns casos estas políticas chegam a incluir mecanismos de “prevenção de disputas”, atualmente a UNCTAD tem ajudado os governos do Peru, Guatemala, Panamá e República Dominicana na implementação de políticas deste gênero.

O *Threat Chill* é a manifestação mais familiar do *regulatory chill*, explica Tienhaara (2018), trata-se da flexibilização de uma regulação específica mediante a ameaça de disputa arbitral. Essa estratégia de ameaça utilizada pelos investidores é indiferente em relação ao nível de conhecimento que os reguladores detém sobre a dinâmica do ISDS. Com efeito, a ameaça será mais contundente se tomadores de decisão não entenderem bem o mecanismo estando mais sujeitos a blefes por parte dos investidores (2018).

Por último, o *cross-border chill*, é uma estratégia adotada quando uma determinada regulação pode ser disseminada em várias outras jurisdições onde aquele investidor alocou seus recursos, desta forma, o investidor utiliza o recurso contra um ou mais países que aplicaram a regulação, geralmente o primeiro país a adotá-la (TIENHAARA, 2018). Ao fazer isso o investidor tem por objetivo retardar ou mesmo impedir que esta regulação possa acontecer em diversos outros países, afirma Tienhaara (2018).

2.3.2. Principais Críticas ao Regulatory Chill

As principais discussões sobre *regulatory chill* ganharam corpo à medida que casos controversos de disputa investidor-Estado se tornaram mais evidentes. Ao analisar estes casos, é possível identificar críticas mais contundentes aos acordos de investimentos, ao ISDS e ao empoderamento que este mecanismo proporciona aos investidores de influenciar a tomada de decisão na esfera doméstica dos Estados sobre questões de interesse público.

Jennifer L. Tobin (2018) chama atenção para os números, atualmente vigoram mais de 2300 BITs, os pedidos de arbitragem (oriundos dos BITs em sua maioria) já somavam em meados de 2017 mais de 800 casos. A escala de proliferação dos acordos e principalmente dos pedidos de arbitragem reforça a importância de entender melhor o fenômeno do *regulatory chill* e de como ele afeta a soberania dos países, para que a partir das críticas novos esboços de acordos nos quais o país receptor de investimentos esteja menos vulnerável.

Em 2010 e 2011, respectivamente, a gigante mundial da indústria tabagista Philip Morris iniciou um processos de ISDS contra o governo uruguaio e australiano pedindo reparação por expropriação, o pedido foi motivado por novas regulações implementadas nesses países a respeito das embalagens de cigarros. A medida adotada pela Philip Morris não tem precedentes e mostra a força da iniciativa privada contra políticas públicas promulgadas em *bona fide* em prol da saúde pública, utilizando-se do ISDS.

Há inúmeras implicações que derivam deste litígio, Tobin (2018) apresenta evidências de inúmeros países que atrasaram ou modificaram regulações similares às adotadas pela Austrália e Uruguai em decorrência das incertezas que o processo arbitral evocou. Na Nova Zelândia, por exemplo, o governo atrasou regulações sobre embalagens de cigarro que pretendia implementar em 2013, para aguardar o veredito do caso australiano (2018).

Também em 2013, o governo mexicano estava elaborando uma política de controle tabagista que incluía a colocação de tarjas com advertências de saúde em praticamente toda

superfície das embalagens de cigarro, a proposta enfrentou a oposição de muitos congressistas que argumentaram que a medida poderia infringir termos de proteção de marca contido nos acordos acordos de investimento, fazendo do país um alvo para o ISDS. Nesta oportunidade, o caso da Austrália foi mencionado pelos reguladores mexicanos (TOBIN, 2018). O resultado no México foi o refreamento da política que permitiu que apenas 30% da superfície das embalagens contivesse advertências dos riscos do cigarro à saúde (TOBIN, 2018). Tobin (2018) cita ainda casos de regulação tabagista na Guatemala; Honduras e Chile, todos constrangidos pelas possibilidades que os litígios do Uruguai e Austrália trouxeram à tona.

Os casos acima dão evidências do que Tienhaara (2018) classificou como *cross-border chill*, como observa, o mercado australiano de tabaco não está entre os maiores do mundo, contudo a legislação aplicada no país tinha alto potencial de ser replicada em outros países. A denúncia da Philip Morris soa para esses países como uma mensagem forte. Na ótica do investidor, mesmo que não ganhe os litígios (como de fato aconteceu), o atraso ou refreamento da política em outros países, como foi exemplificado anteriormente, gera ganhos financeiros que compensam as despesas arbitrais (TIENHAARA, 2018).

A maioria das críticas ao uso crescente do ISDS está centrada no rascunho dos próprios acordos de investimento. O conceito de tratamento justo e equitativo (da sigla em inglês FET) é um exemplo de como os acordos utilizam ISDS para ferir o *policy space* dos países. Pela sua amplitude de significado, o *standard* permite que a regulação de áreas sensíveis como saúde e questões ambientais se tornem alvo de investidores em cortes arbitrais (SATTOROVA, 2014; LESTER; MERCURIO, 2017; TIENHAARA, 2018; BONNITCHA, 2011). Como fica claro nas palavras de Tienhaara (2018):

The international minimum standard treatment (MST) and fair and equitable treatment(FET) (which could be two distinct standards or one and the same, depending on the treaty in question and the person interpreting it) are the most problematic standards in investment treaties from the perspective of the right to regulate. The difficulty stems primarily from the fact that ‘the concepts “fair” and “equitable” are by themselves inherently subjective and therefore lacking in precision’.⁸⁹ Under one interpretation of the standard, states are required to meet the ‘legitimate expectations’ of the investor (TIENHAARA, 2018, p.244).

Sobre a imprecisão arbitral à luz da interpretação da cláusula de tratamento justo e equitativo, Bonniticha (2011) reforça:

It is now widely accepted that fair and equitable treatment (FET) provisions, which are found in the vast majority of IITs, protect foreign investors’ legitimate expectations. [8] Despite this apparent consensus, arbitral tribunals have taken markedly different views of the range of expectations that might potentially qualify

as ‘legitimate’ expectations. I identify four distinct views about the scope of the doctrine in contemporary (BONNITCHA, 2011).

O autor chama atenção para o fato de que o *standard* de tratamento justo e equitativo tem por base proteger o que chama de “expectativas legítimas do investidor”, mais uma vez incorrendo na vagueza da interpretação arbitral, uma vez que o mesmo conceito pode ser visto com diferentes significado em casos muito similares (BONNITCHA, 2011). Aqui a crítica sobre a vagueza na arbitragem nos casos de ISDS, presente no tópico 1.3.3, é retomada, muitos outros autores compartilham desta visão (SATTOROVA, 2014; LESTER; MERCURIO, 2017; TIENHAARA, 2018; SCHWARZER, 2018).

As implicações de cláusulas de proteção tão amplas para os investidores podem levar a um outro fenômeno, que são os riscos morais⁷ aos quais o Estado passa a se submeter (BONNITCHA, 2011).

Para Bonnitcha (2011), este fenômeno acontece quando decisões ineficientes são tomadas para assegurar a maximização dos lucros de algum ator econômico, os riscos morais estão diretamente ligados ao conceito de garantia, quando um investidor percebe que suas decisões estão amplamente protegidas de prejuízos ele já não vê mais motivos para ser prudente em suas escolhas. A consequência direta disto pode ser vista na ocorrência do *regulatory chill*, quando atinge políticas voltadas para proteção da saúde e do meio ambiente. Bonnitcha (2011) entende que investidores não podem estar blindados as regulações que geram eficiência para o Estado, mesmo que isso signifique que os investimentos perderão seu valor. O autor advoga que a interpretação atual das expectativas legítimas dos investidores fazem com que o Estado compense financeiramente o investidor por aplicar políticas que aumentam eficiência para si.

Foi mencionado neste trabalho que um dos principais objetivos dos Estados que se tornam signatários de acordos de investimentos é a atração de capital estrangeiro, em última análise, os países anfitriões querem utilizar os influxos de investimento direto externo para promover o seu próprio desenvolvimento. Contudo, ao assinar esses acordos, os países estão abdicando de grande parcela do seu *policy space*, as implicações geram um novo questionamento: a incidência do *regulatory chill* e o impedimento de políticas de desenvolvimento nacional podem inviabilizar benefícios de investimentos da ótica do Estado receptor? Parte deste questionamento é explorado no capítulo seguinte, bem como nas considerações finais deste trabalho.

⁷ Moral hazards (tradução livre)

3. Casos de Arbitragem do ISDS: Evidências do Chilling Effect

3.1. Recorte de Casos de Arbitragem e Metodologia da Investigação

O objetivo deste capítulo é investigar a recorrência de casos de arbitragem em setores potencialmente sensíveis ao problema proposto por este estudo, isto é, casos de arbitragem que podem ter impacto sobre o *policy space* dos países importadores de capitais. Para isso, analisa o que pode ser parte de um esforço de indústrias específicas para impedir ou frear regulações estatais, utilizando-se dos mecanismos de arbitragem previstos nos BITs, em linha com a hipótese aqui proposta.

Para este capítulo foi utilizada a base disponibilizada do UNCTAD *policy hub*, que compila todos os casos de arbitragem em todas as plataformas internacionais (ICSID, *Permanent Court of Arbitration*, *Stokholm Chamber of Commerce* e outras), foi feito um recorte dos casos de arbitragem oriundos de Tratados Bilaterais de Investimento entre 2008 e 2018. A plataforma da UNCTAD estabelece classificações dos setores econômicos aos quais os litígios estão relacionados, dentre essas categorias foram selecionadas cinco, cujo assunto tem maior potencial de impactar o *policy space* dos países anfitriões dos investimentos.

As cinco categorias escolhidas foram: mineração; eletricidade, gás e vapor; manufatura; abastecimento de água, tratamento de esgoto e dejetos; saúde humana e trabalhos sociais. As categorias de mineração, energias e questões relacionadas à água foram escolhidas pelo potencial dos investimentos nestas áreas de gerarem impactos ambientais, conseqüentemente, podem estar sujeitos a ação regulatória do Estado, nesses casos há o pressuposto de que o investidor poderia se valer do ISDS para exercer o *regulatory chill*. A escolha destes setores é uma posição endossada por Tobin (2018), quando afirma que:

Notably, ISDS and the possibility of regulatory chill goes well beyond the case of tobacco. Arbitration in areas as diverse as environmental regulation, health, pharmaceuticals, mining, and energy reform have all seen challenges by firms against regulations made in the interests of states and their citizens (TOBIN, 2018, p 164).

A presença de disputas relacionadas a investimentos em manufatura foi inserida no recorte por entendermos que há impacto desta área sobre o *policy space* para questões de desenvolvimento nacional, como as que foram mencionadas do tópico 2.2, que tratam de transferência tecnológica e conteúdo nacional, por exemplo. É importante salientar que manufatura é um segmento de alcance muito amplo, dada a variedade de produtos que podem

ser feitos no país de destino destes investimentos, alguns deles diretamente ligados a questões ambientais (quando a obtenção de matéria prima exige extração vegetal ou mineral) ou de saúde pública. Exemplos famosos são os casos de arbitragem levantados pela indústria tabagista Philip Morris contra a Austrália (2011) e o Uruguai (2013); há também o caso da *agro ecoenergy* contra a Tanzânia (2017), a empresa produz biocombustível a base de cana, e foi impedida pelas autoridades do país de continuar o projeto de plantio em região considerada delicada para a vida selvagem.

Ainda que sejam poucos os casos atrelados a categoria de saúde humana e trabalhos sociais, este segmento não poderia ser dispensado nesta análise, a depender do teor dos conflitos, pode haver ligações diretas com o bem estar público, cabe observar se incidem os mecanismos de constrangimento ao *policy space* que pretendemos analisar.

Uma vez elaborado o recorte dos casos arbitrais com os quais iríamos trabalhar, algumas conclusões preliminares foram destacadas, sobretudo para mostrar a proporção desta segmentação diante de todos os casos de arbitragem levados a cabo no período. As conclusões iniciais também têm o objetivo de situar a discussão em relação a algumas questões centrais: quais dentre as categorias selecionadas têm maior número de casos de arbitragem? Há desequilíbrio nos resultados das arbitragens que favorece substancialmente um dos lados?

A partir da interpretação dos dados iniciais, duas dentre as cinco categorias observadas se destacaram em número de pedidos de arbitragem, a partir dessas categorias foi possível chegar nas indústrias petrolífera e do tabaco, ambas no cerne da discussão sobre *regulatory chill*. A crítica a estes dois setores teve como principal referencial teórico o estudo elaborado por Tienhaara (2018) sobre o assunto, muito pela relevância dos argumentos apresentados pela autora diante da hipótese levantada nesta pesquisa. Além disso, há similaridades no *modus operandi* destes ramos e evidências de que a indústria do tabaco e do petróleo utilizam o ISDS como uma estratégia para se protegerem de esforços regulatórios do Estado. Abordar algumas dessas evidências é um dos objetivos centrais deste capítulo.

3.2 Análise dos Dados

Os dados obtidos a partir do recorte descrito no tópico 3.1 levantam a necessidade do primeiro esforço, que é o de apresentar os resultados do trâmite arbitral dos casos observados. A Tabela 2 condensa estas informações.

Ao aplicar os filtros de pesquisa (período analisado; tipos de contratos (BITS) e as categorias específicas de litígios) na base da UNCTAD *policy hub*⁸ um número total de 218 casos foi encontrado, estes casos estão inseridos num universo de 495 pedidos de arbitragem protocolados no período, sem fazer distinção das categorias dos litígios. O número arbitragens no recorte analisado implica que uma parcela de 44% dos casos solicitados sob a égide de Acordos Bilaterais de Investimento nos últimos dez anos tem como motivador algum dos temas considerados passíveis de influência pelo *chilling effect*.

Tabela 2 – Casos de Arbitragem BITS – Setores Específicos (2008-2018)

Setor	Número de Casos	Resultado Pró-Investidor	Resultado Pró-Estado	Nenhuma das Partes	Pendente	Descontinuado ⁹
Manufatura	77	17	18	2	23	17
Mineração	76	13	11	0	37	15
Eletricidade, gás, vapor	50	4	11	2	23	10
Abastecimento de Água	13	3	1	0	3	6
Saúde Humana	2	0	2	0	0	0
Total	218	37	43	4	87	48

Tabela de elaboração própria. Fonte: Investment Policy Hub (2019)

Também é importante salientar em que proporção estes pedidos são protocolados, isto é, mostrar como está a distribuição dos números de casos de acordo com a categoria na qual se enquadram, para que a relevância destas categorias possa ser representada percentualmente. Os achados são resumidos pelo gráfico 1.

O fato de que mineração e manufatura figuram entre os setores com maior número de casos traz à evidência a discussão sobre *regulatory chill*, com destaque para o setor de

⁸ Base de dados utilizada, disponível em: <https://investmentpolicyhubold.unctad.org/>

⁹ Nota metodológica: a categoria “descontinuado” proposta por este trabalho engloba dois segmentos da base de dados da UNCTAD: *discontinued* e *settled*. A categoria *settled*, de acordo com a metodologia adotada pela UNCTAD é utilizada para se referir aos casos nos quais as partes em litígio chegaram a um termo, e portanto não precisam mais do recurso arbitral, de modo que o caso também é descontinuado

mineração, é dentro desta categoria que está inserido o subsetor de exploração petrolífera¹⁰. Para Tienhaara (2018), trata-se de uma das indústrias com maior potencial de constrangimento às regulações estatais a partir do *chilling effect*. A autora observa ainda semelhanças na indústria tabagista e petrolífera em suas reações diante de políticas regulatória.

Gráfico 1 - Distribuição percentual de casos de arbitragem nos setores analisados

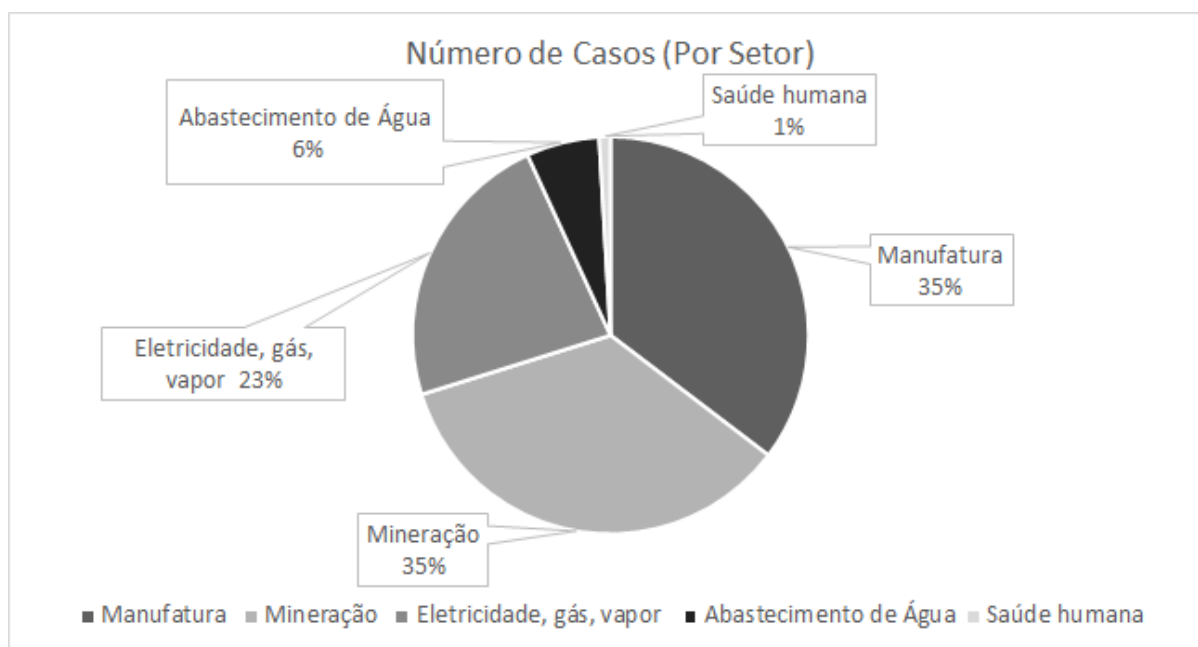


Gráfico de elaboração própria. Fonte: Investment Policy Hub (2019)

A primeira similaridade tem a ver com o fato de que ambas as indústrias têm “ameaças existenciais” e estão em “luta pela sobrevivência”, nas palavras de Tienhaara (2018). Isto significa que ambas sempre estarão sujeitas a maiores regulações e conseqüentemente menores margens de lucro, isto porque a atividade que desempenham é invariavelmente danosa, não é possível que haja tabaco saudável, nem tampouco que a queima de combustíveis fósseis libere menos poluentes.

Partindo deste princípio, utilizar a pressão gerada pelos custos financeiros do processo arbitral passa a ser um dos recursos disponíveis pelas empresas no auxílio aos esforços de *lobbying*, o objetivo é impedir a mudança regulatória vista como “errada” pelo investidor (TIENHAARA, 2018). Esta ocorrência é conhecida como *threat chill*, não utilizá-la como uma estratégia para impedir regulações poderia ser considerado um movimento ilógico das

¹⁰ Consta no *policy hub* o setor econômico *primary B: mining and quarrying*, à qual pertence a subcategoria “*extraction of crude petroleum and natural gas*”.

empresas. Isto é explicado pelas movimentações no sentido de aumentar regulamentação nestes setores, nesse sentido, a arbitragem torna-se mais um dos recursos disponíveis para que se protejam. O número de casos de arbitragem relacionados à indústria petrolífera encontrados no levantamento feito para esse capítulo pode ser um indício de que os *players* do mercado estão cientes dessa estratégia.

Um segundo paralelo entre os ramos do petróleo e do tabaco tem a ver com o fato de que nenhuma das duas indústrias se preocupa em manter relações amistosas com a opinião pública. Com efeito, é irrelevante ao valor dessas marcas serem consideradas amigáveis, enquanto outras empresas podem ser pressionadas pela sociedade ao realizarem pedidos maciços de compensação financeira em cortes arbitrais, e estarem sujeitas a repercussão negativa que vem a reboque; o mesmo não pode ser dito da indústria tabagista e petrolífera (TIENHAARA, 2018).

O segundo ponto endossa a posição de que empregar o ISDS como estratégia de defesa contra regulação estatal não implica perdas no patrimônio intangível das empresas, de modo que há menos uma barreira à sua utilização. Revisitando o argumento apresentado por Bonniticha (2011), pode haver riscos morais inerentes a postura adotada pelas empresas quando elas passam a buscar compensação financeira em decorrência de regulação eficiente do Estado.

Em um exemplo simples, Bonniticha (2011) conecta regulação e eficiência: ao permitir que uma fábrica descarte poluição no rio, uma riqueza “x” é gerada por ano, através da atividade produtiva dessa fábrica; ao passo que uma empresa de criação de ostras (rio abaixo) registra prejuízo de “2x” no mesmo período em decorrência da mesma poluição, cujo descarte indevido não foi proibido pelos reguladores (BONNITICHA, 2011). Neste exemplo a ausência de regulação eficiente provoca destruição de valor financeiro, além dos próprios prejuízos ambientais.

A terceira similaridade apontada entre os dois segmentos é o fato de que ambos os ramos são alvos em processos de regulação a nível internacional. A indústria do cigarro, por exemplo, por meio do Marco da Organização Mundial de Saúde para o Controle do Tabaco e a indústria petrolífera pelos parâmetros de emissão de poluentes contido no Acordo de Paris, (TIENHAARA, 2018).

Não obstante, existem outros movimentos em curso que visam aumentar o alcance de políticas de proteção à saúde e o meio ambiente de forma consistente e internacionalizada no longo prazo. A agenda 2030 da ONU é um exemplo, nela são encontrados Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) como o ODS3, que versa sobre saúde e bem-estar, e

prevê metas como: “3.a Fortalecer a implementação da Convenção-Quadro para o Controle do Tabaco em todos os países, conforme apropriado”. A mesma agenda estabelece padrões internacionais de redução de emissão de gases poluentes a serem adotados pelos países (ONU BRASIL, ANO). Com medidas desta natureza, presume-se que a regulação nos dois setores possam ganhar contornos ainda mais fortes no futuro.

Finalmente, Tienhaara (2018) aponta uma quarta similaridade, que está no fato de que ambas as indústrias são dominadas por um grupo muito pequeno de pessoas que são extremamente ricas e que tem negócios com alcance global. Esta formatação permite que empresas nestes ramos consigam coordenar esforços para lançar processos arbitrais em diferentes partes do mundo, ou mesmo concentrar esforços em um único país para que tenham mais impacto. Os custos arbitrais são irrelevantes para empresas com esta envergadura, ainda assim, para a autora, a indústria do petróleo constitui ameaça maior às políticas públicas do que a indústria tabagista, em grande medida por ter maior alcance em relação aos pontos mencionados.

Para exemplificar, o gráfico 2 compara o número de casos de arbitragem que se enquadram nos subsectores do petróleo e do tabaco, em relação aos casos registrados nas categorias de manufatura e mineração, nos quais estão respectivamente inseridos. Os números são esclarecedores da proposição de Tienhaara (2018) acerca das preocupações com a indústria do petróleo.

Gráfico 2 - Peso das Indústrias do Petróleo e Tabaco nos seus Respectivos Setores Econômicos

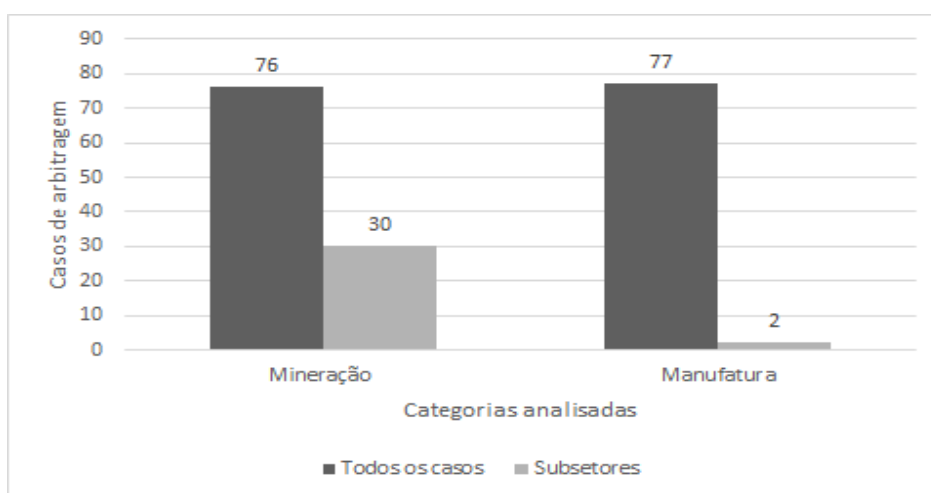


Gráfico de elaboração própria. Fonte: Investment Policy Hub (2019)

Neste caso temos uma participação da indústria petrolífera em 39% dos casos de arbitragem que figuram na categoria de mineração, contra 3% de incidência de casos provenientes da indústria do tabaco em relação às arbitragens envolvendo a categoria de manufaturados.

O último ponto de destaque diz respeito aos resultados proferidos pelos tribunais arbitrais diante dos 218 casos analisados, o gráfico 3 reúne todas estas informações.

Gráfico 3 - Resultados do trâmite arbitral dos casos analisados

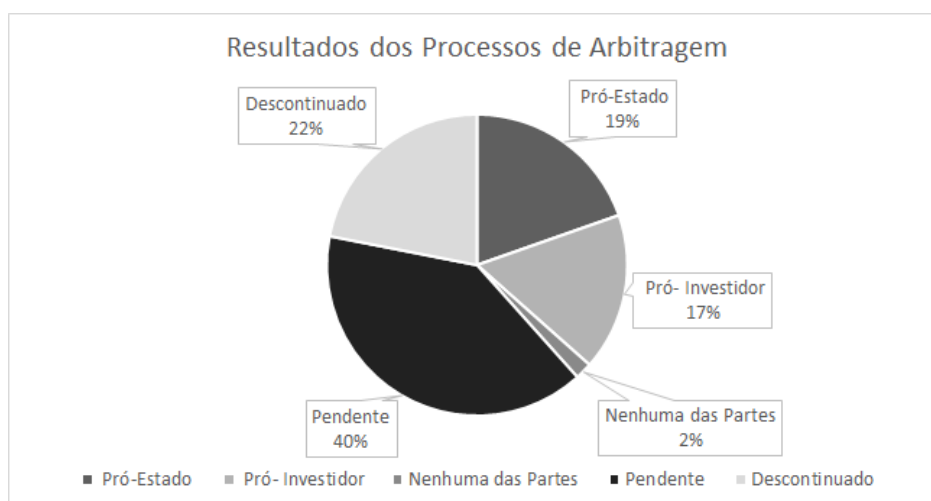


Gráfico de elaboração própria. Fonte: Investment Policy Hub (2019)

Aqui é interessante notar que está equilibrado o número de arbitragens que favorecem o Estado diante do investidor e vice-versa. O número de casos pendentes é expressivo, em grande medida porque os processos levam muito tempo para serem concluídos, não é à toa que 15 dentre os 218 casos estão em tramitação desde 2008. Há também os casos em que o processo de arbitragem não prossegue porque as partes em litígio conseguiram chegar a algum tipo de ajuste, nessas circunstâncias a arbitragem torna-se desnecessária, sendo descontinuada. O conflito é solucionado por alguma via que não a arbitral.

Por último, é importante reforçar o que foi dito no capítulo 2 a respeito do *chilling effect* e as diferentes formas que este fenômeno pode ser identificado. Ainda que os casos de arbitragem demonstrem equilíbrio nas partes vitoriosas nos litígios, como mostra o gráfico 3, muitos investidores conseguem se beneficiar financeiramente com o atraso ou mesmo com a flexibilização da regulação, muitas vezes por parte de Estados que jamais foram denunciados em uma corte arbitral, o chamado *cross border chill*. Entender melhor o alcance das estratégias adotada pelas empresas em relação ao uso do ISDS será um ponto central para a assinatura de acordos de investimento entre os países no futuro.

Considerações Finais

O problema de pesquisa que orientou os esforços deste trabalho começou a ter contornos mais definidos a partir do interesse de entender como o *policy space* dos países interage com os compromettimentos assumidos por eles em acordos internacionais de investimento. A priori, o foco do trabalho estava centrado na perda de *policy space* diante das obrigações previstas pelo regime da Organização Mundial do Comércio (OMC), mais especificamente por meio do Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas com o Comércio (da sigla em inglês TRIMs, tradução nossa). Há graves implicações neste acordo, uma delas é limitar ou impedir a aplicação dos chamados requisitos de performance, através dos quais os tomadores de decisão nos países importadores de capitais procuram potencializar os ganhos oriundos dos investimentos estrangeiros, alguns exemplos de requisitos são as políticas de conteúdo nacional ou de desempenho exportador.

Uma delimitação importante do trabalho, contudo, foi escolher tratar dos BITs em detrimento dos TRIMs, como pôde ser visto no decorrer da investigação, a escolha por este tipo específico de tratado (BITs) tem a ver com a importância que ele ganhou ao longo dos anos, sobretudo a partir da década de 1990. Com efeito, no decorrer das décadas os acordos sofreram modificações em seu esboço, dentre as quais a inclusão do sistema de solução de controvérsias investidor-Estado é de longe a mais invasiva do ponto de vista do país receptor dos investimentos. Também não foi ignorado que os acordos bilaterais passaram a conter padrões de proteção ao investidor de alcance muito amplo, como o mencionado Tratamento Justo e Equitativo (tradução nossa), cuja interpretação muitas vezes difusa, serve como base legal para que investidores solicitem compensação financeira em cortes arbitrais.

Antes de entrar no cerne do debate sobre o *regulatory chill*, o segundo capítulo também aponta para alguns dogmas de economia política internacional na contemporaneidade, cujo pensamento, orientado para maior liberalização possível dos mercados, serve como base para que países menos desenvolvidos não exitem em se inserir nos regimes internacionais de investimento e comércio. A retórica liberalizante como caminho ideal para o desenvolvimento contraria a própria trajetória adotadas pelos países ricos, que hoje as defende de forma tão veemente.

De forma parecida, os países assinam BITs sob a justificativa de criar uma estrutura de proteção ao investidor, que possa atrair capital estrangeiro, para então se valer destes investimentos como ferramenta para atingir o desenvolvimento econômico. A estratégia é

vista com inconsistência, à medida que os mesmos acordos tiram parte significativa do poder do Estado de interferir em defesa dos interesses de desenvolvimento nacional.

Fundamentando-se nas críticas ao ISDS, e embasando-se no aporte teórico sobre o fenômeno do *regulatory chill*, que a hipótese do trabalho foi formulada. Isto é, indústrias específicas (cuja natureza das atividades econômicas pode ter efeitos danosos à sociedade ou ao meio), passaram a utilizar este mecanismo como uma estratégia para inibir regulação Estatal, as consequências disso vão além do impacto evidente sobre os esforços regulatórios do Estado, elas colocam em xeque a legitimidade do ISDS e fazem necessário que a celebração de novos BITs comece a se antecipar a este tipo de posicionamento anti-regulação antes de assiná-los.

A palavra “estratégia” empregada na hipótese deste trabalho tem o objetivo importante de situar o *chilling effect* como um fenômeno amplamente conhecido e intencionalmente utilizado para atingir objetivos políticos das empresas que o empregam. Um desafio da investigação reside no fato de que pouca literatura foi produzida sobre este fenômeno e suas ocorrências. As investigações do terceiro capítulo foram conduzidas tomando como pressuposto o fato de que tanto a indústria do tabaco quanto a indústria petrolífera são os maiores símbolos dos casos de *regulatory chill* até então.

Ao isolar os casos protocolados nas categorias selecionadas, o número de arbitragens relacionadas à indústria petrolífera é o que chamou mais atenção, não pelo impacto provocado, mas pelo extensivo uso deste mecanismo pelas empresas do ramo. Dos 30 casos encontrados 12 ainda estão pendentes, 10 já estão solucionados sem que fosse proferida uma sentença em corte arbitral, os 8 casos restantes estão divididos em números iguais de resultado pró-investidor e pró-Estado.

Embora o fenômeno do *regulatory chill* seja algo relativamente novo e pouco explorado academicamente, muitas discussões são fomentadas sobre como os novos acordos de investimento devem ser redigidos para frear o esforço anti-regulatório observado, há discussões sobre retirar a possibilidade de proteção arbitral para algumas indústrias, como a do tabaco, para que sejam mitigados os “riscos” do Estado de regular em nome do bem-estar público (MATVEEV, 2015 *apud* SCHRAM e FRIEL, 2018; LESTER e MERCURIO, 2017; TIENHAARA, 2018). A forma ideal de reformular os acordos e o ISDS de modo que proteja as garantias regulatórias do Estado ainda não está clara, há portanto, muito espaço para desenvolvimento teses com este objetivo.

Referências Bibliográficas

ARAUZ, Andres. **Ecuador's Experience with International Investment Arbitration**. South Centre, Investment Policy Brief, N° 5. p 1-4. 2015.

BONNITCHA, Jonathan M. **The problem of moral hazard and its implications for the protection of 'legitimate expectations' under the fair and equitable treatment standard**. 2011. Disponível em: <<https://www.iisd.org/itn/2011/04/07/the-problem-of-moral-hazard/>> Acesso em: 15.04.2019.

BONNITCHA, Jonathan. **Assessing the Impacts of Investment Treaties: Overview of the Evidence**. 2017. Disponível em: < <https://www.iisd.org/library/assessing-impacts-investment-treaties-overview-evidence> > Acesso em: 25.12.2018.

CHANG, Ha-Joon. **Kicking Away the Ladder: 'Good Policies' and 'Good Institutions' in Historical Perspective**. In: GALLANGHER, K. P.(Org.) Putting Development First : The importance of Policy Space in The WTO and International Financial Institutions. 2005. p. 102-125.

CHANG, Ha- Joon. Policy Space in Historical Perspective with Special Reference to Trade and Industrial Policies. **Economic and Political Weekly**, v. 41, n. 7, p. 627-633, 2006.

CHO, Albert; DUBASH, Navroz. **Will Investment Rules Shrink Policy Space for Sustainable Development? Evidence from the Electricity Sector**. In: GALLANGHER, K. P.(Org.) Putting Development First : The importance of Policy Space in The WTO and International Financial Institutions. 2005. p 146-178

FERNANDES, Érika Capella; FIORATI, Jete Jane. Os ACFIs e os BITs assinados pelo Brasil: uma análise comparada. **Revista de informação legislativa**, v. 52, n. 208, p. 247-276, out./dez. 2015. Disponível em: <http://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/52/208/ril_v52_n208_p247>. Acesso em: 20.04.2019.

HAMWEY, M. Robert. **Expanding National Policy Space For Development: Why The Multilateral Trading System Must Change. Trade-Related Agenda, Development and Equity (T.R.A.D.E.)**. 2005.

ICSID. International Centre for Settlement of Investment Disputes Annual Report 2013. 2013. Disponível: < <https://icsid.worldbank.org/en/Documents/resources/2013%20AR-%20ENG.pdf> > Acesso em: 07/04/2019.

ICSID. International Centre for Settlement of Investment Disputes Annual Report 2018. 2018. Disponível: <
<https://icsid.worldbank.org/en/Documents/resources/2018ICSIDAnnualReport.ENG.pdf> >
 Acesso em: 07/04/2019.

KUMAR, Naguesh, **Performance Requirements: Still Available for Development Policy: Lessons from Developed and Developing Countries.** In: GALLANGHER, K. P.(Org.) Putting Development First : The importance of Policy Space in The WTO and International Financial Institutions. 2005. p 179-194.

LALL, Sanjaya. Rethinking Industrial Strategy: The Role of the State in the Face of Globalization. In: GALLANGHER, K. P.(Org.) Putting Development First : The importance of Policy Space in The WTO and International Financial Institutions. 2005. p. 33-68.

LESTER, S; MERCURIO, B. Safeguarding Policy Space in Investment Agreements. **IIEL Issue Brief**, v. 12, p.1-11, 2017.

MAYER, Jörg. Policy Space: What, for What, and Where?.In: **Development Policy Review**, 2009, 27 (4): 373-395.

ONU BRASIL. Transformando Nosso Mundo: A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. 2019. Disponível em: < <https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>
 Acesso em: 12/04/2019.

SATTOROVA, Mavluda. The Impact of Investment Treaty Law on Host State Behavior: Some Doctrinal, Empirical and Interdisciplinary Insights. In: LALANI, S; LAZO, R.P. (Ed). The Role of the State in Investor-State Arbitration. **Nijhoff International Investment Law Series**, v. 3, 2014.

SCHILL, Stephan. “Treaty Negotiation and Multilateralization”. In: The **Multilateralization of International Investment Law**. Cambridge University Press, 2010. p. 65-110.

SCHRAM, A; SHARON, Friel. Internalisation of International Investment Agreements in Public Policymaking: Developing a Conceptual Framework of Regulatory Chill. **Global Policy**, v. 9, p. 193-202, 2018.

SCHWARZER, Johannes. **Investor-State Dispute Settlement: An Anachronism Whose Time Has Gone**. South Centre, Investment Policy Brief. N° 12, p 1-5. 2018.

SHEKHAR, Satwik. Regulatory Chill: Taking Right to Regulate For a Spin. 2016. Disponível em: [http://wtocentre.iift.ac.in/workingpaper/REGULATORY%20CHILL%E2%80%99%20TAKING%20RIGHT%20TO%20REGULATE%20FOR%20A%20SPIN%20\(September%202016\).pdf](http://wtocentre.iift.ac.in/workingpaper/REGULATORY%20CHILL%E2%80%99%20TAKING%20RIGHT%20TO%20REGULATE%20FOR%20A%20SPIN%20(September%202016).pdf)
> Acesso em: 10/04/2019.

TOBIN, Jennifer. **The Social Cost of International Investment Agreements: The Case of Cigarette Packaging**. University of Birmingham. Vol 32. p 153-167. 2018.

TIENHAARA, Kyla. Regulatory chill in a warming world: The threat to climate policy posed by investor-state dispute settlement. **Transnational Environmental Law**, v. 7, n. 2, p. 229-250, 2018.

UNCTAD. **Bilateral Investment Treaties 1959-1999**. 2000. Disponível em: <https://unctad.org/en/Docs/poiteiid2.en.pdf>. Acesso em: 29.03.2019.

UNCTAD. **Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking**. 2007. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiia20065_en.pdf Acesso em: 29.03.2019.

UNCTAD. **Dispute Settlement: Investor-Stat**. 2003. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiit30_en.pdf Acesso em: 18.04.2019.

UNCTAD. **Foreign Direct Investment and Performance Requirements: New Evidence From Selected Countries**. 2003. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiia20037_en.pdf Acesso em: 22.04.2019.

UNCTAD. **International Investment Agreements: key issues**. 2004a. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiit200410_en.pdf?fbclid=IwAR2nWHLMUEMbPV_hXZFqdh5ldckbyXydavxrMZ20EfYu_IkDqF7ZM310v6g Acesso em: 30.03.2019.

UNCTAD. **International Investment Arrangements: Trends and Emerging Issues**. 2006. Disponível em: https://unctad.org/en/Docs/iteiit200511_en.pdf Acesso em: 30.03.2019.

UNCTAD. **Investment Policy Hub**. 2019. Disponível em : <
<https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement>> Acesso em 28/04/2019.

UNCTAD. **Scope and Definition: UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II**. 2011. Disponível em:
<https://unctad.org/en/Docs/diaeia20102_en.pdf?fbclid=IwAR2XVrbIrMKWLSSDSeefeYcczRiVr93ZmavuTLE9NQauAyyVUJWpv7iEYmc> Acesso em: 30.03.2019.

UNCTAD. **São Paulo Consensus**. 2004b. Disponível em
<http://unctad.org/en/Docs/td410_en.pdf>. Acesso em: 31.05.2018.

VILIZZIO, M. B. **America del Sur frente a Los tratados bilaterales de inversión: ¿ hacia un retorno del Estado en la solución de controversias?**. Montevideo: Universidad de la República. 2017.

WADE, Robert Hunter What strategies are viable for developing countries today: The World Trade Organization and the shrinking of development space. **Review of International Political Economy**, v. 10, n. 4, p. 621-644, 2003.