

NITISH MONEBHURRUN

DIREITO INTERNACIONAL DOS INVESTIMENTOS E ARBITRAGEM

Um manual pioneiro e abrangente que ilumina o Direito Internacional dos Investimentos e a Arbitragem com rigor acadêmico e relevância prática para o contexto brasileiro e lusófono.

Bruno Nunes, Presidente da Associação
Lusófona de Arbitragem e Mediação

Uma abordagem completa e complexa da proteção dos investimentos estrangeiros, em uma obra até agora inexistente em português.

Carolina Olarte-Bácares, Embaixadora da
Colômbia nos Países Baixos



Todos os direitos desta edição reservados a Pontes Editores Ltda.
Proibida a reprodução total ou parcial em qualquer mídia
sem a autorização escrita da Editora ou Autor
Os infratores estão sujeitos às penas da lei.
A Editora não se responsabiliza pelas opiniões emitidas nesta publicação.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

Tuxped Serviços Editoriais (São Paulo – SP)
Bibliotecário Pedro Anizio Gomes CRB-8/8846

M742d Monebhurrin, Nitish.
Direito internacional dos investimentos e arbitragem / Nitish Monebhurrin.
1. ed. – Campinas, SP : Pontes Editores, 2025.

Inclui bibliografia.

ISBN 978-85-217-0884-1 - Impresso

ISBN 978-85-217-0941-1 - Ebook - PDF

1. Direito Internacional. 2. Investimentos.

I. Título. II. Assunto. III. Autor.

Índices para catálogo sistemático:

1. Direito internacional. 341
2. Arbitragem internacional. 341.163

“O direito internacional dos investimentos evolui em um ritmo que exige considerável esforço para ser devidamente acompanhado. Ademais, em razão da própria natureza da disciplina, muitos dos seus desenvolvimentos emergem das decisões de centenas de tribunais arbitrais, que frequentemente abordam uma mesma questão de maneiras bastante distintas. Sistematizar, com rigor, um campo tão dinâmico requer elevada competência e dedicação. É exatamente isso que se observa no estudo do Professor Monebhurrin, cuja contribuição será particularmente útil para o ensino dessa área de grande relevância na língua portuguesa.”

Jorge E. Viñuales, Professor Harold Samuel de Direito e Política Ambiental, Universidade de Cambridge

“Um manual pioneiro e abrangente que ilumina o Direito Internacional dos Investimentos e a Arbitragem com rigor acadêmico e relevância prática para o contexto brasileiro e lusófono.”

Bruno Nunes, Presidente da Associação Lusófona de Arbitragem e Mediação

“Uma abordagem completa e complexa da proteção dos investimentos estrangeiros, em uma obra até agora inexistente em português.”

Carolina Olarte-Bácares, Embaixadora da Colômbia nos Países Baixos

Copyright © 2025 - Nitish Monebhurrun
Coordenação Editorial: Pontes Editores
Editoração: Eckel Wayne
Revisão: Autor
Capa: Gatil Comunicação e Marketing

Conselho Editorial:

Angela B. Kleiman
(Unicamp – Campinas)
Clarissa Menezes Jordão
(UFPR – Curitiba)
Edleise Mendes
(UFBA – Salvador)
Eliana Merlin Deganutti de Barros
(UENP – Universidade Estadual do Norte do Paraná)
Eni Puccinelli Orlandi
(Unicamp – Campinas)
Glaís Sales Cordeiro
(Université de Genève - Suisse)
José Carlos Paes de Almeida Filho
(UnB – Brasília)
Rogério Tilio
(UFRJ – Rio de Janeiro)
Suzete Silva
(UEL – Londrina)
Vera Lúcia Menezes de Oliveira e Paiva
(UFMG – Belo Horizonte)

PONTES EDITORES

Rua Dr. Miguel Penteadó, 1038 - Jd. Chapadão
Campinas - SP - 13070-118
Fone 19 3252.6011
ponteseditores@ponteseditores.com.br

Impresso no Brasil - 2025

Agradecimentos

A publicação deste livro contou com o apoio da Fundação de Apoio à Pesquisa do Distrito Federal (FAP/DF), por meio do projeto “*Os padrões mínimos de proteção e de deveres das empresas transnacionais: a construção do posicionamento do Brasil em perspectiva comparada*”. Registro meus agradecimentos à FAP/DF pelo financiamento que possibilitou o desenvolvimento desta pesquisa.

Sumário

INTRODUÇÃO	11
------------------	----

PARTE I

A CONSTRUÇÃO DO ARCABOUÇO JURÍDICO PARA A PROTEÇÃO DOS INVESTIMENTOS INTERNACIONAIS

Capítulo 1: A construção da estrutura da proteção dos investimentos internacionais.....	23
--	-----------

1.1. A proteção dos investimentos internacionais decorrente do direito dos estrangeiros	23
1.2. O Direito Internacional dos Investimentos especializado na proteção dos investimentos internacionais	37
1.2.1. O meio encontrado para a proteção dos investimentos: os Acordos de Proteção e de Promoção dos Investimentos	37
1.2.2. O mecanismo jurídico encontrado para invocar a violação de um acordo de investimentos: a arbitragem por meio do consentimento dissociado	48

Capítulo 2: As condições para a proteção jurídica dos investimentos internacionais.....	59
--	-----------

2.1. A condição <i>ratione materiae</i> : a existência de um investimento.....	59
2.1.1. Os critérios para identificar um investimento	60
2.1.2. O problemático critério da contribuição ao desenvolvimento do Estado anfitrião.....	71
2.1.2.1. A possível referência ao desenvolvimento para identificar um investimento.....	71
2.1.2.2. A indefinição do conceito de desenvolvimento no Direito Internacional dos Investimentos	80

2.2. As condições <i>ratione personae</i> : os atores da relação de investimento...	92
2.2.1. Um Estado anfitrião signatário de um acordo de investimento.....	93
2.2.2. Um investidor tendo a nacionalidade de um outro Estado signatário do APPI	94

PARTE II

A APLICAÇÃO DO ARCABOUÇO JURÍDICO DE PROTEÇÃO DOS INVESTIMENTOS INTERNACIONAIS

Capítulo 3: A aplicação de padrões de proteção jurídica absolutos 109

3.1. A proteção dos investimentos entre a segurança jurídica e o amparo físico	109
3.1.1. A aplicação do padrão de tratamento justo e equitativo	110
3.1.1.1. Um padrão inicialmente indefinido nos acordos de proteção dos investimentos	111
3.1.1.2. Os critérios para identificar o tratamento justo e equitativo informados pela jurisprudência arbitral	117
3.1.2. A aplicação do padrão da plena proteção e segurança.....	132
3.1.2.1. O conteúdo da plena proteção e segurança ainda debatido	133
3.1.2.2. A plena proteção e segurança determinada por uma diligência subjetiva do Estado anfitrião.....	137
3.2. A proteção dos investimentos privados articulada com a proteção do interesse público: o padrão de desapropriação.....	141
3.2.1. A desapropriação direta como direito consuetudinário do Estado ...	143
3.2.2. A desapropriação indireta como medida a priori ilegal	148
3.2.2.1. A teoria dos efeitos para caracterizar uma desapropriação indireta.....	149
3.2.2.2. As técnicas adotadas pelos tribunais arbitrais para identificar uma desapropriação indireta	152
3.2.3. A articulação entre o poder regulatório do país anfitrião e a desapropriação.....	159

Capítulo 4: A aplicação de padrões de proteção jurídica relativos: as cláusulas de não discriminação 163

4.1. A não-discriminação do investidor estrangeiro pela Cláusula da Nação Mais Favorecida	164
4.1.1. A proteção substancial proporcionada pela CNMF	167
4.1.1.1. A extensão do tratamento mais favorável como princípio reconhecido	167
4.1.1.2. As exceções à CNMF	169
4.1.2. O uso processual da CNMF para se beneficiar da cláusula de resolução de disputas	170

4.1.2.1. A extensão da CNMF às cláusulas de arbitragem aceita por alguns tribunais	171
4.1.2.2. A extensão da CNMF às cláusulas arbitrais rejeitada por outros tribunais	175
4.2. O tratamento nacional	177
4.2.1. Um tratamento diferenciado dentro de categorias de investimentos comparáveis	179
4.2.2.1. Um investimento feito em circunstâncias similares.....	179
4.2.2.2. Uma discriminação contra o investidor estrangeiro	182
4.2.2. Um tratamento diferenciado justificado em alguns casos	184
Observações Finais e Direcionamentos	187
Referências	189
I. Textos normativos	189
II. Jurisprudência	191
III. Doutrina.....	200

Introdução

Objetivo do livro. Este livro configura-se como um manual de Direito Internacional dos Investimentos. Tem como objetivo proporcionar uma compreensão aprofundada da matéria tanto para estudantes quanto para profissionais. Seu propósito é oferecer uma visão abrangente dos principais temas deste ramo do Direito Internacional Econômico, apresentando uma categorização sistemática que visa tornar acessíveis a sua complexidade e a tecnicidade, ambas características desse campo jurídico.

Atualidade do livro. A elaboração de um manual de Direito revela-se útil e relevante por dois motivos principais. Em primeiro lugar, quando há uma demanda para a construção e o aprofundamento do conhecimento em uma área específica. Em segundo lugar, quando não existe uma obra que atenda a essa demanda. No contexto brasileiro, essas duas razões são particularmente aplicáveis ao campo do Direito Internacional dos Investimentos. Embora o Direito Internacional dos Investimentos possua raízes antigas na história do Direito Internacional, o Brasil só se integrou de fato ao sistema internacional de proteção dos investimentos a partir de 2015, com a assinatura dos chamados Acordos de Cooperação e Facilitação dos Investimentos (ACFI). Trata-se de um campo ainda em desenvolvimento no Brasil, em que a especialização está em processo de formação. Embora existam dissertações de mestrado, teses de doutorado e alguns livros organizados¹ que

¹ CAMBRAIA NOGUEIRA PAES, Gilda. *As manifestações da licença social de operar no Direito Internacional dos Investimentos*. Rio de Janeiro: Processo. 2025. 226p; ACHTSCHIN,

abordam o Direito Internacional dos Investimentos, ainda não foi produzido um manual atualizado que sistematize o conhecimento dessa área com o objetivo de auxiliar tanto os acadêmicos quanto os profissionais da prática jurídica. Por isso, o presente livro é atual e relevante.

A vocação do Direito Internacional dos Investimentos.

O Direito Internacional dos Investimentos é o ramo do Direito Internacional dedicado à proteção dos investidores internacionais e de seus investimentos, constituindo sua vocação originária². Os investidores podem ser tanto pessoas físicas quanto jurídicas. A principal fonte do Direito Internacional dos Investimentos são os tratados de proteção dos investimentos, com mais de 3.000 acordos bilaterais e multilaterais celebrados globalmente até o presente momento³. Um exemplo desses tratados é o Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos, assinado entre o Brasil e os Emirados Árabes Unidos em 2019⁴. Por meio desse instrumento, os investidores brasileiros são protegidos ao investir nos Emirados, e, reciprocamente, os investidores emiradenses usufruem de proteção ao se estabelecerem e operarem no Brasil. Em 2023, o Brasil assinou seu acordo de investimento mais recente com São Tomé e Príncipe. Os Acordos de Livre-Comércio que o Mercosul assinou, respectivamente, com Cingapura, em

Leonardo. **A aplicabilidade da cláusula do tratamento justo e equitativo ao Brasil**. Rio de Janeiro: Lumen Juris. 2021. 192p. FREITAS DA SILVA, Ana Raquel. **A arguição da ilegalidade na arbitragem investidor-Estado**. Rio de Janeiro: Processo. 2019. 448p; RATTON SANCHEZ BADIN, Michelle; MOROSINI, Fábio. **Reconceptualizing International Investment Law from the Global South**. Cambridge: Cambridge University Press. 2018. 305p; MONEBHURRUN, Nitish; OLARTE-BACARES, Carolina; VELASQUEZ-RUIZ, Marco A. **International Investment Law from a Latin American Perspective**. Cham: Springer. 2024. 271p.

2 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Ver primeiro capítulo sobre a história do Direito Internacional dos Investimentos; BROWN, Chester. 'The Evolution of the Regime of International Investment Agreements: History, Economics and Politics'. In: BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. Pp.153-185.

3 Os acordos internacionais de investimentos são compilados e organizados pela Conferência das Nações Unidas sobre o comércio e o desenvolvimento (CNUCED). Os acordos estão disponíveis: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>

4 ACFI Brasil/EAU (15/03/2019).

2023,⁵ e com a Associação Europeia de Comércio Livre (EFTA)⁶, em 2025, também contém um capítulo sobre investimentos. com O Direito Internacional dos Investimentos, portanto, proporciona uma proteção mútua aos investidores estrangeiros, com base na reciprocidade entre os Estados. No âmbito do Direito Internacional, os Estados podem assumir obrigações jurídicas voltadas à concessão de direitos a pessoas físicas, conforme é observado, por exemplo, no campo dos direitos humanos⁷. De forma semelhante, o Direito Internacional dos Investimentos amplia essa lógica ao reconhecer e garantir direitos a investidores, sejam eles pessoas físicas ou jurídicas. Com o tempo, esse ramo do Direito Internacional tem evoluído, expandindo seu escopo. Embora sua essência continue voltada à proteção dos investimentos, ele tem integrado outras questões não econômicas e de interesse público, como a proteção ambiental, os direitos humanos, a saúde e o combate à corrupção⁸. Tais temas estão progressivamente sendo incorporados aos acordos de investimentos, especialmente no que tange aos deveres impostos aos investidores e às empresas transnacionais durante suas operações nos países anfitriões⁹. É cada vez mais comum encontrar cláusulas relativas à responsabilidade social corporativa nos tratados de investimentos, algumas das quais se

5 Acordo de Livre-Comércio Mercosur/Cingapura (17/12/2023).

6 Acordo de Livre-Comércio Mercosur/EFTA (16/09/2025).

7 PAPARINSKIS, Martin. 'Analogies and other Regimes of International Law'. In: DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014. Pp.80-81.

8 Ver: COUVEINHES MATSUMOTO, Florian, **Droit International économique**. Paris: PUF. 2023, pp.219-337 ; EL BOUDOUHI, Saïda; DUBIN, Laurence; BACHARD, Rémi (org.), **Le droit international économique en question: Vers l'émergence d'un nouveau paradigme?** Paris: Pédone. 2024. 317p ; MONEBHURRUN, Nitish; OLARTE, Carolina; VELASQUEZ RUIZ, Marco Alberto (org.). **International Investment Law and Arbitration from a Latin American Perspective**. Cham: Springer. 2024, p.195 *et seq.*; MONEBHURRUN, Nitish; DE ANDRADE, Priscila, Mapping Investors' Environmental Commitments and Obligations. In: HO, Jean; SATTOROVA Mavluda. (org.), **Investors' International Law**. Oxford: Hart. 2021; RADl, Yannick, **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020, pp.218-229. Sobre o dever de diligência dos investidores ver: VIÑUALES, Jorge. 'Investor diligence in investment arbitration: Sources and Arguments'. **ICSID Review**. Vol.32. no.3. 2017. Pp.346-370.

9 MONEBHURRUN, Nitish. 'Mapping the Duties of Private Companies in International Investment Law'. **Brazilian Journal of International Law**. Vol.14. no.2. 2017. Pp.49-71.

aplicam diretamente aos investidores¹⁰. Por exemplo, todos os ACFIs do Brasil contém uma cláusula sobre a responsabilidade social corporativa.

A questão dos deveres e da responsabilidades dos investidores. A conduta social ou ambientalmente irresponsável de empresas transnacionais também tem sido objeto de debate nos tribunais arbitrais¹¹ — a arbitragem internacional entre investidores e Estados sendo o mecanismo predominante de resolução de controvérsias¹². Nesse sentido, empresas já foram condenadas por tribunais arbitrais de investimentos por danos ambientais causados no Estado anfitrião, notadamente em casos de procedimentos de reconvenções¹³. Tribunais arbitrais reconheceram que hoje em dia não se pode considerar que empresas transnacionais não são sujeitos de Direito Internacional¹⁴. O direito de regular em prol do meio ambiente tem sido incorporado nos tratados de investimentos¹⁵ e tem sido invocado no contencioso arbitral¹⁶. Mais recentemente, os interesses das comunidades locais potencialmente impactadas pelas operações de empresas transnacionais têm recebido uma atenção da prática¹⁷ e da teoria¹⁸ do Direito Internacional dos Investimentos através da doutrina

10 MONEBHURRUN, Nitish. Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments as a Different International Investment Agreement Model. *Journal of International Dispute Settlement*, v. 8, 2017, pp.79-100.

11 Ver por exemplo o caso *Burlington c. Equador*. CIRDI. Caso n° ARB/08/56, Sentença (07/02/2017).

12 RADI, Yannick, **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020, p. 262 *et seq.*

13 *Burlington c. Equador*. CIRDI. Caso n° ARB/08/56, Sentença (07/02/2017); *Perenco c. Equador*. CIRDI Caso no. ARB/08/06, Sentença (27/09/2019).

14 *Urbaser c. Argentina*, CIRDI Caso no. ARB/07/26, Sentença (08/12/2016), paras. 1194-1195; *David Aven c. Costa Rica*, CNUDCI, Sentença (18/09/2018), para.737

15 Ver por exemplo o Protocolo de Investimentos da Área de Livre-Comércio Continental Africana (2023), art. 24. Acordo de Livre-Comércio Mercosur/Cingapura (17/12/2023), art. 9.11; Acordo de Livre-Comércio Mercosur/EFTA (16/09/2025), art. 9.7.

16 *Saluka c. República Checa*, Sentença (17/03/2006), para.305. Ver geralmente: TITI, Aikaterini, **The Right to Regulate in International Investment Law**. Baden-Baden: Hart. 2014. 376p.

17 *Bear Creek c. Peru*, CIRDI Caso n° ARB14/21, Sentença (30/11/2017).

18 CAMBRAIA NOGUEIRA PAES, Gilda. As manifestações da licença social de operar no Direito Internacional dos investimentos. Rio de Janeiro: Processo. 2025; MONEBHURRUN Nitish, Incorporating the Social License to Operate into International Investment Law: Taking Stock from the Brazilian Experience. *Journal of World Investment and Trade*. vol.24. no. 3, 2023.

da licença social de operar. De modo geral, o campo do Direito Internacional Econômico tem se ajustado para integrar questões não econômicas, fenômeno que tem sido denominado de “Direito Internacional Econômico convivial” pela doutrina especializada¹⁹. Observa-se uma mudança de paradigma²⁰, certamente uma evolução, o que não significa necessariamente que uma revolução esteja em movimento.

Críticas ao Direito Internacional dos Investimentos. Ao longo de sua consolidação, o ramo do Direito Internacional dos Investimentos tem sido alvo de diversas críticas. Alega-se, com frequência, que os tratados de investimento apresentam um desequilíbrio estrutural, ao conferir ampla gama de direitos aos investidores estrangeiros, enquanto impõem essencialmente obrigações aos Estados receptores. Um dos aspectos mais contestados refere-se à legitimidade do mecanismo de solução de controvérsias entre investidores e Estados²¹, particularmente pela crítica de que árbitros privados acabam decidindo sobre matérias de interesse público que, segundo muitos, pertencem à esfera reservada da soberania estatal. Nessa perspectiva, argumenta-se que medidas adotadas por Estados com vistas à proteção da saúde pública, do meio ambiente ou do clima podem ser questionadas por investidores diante de tribunais arbitrais internacionais. O caso *Philip Morris v. Uruguai* tornou-se emblemático nesse contexto: a empresa transnacional da indústria do tabaco demandou o Estado uruguaio em razão de medidas regulatórias adotadas com o objetivo de proteger a saúde pública, o que suscitou intenso debate sobre os limites entre proteção ao investimento e o poder regulatório estatal²². Em 2017, a Comissão das Nações Unidas para o Direito

19 COUVEINHES MATSUMOTO, Florian, *Droit International économique*. Paris: PUF. 2023, p.219 *et al.*

20 EL BOUDOUHI, Saïda; DUBIN, Laurence; BACHARD, Rémi (org.), *Le droit international économique en question: Vers l'émergence d'un nouveau paradigme?* Paris: Pédone. 2024. 317p.

21 O Brasil se opõe a arbitragem investidor-Estado. Os seus acordos de investimentos preveem apenas arbitragem Estado-Estado.

22 *Philip Morris c. Uruguai*. CIRDI Caso. No. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016).

Comercial Internacional (UNCITRAL/CNUDCI) instituiu um grupo de trabalho com o mandato de examinar possíveis reformas no regime de arbitragem investidor-Estado, tendo em vista as preocupações crescentes quanto à sua legitimidade, transparência e equilíbrio²³. Outro ponto frequentemente levantado pela doutrina crítica diz respeito à assimetria entre os direitos assegurados aos investidores e a quase inexistência de deveres jurídicos equivalentes no regime vigente. A responsabilidade dos investidores por eventuais violações de direitos humanos, normas ambientais ou sociais ainda permanece incipiente e pouco desenvolvida no âmbito dos tratados de investimento. Nesse sentido, autores críticos associam o Direito Internacional dos Investimentos a uma manifestação normativa do neoliberalismo²⁴, entendendo-o como um instrumento jurídico voltado à proteção do capital e à facilitação de sua circulação global, muitas vezes em detrimento das prerrogativas estatais e do interesse público²⁵. Não obstante as críticas direcionadas ao regime internacional de proteção dos investimentos, observa-se que os Estados continuam — e provavelmente continuarão — a celebrar tratados de investimento, ainda que com esforços crescentes de modulação e reequilíbrio de suas cláusulas. É nesse contexto — marcado por tensões estruturais,

23 CNUDCI/UNCITRAL. Grupo de trabalho sobre a reforma da arbitragem investidor-Estado. (Trabalhos disponíveis em: https://uncitral.un.org/en/working_groups/3/investor-state)

24 Ver em especial: SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **Resistance and Change in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2015. P.10 *et seq.*

25 Alguns livros e artigos que tratam dessas críticas ao regime de proteção internacional dos investimentos são: GUZMAN, Andrew. 'Why LDCs sign Treaties that Hurt Them: Explaining the Popularity of Bilateral Investment Treaties'. **Virginia Journal of International Law**. Vol.38. 1998. Pp.640-678; VAN HARTEN, Gus. **The Trouble With Foreign Investor Protection**. Oxford: Oxford University Press. 2020. 190p; MONEBHURRUN, Nitish. 'Mapping the Duties of Private Companies in International Investment Law'. **Brazilian Journal of International Law**. Vol.14. no.2. 2017. Pp.49-71; EL BOUDOUHI, Saïda; DUBIN, Laurence; BACHARD, Rémi (org.), **Le droit international économique en question: Vers l'émergence d'un nouveau paradigme?** Paris: Pédone. 2024. 317p; SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The Settlement of Foreign Investment Disputes**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2000; Kate Miles, **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013; TREVES, Túlio; SEATZU, Francesco; TREVISANUT, Seline (orgs.). **Foreign Investment, International Law and Common Concerns**. Londres: Routledge. 2014; ARATO, Julian. 'The Private Law Critique of International Investment Law'. **American Journal of International Law**. Vol.113. 2019. Pp.1-53.

críticas teóricas e tentativas de reforma — que se insere a presente obra. Mais do que um livro crítico, trata-se de um manual, cujo objetivo principal é oferecer uma apresentação sistemática e acessível dos fundamentos, estruturas e controvérsias do Direito Internacional dos Investimentos. No item seguinte, apresenta-se a delimitação do seu objeto, com a advertência de que não se pretende abordar exaustivamente todas as questões e impasses que caracterizam esse campo em constante transformação.

Delimitação do livro. O foco do Direito Internacional dos Investimentos continua sendo a oferta de uma proteção ampla e de garantias e segurança jurídicas aos investidores internacionais e às empresas transnacionais. Um estudo sobre o Direito Internacional dos Investimentos poderia abarcar tanto a proteção dos investidores quanto o regime emergente de deveres a eles atribuídos²⁶. No entanto, a presente obra se limitará ao tema da proteção dos investidores e seus investimentos, não dedicando uma seção específica ao regime de deveres e responsabilidades internacionais dos investidores, embora esse tópico seja pontualmente abordado. Tal delimitação se justifica por duas razões principais. Em primeiro lugar, dado que a questão da proteção dos investimentos ainda não foi sistematizada de maneira abrangente em uma obra específica, considera-se necessário elaborar um estudo concentrado e especializado sobre esse tema. Em segundo lugar, a problemática dos deveres dos investidores internacionais será tratada em um livro futuro, também de autoria deste mesmo autor.

Metodologia. A apresentação do Direito Internacional dos Investimentos será realizada de forma qualitativa, com base nas suas principais fontes: os acordos de investimentos, os costumes internacionais, os princípios gerais de direito, a jurisprudência arbitral e os postulados doutrinários. O Direito Internacional dos Investimentos encontra-se em constante processo de evo-

26 Os leitores podem consultar o seguinte livro sobre os deveres dos investidores: HO, Jean; SAT-TOROVA, Malvuda (orgs.). *Investors' International Law*. Oxford: Hart. 2021. Podem também consultar: MONEBHURRUN, Nitish. 'Mapping the Duties of Private Companies in International Investment Law'. *Brazilian Journal of International Law*. Vol.14. no.2. 2017. Pp.49-71.

lução, fenômeno que se manifesta de forma orgânica por meio de suas fontes normativas²⁷. Por essa razão, revela-se metodologicamente essencial acompanhar as transformações tanto na forma quanto no conteúdo dos tratados de investimento, bem como na jurisprudência internacional que os interpreta e na doutrina que os analisa e comenta criticamente. Todos os acordos de investimentos estão disponíveis no site da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (CNUCED), denominado *International Investment Agreements Navigator*²⁸. Este portal lista os acordos por Estado e oferece diversas opções de pesquisa, que podem ser temáticas, geográficas ou cronológicas. Os acordos mencionados referem-se tanto aos tratados bilaterais ou multilaterais de investimentos, quanto aos acordos de livre-comércio que contêm capítulos específicos sobre investimentos. A jurisprudência arbitral relevante é compilada e organizada no site *International Treaty Agreements*²⁹ e no site do Centro Internacional de Resolução de Disputas sobre os Investimentos (CIRDI)³⁰. O CIRDI é um dos órgãos do Banco Mundial e especializa-se na resolução de controvérsias de investimentos internacionais. Não é um tribunal, mas um centro que organiza a arbitragem entre investidores privados e Estados³¹. O site do CIRDI, ao contrário do site *International Treaty Agreements*, contém apenas a jurisprudência arbitral de casos julgados sob a égide do CIRDI. É mais interessante consultar a plataforma *Internacional Treaty Agreements*. Ambos os portais são de acesso gratuito e de fácil utilização, tanto para profissionais da área quanto para

27 PAUWELYN, Joost. 'Rational Design or Accidental Evolution? The Emergence of International Investment Law'. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014. p.15

28 O site da CNUCED é: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>

29 O site do ITA é: <https://italaw.com/>

30 O site do CIRDI é: <https://icsid.worldbank.org/>

31 ROCHES, Aron. The Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States. **Recueil des Cours**. Vol. 136. 1972. Pp.331-410. LOWENFELD, Andreas. 'The ICDIS Convention: Origins and Transformation'. **Georgia Journal of International and Comparative Law**. Vol.38. 2009. pp.48-60; KINNEAR, Meg. 'The Role of ICSID in International Economic Law'. **Journal of International Economic Law**. No.26. 2023. Pp.35-39.

estudantes, com a ressalva de que estão configurados exclusivamente na língua inglesa. Para além do acervo pessoal do autor, a pesquisa bibliográfica nas fontes doutrinárias — notadamente livros e artigos científicos — foi conduzida por meio de bases de dados acadêmicas, plataformas de periódicos especializados e do acervo disponibilizado pela Peace Palace Library, acessível mediante credenciamento institucional³². O livro busca propor às leitoras e aos leitores um estudo do Direito Internacional dos Investimentos como ele é e como ele tem sido aplicado de forma a apresentar-lhes a essa área do Direito Internacional Econômico da maneira mais objetiva possível, permitindo que construam suas próprias opiniões. Isso não significa, no entanto, que as críticas frequentemente dirigidas ao Direito Internacional dos Investimentos serão negligenciadas. Pelo contrário, os temas mais controversos serão discutidos à luz das críticas doutrinárias e dos posicionamentos divergentes, fornecendo aos leitores as ferramentas necessárias para compreendê-los e desenvolver suas próprias reflexões.

Estrutura do livro. O livro está dividido em duas partes cuja articulação facilitará a compreensão da essência e da prática do Direito Internacional dos Investimentos. Nesse sentido, a primeira parte abordará a construção do arcabouço jurídico para a proteção dos investimentos internacionais (**PARTE 1**) conquanto a segunda parte explicará a aplicação deste arcabouço jurídico para assegurar a dita proteção (**PARTE 2**).

Parte 1: A construção do arcabouço jurídico para a proteção dos investimentos internacionais

Parte 2: A aplicação do arcabouço jurídico de proteção dos investimentos internacionais

32 O acesso ao acervo virtual de livros e artigos da Peace Palace Library é realizado por meio de credenciamento individual na plataforma oficial da instituição, disponível em: <https://peace-palacelibrary.nl>

PARTE I

A CONSTRUÇÃO DO ARCABOUÇO JURÍDICO PARA A PROTEÇÃO DOS INVESTIMENTOS INTERNACIONAIS

Estrutura. Embora o Direito Internacional dos Investimentos tenha como sua principal fonte os acordos de proteção de investimentos, tais acordos não constituem sua origem³³. Estes representam apenas uma versão moderna da proteção jurídica dos investidores estrangeiros. Para melhor compreender a construção desse arcabouço jurídico, apresentar-se-á, inicialmente, o debate acerca da necessidade de proteção dos investidores e de seus investimentos (Capítulo 1), antes de se adentrar nas condições jurídicas que devem ser cumpridas para assegurar essa a proteção (Capítulo 2).

33 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Ver primeiro capítulo sobre a história do Direito Internacional dos Investimentos; BROWN, Chester. 'The Evolution of the Regime of International Investment Agreements: History, Economics and Politics'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. Pp.153-185.

Capítulo 1:

A construção da estrutura da proteção dos investimentos internacionais

Demonstração. A problemática central que impulsionou o Direito Internacional dos Investimentos como um ramo autônomo do Direito Internacional reside na proteção jurídica dos estrangeiros e dos seus negócios em territórios soberanos alheios (1.1.). Nesse contexto, o Direito Internacional dos Investimentos é oriundo de um processo de proteção jurídica internacional dos estrangeiros — que não estão em busca de um tipo de asilo —, e especializou-se na proteção dos investidores estrangeiros e das empresas transnacionais e dos seus investimentos (1.2.).

1.1. A proteção dos investimentos internacionais decorrente do direito dos estrangeiros

O objeto inicial do Direito Internacional dos Investimentos. O Direito Internacional dos Investimentos tem como objeto principal a proteção jurídica dos investidores e das empresas transnacionais que realizam investimentos em outros Estados. O Direito Investimentos dos Investimentos organiza e sistematiza essa proteção por meio de garantias jurídicas, abrangendo tanto os aspectos processuais quanto os materiais do direito³⁴. Esse

³⁴ Alguns manuais relevantes da área são: RADI, Yannick. **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020; SORNARA-

campo de atuação serve como um parâmetro essencial para as empresas transnacionais na elaboração de suas estratégias de investimentos e na definição da estrutura corporativa. De maneira análoga ao sistema de Direitos Humanos, que se dedica à proteção de direitos civis, políticos, sociais, culturais, econômicos e, cada vez mais, ambientais, além da preservação da dignidade da pessoa humana, o Direito Internacional dos Investimentos concentra-se na proteção dos direitos econômicos dos investidores e das empresas transnacionais³⁵. Este ramo do Direito Internacional pode ser compreendido como uma versão moderna e mais refinada de um princípio jurídico ancestral: a proteção do estrangeiro e dos seus negócios no território de um outro Estado³⁶.

A razão da proteção do estrangeiro. Teoricamente, reconhece-se que o estrangeiro encontra-se em uma posição de vulnerabilidade quando fora do seu Estado de nacionalidade, o que justifica a necessidade de sua proteção jurídica. No entanto, essa vulnerabilidade, tradicionalmente associada aos indivíduos — as pessoas em busca de refúgio ou de condição de apatridia, por exemplo —, tem se tornado um conceito mais complexo, especialmente no que tange a grandes corporações transnacionais, cujos recursos financeiros, em alguns casos, superam os dos pró-

JAH, Muthucumaraswamy. **The Settlement of Foreign Investment Disputes**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2000; SCHREUER, Rudolf; DOLZER, Christoph. **Principes of International Investment Law**. Oxford: Oxford University Press. 2012; Kate Miles, **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013; LIM (C.L); HO, Jean, PAPARINSKIS, Martins. **International Investment Law and Arbitration. Commentary, Awards and Other Materials**. Cambridge: Cambridge University Press, 2018; DE NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l'investissement**. 2e ed. Paris: Pédone. 2017.

35 PAPARINSKIS, Martin. 'Analogies and other Regimes of International Law'. In. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014. Pp.80-81.

36 HOFMANN, Rainer. 'The Protection of Individuals under Public International Law'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs.). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. P.58; HOBE, Stephan. 'The Development of the Law of Aliens and the Emergence of General Principles of Protection under Public International Law'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs.). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. Pp. 6-22.

prios Estados³⁷ e cuja atuação as coloca como centros decisórios significativos na economia globalizada. Não se pode afirmar que tais empresas não devam ser igualmente protegidas pelo Direito Internacional. Contudo, como visto na introdução, o regime do Direito Internacional dos Investimentos tem sido alvo de críticas, principalmente em relação ao desequilíbrio que permeia a distribuição de direitos e obrigações entre os Estados e os investidores privados³⁸. No sistema clássico do Direito Internacional dos Investimentos, os investidores e as corporações possuem, predominantemente, direitos, com escassas obrigações, enquanto os Estados assumem quase exclusivamente obrigações³⁹.

Uma prática antiga. É possível retroceder ao passado distante para observar a presença de mecanismos destinados à proteção do estrangeiro. Um exemplo notável são as Cartas de Amarna, firmadas no século XIV a.C. entre o Egito faraônico e os principados da Síria e da Palestina, as quais evidenciam que os dois povos já praticavam a proteção recíproca de seus comerciantes. Na Grécia Antiga, o instituto da ‘proxénie’ oferecia assistência aos comerciantes estrangeiros, funcionando como uma espécie de ponto focal ou ombudsperson encarregado de garantir a proteção e assistência a esses negociantes⁴⁰. Nos dias atuais, certos acordos de investimentos, como os firmados pelo Brasil, preveem a criação de um ponto focal que desempenha funções análogas às da proxénie. No continente africano, a Carta de Mandinga (ou Kurukan Fuga), assinada no século XIII d.C., uma das primeiras constituições orais do mundo e um dos primeiros documentos a

37 FARJAT, Gérard. **Pour un droit économique**. Paris: PUF. 2004. P.68; BABIC, Milan; HEEMSKERK, Eelke; FICHTNER, Jan. ‘Who is more powerful — States or Corporations?’. **The Conversation** (10/07/2018) (available at: <https://theconversation.com/who-is-more-powerful-states-or-corporations-99616>).

38 SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The Settlement of Foreign Investment Disputes**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2000. P.9.

39 DUMBERY, Patrick; DUMAS-AUBIN, Gabrielle, ‘How to Impose Human Rights Obligations on Corporations Under Investment Treaties?’ **Yearbook of International Investment Law and Policy**, vol. 4, 2012, p. 569; ASCENSIO, Hervé, ‘Abuse of Process in International Investment Arbitration’ (2014) 13 **Chinese Journal of International Law**, vol.13. 2014, p.764

40 Sobre esse aspecto histórico, ver: DAILLER, Patrick; PELLET, Alain. **Droit international public**. Paris: LGDJ. 2002. Pp.43-45.

tratar de Direitos Humanos⁴¹, também contemplava a proteção do estrangeiro. O objetivo da presente seção não é traçar a evolução histórica da proteção do estrangeiro, mas sim ilustrar, por meio de alguns exemplos, que esse instituto possui raízes antigas e não é uma invenção contemporânea. Antes do surgimento do Estado moderno com os Tratados de Vestfália de 1648, Impérios, principados e Reinos já haviam adotado instrumentos jurídicos para proteger os estrangeiros em seus territórios. Alguns desses instrumentos podem ser considerados predecessores dos atuais acordos de proteção de investimentos. Evidentemente, naquela época tais mecanismos não se inseriam em um ramo específico, especializado e sistematizado do Direito. No entanto, instrumentos como as Cartas de Amarna (século XIV a.C.) demonstram que a prática de proteger o estrangeiro é uma tradição milenar entre entidades políticas e territórios, prática que, ao longo dos séculos, se sofisticou progressivamente.

As corporações como agentes do ‘bem comum’? As corporações nasceram com a finalidade de serem agentes do bem comum⁴². O jurista William Blackstone dizia, a respeito das corporações que “tem-se considerado necessário, quando é vantajoso para o público manter e continuar certos direitos específicos, constituir pessoas artificiais que possam ter uma sucessão perpétua e desfrutar de uma espécie de imortalidade jurídica. Essas pessoas artificiais são chamadas de corpos políticos, corpos corporativos, corpora corporata ou corporações”⁴³. Os primeiros traços da criação de corporações remontam à República Romana, em 493 a.C., na forma das *societas publicanorum*. Estas foram criadas com o objetivo de auxiliar o poder público diante da sua incapacidade

41 KABOU, Patrick. *Le droit de la guerre dans les religions et traditions d'Afrique noire*. Paris: L'Harmattan. 2022. P.169. A UNESCO inscreveu a Carta de Mandé na lista do Patrimônio Comum Imaterial da Humanidade em 2009.

42 MAGNUSSON, William. *For Profit. A History of Corporations*. Nova Iorque: Basic Books. 2023. P.9.

43 BLACKSTONE, William. *The Commentaries of the Law of England*. Vol.1. 4a ed. Londres: John Murray. 1876. P.446 (Versão digitalizada pela Internet Archive e Microsoft Corporation) [Tradução livre do autor].

financeira de administrar o território e a coisa pública⁴⁴. As sociedades publicanorum, antecessoras das corporações modernas, atuavam na construção de templos, tinham competência para cobrar impostos, abastecer o exército com alimentos e equipamentos, e exercer funções típicas do governo. Não por acaso, um historiador chegou a afirmar que a República era administrada com dinheiro privado⁴⁵. Essa iniciativa privada não visava apenas ao lucro, mas também refletia uma consciência patriótica de dever para com o país⁴⁶. Uma característica relevante dessas corporações era a notável separação entre a entidade corporativa e seus proprietários⁴⁷.

Outras ilustrações. Durante a Guerra Civil Americana (1861–1865), o então presidente Abraham Lincoln sancionou uma lei que autorizava a construção de uma ferrovia transcontinental, com o intuito — segundo ele — de unir os diversos estados, como um fio costurando um país dividido, especialmente em torno da questão da abolição da escravidão. A referida lei previa que a construção da ferrovia seria realizada por uma corporação: a Union Pacific Railroad Company. Lincoln confiava que uma corporação teria o potencial de atuar em prol do bem comum da nação americana⁴⁸. Entende-se por “bem comum” o bem-estar de uma população localizada em um determinado país ou região, e não da população mundial como um todo. Por exemplo, se as operações da Companhia das Índias Orientais trouxeram avanços no padrão de vida de determinadas pessoas, essas eram, em sua maioria, britânicas. No final do século XIX, em uma região que incluía o sul da Ásia e o Oceano Índico, a Companhia das Índias Orientais (East India Company – EIC), com sede no Reino Unido, realizava transações comerciais de grande

44 MAGNUSSON, William. *For Profit. A History of Corporations*. Nova Iorque: Basic Books. 2023. Pp.17-20.

45 LIVY. *History of Rome*. Nova Iorque: J. Maxwell. 1823. Livro 24. Cap.49. (Livro digitalizado por Liberty Fund)

46 MAGNUSSON, William. *For Profit. A History of Corporations*. Nova Iorque: Basic Books. 2023. P.17

47 MAGNUSSON, William. *For Profit. A History of Corporations*. Nova Iorque: Basic Books. 2023. P.25.

48 MAGNUSSON, William. *For Profit. A History of Corporations*. Nova Iorque: Basic Books. 2023. Pp. 103-105.

escala, envolvendo produtos como especiarias, sal, algodão e outros commodities. Juntamente com a *Verenigde Oostindische Compagnie* (VOC) da Holanda e a Companhia Francesa das Índias Orientais, a EIC se tornou uma das primeiras corporações multinacionais, com atuação não apenas nas esferas econômicas e comerciais, mas também em questões militares, políticas e administrativas. Essas empresas possuíam a capacidade de firmar tratados com os Estados anfitriões, manter exércitos privados e, quando necessário, proteger suas atividades por meio da construção de fortificações⁴⁹. Essas corporações atuavam como instrumentos de um projeto maior, o da colonização e subjugação de povos em territórios estrangeiros, frequentemente utilizando práticas como a escravidão e o tráfico de pessoas⁵⁰. Sabe-se, que essas Companhias subjugaram e colonizaram povos ao explorar seus recursos naturais, além de adotar práticas de escravidão, de tráfico de pessoas⁵¹ e de condições de trabalho tão degradantes em algumas regiões que resultou em situações de fome extrema em Bengala, por exemplo⁵². Simultaneamente, a atuação multinacional dessas corporações obteve certa legitimidade dentro da doutrina internacional vigente. O próprio Hugo Grotius, destacado jurista da época, prestava consultoria à VOC, e não é casual que defendesse a “liberdade dos mares”, conceituando-a como um direito natural⁵³. Escrevendo sobre as Companhias das Índias, Adam Smith concluía que “[e]ssas companhias exclusivas, portanto, são danosas sob todos os aspectos; são sempre mais ou menos inconvenientes para os países em que são criadas e destrutivas para os países que têm a infelicidade de cair sob o seu

49 MILES, Kate. **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridge: Cambridge University Press. 2013. P.33 *et seq.*

50 PINKSTON, Bonnie. 'Documenting the British East India Company and their Involvement in the East Indian Enslavement in the East Indian Slave Trade'. **SLIS Connecting**. Vol.7. Issue 1. 2018. Art.10.

51 MAGNUSSON, William. **For Profit. A History of Corporations**. Nova Iorque: Basic Books. 2023. P.88, p.95.

52 MAGNUSSON, William. **For Profit. A History of Corporations**. Nova Iorque: Basic Books. 2023. P.96.

53 GROTIUS, Hugo. **Mare liberum**. Ver também. SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The International Law on Foreign Investment**. 4ed. Cambridge: Cambridge University Press. 2017. P. 24.

governo”⁵⁴. Para além das críticas, a ideia de que tais corporações deveriam ser protegidas juridicamente provinha da associação — talvez apressada — que se fazia entre elas e o bem público.

O objeto da proteção. A proteção do indivíduo estrangeiro, de sua propriedade e de suas atividades econômicas constitui um princípio fundamental no Direito Internacional. Nos períodos históricos anteriormente mencionados, predominava o princípio da proteção da pessoa do estrangeiro. Esse princípio, que inicialmente visava exclusivamente a salvaguarda do indivíduo estrangeiro, foi consolidado ao longo dos séculos, evoluindo para um padrão mínimo de proteção ao investidor estrangeiro e à empresa transnacional. Inicialmente, a proteção visava a segurança do estrangeiro e de suas atividades comerciais, mas, com o tempo, expandiu-se para incluir também a proteção de sua propriedade e do capital investido. Um exemplo histórico dessa evolução pode ser observado no Tratado de Madri de 1667, celebrado entre o Reino Unido e a Espanha, que estabelecia a interdição mútua de captura e ataque a navios e mercadorias nos territórios de ambos os Estados. Com o aumento da complexidade das atividades econômicas ao longo do tempo, o objeto da proteção jurídica diversificou-se substancialmente. Antes da Primeira Guerra Mundial, por exemplo, os investidores britânicos eram os maiores investidores na América Latina, e seus investimentos estavam predominantemente na forma de títulos de crédito emitidos pelos governos da região⁵⁵. Assim, a proteção jurídica era voltada para esse tipo específico de investimento. Nos dias atuais, uma análise de qualquer tratado de proteção de investimentos revela uma lista não exaustiva de atividades que os Estados reconhecem como investimentos. Estes acordos oferecem uma proteção jurídica abrangente a um vasto leque de operações econômicas, abrangendo não apenas a propriedade,

54 SMITH, Adam. *A RIQUEZA DAS NAÇÕES. Investigação Sobre sua Natureza e suas Causas*. São Paulo: Nova Cultura. 1996. P.155.

55 LIPSON, Charles. *Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*. Berkley: University of California Press. 1985. P. 44 *et seq.*

mas também outras formas de investimento realizadas por investidores estrangeiros.

Os instrumentos internacionais iniciais de proteção dos investimentos. No final do século XVIII, essa proteção se materializou em um tipo de tratado chamado Friendship, Commerce and Navigation — FCN (Amizade, Comércio e Navegação). Como o título sugere, tratava-se de acordos voltados à facilitação do comércio e da navegação entre Estados, com o objetivo de estreitar os laços de amizade⁵⁶. Esses tratados protegiam também a propriedade e a liberdade religiosa dos estrangeiros, garantiam sua livre circulação e já continham disposições sobre o tratamento nacional e sobre a cláusula da nação mais favorecida⁵⁷ — ambas ainda presentes nos tratados de investimentos atuais. O tratado Amity and Commerce (Amizade e Comércio), assinado entre os Estados Unidos da América e a Prússia em 1785, previa, por exemplo, uma proteção jurídica recíproca aos comerciantes americanos e prussianos. Os artigos 2 e 3 estabeleciam que esses comerciantes se beneficiariam da cláusula da nação mais favorecida. O artigo 7 previa a obrigação de proteção física aos navios e pertences dos cidadãos da outra parte contratante. O Avalon Project – Documents in Law, History and Diplomacy, da Universidade de Yale, permite o acesso aos arquivos dos tratados FCN dos Estados Unidos⁵⁸. Esses tratados podem ser considerados relíquias do processo de liberalização do comércio, do capital e da livre circulação de empresas, sendo antecessores dos atuais tratados de livre comércio e dos acordos de proteção aos investimentos.

56 Um Tratado FCN foi assinado entre os Estados Unidos e o Brasil em 12/12/1828. Geralmente, ver: DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.8; BROWN, Chester. 'The Evolution of the Regime of International Investment Agreements: History, Economics and Politics'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015 Pp.155-158. MILES, Kate. 'History and international law: Method and mechanism — empire and 'usual' rupture'. In. SCHILL, Stephan; TAMS, Christian; HOFMANN, Rainer. **International Investment Law and History**. Cheltenham: Edward Elgar. 2018. P.44.

57 MILES, Kate. **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridge: Cambridge University Press. 2013. P.26. pp.24-25. Sobre a cláusula da nação mais favorecida, ver a segunda parte do livro.

58 Esse projeto está disponível em: <https://avalon.law.yale.edu/>

As capitulações. Alguns Estados também adotaram a prática dos tratados de capitulação, cujo objeto e sentido mudaram ao longo dos anos. Inicialmente, por meio desses tratados, o Império Otomano concedia certas vantagens comerciais a comerciantes europeus e, de maneira recíproca, os otomanos também se beneficiavam com o acesso ao mercado europeu⁵⁹. As primeiras capitulações buscavam garantir não apenas o acesso a determinados produtos, mas também a construção de pontes de amizade e de paz entre o mundo cristão e o mundo muçulmano⁶⁰. Com o tempo, no entanto, o sentido das capitulações passou a se assemelhar ao dos chamados tratados desiguais. Um exemplo disso é a Convenção Anglo-Turca de 1838, também conhecida como Tratado de Balta Limani, que relativizou o princípio da reciprocidade ao adotar uma postura marcadamente liberal: o tratado abriu, de maneira unilateral, o mercado otomano aos produtores e comerciantes britânicos. Essa dinâmica se repetiria posteriormente com outros países europeus, especialmente por meio de concessões nos setores de mineração, bancos, construção de ferrovias e portos, entre outros⁶¹. A prática dos tratados desiguais também marcou as relações entre o Reino Unido e países como a China e o Japão. Um exemplo é o Tratado de Nanking, assinado em 29 de agosto de 1842 entre a China e o Reino Unido. Esses tratados previam, entre outras medidas, a aplicação extraterritorial do direito britânico nesses Estados⁶². Por meio desse mecanismo, o direito aplicável aos britânicos e às suas atividades econômicas não era o direito nacional do Estado anfitrião, mas sim o common law. Para os europeus, o comércio internacional era entendido como um direito que poderia, inclusive, ser protegido e defendido pelo

59 É uma prática que remonta até o início do século XVI. Ver: LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkley: University of California Press. 1985. P. 13.

60 LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkley: University of California Press. 1985. P. 13.

61 LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkley: University of California Press. 1985. P. 13.

62 LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkley: University of California Press. 1985. P. 14.

uso da força militar⁶³. Nessas relações jurídicas impostas entre o Reino Unido e os demais Estados, ocorreu — sobretudo por meio da jurisdição extraterritorial — uma extensão e, em certo sentido, uma internacionalização do direito de propriedade. Essa prática conferia segurança jurídica aos comerciantes e às empresas, que assim tinham a garantia de que suas atividades receberiam um tratamento equivalente àquele previsto no ordenamento jurídico de seu país de origem. Mantinha-se, por conseguinte, a expectativa legítima de receber um alto nível de proteção jurídica durante suas atividades em territórios estrangeiros, o que representava um incentivo à internacionalização dos negócios.

As reservas à proteção dos investidores estrangeiros.

O arcabouço jurídico internacional voltado à proteção de investimentos estrangeiros nunca foi objeto de consenso absoluto. Uma das críticas mais notórias partiu do jurista argentino Carlos Calvo, cuja doutrina — posteriormente denominada Doutrina Calvo — advogava pela submissão de estrangeiros à jurisdição e ao ordenamento jurídico do Estado receptor, em igualdade de condições com os nacionais⁶⁴. Tal proposição emergiu em um contexto histórico marcado pelo uso da força por potências estrangeiras para a cobrança de dívidas ou a imposição de sua própria interpretação do direito internacional, prática que veio a ser conhecida como *gunboat diplomacy* — expressão que alude à intimidação militar por meio da presença de navios de guerra nas proximidades do território costeiro do Estado devedor. Para Calvo, qualquer forma de intervenção estrangeira em litígios envolvendo investimentos configuraria violação à soberania estatal, sendo inadmissível a submissão de tais controvérsias a jurisdição inter-

63 MILES, Kate. *The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press. 2013. P.26.

64 CALVO, Carlos. *Dictionnaire de Droit international public et privé*. T.1. Paris: Guillaumin. 1885. P.308 (Livro disponível online pela Biblioteca BNF da França no site Gallica.bnf.fr). Para um comentário, ver: VINUESA, Raúl Emilio. 'Exhaustion of Local Remedies and the Calvo Clause: Revisiting the Calvo Doctrine'. In. VIÑUALES, Jorge *et al.* (orgs). *The International Legal Order in the XX1st Century. Essays in Honour of Professor Marcelo Gustavo Kohen*. Leiden: BRILL. 2023. P.628 *et seq.*

nacional, como, por exemplo, a arbitragem. Embora relevante do ponto de vista doutrinário, a proposta de Calvo teve repercussão limitada na prática internacional⁶⁵. Um marco que contribuiu para o enfraquecimento da Doutrina Calvo foi a adoção da Convenção Drago-Porter em 1907, no âmbito da Segunda Conferência de Haia, que vedava o uso da força armada para a cobrança de dívidas contratuais, mitigando, assim, o contexto de sua formulação⁶⁶. A posição tradicionalmente reticente do Brasil quanto à adoção do regime internacional de proteção ao investimento estrangeiro sempre foi reservada. Durante a década de 1990, o país firmou catorze tratados bilaterais de investimento, nenhum dos quais foi ratificado. A partir de 2015, entretanto, o Brasil passou a adotar um novo modelo contratual — os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos⁶⁷ — cuja estrutura normativa busca promover a segurança jurídica e a facilitação de investimentos sem, contudo, aderir integralmente aos mecanismos tradicionais de solução de controvérsias por arbitragem internacional⁶⁸. Alguns desses acordos já foram ratificados⁶⁹, sinalizando uma mudança gradual, porém controlada, na postura brasileira frente ao regime internacional de investimentos⁷⁰.

O nível de proteção esperado pelo estrangeiro. Em uma concepção mais moderna, parte-se do pressuposto de que há um

65 DOLZER, Rudolf; SCHREUR, Christoph. **Principes of International Investment Law**. Oxford: Oxford University Press, 2012, p.2; MILES, Kate Miles. **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013, pp.51-52.

66 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. **Principes of International Investment Law**. Oxford, Oxford University Press, 2012, p.2.

67 MONEBHURUN, Nitish. 'Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments as a Different International Investment Agreement Model'. **Journal of International Dispute Settlement**. Vol.8. no.1. 2017. Pp.79-100.

68 Os acordos de investimentos (ACFI) assinados pelo Brasil estão disponíveis em: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/countries/27/brazil>

69 Os ACFIs com Angola, México e os Emirados Árabe Unidos foram ratificados.

70 Ver: RATTON SANCHEZ BADIN, Michelle; MOROSINI, Fábio. 'Navigating between Resistance and Conformity with the Investment Regime: The Brazilian Agreements on Cooperation and Facilitation of Investments (ACFIs)'. In. RATTON SANCHEZ BADIN, Michelle; MOROSINI, Fábio. **Reconceptualizing International Investment Law from the Global South**. Cambridge: Cambridge University Press. 2018. P.218 *et seq.*

nível mínimo de proteção e de tratamento que os Estados devem assegurar aos estrangeiros em seus territórios⁷¹. Um tratamento abaixo desse nível ou padrão mínimo é inadmissível. O Estado anfitrião, assim, estrutura sua relação jurídica com o estrangeiro com base nesse padrão, o qual funciona como um mecanismo de controle de legalidade de seus atos. Evidentemente, todo o debate converge para a definição desse padrão mínimo. Questiona-se, por exemplo, se o padrão internacional equivale ao nível de proteção jurídica conferido pelo ordenamento jurídico interno do Estado anfitrião ou se, ao contrário, o supera. Na prática norte-americana, tem-se adotado a compreensão de que existe um padrão internacional de justiça no tratamento do estrangeiro que pode, em determinadas circunstâncias, ser mais elevado do que aquele previsto pelo direito nacional⁷². Outras indagações também emergem a respeito desse padrão internacional. Pode-se, por exemplo, questionar se ele possui natureza evolutiva; se deve ser aplicado de forma uniforme por todos os Estados, com igual rigor, independentemente do seu nível de desenvolvimento⁷³; ou ainda se sua aplicação pode depender do comportamento do próprio estrangeiro em relação ao Estado anfitrião.

A mobilização do Direito Internacional para a proteção dos investimentos internacionais. O Direito Internacional foi mobilizado para enquadrar juridicamente a circulação e a proteção do capital e dos investimentos de duas formas principais. Em primeiro lugar, formulou-se o princípio de um padrão mínimo internacional, ou seja, um nível mínimo de proteção que deve ser assegurado aos investidores estrangeiros e aos seus investimen-

71 BORCHARD, Edwin. 'The "Minimum Standard of Treatment of Aliens'. *Michigan Law Review*. Vol.38. no.4. 1940. P.39; PAPARINSKIS, Martin. *International Minimum Standard and International Law-Making*. Oxford: Oxford University Press. 2013. 320p; DUMBERRY, Patrick. *An Empirical Study of the Fair and Equitable Treatment Standard Clause: How Tribunals Have Examined its Relationship with the Minimum Standard*. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2024. P.10 *et seq.*

72 Restatement, Second, Foreign Relations Law of the United States (1965).

73 Ver nesse sentido: ISLAM, Rumana. *The Fair and Equitable Treatment (FET) Padrão in International Investment Arbitration – Developing Countries in Context*. Cingapura: Springer, 2018, 202 p.

tos⁷⁴. Partiu-se da premissa de que nem todos os ordenamentos jurídicos nacionais oferecem o mesmo grau de proteção às empresas estrangeiras, razão pela qual seria necessário estabelecer um padrão de proteção internacional, independente das normas de direito interno. Presumia-se, assim, que as empresas oriundas de países mais industrializados deveriam usufruir de um nível de proteção equivalente àquele previsto nos seus países de origem. Os Estados, por conseguinte, deveriam aceitar e aplicar esse padrão no tratamento conferido a empresas estrangeiras. A formulação desse padrão mínimo decorre de um postulado liberal, cujo objetivo primordial é assegurar a livre circulação de capitais. O capital e os investimentos tendem a fluir com maior segurança quando há confiança de que o nível de proteção jurídica é suficientemente elevado para justificar os riscos inerentes à atividade empresarial. Todavia, o conteúdo normativo desse padrão mínimo internacional nem sempre se apresentou de forma clara e precisa.

O Caso Neer. Com frequência, a doutrina e os tribunais arbitrais fazem referência ao conhecido caso *Neer*, julgado pela Comissão Mista de Reclamações (Estados Unidos/México), como marco para a compreensão do teor desse padrão. Nessa decisão, a Comissão estabeleceu que:

“[...] O tratamento dispensado a um estrangeiro, para que constitua uma infração internacional, deve equivaler a um ultraje, a má-fé, a negligência deliberada no cumprimento de deveres, ou a uma insuficiência da atuação governamental tão inferior aos padrões internacionais que qualquer pessoa razoável e imparcial reconheceria prontamente essa insuficiência⁷⁵.”

74 MILES, Kate. *The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press. 2013. P.47; DUMBERRY, Patrick. ‘The ‘Minimum Standard of Treatment’ in International Investment Law The Fascinating Story of the Emergence, Decline and Recent Resurrection of a Concept’. In. MERKOURIS, Panos *et al.* *Customs and its Interpretation in International Investment Law*. Cambridge: Cambridge University Press. 2024. P.3 *et seq.*

75 *L.F.H. Neer e Pauline Neer (Estados Unidos) c. México*, Reports of International Arbitral Awards, vol.4 [15/10/1926], p.61. “Versão original em inglês: “[...] the treatment of an alien, in order to constitute an international delinquency, should amount to an outrage, to bad faith, to wilful

Essa definição tem sido reiteradamente invocada como parâmetro⁷⁶, embora se reconheça seu caráter excessivamente abstrato e, em certa medida, tautológico, já que afirma ser contrário ao padrão mínimo internacional aquilo que se encontra aquém... dos próprios padrões internacionais. Em segundo lugar, o Direito Internacional também foi invocado por meio do instituto da proteção diplomática. Caso uma empresa entendesse que o Estado anfitrião não respeitou o padrão mínimo internacional de proteção — por exemplo, em casos de desapropriação sem justa indenização —, poderia solicitar ao seu Estado de nacionalidade que propusesse a sua proteção diplomática após o esgotamento das vias de recursos internos⁷⁷. Em sendo acolhido o pedido, o Estado atuaria em nome próprio, e não em nome da empresa, assumindo a causa de seu nacional, internacionalizando o litígio e, eventualmente, processando o Estado anfitrião. Isso porque, nos termos do Direito Internacional clássico, o dano causado a um cidadão é considerado, por extensão, um dano causado ao próprio Estado⁷⁸. Antes da existência do mecanismo de arbitragem investidor-Estado, era por meio da proteção diplomática que as empresas estrangeiras encontravam acesso à justiça internacional e, potencialmente, a uma reparação⁷⁹. Como se verá no item seguinte, essa dinâmica foi profundamente alterada com o advento dos instrumentos contemporâneos previstos pela evolução do Direito Internacional dos Investimentos.

-
- neglect of duty, or to an insufficiency of governmental action so far short of international standards that every reasonable and impartial man would readily recognize its insufficiency.”
- 76 DUMBERRY, Patrick. ‘The ‘Minimum Standard of Treatment’ in International Investment Law the Fascinating Story of the Emergence, Decline and Recent Resurrection of a Concept’. In. MERKOURIS, Panos *et al.* **Customs and its Interpretation in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2024. P.7.
- 77 SCHREUER, Christoph. ‘Investment, International Protection’. **Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]**. 2013. Paras. 110-111; DUGARD, John. ‘Diplomatic Protection’. **Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]**. 2021. Paras. 1-84; JURATOWITCH, Ben. ‘The Relationship between Diplomatic Protection and Investment Treaties’, **ICSID Review – Foreign Investment Law Journal**. Vol.3. no.1. 2008. Pp.10-35.
- 78 CPJI, *Caso Mavrommatis*, (30/08/1924).
- 79 Ver geralmente: SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **Resistance and Change in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2015. P.86 *et seq.*

1.2. O Direito Internacional dos Investimentos especializado na proteção dos investimentos internacionais

Estrutura. A técnica específica encontrada para cristalizar e racionalizar num só instrumento os grandes princípios de proteção dos investimentos internacionais foi a adoção dos chamados acordos de proteção e promoção dos investimentos (1.2.1.). A originalidade histórica desses acordos foi a inclusão de um mecanismo de resolução de controvérsias, isto é, a arbitragem entre os investidores e os Estados (1.2.2.).

1.2.1 O meio encontrado para a proteção dos investimentos: os Acordos de Proteção e de Promoção dos Investimentos

Os tratados de Amizade, Comércio e Navegação depois da Segunda Guerra Mundial. Após a Segunda Guerra Mundial, observou-se a continuidade na celebração e na difusão da cultura jurídica dos tratados de Amizade, Comércio e Navegação (ACN/FCN – Friendship, Commerce and Navigation). A presença do termo “amizade” no título desses tratados, a partir de 1945, carrega um simbolismo particular e adquire um significado específico, inteligível à luz do contexto histórico da época, marcado pela reconstrução das relações internacionais. Sob uma perspectiva pragmática, tais tratados preservaram — e, em muitos casos, reforçaram — sua função primordial de assegurar a proteção e o tratamento não discriminatório aos estrangeiros e aos seus bens no território do Estado anfitrião⁸⁰. Após 1945, os tratados ACN/FCN passaram por um processo de especialização, voltando-se progressivamente à proteção dos investimentos estrangeiros. Nesse movimento, começaram a delinear, com maior clareza, os contornos do que viria a se constituir como a moderna prática

80 SILVER, D. Gerald. Friendship, Commerce and Navigation Treaties and United States Discrimination Law: The Right of Branches of Foreign Companies to Hire Executives of Their Choice. *Fordham Law Review*, vol.57. no.5. 1989. pp.767-768.

dos tratados bilaterais de proteção e promoção de investimentos (às vezes chamados de TBI) ⁸¹. Os Estados mais industrializados, preocupados em garantir salvaguardas jurídicas eficazes para seus investidores no exterior, buscaram mecanismos normativos adequados para tal finalidade, sendo os tratados ACN um instrumento relevante dentro desse arcabouço jurídico emergente.

As etapas para fomentar a cultura da proteção jurídica dos investimentos depois da Segunda Guerra. O Professor Sornarajah⁸² divide a evolução do regime jurídico dos investimentos internacionais em cinco fases distintas. A primeira etapa é marcada pela resistência dos Estados recém-descolonizados à consolidação de um regime jurídico internacional voltado à proteção dos investimentos estrangeiros. Nesse período inicial, prevalecia a desconfiança em relação à ingerência externa e a defesa enfática da soberania estatal, especialmente sobre os recursos naturais. A segunda etapa caracteriza-se por um movimento de racionalização e adaptação. Os Estados descolonizados passaram a reconhecer a necessidade de atrair capitais estrangeiros para fomentar o desenvolvimento econômico. Nesse contexto, emergiu a ideia de uma Nova Ordem Econômica Internacional (NOEI), que buscava compatibilizar a promoção de investimentos com a preservação da autonomia decisória dos Estados anfitriões⁸³. Iniciou-se, então, a celebração de tratados bilaterais de proteção de investimentos, com o objetivo de garantir segurança jurídica aos investidores, promovendo assim a circulação internacional de capitais. A terceira etapa, consolidada com o fim da Guerra Fria, foi fortemente

81 VANDELDE, Kenneth. A Brief History of International Investment Agreements. **University of California Davis Journal of International Law**. vol.12. 2005. pp.157-194; ALSCHNER, Wolfgang. 'Americanization of the BIT Universe: The Influence of Friendship, Commerce and Navigation (FCN) Treaties on Modern Investment Treaty Law'. **Goettingen Journal of International Law**. Vol.5. No.2. 2013. Pp. 455-486

82 SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The International Law on Foreign Investment**. 4ed. Cambridge: Cambridge University Press. 2017. Pp.26-35

83 CASSAN, Hervé; MERCURE, Pierre-François, BEKHECHI, Mohammed Abdelwahab. **Droit international du développement**. Paris: Pédone. 2019. P.11; HO, Jean. International Law's Opportunities for Investor Accountability. In: HO, Jean; SATTOROVA, Malvuda (orgs.). **Investors' International Law**. Oxford: Hart. 2021. P.15 *et seq.*

influenciada pelo ideário neoliberal. Nesse período, instituições financeiras internacionais como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional passaram a promover reformas estruturais e políticas de liberalização econômica, propícias à consolidação de normas protetivas dos investimentos internacionais⁸⁴. A celebração de acordos de livre comércio com capítulos específicos sobre investimentos — como o antigo NAFTA (Acordo de Livre Comércio da América do Norte), posteriormente substituído pelo USMCA — simboliza esse momento de expansão do regime. A quarta etapa evidencia os limites do paradigma neoliberal diante de sucessivas crises econômicas globais. Nesse momento, intensificaram-se os questionamentos sobre a eficácia e a equidade do sistema internacional de proteção dos investimentos. Emergiram propostas de reforma com vistas à introdução de maior equilíbrio entre os direitos dos investidores e os interesses dos Estados anfitriões, sobretudo no que se refere à sua margem de manobra regulatória para proteger bens jurídicos coletivos⁸⁵. A quinta e atual etapa decorre diretamente desse movimento reformista e é marcada por uma reflexão crítica sobre a viabilidade, a legitimidade e a sustentabilidade do sistema jurídico internacional de investimentos. Discutem-se, nesse âmbito, os desequilíbrios estruturais do regime, em que investidores gozam de amplos direitos, mas são submetidos a obrigações mínimas ou inexistentes.

As iniciativas para reconfigurar o Direito Internacional dos Investimentos. Questões de ordem não estritamente econômica — como a proteção ambiental, a tutela da saúde pública, a promoção dos direitos humanos e o poder regulatório estatal em prol do interesse público — passaram a ser incorporadas progressivamente ao direito internacional dos investimentos⁸⁶. Há igualmente um debate sobre a reforma do mecanismo de re-

84 ASCENSIO, Hervé. *Droit international économique*. 2a ed. Paris: PUF. 2020. P.79 *et seq.*

85 SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. *The International Law on Foreign Investment*. 4ed. Cambridge: Cambridge University Press. 2017. Pp.26-35.

86 MATSUMOTO COUVEINHES, Florian. *Droit international économique*. Paris: PUF. 2023. Pp.219-337.

solução de controvérsia⁸⁷. Embora esse ramo jurídico mantenha como núcleo central a proteção dos investimentos, observa-se um esforço de calibragem normativa para a inclusão desses imperativos de interesse público. Ademais, o direito internacional dos investimentos deixou de ser uma esfera exclusiva de interação entre Estados e investidores, tornando-se um tema de interesse crescente da sociedade civil, dada a sua capacidade de gerar impactos socioeconômicos significativos. Nesse sentido, os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs), celebrados pelo Brasil, já preveem mecanismos para possibilitar a participação da sociedade civil tanto na implementação dos acordos quanto nos procedimentos de prevenção de controvérsias⁸⁸.

A mudança no tabuleiro das relações internacionais. Finalmente, a configuração geopolítica contemporânea difere substancialmente daquela observada nas décadas de 1960 e 1970. Se, outrora, as arbitragens internacionais tinham como alvo preferencial os países em desenvolvimento, atualmente verifica-se um contencioso relevante também contra países desenvolvidos. Além disso, alguns Estados emergentes assumiram papel central no cenário global, como a China, cuja projeção econômica e política é evidenciada por iniciativas de grande escala, como a Belt and Road Initiative (Nova Rota da Seda)⁸⁹.

87 Ver os trabalhos do Grupo de Trabalho da CNUDCI/UNCITRAL sobre a reforma do mecanismo de resolução de controvérsias entre investidores estrangeiros e Estado (disponíveis em: https://uncitral.un.org/en/working_groups/3/investor-state).

88 Por exemplo, o ACFI Brasil/Índia de 2020 dispõe no seu artigo 18.4: “Sempre que relevante para a apreciação da medida em questão, o Comitê Conjunto poderá convidar outras partes interessadas a comparecer perante o Comitê Conjunto e apresentar suas opiniões sobre tal medida”. O artigo 13.4 estatui que o Comitê Conjunto instituído pelo acordo pode “dialogar com investidores e outros atores relevantes, quando cabível, sobre seus pontos de vista sobre questões específicas relacionadas com os trabalhos do Comitê Conjunto”. Eis a prática prevista nos ACFIs em geral. Ver também: MONEBHURRUN, Nitish; LUCAS CARDOSO BALBINO, Michelle; NOGUEIRA PAES CAMBRAIA, Gilda. ‘A problemática da licença social de operar no Direito Internacional dos Investimentos’. In. MONEBHURRUN, Nitish. **A contribuição das empresas multinacionais aos objetivos do desenvolvimento sustentável**. Campinas: Pontes. 2024. P.165 *et seq.*

89 ZHAO, Yun. **International Governance and the Rule of Law in China Under the Belt and Road Initiative**. Cambridge. Cambridge University Press. 2018. 329p. Ver também: FRANKO-PAN, Peter. **The New Silk Roads. The New Asia and the Remaking of the World Order**. Nova Iorque: Vintage Books, Penguin. 2020. 308p; MAÇÃES, Bruno. **Belt and Road. A Chinese World Order**. Londres: Hurst and Company. 2018. 228p; HILLMAN, Jonathan E. **The Emperor’s**

A justificativa para adoção de tratados específicos sobre a proteção dos investimentos estrangeiros. Antes da Segunda Guerra Mundial, registraram-se algumas ondas de nacionalização de bens pertencentes a estrangeiros, afetando notadamente empresas privadas. Um exemplo emblemático foi a política adotada pela Rússia após a Revolução de 1917, que implicou nacionalizações generalizadas sem qualquer forma de compensação⁹⁰. Da mesma forma, o México iniciou, em 1938, um processo de nacionalização, particularmente no setor petrolífero. A ameaça — ou mesmo a mera possibilidade — de nacionalização ou expropriação sem indenização gerava significativa apreensão entre os países exportadores de capital e seus investidores privados. No entanto, de modo geral, os episódios de confisco ou de desapropriações em massa de ativos estrangeiros não atingiram uma escala global ou sistêmica⁹¹. Em 1951, um episódio de grande repercussão envolveu o Irã, quando o então Primeiro-Ministro Mohammad Mossadegh decidiu nacionalizar a indústria petrolífera iraniana, com o objetivo de garantir que os recursos naturais do país beneficiassem também a população local. A medida resultou na nacionalização da *Anglo-Iranian Oil Company*, o que provocou uma forte reação internacional. Este caso evidenciou o crescente atrito entre empresas multinacionais e Estados em desenvolvimento quanto à repartição dos lucros oriundos dos investimentos estrangeiros. De modo geral, o Estado anfitrião espera que a atividade de investimento proporcione benefícios recíprocos: tanto para a empresa investidora quanto para o próprio Estado que acolhe o investimento em seu território. Quando esse equilíbrio não se concretiza, torna-se legítimo, do ponto de vista do Estado, questionar a continuidade ou os termos do investimento.

New Road. China and The Project of the Century. New Haven: Yale University Press. 2020. 294p; SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. Chinese Investment Treaties in the Belt and Road Initiative Area. **Chinese Journal of Comparative Law**. Vol.8. no.1. 2020. Pp.55-78.

90 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph, **Principles of International Investment Law**, Oxford, Oxford University Press, 2012, p.2.

91 LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkley: University of California Press. 1985. Pp. 19-20.

Ilustração. Um exemplo paradigmático dessa tensão é o caso *Aminoil*, em que uma empresa estrangeira celebrou com o Kuwait um contrato de concessão de sessenta anos para a exploração de petróleo. O referido contrato previa o pagamento de royalties fixos por barril de petróleo extraído. Com a elevação expressiva do preço do barril durante a década de 1970, o Kuwait pleiteou a revisão contratual visando à atualização do valor dos royalties. A negativa da empresa em renegociar os termos levou o Estado kuwaitiano a nacionalizar o setor, dando origem a um contencioso de natureza investidor-Estado⁹². O mesmo período do pós-guerra foi marcado por um processo histórico de profunda relevância: as últimas ondas de descolonização, sobretudo na África e na Ásia. Este contexto foi caracterizado por uma militância intensa em defesa da soberania nacional, compreensivelmente motivada pela experiência recente de dominação colonial. Os novos Estados, recém-emancipados, manifestavam forte rejeição a qualquer forma de ingerência externa, reivindicando o pleno exercício do direito à autodeterminação e ao desenvolvimento⁹³ e recusando qualquer tutela estrangeira. A presença de empresas transnacionais em seus territórios era, frequentemente, percebida como uma extensão simbólica — e, por vezes, material — do domínio colonial. Assim, a inquietação quanto à capacidade de se afirmarem como sujeitos soberanos no sistema internacional era legítima e coerente com a sensibilidade do período de transição pós-colonial. Dessa forma, a busca por controle integral sobre a vida econômica interna se constituiu como elemento central do discurso e da prática política desses Estados, o que impactou significativamente a configuração inicial do regime internacional dos investimentos.

O posicionamento dos países recém descolonizados sobre a proteção dos investimentos pelo Direito Internacional. Sob

92 AminOil c. Kuwait, Sentença (24/03/1982) [disponível em: <https://jusmundi.com/en/document/decision/en-the-american-independent-oil-company-v-the-government-of-the-state-of-kuwait-final-award-wednesday-24th-march-1982>].

93 MONEBHURRUN, Nitish. *La fonction du développement dans le droit international des investissements*. Paris: L'Harmattan. 2016. P.67.

os auspícios da Assembleia Geral das Nações Unidas, os países recém-descolonizados passaram a exercer pressão política com o intuito de ver reconhecido o princípio da soberania permanente sobre seus recursos naturais. A Resolução nº 626, de 21 de dezembro de 1952, intitulada *Direito de explorar livremente as riquezas e os recursos naturais*, afirma que não pode haver obstáculos ao exercício soberano de exploração desses recursos. No entanto, a mesma resolução reconhece que os Estados que acolhem capital e investimentos estrangeiros devem conceder a devida proteção e segurança jurídica a tais investimentos, sugerindo a busca por um equilíbrio entre a soberania sobre os recursos naturais e os interesses legítimos de investidores estrangeiros⁹⁴. Posteriormente, em 1962, a Assembleia Geral adotou a importante Resolução nº 1803, relativa à Soberania permanente sobre os recursos naturais, considerada um marco jurídico fundamental nesse domínio⁹⁵. Em sua jurisprudência sobre a Legalidade da ameaça ou do uso de armas nucleares, a Corte Internacional de Justiça (CIJ) afirmou que, embora não vinculativas *stricto sensu*, as resoluções da Assembleia Geral podem ter valor normativo, especialmente quando refletem ou indicam a cristalização de normas consuetudinárias em formação⁹⁶.

O princípio da soberania permanente sobre os recursos naturais⁹⁷. É amplamente reconhecido que a Resolução 1803 adquiriu status de norma consuetudinária do direito internacional⁹⁸. Essa resolução consagra o princípio da soberania permanente dos povos e dos Estados sobre seus recursos naturais, com particular relevância para os países em processo de descolonização. Além disso, estabelece que os investimentos estrangeiros devem estar submetidos tanto ao ordenamento jurídico interno do Estado anfitrião quanto às normas pertinentes do direito internacional.

94 Resolução 626 (VII), *Direito de explorar livremente as riquezas e os recursos naturais* (21/12/1952).

95 Resolução 1803 (XVII), *Soberania permanente sobre os recursos naturais* (14/12/1962).

96 CIJ, *Legalidade da ameaça ou do uso de armas nucleares*, Opinião Consultiva (08/07/1996), para 70.

97 Ver geralmente: Muthucumaraswamy. **Resistance and Change in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2015. P.35 *et seq.*

98 Caso *Texaco c. Líbia* (1977)

No que diz respeito à solução de controvérsias, a Resolução 1803 dispõe que estas devem, prioritariamente, ser resolvidas nos tribunais nacionais, podendo, de forma subsidiária e mediante acordo entre as partes, ser submetidas à arbitragem internacional⁹⁹. A expropriação de bens pertencentes a estrangeiros é admitida, desde que esteja fundamentada em motivo de interesse público ou de segurança nacional, acompanhada de compensação adequada, conforme os princípios gerais do direito internacional. A resolução, assim, representa um compromisso político e jurídico entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento, refletindo uma tentativa de harmonização entre interesses divergentes.

A busca de uma nova ordem econômica internacional.

Em 1974, foi adotada a Resolução nº 3281, intitulada Carta dos Direitos e Deveres Econômicos dos Estados, que reitera princípios centrais da Resolução 1803, como o da soberania permanente sobre os recursos naturais e o direito dos Estados de nacionalizar ou expropriar investimentos estrangeiros¹⁰⁰. Diferentemente da Resolução 1803, porém, a Resolução 3281 não faz referência explícita ao direito internacional, refletindo um discurso mais politizado por parte dos países em desenvolvimento. A Resolução 3281 deve ser compreendida no contexto da proposta, então em ascensão, de criação de uma Nova Ordem Econômica Internacional (NOEI)¹⁰¹, que visava à reestruturação das relações econômicas internacionais em bases mais equitativas, com vistas a promover a justiça econômica global e dar maior centralidade aos interesses dos países em desenvolvimento¹⁰². Trata-se de uma tentativa de promover um direito internacional mais sensível às desigualdades estruturais do sistema econômico mundial e mais responsivo às

99 Resolução 1803 (XVII), *Soberania permanente sobre os recursos naturais* (14/12/1962), para 4.

100 Resolução 3281(XXIX), *Carta dos direitos e deveres econômicos dos Estados* (12/12/1974).

101 Muthucumaraswamy. **Resistance and Change in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2015. P.17.

102 PELLET, Alain. **Le droit international du développement**. Paris: PUF. 1987. P.19. CASSAN, Hervé; MERCURE, Pierre-François; BEKHECHI, Mohammed Abdelwahab. **Droit international du développement**. Paris: Pédone. 2019. P.11 *et seq.*

aspirações coletivas do Sul Global e plural¹⁰³. Foi nesse contexto de reivindicações por justiça econômica e por um reequilíbrio das normas do direito internacional que emergiram conceitos como o direito ao desenvolvimento e o direito do desenvolvimento¹⁰⁴, expressões normativas e políticas de uma nova agenda jurídica internacional voltada à afirmação da autodeterminação econômica e à busca por um desenvolvimento inclusivo e sustentável.

O compromisso legal encontrado. De maneira bastante tangível, uma dupla pressão caracterizou esse período histórico. De um lado, os países mais industrializados buscavam organizar as relações econômicas internacionais e o Direito Internacional de forma a oferecer a máxima proteção jurídica às suas empresas e investidores privados. Considerava-se, para esse fim, que o direito interno de muitos países em desenvolvimento — frequentemente na posição de Estados anfitriões dos investimentos internacionais — não oferecia proteção suficiente aos investimentos, situando-se aquém do mínimo padrão internacional de proteção e de tratamento esperado. O direito interno, portanto, era frequentemente percebido com desconfiança. De outro lado, os países em desenvolvimento, recém-saídos de longos períodos de colonização, empenhavam-se em manter sob sua soberania os recursos naturais de seus territórios, visando evitar uma nova forma de colonização, desta vez por intermédio de empresas estrangeiras¹⁰⁵. Havia, ademais, por parte desses países, uma resistência e um ceticismo consideráveis quanto à aplicação do Direito Internacional. Simultaneamente, a instalação de empresas multinacionais em seus territórios era vista como uma ameaça ao empreendedorismo local e, por conseguinte, à concorrência no âmbito nacional¹⁰⁶. Nessa

103 DUMAS, Michel. 'Qu'est-ce que le nouvel ordre économique international ?' *Revue Tiers Monde*, vol.66, 1976, pp.265-288.

104 PELLET, Alain. *Le droit international du développement*. Paris: PUF. 1987. 127p.

105 ZERK A. Jennifer. *Multinational Companies and Corporate Social Responsibility. Limitations and Opportunities in International Law*. Cambridge: Cambridge University Press. 2006. P.10. 1

106 ONU. The Impact of Multinational Corporations on Development and on International Relations. UN DOC. E/5500/Rev. 1(1974) p. 19.

dialética, os países menos poderosos confrontaram-se rapidamente com uma realidade inescapável: careciam do conhecimento técnico, do know-how e da tecnologia necessários para explorar os recursos sobre os quais reivindicavam soberania permanente. Tornou-se, assim, imperativo estabelecer um compromisso, a fim de possibilitar a exploração e a utilização desses recursos. Essa conjuntura criou um terreno fértil para a negociação de tratados relativos à proteção e à promoção de investimentos. Aceitar um Direito Internacional protetivo dos investimentos, como condição para atraí-los a seus territórios, constituiu o núcleo desse compromisso. Foi nesse contexto que surgiram os chamados Acordos de Promoção e Proteção de Investimentos (APPI). O primeiro tratado dessa natureza foi firmado entre a Alemanha e o Paquistão, em 1959¹⁰⁷. Rapidamente, tais instrumentos proliferaram, alcançando atualmente um número superior a 3.000. Hoje, é possível afirmar que praticamente todos os países firmaram, ao menos, um acordo de investimento¹⁰⁸. Tais acordos encontram-se compilados no portal Investment Policy Hub da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (CNUCED)¹⁰⁹.

A proteção outorgada. O Direito Internacional dos Investimentos estabelece um arcabouço normativo voltado à proteção jurídica dos investidores e de seus investimentos em território estrangeiro¹¹⁰. Exemplificativamente, confere proteção contra

107 Esse tratado tem um efeito retroativo, aplicando-se aos investimentos realizados antes da sua assinatura. Nesse sentido, o artigo 9 dispõe: “*The present Treaty shall also apply to approved investments made prior to its entry into force but not earlier than 1st September 1954, by nationals or companies of either Party in the territory of the other Party unless in any case it is specifically provided otherwise. This provision shall not affect the Agreement of 27th February 1953, on German External Debts*”.

108 DE NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l’investissement**. 2e ed. Paris: Pédone. 2017. P.46.

109 O site que compila os acordos é: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>

110 JUILLARD, Patrick. **L’évolution des sources du droit des investissements**. R.C.A.D.I. vol. 250, 1994, pp.74-75; NEWCOMBE, Andrew; PARADELL Lluís. **Law and Practice of Investment Treaties: standards of Treatment**, Alphen Aan Den Rijn: Kluwer Law International, 2009, pp.147-398; DE NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l’investissement**, Paris: Pédone, 2017, 512 p; MILES, Kate. **The Origins of International Investment Law. Empire, Environment and the Safeguarding of Capital**. Cambridg: Cambridge University Press, 2015, 464 p;

tratamento injusto e não equitativo por parte do Estado anfitrião, contra desapropriação indireta e contra discriminação baseada na nacionalidade do investidor. Os padrões de proteção serão examinados na segunda parte deste livro. Além dos acordos bilaterais e multilaterais voltados à proteção dos investimentos, desenvolveu-se, paralelamente, uma constelação de acordos de livre comércio que frequentemente incorporam capítulos específicos sobre proteção aos investimentos internacionais. Esse conjunto normativo constitui a principal fonte do Direito Internacional dos Investimentos, complementada pelas fontes consuetudinárias e pela jurisprudência. Todavia, essa disciplina jurídica não se limita aos aspectos contenciosos: contempla também as fases prévias e subsequentes ao investimento, abrangendo a negociação dos tratados, o acesso ao mercado, o financiamento, a garantia dos investimentos e, cada vez mais, os deveres e a responsabilidade dos investidores estrangeiros¹¹¹. Os acordos de financiamento ou de garantia celebrados entre instituições financeiras internacionais — como o Banco Mundial — e os Estados ou empresas privadas também integram o Direito Internacional dos Investimentos. Tais acordos são usualmente firmados a montante de qualquer atividade de investimento, ou seja, na fase de constituição do empreendimento, ao passo que os tratados de proteção regulam a vida do investimento em território estrangeiro, assegurando-lhe uma proteção jurídica abrangente. Se a aplicação ou a interpretação dos acordos de investimentos resultam num contencioso, o mecanismo de resolução de controvérsia habitualmente previsto é a arbitragem.

SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The International Law on Foreign Investment**. 4e ed., Cambridge: Cambridge University Press, 2017, 604 p.; LIM Chen. L.; HO, Jean, PAPARINSKIS, Martins. **International Investment Law and Arbitration. Commentary, Awards and Other Materials**. Cambridge: Cambridge University Press, 2018, 536 p.; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. **Principles of International Investment Law**. 2e ed., Oxford: Oxford University Press, 2012, 417 p.; ASCENSIO, Hervé. **Droit international économique**. Paris: PUF, 2018 (ver parte sobre os investimentos).

111 HO, Jean; SATTOROVA Mavluda. (org.), **Investors' International Law**. Oxford: Hart. 2021; MONEBHURRUN, Nitish. 'Mapping Private Companies' Duties in International Investment Law'. **Brazilian Journal of International Law**. vol. 14, no. 2, 2017, pp. 49-71.

1.2.2. O mecanismo jurídico encontrado para invocar a violação de um acordo de investimentos: a arbitragem por meio do consentimento dissociado

O funcionamento da arbitragem de investimentos. A maioria dos acordos internacionais de proteção de investimentos estabelece a arbitragem como principal mecanismo para a resolução de controvérsias entre investidores e Estados. De forma simplificada, caso um investidor japonês, atuando em território marroquino, entenda que o Estado anfitrião violou os termos do tratado de investimentos firmado entre Japão e Marrocos, poderá submeter a controvérsia a um tribunal arbitral internacional. Tais acordos são firmados entre Estados soberanos, os quais assumem compromissos recíprocos voltados à proteção dos investidores da contraparte. Entretanto, alguns países, como o Brasil, adotam uma abordagem diferenciada e não reconhecem a arbitragem entre investidores e Estados. Os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI) firmados pelo Brasil preveem exclusivamente a arbitragem interestatal (Estado-Estado), vedando a submissão direta de controvérsias por investidores estrangeiros contra o Estado brasileiro. Ademais, os ACFIs conferem especial relevância à prevenção de litígios, visando à criação de um ambiente jurídico estável e favorável à solução consensual de eventuais disputas, antes que estas se convertam em conflitos formais¹¹².

O funcionamento da arbitragem. A arbitragem constitui um mecanismo alternativo de resolução de disputas, contrapondo-se aos métodos administrativos ou judiciais tradicionais¹¹³. Amplamente empregada no contencioso comercial entre empresas, tanto em âmbitos nacionais quanto internacionais, a arbitragem também é aplicada em controvérsias marítimas, portuárias

112 Ver: MONEBHURRUN, Nitish; ACHTSCHIN, Leonardo. Rumo à profissionalização da prevenção de controvérsias nos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) do Brasil? *Brazilian Journal of International Law* vol.18. no. 2. 2021.

113 MOSES, Margaret L. *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*. 3a ed. Cambridge: Cambridge University Press. 2017. P.1.

e interestatais. No ordenamento jurídico brasileiro, a arbitragem foi expressamente estendida à resolução de litígios envolvendo a Administração Pública¹¹⁴, desde que versando sobre direitos patrimoniais disponíveis, conforme disposto na Lei nº 13.129, de 26 de maio de 2015. No plano internacional, inúmeros litígios entre Estados têm sido solucionados por meio da arbitragem internacional. A adoção desse mecanismo é frequentemente justificada pela maior celeridade processual, bem como pela possibilidade de indicação de árbitros com expertise técnica e especializada. É amplamente reconhecido que, no âmbito das relações comerciais e de investimentos, a arbitragem constitui método preferencial de solução de controvérsias. A esse respeito, destaca-se a atuação da Corte Permanente de Arbitragem, com sede em Haia, a qual possui competência para dirimir controvérsias internacionais envolvendo Estados, organizações internacionais e entidades privadas, como empresas. A competência de um tribunal arbitral pode advir de cláusula compromissória inserida previamente em instrumento contratual ou de compromisso arbitral firmado após o surgimento da controvérsia. No primeiro caso, as partes acordam de antemão submeter eventuais litígios à arbitragem; no segundo, a decisão pela via arbitral ocorre apenas após a instauração do conflito. A constituição do tribunal arbitral é, em regra, definida pelas próprias partes, que indicam seus respectivos árbitros. O terceiro árbitro, que exercerá a função de presidente do tribunal, será escolhido conforme previsto na norma aplicável, no contrato firmado ou no tratado internacional que regula a arbitragem. A título ilustrativo, o Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI) celebrado entre Brasil e Índia, em 2020, estabelece que: “no prazo de dois (2) meses a contar do recebimento do pedido de arbitragem, cada Parte designará um membro do Tribunal. Esses dois membros deverão, em seguida, selecionar um nacional de um terceiro Estado, que, após aprovação pelas duas Partes, será

114 MAROLLA CLETO, Eugenia Cristina. 'Arbitragem e administração pública: a evolução da atuação do poder público nos procedimentos arbitrais envolvendo entes públicos'. *Revista da AGU*. Vol.16. no.1. 2024. Pp.143-161.

nomeado Presidente do Tribunal. O Presidente será nomeado no prazo de dois (2) meses a contar da data de nomeação dos outros dois membros¹¹⁵. Na hipótese de impasse quanto à nomeação dos árbitros, o Presidente da Corte Internacional de Justiça poderá proceder às designações necessárias¹¹⁶. Nesse contexto, as partes conferem poderes a uma autoridade competente para suprir eventual inércia na constituição do tribunal arbitral.

Os tipos de arbitragem de investimentos. Diversos acordos de investimentos preveem que a arbitragem seja conduzida de acordo com regulamentos de instituições específicas, como o Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos (CIRDI)¹¹⁷ ou a Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (CNUDCI/UNCITRAL)¹¹⁸. No caso do CIRDI, cujas regras foram atualizadas em 2022¹¹⁹, o tribunal pode ser composto por árbitro único ou por um número ímpar de árbitros, conforme acordado pelas partes¹²⁰. Na ausência de consenso sobre tal composição, cada parte nomeia um árbitro, e os dois designados escolhem o terceiro¹²¹. Caso não haja acordo no prazo de 90 dias a contar do depósito da petição de arbitragem, o Presidente do Conselho Administrativo do CIRDI poderá realizar as nomeações, após consulta às partes envolvidas¹²². Com vistas a garantir maior transparência, as regras da Convenção de Washington autorizam, salvo objeção de uma das partes, a participação pública nas audiências arbitrais¹²³. Ademais, as decisões proferidas

115 ACFI Brasil-Índia (25/01/2020), art. 19.4

116 ACFI Brasil-Índia (25/01/2020), art. 19.5

117 Por exemplo: Acordo de parceria econômica global entre a Austrália e a Indonésia (04/03/2019), art. 14.25.

118 Ver por exemplo: Tratado bilateral de Investimentos entre Hong Kong e os Emirados Árabes unidos (16/06/2019), art. 8(5)(a)

119 Para aprofundar, ver: TORTEROLA, Ignacio; SHARIPOV, Farhod. The 2022 ICSID Arbitration Rules: Modernizing International Investment Dispute Resolution. *ICSID Review*. Vol.39. no.1. 2024. Pp.52-60.

120 Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965), art. 37 (1) (a).

121 Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965), art. 37 (1) (b).

122 Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965), art. 38.

123 Regras de arbitragem CIRDI, art. 32 (2).

no âmbito do CIRDI (e dos demais) possuem caráter vinculante¹²⁴ e não necessitam de procedimento de exequatur, sendo automaticamente exequíveis, com status equivalente ao de sentença definitiva proferida por tribunal nacional¹²⁵. A prática consolidada de publicação das sentenças arbitrais, como ocorre nos âmbitos do CIRDI e da CNUDCI, contribui significativamente para a promoção da transparência no sistema de arbitragem investidor-Estado. Tal prática tem sido fundamental para a consolidação de uma jurisprudência arbitral internacional e para o fortalecimento da autonomia do Direito Internacional dos Investimentos no seio do Direito Internacional Público, impulsionando sua evolução normativa e interpretativa.

A arbitragem investidor-Estado na ausência de um tratado de investimentos. A arbitragem investidor-Estado não teve origem exclusivamente nos tratados de proteção de investimentos. Muitos contratos de Estado — entendidos como contratos celebrados entre investidores estrangeiros e os respectivos Estados anfitriões, regidos pelo Direito Internacional¹²⁶ — já previam, anteriormente, a arbitragem como mecanismo de resolução de controvérsias. Diversos casos clássicos de arbitragem investidor-Estado derivam de tais contratos, os quais se inserem em uma prática histórica voltada à regulação das relações jurídicas entre empresas estrangeiras (frequentemente envolvidas em projetos de infraestrutura ou obras públicas) e os Estados receptores do investimento¹²⁷. Um exemplo emblemático remonta a 21 de abril de 1864, ocasião em que Napoleão III atuou como árbitro em um litígio contratual entre a Companhia Universal do Canal de Suez e o Vice-Rei do Egito. Inicialmente, tais contratos estavam submetidos ao direito interno do Estado anfitrião e à jurisdição de seus

124 Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965), art. 53

125 Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965), art. 54 (1).

126 WEIL, Prosper. *Droit international et contrats d'État*. In. **Le droit international : entre unité et diversité. Mélanges Paul Reuter**. Paris : Pédone. 1981. P.549 *et seq.* ; DE NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l'investissement**. 2e ed. Paris: Pédone. 2017. P.31; VON WALTER, André. 'Investor-State Contracts in the Context of International Investment Law'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. Pp.80-92.

127 Exemplo: *Texaco Calasiatic v. Líbia* (19/01/1977) [Árbitro único: Professor René-Jean Dupuy].

tribunais nacionais. A Corte Permanente de Justiça Internacional, à época, reafirmava a concepção clássica segundo a qual os contratos não celebrados entre sujeitos de Direito Internacional — isto é, entre Estados — seriam regidos, em regra, pelo direito doméstico da parte contratante¹²⁸. No entanto, esse entendimento evoluiu substancialmente, dando origem a duas dimensões fundamentais: a internacionalização do contrato, mediante a aplicação do Direito Internacional; e a internacionalização do contencioso, por meio da arbitragem internacional.

A internacionalização do contrato de Estado. Observa-se que as partes contratantes passaram a exercer sua autonomia para escolher o direito aplicável ao contrato, podendo, inclusive, optar pela submissão ao Direito Internacional. Essa opção se tornou comum em contratos celebrados entre investidores estrangeiros e Estados anfitriões, na busca por um marco jurídico percebido como mais neutro e imparcial — isto é, diverso tanto do ordenamento jurídico do Estado receptor quanto daquele do Estado de origem do investidor¹²⁹.

A internacionalização do contencioso. Diversos tribunais arbitrais desempenharam papel ativo no processo de internacionalização dos contratos de Estado, recorrendo ao Direito Internacional para suprir lacunas ou insuficiências do direito interno escolhido pelas partes¹³⁰. Quando a legislação doméstica não se mostrava apta a garantir a proteção dos direitos do investidor, os tribunais arbitrais passaram a aplicar normas, princípios e costumes internacionais como forma de complementar a disciplina contratual¹³¹. Nesse contexto, a jurisprudência arbitral passou

128 CPJI. *Caso dos Empréstimos sérvios e brasileiros* (França c. Sérvia / França c. Brasil). Série A. nos. 20 e 21 (12/07/1929).

129 DE NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l'investissement*. 2e ed. Paris: Pédone. 2017. P.34.

130 Por exemplo: *ARAMCO c. Arabia Saudita* (23/08/1958); *AGIP c. República Democrática do Congo*, CIRDI Caso No. ARB/77/1, Sentença (30/11/1979), paras.80-81. *Mobil Oil Iran Inc. c. Iran*, IUSCT (Tribunal de Reclamações Irã-Estados Unidos da América) Caso no.74, Sentença (14/07/1987), para.73.

131 VON WALTER, André. 'Investor-State Contracts in the Context of International Investment Law'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). *International Investment Law. A Handbook*. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. Pp.86-89.

a exercer função relevante na construção do regime jurídico aplicável aos investimentos internacionais, contribuindo para o desenvolvimento progressivo de normas específicas dentro do Direito Internacional Econômico. A Convenção de Washington, que criou o Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos (CIRDI), consagrou esse entendimento no artigo 42, parágrafo 1º. De acordo com o referido dispositivo, o tribunal arbitral deverá aplicar o direito escolhido pelas partes. Na ausência de tal escolha, deverá aplicar o direito do Estado anfitrião do investimento, em conjunto com os princípios pertinentes do Direito Internacional. Assim, a Convenção de Washington consolidou uma prática já existente na arbitragem internacional de investimentos, ao reconhecer formalmente a possibilidade de complementariedade entre o direito interno e o Direito Internacional no tocante à resolução de disputas entre investidores e Estados.

A especificidade da arbitragem entre investidor privado e Estado. Embora a questão do consentimento na arbitragem investidor-Estado não suscite, atualmente, grandes controvérsias, ela foi objeto de intensos debates nos primórdios desse modelo arbitral, especialmente quando a cláusula compromissória estava inserida em tratados internacionais de investimento. O consentimento das partes é a pedra angular da arbitragem, constituindo requisito essencial para a competência do tribunal arbitral. Nos contratos de Estado, esse consentimento é expresso bilateralmente por meio da cláusula compromissória inserida no próprio contrato, celebrada entre o investidor e o Estado anfitrião. Nesse contexto, o consentimento é prévio e abrange todas as disputas que possam advir da relação contratual, sendo a assinatura do instrumento contratual considerada prova suficiente da manifestação de vontade de ambas as partes. No âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, entretanto, a cláusula arbitral geralmente se encontra nos tratados de promoção e proteção recíproca de investimentos, cujos signatários são Estados soberanos. O investidor estrangeiro, embora beneficiário das disposições do tratado, não é parte formal da con-

venção internacional, uma vez que não a subscreve, nem participa diretamente de sua negociação. Desse modo, quando o tratado prevê a arbitragem como mecanismo de solução de controvérsias, o consentimento estatal ali manifestado, a princípio, assume caráter unilateral, pois reflete apenas a vontade do(s) Estado(s) contratante(s), e não do investidor. Essa característica levou parte da doutrina a questionar a validade do consentimento na arbitragem investidor-Estado, considerando a ausência de manifestação simultânea e expressa de ambas as partes como um possível obstáculo à formação válida da convenção arbitral. Tal argumento, contudo, revela-se insustentável diante da prática consolidada no sistema de proteção internacional dos investimentos.

Oferta e aceitação de arbitragem. Negar validade a esse arranjo implicaria inviabilizar o acesso do investidor à justiça arbitral internacional e, conseqüentemente, à reparação por eventuais violações cometidas pelo Estado. A solução adotada pela jurisprudência arbitral e pela doutrina dominante tem sido considerar que a cláusula arbitral constante de tratados de investimentos representa uma oferta permanente de arbitragem, formulada de maneira antecipada e abstrata pelos Estados signatários, dirigida a todos os investidores abrangidos pelo tratado. A aceitação dessa oferta ocorre quando o investidor protocola sua petição arbitral, o que enseja a formação do vínculo jurisdicional entre as partes. Trata-se, portanto, de um modelo jurídico baseado na lógica da oferta e aceitação, ainda que os consentimentos não sejam manifestados de forma simultânea. Nessa dinâmica, o consentimento do Estado é anterior e expresso no tratado, enquanto o consentimento do investidor se concretiza posteriormente, com o ajuizamento da demanda arbitral. Tal modelo é frequentemente designado pela doutrina como *arbitration without privity*, ou seja, arbitragem sem relação contratual direta entre as partes¹³². Não há exigência de

132 PAULSSON, Jan. *Arbitration without privity*. *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*. vol. 10. No.2, 1995, pp.232-257; KRIEBAUM, Ursula. 'The Nature of Investment Disciplines'. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). *The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice*. Oxford: Oxford University

que os consentimentos estejam contidos no mesmo instrumento jurídico, nem que sejam prestados concomitantemente, bastando que haja manifestação inequívoca de vontade por parte de ambos os sujeitos. O consentimento estatal à arbitragem investidor-Estado pode igualmente decorrer de outras fontes normativas, além dos tratados, como legislações nacionais de investimento ou contratos celebrados com investidores estrangeiros.

Exemplo. Um exemplo paradigmático é o caso *SPP v. Egito*, no qual a controvérsia teve origem na Lei nº 43/1974 do Egito, que previa a possibilidade de resolução de litígios envolvendo investidores estrangeiros por meio de arbitragem, com base em consentimento manifestado em contrato, em tratado internacional, ou nos termos da Convenção de Washington (CIRDI). Na ocasião, a empresa Southern Pacific Properties (SPP), sediada em Hong Kong, havia firmado um contrato de joint venture com o Estado egípcio para a construção de um hotel nas imediações das pirâmides de Gizé. Todavia, diante da oposição do parlamento egípcio, o projeto foi cancelado, gerando o litígio. O investidor sustentou que a Lei nº 43 consubstanciava o consentimento unilateral do Egito à jurisdição do CIRDI. O Estado egípcio, por sua vez, argumentou que a referida norma continha apenas uma enumeração exemplificativa de possíveis mecanismos de resolução de conflitos, sem implicar consentimento automático à arbitragem. O tribunal arbitral, ao examinar a questão da competência, interpretou o conteúdo da Lei nº 43 e concluiu que o Egito havia manifestado, de forma clara, seu consentimento prévio e unilateral à jurisdição do CIRDI, conferindo validade ao processo arbitral¹³³. Sob o ponto de vista jurídico, considera-se, assim, que o consentimento estatal à arbitragem pode ser formalizado por diversos meios, inclusive via legislação interna.

Press. 2014. P.69.

133 Ver: *SPP c. Egito*. Caso no. ARB/84/3, CIRDI. Decisão sobre a Competência (28/08/1984).

O consentimento dissociado. Desde a proliferação dos tratados internacionais de investimentos, consolidou-se a prática do consentimento dissociado, no qual a manifestação de vontade do investidor ocorre posteriormente à do Estado, por meio da propositura da demanda arbitral¹³⁴. Esse arranjo reflete uma evolução na prática arbitral contemporânea, que rompeu com a exigência tradicional de simultaneidade, consolidando um modelo funcional e eficaz de acesso do investidor à arbitragem internacional.

Anulação de sentença arbitral. Não há, no Direito Internacional, e por extensão no Direito Internacional dos Investimentos, um sistema generalizado de apelação¹³⁵. Ainda assim, a sentença arbitral pode ser anulada em determinadas circunstâncias. A anulação de uma sentença arbitral não se confunde com a interposição de um recurso. O artigo 52 da Convenção de Washington de 1965, que instituiu o Centro Internacional para a Resolução de Disputas Relativas a Investimentos (CIRDI), dispõe que “qualquer das partes poderá requerer a anulação da sentença por meio de petição escrita dirigida ao Secretário-Geral, com base em um ou mais dos seguintes fundamentos: (a) o Tribunal não foi devidamente constituído; (b) o Tribunal excedeu manifestamente os poderes que lhe foram conferidos; (c) houve corrupção por parte de um dos membros do Tribunal; (d) houve violação grave de uma regra fundamental de procedimento; ou (e) a sentença deixou de apresentar os fundamentos nos quais se baseia¹³⁶”. Desse modo, a anulação não visa à revisão do mérito da controvérsia, mas à garantia de justiça processual, assegurando a integridade do procedimento arbitral. Para tanto, constitui-se um comitê de anulação responsável por examinar a admissibilidade e o conteúdo da demanda, podendo decidir pela anulação parcial ou total

134 ASCENSIO Hervé. *Droit international économique*. Paris: PUF, 2018. P. 139.

135 Em alguns de seus acordos de livre-comércio que incluem capítulo relativo aos investimentos, a União Europeia prevê, como mecanismo de resolução de controvérsias, a constituição de um tribunal permanente, bem como a criação de um tribunal de apelação. Nesses casos, nenhum dos tribunais possui natureza arbitral. É o que ocorre, por exemplo, no acordo CETA entre a União Europeia e o Canadá (30/10/2016), nos artigos 8.27 e 8.28.

136 Convenção de Washington (18/03/1965), art.52.

da sentença, dentro dos limites da impugnação formulada. Caso a sentença seja anulada, o litígio poderá ser submetido a novo tribunal arbitral, o qual reavaliará a controvérsia.

Conclusão. O primeiro capítulo delineou a estrutura do Direito Internacional dos Investimentos, evidenciando sua construção histórica. Tal estrutura abarca a proteção dos investimentos e dos investidores estrangeiros. Para tanto, é necessário compreender a definição desses conceitos, objetivo que será tratado no capítulo subsequente.

Capítulo 2:

As condições para a proteção jurídica dos investimentos internacionais

Demonstração. Duas condições devem ser cumpridas para proporcionar uma proteção jurídica aos investidores internacionais e aos seus investimentos. São, primeiramente, condições *ratione materiae* relativas à existência de um investimento (2.1.) e são, em segundo lugar, condições *ratione personae* atinentes à nacionalidade do investidor (2.2.).

2.1 A condição *ratione materiae*: a existência de um investimento

Estrutura. O objeto central do Direito Internacional dos Investimentos é a proteção jurídica dos investimentos estrangeiros realizados em território de um Estado por nacionais ou empresas de outro Estado. Para que uma operação econômica possa ser contemplada por tal proteção, é imprescindível que ela se qualifique juridicamente como um investimento. No âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, o conceito de “investimento” não corresponde, necessariamente, à noção adotada na linguagem comum ou na legislação interna dos Estados. Trata-se de um conceito autônomo, cuja interpretação tem sido objeto de intenso

debate tanto na doutrina¹³⁷ quanto na jurisprudência arbitral¹³⁸. A definição precisa do que constitui um investimento é uma questão central e, ao mesmo tempo, controversa. A jurisprudência internacional, embora vasta, apresenta por vezes decisões divergentes ou inconsistentes, o que evidencia a complexidade do tema. Há, inclusive, um segmento relevante do contencioso arbitral que gira em torno exclusivamente da interpretação e aplicação do conceito de investimento, especialmente em arbitragens conduzidas sob a égide da Convenção de Washington (Convenção do CIRDI), que exige a existência de um investimento como condição de competência do tribunal e da admissibilidade da demanda (art. 25). Diante disso, o presente item examinará, inicialmente, os critérios utilizados para a identificação de um investimento (2.1.1), para, em seguida, discutir um dos parâmetros mais debatidos na doutrina e na jurisprudência arbitral: a contribuição da operação para o desenvolvimento econômico do Estado anfitrião (2.1.2).

2.1.1 Os critérios para identificar um investimento

O objeto principal do Direito Internacional dos Investimentos. O Direito Internacional dos Investimentos surgiu com o propósito de assegurar proteção jurídica aos investimentos realizados por estrangeiros em território de outro Estado. Por meio de tratados bilaterais ou multilaterais de proteção e promoção de investimentos, os Estados assumem compromissos recíprocos no sentido de garantir tratamento adequado e proteção jurídica aos investimentos oriundos de investidores da parte contratante. A título ilustrativo, o Acordo entre Israel e Japão sobre a Liberalização, Promoção e Proteção de Investimentos¹³⁹ representa um exemplo de tal compromisso recíproco. Por força desse instrumento, ambos os Estados pactuaram assegurar proteção mútua aos

137 GILLES, Anne. *La définition de l'investissement international*. Bruxelas: Larcier. 2012. 534p.

138 Os casos serão apresentados nesta seção.

139 Acordo sobre a liberalização, a promoção e a proteção dos investimentos entre Israel e Japão (01/02/2017).

investidores de cada parte em seus respectivos territórios. Assim, um investidor japonês que estabeleça operações em Israel gozará da proteção jurídica prevista no tratado, da mesma forma que um investidor israelense estará amparado pelas garantias previstas ao investir no Japão.

A condição mais importante para poder se beneficiar de um acordo de investimento. A condição mais fundamental para que um sujeito possa se beneficiar da proteção conferida por um tratado internacional de investimentos reside na caracterização jurídica da operação como um investimento. Antes mesmo de se examinar o funcionamento do mecanismo de proteção, bem como a aplicação dos princípios e padrões substantivos previstos nos tratados, impõe-se uma etapa preliminar de natureza conceitual: a definição do que constitui um investimento para fins de aplicação do tratado¹⁴⁰. Para que um acordo internacional de investimentos seja aplicável a um determinado caso, é indispensável que a atividade que dá origem à controvérsia se enquadre no conceito de investimento, nos termos definidos pelo próprio tratado ou pela jurisprudência arbitral pertinente. Atividades puramente comerciais ou de prestação de serviços, por exemplo, podem não satisfazer os critérios exigidos para sua qualificação como investimento. Em outras palavras, em Direito Internacional, nem toda atividade empresarial exercida no território de um Estado constitui, tecnicamente, um investimento no sentido jurídico do termo.

A evolução do conceito de investimento. Historicamente, a noção de investimento esteve atrelada à ideia de propriedade estrangeira no território do Estado receptor. Contudo, esse entendimento evoluiu de forma significativa, tanto nos textos dos tratados quanto na prática arbitral¹⁴¹. Reconhece-se hoje que nem todos os investimentos são físicos ou tangíveis — investimentos financeiros, concessões, direitos contratuais e até mesmo ativos

140 Ver geralmente: GILLES, Anne. *La définition de l'investissement international*. Bruxelas: Larcier. 2012. 534p.

141 RADI, Yannick. *Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration*. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.387.

intangíveis também podem ser abrangidos. Saber o que configura um investimento é, portanto, um dos elementos determinantes do Direito Internacional dos Investimentos, o que explica o intenso esforço interpretativo desenvolvido por numerosos tribunais arbitrais ao longo das últimas décadas. A doutrina, por sua vez, tem produzido vasta literatura a respeito do tema, reconhecendo que a definição de investimento constitui uma verdadeira problemática jurídica, especialmente quando relacionada à admissibilidade de demandas arbitrais perante o CIRDI, cuja Convenção exige expressamente a existência de um investimento como condição de competência no seu artigo 25¹⁴². Algumas questões jurídicas frequentemente enfrentadas pelos tribunais arbitrais ilustram a complexidade envolvida: uma atividade de construção de rodovias ou de exploração de petróleo configura, por si só, um investimento? As operações de um escritório de advocacia estrangeiro estabelecido em outro país podem ser qualificadas como investimento? Uma sentença proferida por tribunal arbitral nacional e não executada em favor de uma empresa pode ser interpretada como uma dívida — e, portanto, como um investimento? Tais indagações revelam a pluralidade de situações que desafiam uma definição única e rígida do termo “investimento” e confirmam a necessidade de uma análise criteriosa e contextualizada, à luz dos tratados aplicáveis e da jurisprudência consolidada.

O problemático conceito de investimento imediatamente identificável. Alguns tribunais arbitrais, em determinadas ocasiões, definem o conceito de investimento de forma intuitiva ou com base em sua aparência externa, o que constitui, evidentemente, uma abordagem problemática do ponto de vista jurídico. Parte da jurisprudência chegou, inclusive, a adotar a expressão “investimento imediatamente identificável”¹⁴³, para designar operações

142 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Pp.83-121.

143 *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD c. Malásia*. CIRDI Caso n°. ARB/05/10. Decisão sobre a competência (17/05/2007). Para. 119; *PSEG Global, Inc., The North American Coal Corporation, e Konya Ingin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi c. Turquia*. CIRDI Caso n°. ARB/02/5, Decisão sobre a competência (04/06/2004). para.19. Ver também: SCHREUER, Christoph. **The**

que seriam reconhecidas como investimentos por sua suposta associação evidente e automática à noção de investimento — em um raciocínio tautológico e pouco fundamentado. Tal construção tem sido objeto de críticas na doutrina especializada, pois carece de rigor analítico e não oferece critérios objetivos para se distinguir, com segurança, o que efetivamente constitui um investimento no contexto do Direito Internacional dos Investimentos¹⁴⁴. A utilização de uma fórmula como “investimento imediatamente identificável” revela uma fuga à análise jurídica substancial, substituindo-a por uma avaliação meramente impressionista e, portanto, insuficiente para fundamentar a competência de um tribunal arbitral.

O conceito de investimento nos tratados de investimentos. Do ponto de vista jurídico, a definição aplicável ao conceito de investimento em um caso concreto deve ser extraída, primordialmente, da interpretação do próprio tratado internacional celebrado entre os Estados envolvidos¹⁴⁵. Os tratados de proteção e promoção de investimentos representam a principal manifestação do consentimento soberano dos Estados quanto àquilo que, para fins daquele instrumento, será considerado um investimento. Assim, os tribunais devem aplicar o que os Estados signatários estipularam expressamente nos tratados. A grande maioria dos tratados sobre investimentos contém uma cláusula, normalmente no início do instrumento, na qual se especificam as atividades, ativos ou operações que serão compreendidos como investimento para os fins da aplicação do tratado. Essa cláusula, ao delimitar o escopo objetivo de proteção do acordo, assume papel central na análise da admissibilidade de uma demanda arbitral. A definição de investimento não pode ser deixada ao arbítrio subjetivo do tribunal, nem tampouco fundada em impressões genéricas ou apa-

ICSID Convention: A Commentary. Cambridge: Cambridge University Press. 2009. p.116.

144 MONEBHURRUN, Nitish. *La fonction du développement en droit international des investissements*. Paris: L'Harmattan. 2016. P.193 *et seq.*

145 SCHREUER, Christoph. *The ICSID Convention: A Commentary*. Cambridge: Cambridge University Press. 2009. P.82.

rentes. Trata-se de uma questão de interpretação normativa, que deve ser resolvida com base nas disposições do tratado aplicável e, subsidiariamente, à luz dos princípios gerais de Direito Internacional, respeitando os limites do consentimento estatal expressamente manifestado. Por exemplo, o Acordo de Cooperação e de Facilitação dos Investimentos entre o Brasil e os Emirados Árabe Unidos dispõe no artigo 1 inciso 1.3: ““Investimento” significa um investimento direto de um investidor de uma Parte, estabelecido ou adquirido de conformidade com as leis e regulamentos da outra Parte, que permita exercer, direta ou indiretamente, controle ou grau significativo de influência sobre a gestão da produção de bens ou da prestação de serviços no território da outra Parte, incluindo, mas não exaustivamente: a) ações, títulos, participações e outros tipos de capital de uma empresa; b) bens móveis ou imóveis e quaisquer outros direitos de propriedade, como hipoteca, encargo, penhor, usufruto e direitos e obrigações semelhantes; c) licenças, autorizações, permissões, concessões ou direitos similares outorgados e regulados pela legislação do Estado anfitrião e/ou por contrato; d) empréstimos a outra empresa e instrumentos de dívida de outra empresa; e e) direitos de propriedade intelectual, conforme definidos ou referenciados no Acordo de TRIPS”¹⁴⁶. O mesmo artigo esclarece também, para maior certeza, o que não é um investimento no entendimento dos Estados partes¹⁴⁷.

146 ACFI Brasil/Emirados Árabe Unidos (15/03/2019), art. 1 (1.3).

147 ACFI Brasil/Emirados Árabe Unidos (15/03/2019), art. 1 (1.3): “Para efeitos deste Acordo e para maior certeza, “Investimento” não inclui: (i) uma ordem ou julgamento emitido em qualquer procedimento judicial ou administrativo; (ii) títulos de dívida emitidos por uma Parte ou empréstimos concedidos por uma Parte à outra Parte, títulos, debêntures, empréstimos ou outros instrumentos de dívida de uma empresa estatal de uma Parte que seja considerada dívida pública em conformidade com a lei dessa Parte (para maior certeza, os instrumentos de dívida listados são objeto de contratos e regulamentações específicas, que estão fora do escopo do presente Acordo); (iii) investimentos de portfólio, ou seja, aqueles que não permitem ao investidor exercer um grau significativo de influência na gestão da empresa ou em outra empresa; e (iv) os direitos de crédito decorrentes exclusivamente de contratos comerciais para a venda de bens ou serviços por parte de um investidor no território de uma Parte a um nacional ou uma empresa no território da outra Parte, ou a concessão de crédito no âmbito de uma transação comercial, ou quaisquer outras reivindicações monetárias que não envolvam o tipo de interesses estabelecidos nas alíneas de (a) a (e) acima [...]”

As características de alguns dos novos acordos de investimentos. Alguns tratados mais recentes evidenciam uma tendência de maior rigor e especificidade na definição do que constitui um investimento. Muitos acordos mais antigos apresentavam definições excessivamente amplas — e por vezes tautológicas — do conceito, limitando-se, por exemplo, a enunciados genéricos como: “investimento é qualquer investimento realizado no território da outra Parte” ¹⁴⁸. Em geral, os tratados tradicionais de proteção de investimentos conferem ampla margem de apreciação para a identificação de uma atividade como investimento, utilizando expressões abertas como “todos os haveres” ou “todos os bens”, o que gerava incertezas jurídicas. Entretanto, os tratados mais recentes revelam um movimento de sistematização e precisão conceitual, demonstrando que décadas de jurisprudência arbitral foram consideradas na reformulação dessas cláusulas. Nesse novo paradigma, os Estados procuram indicar de forma mais clara quais atividades são abrangidas — e quais são expressamente excluídas — do escopo de proteção dos tratados. Tal abordagem busca oferecer maior segurança jurídica e transparência, permitindo que investidores estrangeiros, antes mesmo de estabelecerem suas operações no país anfitrião, possam estruturar juridicamente suas atividades e sua organização empresarial de modo a se enquadrar nas exigências do tratado.

Ilustração. Um exemplo representativo dessa tendência pode ser encontrado no Tratado de Promoção e Proteção de Investimentos celebrado entre a República Eslovaca e a República Islâmica do Irã, que dispõe:

“O termo ‘investimento’ significa: a) ações, quotas e outras formas de participação societária em uma empresa; b) títulos, debêntures, empréstimos e outros instrumentos de dívida em uma empresa; c) bens tangíveis, incluindo bens imóveis, e bens intangíveis,

¹⁴⁸ Ver, por exemplo: o artigo I [1](a) do tratado bilateral de promoção e de proteção dos investimentos entre os Estados Unidos e a Argentina (14/11/1991).

incluindo direitos como arrendamentos, hipotecas, garantias e penhores sobre bens imóveis; d) direitos conferidos por lei, tais como licenças e autorizações; e) direitos de propriedade intelectual; e f) organizações sem fins lucrativos voltadas à pesquisa e desenvolvimento; desde que: a) o investimento seja realizado e mantido de acordo com as leis do Estado anfitrião e de boa-fé; b) o investimento seja de propriedade direta ou esteja sob controle direto do investidor; c) o investimento possua as seguintes características (não aplicáveis a organizações sem fins lucrativos de pesquisa e desenvolvimento): i. comprometimento de capital ou outros recursos; ii. expectativa de obtenção regular de lucros; iii. assunção de risco; iv. duração razoável; v. contribuição efetiva para a economia do Estado anfitrião; d) no caso de empresas e de organizações sem fins lucrativos de pesquisa e desenvolvimento, exista uma presença física significativa no território do Estado anfitrião; e e) o investidor exerça, por meio do investimento, atividades comerciais substanciais no Estado anfitrião ou, no caso de organizações sem fins lucrativos, atividades substanciais de pesquisa e desenvolvimento. “Presença física significativa” não inclui, por exemplo, escritórios de vendas sem outras instalações operacionais, empresas baseadas em caixas postais, negócios operados exclusivamente pela internet ou outros tipos de negócios com presença física inexistente ou limitada no Estado anfitrião”¹⁴⁹.

Esse tratado é particularmente relevante não apenas por fornecer exemplos claros de atividades que podem ser consideradas investimentos, mas também por enunciar expressamente as características essenciais que um investimento deve possuir: comprometimento de capital e recursos, expectativa de retorno regular, assunção de riscos, duração razoável e contribuição efetiva para a economia local¹⁵⁰. Tal como ocorre em diversos outros instrumentos internacionais contemporâneos, exige-se que o investimento seja realizado de boa-fé e em conformidade com o

149 Tratado de promoção e de proteção dos investimentos entre a Eslováquia e o Irã (19/01/2016), art.1, inciso 2.

150 Será explicado *infra* que essas características, esses critérios são decorrentes da jurisprudência arbitral.

ordenamento jurídico do Estado receptor. Além disso, o tratado reconhece expressamente que entidades sem fins lucrativos também podem qualificar-se como investidoras, desde que exerçam atividade substancial de pesquisa e desenvolvimento e mantenham uma presença física significativa no território do Estado anfitrião. O acordo de investimentos entre Marrocos e a República do Congo define investimento como “uma empresa constituída, organizada ou explorada de boa-fé por um investidor de uma das Partes no território da outra Parte, em conformidade com suas leis e regulamentos, que contribua para o desenvolvimento sustentável desta última Parte e apresente as características de um investimento, tais como: o comprometimento de capital ou de outros recursos, a expectativa de ganhos ou lucros, a assunção de riscos, uma determinada duração, a contribuição ao desenvolvimento sustentável¹⁵¹. Veremos que tais critérios são, em grande parte, oriundos da jurisprudência arbitral.

O primeiro passo para identificar um investimento. A técnica empregada para identificar a existência de um investimento é, em essência, relativamente simples e pragmática: consiste em examinar a natureza da atividade em questão e verificar se esta se enquadra nos critérios estabelecidos pelo tratado de proteção de investimentos aplicável ao caso in concreto. Contudo, essa abordagem estritamente textual ou convencional não tem sido, tradicionalmente, suficiente para satisfazer os tribunais arbitrais. Diversos tribunais, especialmente no âmbito do Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos (CIRDI), foram além das disposições convencionais e desenvolveram critérios adicionais — os quais, por vezes, foram objeto de críticas por parte da doutrina. Para muitos desses tribunais, a simples referência às cláusulas do tratado era considerada insuficiente ou excessivamente restrita para delimitar, de forma adequada, o conceito de investimento. Nesse contexto, instaurou-se um debate jurisprudencial e doutrinário, centrado especialmente na

151 Acordo de Investimentos entre Marrocos e a República do Congo (30/04/2018), art.1(1).

arbitragem CIRDI, a partir da tensão entre dois postulados fundamentais: de um lado, o princípio do consentimento das partes, que fundamenta a jurisdição arbitral; de outro, a doutrina da *Kompetenz-Kompetenz*, segundo a qual o próprio tribunal arbitral possui competência para decidir sobre os limites de sua jurisdição para além do consentimento das partes, inclusive quanto à existência de um investimento nos termos da Convenção de Washington¹⁵².

O segundo passo para identificar um investimento.

Conforme o princípio do consentimento, conclui-se que constitui investimento aquilo que as partes convencionaram e acordaram expressamente no tratado de investimentos. O tribunal arbitral, nesse contexto, deve respeitar tal consentimento, abstando-se de extrapolá-lo, a fim de não restringir nem ampliar indevidamente as categorias de atividades protegidas. Entretanto, no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, os tribunais arbitrais usualmente fundamentam sua competência com base em uma dupla base. Em primeiro lugar, consideram o consentimento das partes, tal como previsto no tratado de investimentos aplicável. Em segundo lugar, consultam o respectivo estatuto institucional para verificar se a controvérsia envolve um investimento conforme definido nesse instrumento. Assim, utiliza-se cumulativamente a definição constante no tratado de investimentos e aquela prevista no estatuto do tribunal arbitral competente. No caso específico das arbitragens conduzidas sob a égide do Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos (CIRDI), os tribunais referem-se à Convenção de Washington, de 1965, bem como às suas Regras e Regulamentos, para aferir a própria competência. O artigo 25, §1º, da referida Convenção dispõe:

“A competência do Centro abrangerá os diferendos de natureza jurídica diretamente decorrentes de um investimento entre um Estado Contratante (ou qualquer pessoa coletiva de direito público ou organismo dele dependente designado pelo mesmo ao Centro)

152 Esse debate será explicado *infra*.

e um nacional de outro Estado Contratante, diferendo esse cuja submissão ao Centro tenha sido consentida por escrito por ambas as partes. Uma vez dado o consentimento por ambas as partes, nenhuma delas poderá retirá-lo unilateralmente.”

Essa disposição consagra o modelo de competência condicionada à manifestação de vontade das partes à disputa, ao mesmo tempo em que introduz a exigência de que a controvérsia decorra de um investimento, cujo conceito, entretanto, não é definido expressamente na Convenção. É o que levou à técnica do teste duplo.

O chamado teste duplo. A competência de um tribunal arbitral sob a égide do CIRDI se estabelece quando há uma controvérsia jurídica relativa a um investimento entre um investidor e um Estado anfitrião, e ambas as partes consentem, por escrito, em submeter a disputa ao Centro. Para os fins do presente debate, apenas um desses critérios é particularmente relevante: não se trata de qualquer tipo de controvérsia, mas apenas daquelas que decorrem de um investimento. Por essa razão, os tribunais arbitrais CIRDI não se limitaram ao conceito de investimento previsto nos tratados de proteção de investimentos. Entenderam que deve existir um investimento não apenas à luz do tratado de investimentos aplicável, mas também conforme os requisitos da própria Convenção de Washington¹⁵³. A essa exigência doutrinária e jurisprudencial deu-se o nome de *double-test rule* — uma regra de dupla verificação ou um teste¹⁵⁴ em duas etapas para a qualificação do investimento. Como os tribunais arbitrais possuem competência para decidir sobre a extensão da sua própria jurisdição (*kompetenz-kompetenz*), eles têm reiterado, nesse exercício, que somente possuem jurisdição quando a atividade em questão satisfaz os critérios de investimento estabelecidos tanto no tratado quanto na Convenção de Washington¹⁵⁵.

153 Ver: CIRDI. *Fedax c. Venezuela* (09/03/1998); CIRDI. *Salini c. Marrocos* (16/07/2001), para. 44.

154 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.84.

155 Nota-se que alguns tribunais já reconheceram a sua competência apenas com base no con-

A dificuldade na aplicação do teste duplo. O raciocínio do teste duplo possui fundamento jurídico. Contudo, a Convenção de Washington não fornece uma definição expressa do conceito de investimento, incumbindo aos próprios tribunais arbitrais a tarefa de delinear seus contornos e moldar seu conteúdo. O caso *Fedax v. Venezuela* foi o primeiro a mencionar critérios jurisprudenciais para caracterização de um investimento. Segundo o tribunal arbitral no caso *Fedax*, tais critérios incluem: a duração da atividade, a expectativa de regularidade de lucros, a existência de risco, o comprometimento substancial por parte do investidor ou da atividade, e a relevância para o desenvolvimento do Estado anfitrião¹⁵⁶. Esses critérios não surgiram *ex nihilo* no caso *Fedax*. O tribunal arbitral recorreu à doutrina, em especial aos escritos do Professor Christoph Schreuer¹⁵⁷, para fundamentar a escolha desses elementos. Posteriormente, no caso *Salini v. Marrocos*, outro tribunal arbitral referiu-se a quatro desses critérios para determinar se a construção de uma rodovia constituía um investimento. Os critérios adotados naquele julgamento foram: a duração da atividade, a contribuição substancial, a presença de risco e a contribuição para o desenvolvimento econômico do Estado anfitrião¹⁵⁸. Embora seja comum encontrar referências aos chamados “critérios *Salini*” tanto na jurisprudência quanto na doutrina, o requisito relativo à contribuição para o desenvolvimento não tem sido aceito de forma unânime.

sentimento das partes. Ver, por exemplo, *Alcoa Minerals c. Jamaica*. CIRDI caso no. ARB/74/2, Sentença (06/07/1975). Ver geralmente: REINISCH, August. 'Jurisdiction and Admissibility in International Investment Law'. In. GATTINI, Andrea; TANZI, Attila; FONTANELLI, Filippo (orgs.). *General Principles of Law and International Investment Arbitration*. 16 ed. Leiden: Brill Nijhoff. 2018. Pp. 130-151).

156 CIRDI. *Fedax c. Venezuela* (09/03/1998), para. 43.

157 SCHREUR, Christoph. 'Commentary on the ICSID Convention'. *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal*. Vol. 11, 1996. p.316.

158 CIRDI. *Salini c. Marrocos* (16/07/2001), para.52.

2.1.2 O problemático critério da contribuição ao desenvolvimento do Estado anfitrião

Estrutura. A problemática decorre da seguinte dialética: ainda que seja possível justificar juridicamente a utilização do critério da contribuição ao desenvolvimento para a identificação de um investimento (2.1.2.1), a definição do próprio conceito de desenvolvimento constitui um procedimento intrinsecamente complexo, que extrapola as competências técnicas atribuídas ao jurista (2.1.2.2).

2.1.2.1 A possível referência ao desenvolvimento para identificar um investimento

A origem da referência ao desenvolvimento. Dentre os critérios empregados para a identificação de um investimento internacional, a contribuição para o desenvolvimento do Estado anfitrião sempre se destacou como o mais controverso. Do ponto de vista jurídico, entretanto, a utilização desse critério encontra fundamento e justificação. A Convenção de Washington de 1965, que instituiu CIRDI, não fornece uma definição precisa do termo “investimento”. Ao interpretar o artigo 25 da Convenção, os tribunais arbitrais adotaram uma abordagem teleológica, recorrendo ao preâmbulo do tratado, cujo parágrafo inicial vincula expressamente os investimentos privados internacionais ao desenvolvimento econômico.

A justificativa para o uso do critério de desenvolvimento. Pode-se argumentar que a promoção do desenvolvimento constitui uma das finalidades centrais da Convenção de Washington, especialmente considerando que o CIRDI é um dos órgãos vinculados ao Banco Mundial, cuja missão institucional é precisamente a promoção do desenvolvimento econômico¹⁵⁹.

159 BROCHES Aaron. ‘The Center for the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States’. *R.C.A.D.I.*, vol.136, 1972, p.342; CAMERON BLAKE Richard. ‘The World Bank’s Draft Comprehensive Development Framework and the Micro-Paradigm of Law and

Diversos autores reconhecem o Banco Mundial como a principal agência de desenvolvimento no âmbito das Nações Unidas¹⁶⁰. Nesse contexto, estabelece-se uma conexão entre investimento e desenvolvimento, sendo este último, portanto, passível de ser considerado um critério essencial para a caracterização do primeiro. Tal raciocínio foi acolhido por determinados tribunais arbitrais. Adotando uma interpretação teleológica, o árbitro único no caso *Malaysian Historical Salvors* fundamentou-se no preâmbulo da Convenção de Washington para sustentar que o conceito de investimento deve ser interpretado à luz da promoção da cooperação econômica internacional e do desenvolvimento¹⁶¹. Para outros tribunais, essa abordagem interpretativa se estrutura em uma lógica de natureza dual: a promoção e a proteção dos investimentos internacionais são vistas como condições prévias para que esses investimentos possam, por sua vez, contribuir efetivamente para o desenvolvimento dos Estados anfitriões¹⁶². No caso *Amco v. Indonésia*, o tribunal destacou que a Convenção de Washington visa proteger, com igual intensidade, os interesses tanto dos investidores quanto dos Estados receptores, uma vez que a proteção do investimento é, em si, uma forma de resguardar o interesse geral do desenvolvimento e, particularmente, o dos países em desenvolvimento¹⁶³. De modo semelhante, no caso *Patrick Mitchell*, o tribunal arbitral afirmou que o preâmbulo da Convenção de Washington consagra determinados princípios orientadores que devem informar

Development'. *Yale Human Rights and Development Law Journal*, vol.3, 2000, p.161; LEFEBVRE, Maxime. *Le jeu du droit et de la puissance. Précis de relations internationales*. Paris : PUF, 3e, 2007, p.252-253; SOREL, Jean-Marc. 'L'évolution des institutions financières internationales: entre redéploiement et fragilité, une restructuration systémique en chantier'. *AFDI*. vol.52, 2006, p.482; Ver também: *Abaclat e outros c. Argentina*. CIRDI Caso no. ARB/07/5, Decisão sobre a competência (04/08/2011), Opinião dissidente do Professor George Abi-Saab, para.48.

160 ZIEGLER, Jean. *La haine de l'occident*. Paris: Albin Michel, 2008, p.223.

161 *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD c. Malasia*. CIRDI caso no. ARB/05/10, Decisão sobre a competência (17/05/2007), para.66.

162 *Abaclat e outros c. Argentina*. CIRDI Caso no. ARB/07/5, Decisão sobre a competência e a admissibilidade (04/08/2011), para.349.

163 *Amco Asia Corp. c. Indonésia*. CIRDI Caso no. ARB/81/1, Decisão sobre a competência, (25/09/1983), para.23.

a leitura de todo o tratado¹⁶⁴. Entre esses princípios está o fato de a Convenção ter sido elaborada sob os auspícios do Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento¹⁶⁵, o que levou o tribunal a considerar “natural” o emprego do critério do desenvolvimento na identificação de um investimento, independentemente da existência de tratado bilateral ou de qualquer outro acordo internacional entre as partes¹⁶⁶. Essa conclusão — que reconhece o desenvolvimento como parte integrante do objeto e da finalidade da Convenção — tem sido compartilhada por outros tribunais arbitrais¹⁶⁷. A propósito, segundo a Comissão de Direito Internacional, quando um tratado comporta duas interpretações possíveis e uma delas compromete a consecução de seus objetivos, a boa-fé e o dever de realização do objeto e da finalidade do tratado impõem a adoção da interpretação mais eficaz¹⁶⁸. Uma interpretação que esvazie o texto de seus efeitos práticos e de sua utilidade carece de relevância jurídica¹⁶⁹.

Outras técnicas de interpretação para justificar o uso do critério do desenvolvimento. A interpretação com base no princípio do efeito útil (*effet utile*) — *ut res magis valeat quam pereat* — constitui outro instrumento hermenêutico que corrobora a viabilidade do uso do critério do desenvolvimento na identificação de um investimento. De acordo com esse princípio, os tratados devem

164 *Patrick Mitchell c. República Democrática do Congo*. CIRDI Caso no. ARB/99/7, Decisão sobre a aplicabilidade da anulação da decisão (01/11/2006), para.28.

165 *Patrick Mitchell c. República Democrática do Congo*. CIRDI Caso no. ARB/99/7, Decisão sobre a aplicabilidade da anulação da decisão (01/11/2006), para.28.

166 *Patrick Mitchell c. República Democrática do Congo*. CIRDI Caso no. ARB/99/7, Decisão sobre a aplicabilidade da anulação da decisão (01/11/2006), para.29.

167 *Abaclat e outros c. Argentina*. CIRDI Caso no. ARB/07/5, Decisão sobre a competência e a admissibilidade (04/08/2011), para.349; *Romak S.A. c. Uzbequistão*. CNUDCI, Decisão (26/11/2009), para.198; *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD c. Malásia*. CIRDI Caso no. ARB/05/10, Decisão sobre a competência (17/05/2007), para.66; *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. c. Paquistão*. CIRDI Caso no. ARB/03/29, Decisão sobre a competência (14/11/2005), para.137; *Venoklim c. Venezuela*, CIRDI Caso no. ARB(AF)17/4, Sentença (17/10/2024), para. 234

168 CDI. *Annuaire de la Commission de Droit International*, A/CN.4/SE&A/1966/Add.I, vol.II, 1966, p.239, para.6.

169 DE VATTEL, Emer. *Du droit des gens, ou principes de la loi naturelle appliquée, à la conduite et aux affaires des nations souveraines*. Vol.II. Paris :Guillaumin & cie Libraires, 1863, Livro II, Capítulo XVII. p.265, para.283.

ser interpretados de modo a lhes conferir plena eficácia, considerando os efeitos práticos de suas disposições, a fim de que estas não se revelem inócuas ou destituídas de finalidade¹⁷⁰. A existência de uma disposição em determinado tratado internacional pressupõe que sua inclusão tenha ocorrido por razões deliberadas, dotadas de propósito jurídico. Caso contrário, os Estados contratantes não teriam optado por inseri-la no texto convencional. A interpretação adequada deve, portanto, ser aquela que maximize sua efetividade, em consonância com os objetivos do tratado¹⁷¹. Esse princípio da efetividade é expressamente reconhecido na jurisprudência de diversos tribunais internacionais, incluindo o Órgão de Apelação da Organização Mundial do Comércio (OMC)¹⁷². Para sua aplicação, impõe-se uma leitura sistemática, única e harmoniosa de todas as disposições do tratado, de forma a assegurar a plena realização de seus efeitos jurídicos¹⁷³. Todos os termos de um acordo devem ser dotados de sentido próprio e funcional no exercício interpretativo¹⁷⁴. Embora não esteja previsto de forma expressis verbis na Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, o princípio do efeito útil decorre diretamente dos princípios da boa-fé, bem como do objeto e da finalidade dos tratados¹⁷⁵. Trata-se, ademais, de

170 C.I.J. *Caso do Estreito do Corfu*, Decisão (09/04/1949), C.I.J. Rec. 1949, p.24.

171 DAILLIER, Patrick; FORTEAU, Mathias; PELLET, Alain. **Droit International Public**. Paris: L.G.D.J., 8^a, 2009, p.288; ROUSSEAU, Charles. **Droit international public**. Paris: Sirey, Tome I (Introduction et sources), 1970, pp.270-272.

172 OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Japão — Imposto sobre as bebidas alcoólicas*, AB-1992-2, WT/DS8/AB/R, WT/DS10/AB/R & WT/DS11/AB/R (04/10/1996); OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Estados Unidos — Normas sobre a gasolina reformulado e convencional*, WT/DS2/9 (20/05/1996), pp. 25-26; OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Coreia — Medidas de salvaguarda definitiva aplicada às importações de alguns produtos lácteos*, WT/DS98/AB/R (14/12/1999), p.27, para.80; OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Argentina — Medidas de salvaguarda definitiva aplicada às importações de sapatos*, WT/DS121/AB/R (14/12/1999), para.88.

173 OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Coreia — Medidas de salvaguarda definitiva aplicada às importações de alguns produtos lácteos*, WT/DS98/AB/R (14/12/1999), p.27, para.80.

174 OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Comunidade europeia — Classificação aduaneira dos pedaços de frango desossados e congelados*, AB-2005-5, WT/DS269/AB/R, WT/DS286/AB/R (12/09/2005), 2005, p.92, para.214.

175 GARDINER, Richard.K. **Treaty Interpretation**. Oxford: Oxford University Press, 2008, p.201; SCHREUER, Christoph. "Diversity and Harmonization of Treaty Interpretation in Investment Arbitration". **Transnational Dispute Management**. vol.3, no. 2. 2006, p.4 (disponível em: www.transnational-dispute-management.com); YASSEEN Kamil Mustapha. "L'interprétation des traités d'après la Convention de Vienne sur le droit des traités", **R.C.A.D.I.**, vol.151, 1976, pp.71-74.

um método interpretativo amplamente utilizado pelos tribunais internacionais¹⁷⁶. É sob essa lógica que se deve compreender a interpretação referente ao critério do desenvolvimento: a Convenção de Washington não pode ser desprovida de seus efeitos práticos, e o termo “investimento” deve ser interpretado à luz do conjunto normativo da Convenção. O preâmbulo, nesse sentido, deve ser lido em conformidade com o espírito de seus efeitos úteis, servindo para esclarecer e informar o conteúdo jurídico do termo “investimento”. Considerando que os Estados signatários também negociaram e aprovaram o preâmbulo da Convenção, a referência explícita ao “desenvolvimento” nele contida possui razão de ser, um *ratio legis*¹⁷⁷. Diante do caráter lacônico do artigo 25 da Convenção de Washington — que não define expressamente o conceito de “investimento” — e tendo em vista o princípio do *ut res magis valeat quam pereat*, é possível articular ambos os elementos interpretativos no sentido de considerar o desenvolvimento como um critério auxiliar legítimo para a compreensão do conceito de investimento, extraíndo-o de seu silêncio normativo. Assim, com base nesse raciocínio hermenêutico, é juridicamente defensável sustentar o desenvolvimento como critério relevante na caracterização do investimento internacional.

A menção ao desenvolvimento nos trabalhos preparatórios (*travaux préparatoires*) da Convenção de Washington. Os trabalhos preparatórios — *travaux préparatoires* — consistem em relatórios escritos que documentam as negociações e discussões relativas à adoção de um tratado, bem como os objetivos e as intenções das partes signatárias¹⁷⁸. O artigo 32 da Convenção

176 Ver: CIJ. *Disputa territorial (Líbia c. Chad)*, Decisão (03/02/1994), Rec. 1994, p.25-26. Ver também: SOREL, Jean-Marc. “Article 31 – Convention de 1969”, in, CORTEN, Olivier ; KLEIN, Pierre. **Les conventions de Vienne sur le droit des traités : commentaires article par article**. Bruxelas: Bruylant, vol.II, 2006, pp.1326-1329.

177 JENNINGS, Robert Y. “Treaties”, in, BEDJAOUI, Mohamed [eds.]. **International Law: Achievements and prospects**. Paris: UNESCO, Vol. I, 1991, pp.323-324.

178 O’CONNELL, Daniel Patrick. **International Law**. 2a. Londres: Steven & Sons. vol.1, 1970, p.262; RIS, Martin. “Treaty Interpretation and ICJ Recourse to Travaux Préparatoires: Towards a Proposed Amendment of Articles 31 and 32 of the Vienna Convention on the Law of Treaties”, **Boston College International and Comparative Law Review**. vol.14, no.1, 1991, p.112.

de Viena os reconhece como meio complementar de interpretação. São utilizados, ora para confirmar uma interpretação obtida conforme o artigo 31, ora para revelar o sentido intrínseco de uma disposição quando a aplicação das regras interpretativas principais conduz a uma conclusão ambígua ou absurda¹⁷⁹. Isso permite consolidar a autoridade das decisões adotadas¹⁸⁰. Todavia, é vedado aos trabalhos preparatórios alterar o sentido ou entendimento de um tratado¹⁸¹. Sua utilidade reside em permitir o exame minucioso do histórico e da gênese de determinada disposição¹⁸². Com efeito, os trabalhos preparatórios têm sido frequentemente utilizados por tribunais internacionais¹⁸³, como a Corte Permanente de Arbitragem, a Corte Permanente de Justiça Internacional e a Corte Internacional de Justiça¹⁸⁴. No contexto do presente debate, a utilização dos trabalhos preparatórios mostra-se relevante diante da dificuldade de se definir com precisão o termo “investimento”. Tais documentos revelam a intenção das partes de não estabelecer uma definição taxativa. Nada obstante, mantêm importância significativa para confirmar ou infirmar a adoção do critério do desenvolvimento. O contexto e as circunstâncias das negociações evidenciam a relevância da relação entre investimento e desenvolvimento na elaboração da Convenção de Washington. A referência ao desenvolvimento no âmbito dos investimentos internacionais

179 LE BOUTHILLIER, Yves. “Article 32 – Convention de 1969”, in, CORTEN, Olivier ; KLEIN, Philippe (org.). **Les conventions de Vienne sur le droit des traités : commentaires article par article**. Bruxelas: Bruylant, vol.II, 2006, p.1340, p.1346; SCHREUER, Christoph. “Diversity and Harmonization of Treaty Interpretation in Investment Arbitration”. **Transnational Dispute Management**. vol.3, no. 2, 2006, p.9 (disponível em: www.transnational-dispute-management.com).

180 YASSEEN, Kamil Mustapha. “L’interprétation des traités d’après la Convention de Vienne sur le droit des traités”. **R.C.A.D.I.**, vol. III, no.151, 1976, p.80.

181 LAUTERPACHT, Hersch. “Les travaux préparatoires et l’interprétation des traités”. **R.C.A.D.I.**, vol. II, no.48, 1934, p.785.

182 *Ibid.*, p.793.

183 LORD McNAIR. **The Law of Treaties**. Oxford: Clarendon Press, 1961, p.412; YASSEEN, Kamil Mustapha. “L’interprétation des traités d’après la Convention de Vienne sur le droit des traités”. **R.C.A.D.I.**, vol. III, no.151, 1976, p.81.

184 *Reclamações britânicas no Marrocos espanhol*, Recueil des Sentences arbitrales, vol.III. 1923. p.626; CIJ. *Ações armadas fronteiriças e transfronteiriças (Nicaragua c. Honduras)*, Competência e admissibilidade (20/12/1988), Rec. 1988, p.85, para.37. Ver também: LAUTERPACHT, Hersch. “Les travaux préparatoires et l’interprétation des traités”. **R.C.A.D.I.** vol. II, no.48, 1934, pp.767-778.

é, de fato, patente e probatória nas discussões preliminares à adoção da Convenção. Em primeiro lugar, os atores envolvidos nas negociações eram operadores do desenvolvimento. Por um lado, as negociações ocorreram sob a égide do Banco Mundial, instituição cuja finalidade precípua é o desenvolvimento, especialmente por meio da circulação de capitais dos países mais desenvolvidos para os menos desenvolvidos¹⁸⁵. Por outro lado, o cerne das discussões residia justamente na divergência entre países desenvolvidos e em desenvolvimento quanto à própria natureza do “investimento”. Enquanto os primeiros buscavam uma definição clara e delimitada do conceito, os segundos preferiam uma concepção mais ampla e flexível, desprovida de restrições rígidas. Em segundo lugar, o desenvolvimento foi expressamente invocado no debate substancial. O representante da Guiné, por exemplo, afirmava que o desenvolvimento econômico seria inatingível sem a presença de capital, cuja circulação para os países em desenvolvimento dependia das garantias oferecidas a investidores estrangeiros¹⁸⁶. Essa concepção foi igualmente sustentada por diversos Estados, conforme apontam os trabalhos preparatórios¹⁸⁷, os quais salientam a relação clara entre a busca pelo desenvolvimento e os instrumentos de proteção aos investimentos internacionais¹⁸⁸.

185 BROCHES, Aron. ‘The Center for the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States’. *R.C.A.D.I.* vol. II, no.136, 1972, p.342; ver também: *Abaclat e outros c. Argentina*, CIRDI caso no. ARB/07/5, Decisão sobre a competência e a admissibilidade (04/08/2011), Opinião dissidente do Professor George Abi-Saab, para.48.

186 Banco Mundial. “Consultative Meeting of Legal Experts, Addis Ababa (30/04/1964)”. **History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States**. vol.2, 1968, p.244.

187 Banco Mundial. “Consultative Meeting of Legal Experts, Addis Ababa (30/04/1964)”. **History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States**. vol.2, 1968: p.287 (posição da República Centro-Africana); pp.243-246 (posição da Etiópia, da Nigéria, do Gana, do Madagascar). Banco Mundial, “Consultative Meeting of Legal Experts, Santiago (12/06/1964)”. **History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States**. vol.2, 1968, p.305 (posição do Chile, do Honduras, da Costa Rica). Banco Mundial, “Consultative Meeting of Legal Experts, Bangkok (20/07/1964)”. **History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States**. vol.2, 1968, pp.468-475 (posição do Israel, do Nepal, do Líbano, do Japão; p.550 (posição do Vietnã, de Arábia Saudita).

188 MORTENSON, Julian D. “The Meaning of “Investment”: ICSID’s Travaux and the Domain of International Investment Law”. *Harvard Journal of International Law*. vol.51, no.1, 2010, p.311.

Uma dupla tendência. Os países importadores de capitais focaram-se na promoção do desenvolvimento, que, segundo eles, decorreria da proteção conferida aos investidores; os países exportadores de capitais privilegiaram a proteção dos investimentos no exterior. Essa constatação, contudo, deve ser relativizada. Alguns países em desenvolvimento, como a Espanha, por exemplo, sustentavam que qualquer definição de investimento deveria incluir a contribuição ao desenvolvimento¹⁸⁹. É, em todo caso, inegável que o desenvolvimento constitui elemento presente nos documentos preparatórios à Convenção de Washington. Os Estados participantes demonstraram forte interesse em diferenciar meras atividades comerciais dos investimentos internacionais, entendendo que apenas estes últimos contribuíam efetivamente para o desenvolvimento dos países anfitriões. Assim, pretendiam proteger exclusivamente as atividades de investimento com potencial de promover o desenvolvimento. Essa foi também uma das razões pelas quais se optou por não definir o termo “investimento” de maneira rígida: os trabalhos preparatórios revelam que uma definição textual poderia dificultar a aplicação da Convenção de Washington, afastando-a de seu objetivo principal — fomentar o desenvolvimento por meio da proteção aos investimentos¹⁹⁰. Ao final, restou acordado que caberia a cada país definir, por meio de seus próprios instrumentos, como os acordos de investimento, o que se entende por “investimento”. Essa ausência de definição revela o papel que o conceito de desenvolvimento pode assumir: dada a estreita relação entre investimento e desenvolvimento, é razoável que as expectativas de desenvolvimento sejam levadas em consideração na identificação de um investimento. Tal raciocínio está em consonância com o espírito original e intrínseco da

189 Banco Mundial. “Summary Proceedings of the Legal Committee Meeting (25/10/1964)”. *History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States*. vol.2, 1968, p.705.

190 Banco Mundial, “Preliminary Draft of a Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (15/10/1963)”, artigo II, para. 3, comentário 4, *in*. *History of the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States*. vol.2, 1968, p.204.

Convenção de Washington. Assim, nesse contexto que conjuga a expectativa de proteção por parte dos investidores e a aspiração ao desenvolvimento por parte de muitos países receptores, é compreensível que os tribunais arbitrais tenham elevado o conceito de desenvolvimento ao patamar de critério para a caracterização do investimento.

A rejeição do critério de desenvolvimento. Alguns tribunais arbitrais entendem que a contribuição ao desenvolvimento está implícita nos demais critérios do conceito de investimento estabelecidos no caso *Salini* — ou seja, duração, risco e contribuição por parte do investidor. Assim, se uma operação reúne esses três elementos, presume-se que ela contribui para o desenvolvimento do Estado anfitrião. No caso *L.E.S.I. Dipenta c. Algérie*, que tratava da construção de uma barragem para abastecimento de água em Argel, o tribunal reconheceu a dificuldade em definir concretamente o que é contribuição ao desenvolvimento¹⁹¹. No entanto, concluiu que esse elemento está “implicitamente coberto” pelos três outros critérios de *Salini*¹⁹². Essa posição foi adotada também por outros tribunais¹⁹³. No caso *RSM c. República Centro-Africana*, relativo à exploração e produção de petróleo, o tribunal considerou o critério da contribuição ao desenvolvimento muito subjetivo e sugeriu substituí-lo por contribuição à economia, o que, segundo ele, também já estaria presumido nos três critérios de base¹⁹⁴. Esse tribunal mencionou expressamente o caso *LESI SpA c. Algérie* para reforçar seu entendimento. Assim, sob essa perspectiva, a

191 *L.E.S.I. Dipenta c. Argélia* (CIRDI, 12/11/2008), para. 13(iv). Ver também: *Victor Pey Casado c. Chile* (CIRDI, 08/05/2008), para. 232; *Phoenix c. República Tcheca* (CIRDI, 15/04/2009), para. 85.

192 *L.E.S.I. Dipenta c. Argélia* (CIRDI, 12/11/2008), para. 13.

193 *Bayindir c. Paquistão* (CIRDI, 14/11/2005), para. 137; *Victor Pey Casado c. Chile* (CIRDI, 08/05/2008), para. 232; *Phoenix c. República Tcheca* (CIRDI, 15/04/2009), para. 232; *Antoine Abou Lahoud e Leila Bounafeh-Abou Lahoud c. República Democrática do Congo* (CIRDI, 07/02/2014), para. 325; *Companhia de Águas del Aconquija S.A. & Vivendi Universal c. Argentina* (CIRDI, 20/08/2007), para. 7.4.4; *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals SA & Allan Fosk Kaplún c. Bolívia* (CIRDI, 27/09/2012), para. 220; *Electrabel S.A. c. Hungria* (CIRDI, 30/11/2012), para. 5.43; *Alpha Projektholding GmbH c. Ucrânia* (CIRDI, 08/11/2010), para. 312; *RSM Production Corporation c. República Centro-Africana* (CIRDI, 07/12/2010), para. 56; *Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GMBH et autres c. Ucrânia* (CIRDI, 08/03/2010), para. 126.

194 *RSM Production Corporation c. República Centro-Africana* (CIRDI, 07/12/2010), para. 56.

referência ao desenvolvimento é considerada redundante, sendo vista apenas como uma consequência possível do investimento, e não como um critério necessário. No caso *Saba Fakes*, o tribunal arbitral afirmou que, embora o desenvolvimento seja mencionado no preâmbulo da Convenção de Washington, isso não basta para transformá-lo em um critério definidor de investimento¹⁹⁵. Trata-se de um objetivo da Convenção, e não de um requisito jurídico. Assim, mesmo uma operação que não seja lucrativa ou que não beneficie diretamente o Estado anfitrião ainda pode ser qualificada como um investimento.

Ora, a discussão se complexifica no momento de definir tecnicamente o conceito de desenvolvimento. Essa complexidade será o objeto do próximo tópico.

2.1.2.2 A indefinição do conceito de desenvolvimento no Direito Internacional dos Investimentos

O conceito de ‘desenvolvimento’ utilizado, porém não definido pelos tribunais. Os tribunais arbitrais não definem o conceito de “desenvolvimento” nem explicam seus parâmetros. Eles não adotam uma metodologia para avaliar como uma atividade contribui para o desenvolvimento de um Estado, apesar de concluírem se certas operações são favoráveis ou desfavoráveis a ele. Falta um vínculo técnico e metodológico entre o uso do critério “desenvolvimento” para definir investimento e sua aplicação prática. Isso ocorre porque esses tribunais tratam o desenvolvimento de forma geral, com base em impressões e ideias vagas, e não como um conceito técnico¹⁹⁶. Por exemplo, a construção de uma rodovia ou de uma rede hoteleira costuma ser considerada como contri-

195 *Saba Fakes c. Turquia* (CIRDI, 14/07/2010), para. 111. No mesmo sentido: *Quiborax c. Bolívia* (CIRDI, 27/09/2012), para. 220; *Philip Morris c. Uruguai* (CIRDI, 02/07/2013), paras. 207-208; *Qatar National Bank c. República do Sudão do Sul*, CIRDI Caso no. ARB/20/40, Decisão sobre competência e responsabilidade (05/02/2024), para. 196.

196 MONEBHURRUN, Nitish. *La fonction du développement dans le droit international des investissements*. Paris : L'Harmattan, 2016, p.145.

buição ao desenvolvimento, enquanto atividades como advocacia ou recuperação de bens históricos não. Essa visão está presente em decisões arbitrais que afirmam, por exemplo, que a expansão do Canal de *Suez* certamente contribui para o desenvolvimento¹⁹⁷, ou que a gestão de hotéis por empresas estrangeiras beneficia a economia local devido à importância do turismo¹⁹⁸. Investidores também apresentam argumentos semelhantes em suas defesas¹⁹⁹. O desenvolvimento, para muitos árbitros, é associado principalmente a atividades pesadas, como construção civil, infraestrutura e extração de recursos minerais ou petrolíferos. Em geral, os casos evidenciam a ausência de métodos claros para identificar por que e como uma operação contribui para o desenvolvimento do Estado anfitrião. Além disso, os tribunais frequentemente confundem desenvolvimento com desenvolvimento econômico, usando-os de forma intercambiável, mesmo que sejam conceitos distintos²⁰⁰. Não se questiona que tais atividades possam contribuir para o desenvolvimento dos Estados, mas sem métodos de avaliação adequados, não é possível chegar a essas conclusões com segurança. Ademais, as necessidades e parâmetros de desenvolvimento variam entre países, não existindo um modelo único aplicável em todos os contextos. São os Estados — e não os árbitros — que estão mais capacitados para avaliar o que favorece ou não seu desenvolvimento²⁰¹. Além disso, nem todos os árbitros

197 Jan de Nul N.V. e Dredging International N.V. c. Egito (CIRDI (16/06/2006), para.91.

198 Helnan International Hotels A/S c. Egito (CIRDI, 17/10/2006), para.77.

199 CMC Muratori Cementisti CMC Di Ravenna SOC. Coop.; CMC Muratori Cementisti CMC Di Ravenna SOC. Coop. A.R.L. Sucursal de Maputo; e CMC África Austral, LDA c. Moçambique (CIRDI, 24/10/2019), para. 187.

200 Toto Costruzioni Generali S.p.A. c. Líbano (CIRDI, 11/09/2009), paras. 69, 70, 86; Ambiente Ufficio S.P.A. c. Argentina (CIRDI, 08/02/2013), para. 487; *Patrick Mitchell* c. República Democrática do Congo (CIRDI, 01/11/2006), paras. 27, 29, 30 (Decisão de anulação); *Noble Energy* c. Equador (CIRDI, 05/02/2008), paras. 128, 132, 161; *Helnan International Hotels A/S* c. Egito (CIRDI, 17/10/2006), paras. 58, 59, 60, 77, 88; *Joy Mining Machinery Limited* c. Egito (CIRDI, 06/08/2004), paras. 40, 53, 60, 61, 62, 63; *Malaysian Historical Salvors* c. Malásia (CIRDI, 17/05/2007), paras. 44, 47, 66, 67, 68, 78, 111, 117, 122, 130, 136, 142, 143, 144; *Bayindir* c. Paquistão (CIRDI, 14/11/2005), paras. 130, 137; *Mytilineos Holdings S.A.* c. Sérvia e Montenegro (CNUDCI, 08/09/2006), paras. 116, 124.

201 BEN HAMIDA, Walid. 'La notion d'investissement : la notion maudite du système CIRDI ?' *Gazette du Palais*. 2007. p.36

possuem competência técnica para lidar com questões complexas de desenvolvimento, que vão além do âmbito jurídico²⁰². Essa crítica vale também para tribunais que rejeitam o uso do critério do desenvolvimento para definir investimento.

A busca de definições do ‘desenvolvimento’ nos acordos de investimentos. Se os acordos sobre investimentos são comumente apresentados como instrumentos com dupla função — a proteção dos investimentos e a promoção do desenvolvimento —, observa-se que suas disposições não tratam, de forma material, deste último objetivo²⁰³. Não há, em geral, referências a um regime normativo específico destinado a regular o desenvolvimento. Para a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (CNUCED), conferir uma dimensão de desenvolvimento aos acordos depende de diversos elementos, como, por exemplo, o fortalecimento das relações entre investidores estrangeiros e empresas domésticas, disposições relativas à assistência técnica, à transferência de tecnologia, ou ainda à criação de mecanismos institucionais capazes de organizar e enquadrar tais medidas²⁰⁴. O sistema de resolução de controvérsias previsto nesses acordos não é — ainda segundo a CNUCED — necessariamente favorável aos países em desenvolvimento, considerando os custos extremamente elevados, a longa duração dos processos e o impacto potencialmente negativo dos litígios sobre a relação entre investidor e Estado. Nesse sentido, a arbitragem não seria “*development-friendly*”, isto é, amigável ou propícia ao desenvolvimento²⁰⁵. Assim, a

202 MONEBHURRUN, Nitish. “The (mis)use of development in international investment law: understanding the jurist’s limits to work with development issues”. *Law and development Review*. Vol.10. 2017. pp.451-476.

203 PETERSON (Luc Eric). **Bilateral Investment Treaties and Development Policy-Making**. International Institute for Sustainable Development, 2004, p.8 (*disponível em* : http://www.iisd.org/pdf/2004/trade_bits.pdf).

204 CNUCED, **Development Implications of International Investment Agreements. IIA Monitor 2 – International Investment Agreements**. Genebra: UNCTAD/WEB/ITE/IIA/2007/2, 2007, p.4 (http://www.unctad.org/en/docs/webiteia20072_en.pdf).

205 CNUCED. **Development Implications of International Investment Agreements. IIA Monitor 2 – International Investment Agreements**. Genebra: UNCTAD/WEB/ITE/IIA/2007/2, 2007, p.8; CNUCED. **Questions concernant les accords internationaux d’investissement. Différends entre investisseurs et États, et conséquences générales**. TD/B/COM.2/62 (11/01/2005) p.10.

referência ao desenvolvimento nesses acordos apresenta-se, predominantemente, como um objetivo político. Tal conclusão pode ser ilustrada por meio de alguns exemplos. O preâmbulo do Acordo sobre Investimentos entre a França e o Egito (22/12/1974) afirma que a promoção e a proteção dos investimentos visam a estimular a transferência de capitais entre os dois países, com vistas ao seu desenvolvimento econômico²⁰⁶. Os modelos de acordo dos Estados Unidos (2012) e da França (2006) também enfatizam essa relação, embora sem oferecer uma definição de “desenvolvimento”. Desde 2004, o modelo de acordo canadense inclui uma referência ao desenvolvimento sustentável em seu preâmbulo. O modelo colombiano (2007) e diversos tratados celebrados pelo Reino Unido mencionam a prosperidade econômica. A potencial contribuição dos investimentos ao desenvolvimento aparece, ainda, nos acordos firmados por países como China e Países Baixos, bem como nos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) do Brasil. Com crescente frequência, muitos desses tratados contêm referências ao meio ambiente, vinculando-o ao ideal de desenvolvimento sustentável. O tratado bilateral de investimentos firmado entre o Marrocos e a Nigéria, bem como aquele entre o Marrocos e a República Democrática do Congo, estabelece que a contribuição ao desenvolvimento sustentável é um dos critérios para a caracterização do investimento. Isso implica que, para ver reconhecida a existência de um investimento à luz desses tratados, o investidor deverá demonstrar que suas operações contribuíram para o desenvolvimento sustentável. Há, portanto, de forma indireta, uma obrigação imposta ao investidor de colaborar com esse objetivo, como condição para que suas operações sejam protegidas pelo tratado. Entretanto, mesmo esses instrumentos, à semelhança da maioria dos demais, não apresentam uma definição clara de “desenvolvimento” ou de “desenvolvimento sustentável”.

206 O acordo encontra-se em: http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/egypt_france_fr.pdf. Ver também, o acordo entre a França e a Índia: http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/france_inde_fr.pdf ; o acordo entre a França e a Argentina: http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/france_argentina_fr.pdf.

A adaptação dos acordos de investimentos em prol do desenvolvimento dos Estados anfitriões. A grande maioria dos acordos internacionais de investimentos prevê que os investidores têm a obrigação de conduzir suas atividades em conformidade com a legislação nacional do Estado anfitrião. Cabe, portanto, aos países — especialmente os em desenvolvimento — ajustar seus códigos de investimento para incorporar o objetivo do desenvolvimento, bem como estabelecer as modalidades adequadas para sua implementação. Cada Estado possui objetivos específicos de desenvolvimento, os quais devem ser refletidos em sua legislação interna²⁰⁷. A inclusão de referências ao desenvolvimento no ordenamento jurídico interno deve ser realizada em conformidade com os compromissos assumidos nos tratados de investimento. Tais tratados, em geral, dispõem que os Estados signatários se comprometem, por meio de sua legislação doméstica, a aceitar e a promover os investimentos oriundos da outra parte contratante em seu território. Assim, a legislação interna deve respeitar os limites impostos pelos tratados internacionais, e uma norma nacional voltada ao desenvolvimento não pode ser formulada de maneira que constitua um obstáculo à proteção dos investimentos estrangeiros. Nada obstante, os próprios tratados possibilitam que os Estados incluam exceções às suas disposições.

Ilustração. Um exemplo ilustrativo é o tratado celebrado entre o Vietnã e o Reino Unido, no qual foram previstas exceções ao princípio do tratamento nacional, excluindo determinados setores econômicos do escopo de aplicação do referido princípio. Entre os setores excluídos estão a imprensa, a importação e a distribuição de serviços, os serviços de telecomunicações, o turismo, os setores bancário e de seguros, a exploração de petróleo e gás, bem como a pesca. Entre as matérias excluídas figuram a propriedade e a utilização de terras e residências, os subsídios governamentais,

207 MONEBHURRUN, Nitish. L'utilisation contemporaine du développement en droit international des investissements : la méconnaissance des réalités régionales. In. AZNAR, Mariano; FOOTER, Mary. *Select Proceedings of the European Society of International Law*. Vol. 4. Oxford: Hart. 2015. Pp.307-326.

o apoio a empresas locais, e a fixação de preços e tarifas de determinados produtos e serviços sob controle estatal²⁰⁸. Trata-se, portanto, de um tratamento especial e diferenciado voltado a determinados segmentos da indústria nacional. Disposições semelhantes constam, por exemplo, do acordo firmado entre o Reino Unido e o Panamá (07/10/1983), que inclui um anexo em que o Panamá exclui da aplicação do tratado setores como comunicações, bancos, empresas privadas de utilidade pública, produção de energia, exploração de recursos naturais e geração de energia hidrelétrica. Exceções análogas também se encontram no tratado entre a Holanda e a Jamaica²⁰⁹, bem como no acordo entre esta última e o Reino Unido²¹⁰. Essa prática não constitui inovação.

O exemplo do GATS. O Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços (AGCS/GATS) também prevê essa possibilidade. O GATS, nesse sentido, institui um regime de flexibilidade que permite aos países em desenvolvimento abrir setores de serviços e permitir o acesso a seus mercados de maneira graduada, de acordo com seu nível de desenvolvimento²¹¹. Os Estados têm a prerrogativa de listar, em compromissos específicos, apenas os setores que desejam submeter ao regime do GATS, o que lhes permite exercer maior controle sobre a implementação de suas políticas de desenvolvimento²¹². A inclusão de exceções nos acordos econômicos internacionais representa, portanto, um instrumento jurídico legítimo à disposição dos Estados em desenvolvimento para orientar os fluxos de investimento estrangeiro de acordo com suas prioridades nacionais. A soberania dos Estados lhes confere a faculdade de excluir determinadas atividades do escopo

208 Ver: Acordo entre o Vietnã e o Reino Unido (01/08/2002), anexo intitulado “*Exceptions to the grant of national treatment to investments and returns of investments of nationals or companies of the United Kingdom*”, disponível em: http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/uk_vietnam.pdf].

209 Ver o artigo 3(5) do acordo (20/09/2000): http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/netherlands_jamaica.pdf.

210 Ver o artigo 3(3) do acordo (20/01/2007): http://www.unctad.org/sections/dite/ia/docs/bits/uk_jamaica.pdf.

211 Ver: artigo XIX.2 do GATTs.

212 Ver: artigo IV e, de forma mais geral, a parte III do GATTs.

de aplicação dos tratados, com vistas à dinamização de setores estratégicos da produção nacional. A proteção inicial da indústria doméstica frente à concorrência internacional pode ser uma etapa necessária para a consolidação de sua competitividade no longo prazo. Foi justamente por meio dessa lógica — com políticas de “protecionismo educador”²¹³ — que países como os Estados Unidos e o Japão lograram acelerar seus processos de desenvolvimento²¹⁴. Inicialmente, limitaram a concorrência externa em setores estratégicos, permitindo o fortalecimento de suas indústrias nacionais. Uma vez consolidadas, essas indústrias passaram a competir em condições mais favoráveis no mercado internacional. Ademais, é importante ressaltar que países como o Japão e o Reino Unido alcançaram um elevado grau de desenvolvimento econômico sem depender, em larga medida, da entrada de capital estrangeiro²¹⁵. Os Estados são, em última instância, os atores mais capacitados para determinar suas prioridades em matéria de desenvolvimento. Embora possam, naturalmente, beneficiar-se da cooperação internacional, de assistência técnica ou de aconselhamento especializado de outros Estados ou de organizações internacionais, sua proximidade com a realidade local lhes confere conhecimento mais aprofundado sobre os aspectos industriais, culturais, educacionais, ambientais, humanos, sociais e religiosos que compõem o seu projeto de desenvolvimento.

A influência dos países em desenvolvimento na formulação dos acordos de investimentos. A disparidade de poder que caracteriza as relações entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento nem sempre favorece a inclusão dos interesses destes últimos nos acordos de investimento²¹⁶. Os países em desenvolvimento não conseguem, com frequência, impor

213 CHANG, Ha-Joon. *Chutando a escada. A estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica*. São Paulo: Fundação editora da UNESP. 2002, pp.13-14.

214 CASSESSE, Antonio. *Le droit international dans un monde divisé*. Paris : Berger-Levrault [Monde en devenir XIX]. 1986. p.309.

215 ROSTOW, Walt. *Les étapes de la croissance économique*. Paris: Seuil. 1963, p.66.

216 PETERSON, Luc Eric. *Bilateral Investment Treaties and Development Policy-Making*. International Institute for Sustainable Development, 2004, p.7.

suas condições durante as negociações. A título de exemplo, em 2006, a Bolívia apresentou aos Estados Unidos uma proposta de acordo sobre comércio e cooperação equitativa, fundamentada na profunda assimetria econômica entre os dois países — à época, o Produto Interno Bruto boliviano era 1.200 vezes inferior ao dos Estados Unidos. A proposta boliviana previa que um acordo bilateral equitativo deveria necessariamente contemplar objetivos como: a redução da pobreza; a preservação de um meio ambiente saudável; a promoção da agricultura ecológica e indígena; o acesso dos produtores bolivianos ao mercado norte-americano; a soberania nacional sobre os recursos naturais; a promoção da estabilidade e do crescimento econômico; a adoção de normas de tratamento especial e diferenciado que refletissem a realidade boliviana; a proteção do conhecimento tradicional, da biodiversidade e da diversidade cultural. A proposta, contudo, foi rejeitada pelos Estados Unidos²¹⁷. Essa assimetria de poder revela-se, portanto, desfavorável à incorporação de fatores ligados ao desenvolvimento nos acordos econômicos internacionais. Nesse contexto de desproporcionalidade, alguns países da América Latina passaram a se engajar em processos de denúncia e renegociação de seus acordos bilaterais de investimento²¹⁸. O objetivo consiste na elaboração de modelos que reflitam também os interesses nacionais ou, como no caso do Equador, na revisão da legislação interna sobre investimentos, em substituição à celebração de novos tratados²¹⁹. O Equador, por exemplo, denunciou treze (13) de seus dezessete (17) tratados bilaterais de investimento no ano de 2009²²⁰. Já o Brasil, tradicionalmente refratário à celebração de tratados dessa natureza, passou a integrar o sistema do Direito

217 FACH GOMEZ, Katia. Latin America and ICSID: David versus Goliath. **Law and Business Review of the Americas**. vol.17. 2011. pp.219-220

218 FACH GOMEZ, Katia. Latin America and ICSID: David versus Goliath. **Law and Business Review of the Americas**. vol.17. 2011. pp.216-221.

219 VIS-DUNBAR, Damon. Analysis: Latin America's new model bilateral investment treaties. **Investment Treaty News** (17/07/2008) (*disponível em*: www.iisd.org/itn/2008/07/17/in-dep-th-latin-america-s-new-model-bilateral-investment-treaties/).

220 MACHADO, Decio. "Ecuador y la denuncia de los Tratados Bilaterales de Inversión", **CATDM**, 7 décembre 2009 (*disponível em*: <http://www.cadtm.org/Ecuador-y-la-denuncia-de-los>

Internacional dos Investimentos a partir de 2015, com a adoção dos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs). Foram assinados acordos de investimentos, notadamente com Moçambique, Angola, Maláui, Etiópia, México, Chile, Colômbia, Suriname, Guiana, Equador, Marrocos, Emirados Árabes Unidos, Índia e São Tomé e Príncipe. O Brasil também firmou o Protocolo Intra-Mercosul de Cooperação e Facilitação de Investimentos, bem como dois acordos econômicos com capítulos específicos sobre investimentos, celebrados com o Peru e o Chile²²¹. Os acordos brasileiros distinguem-se pelo enfoque na cooperação e na facilitação de investimentos²²². Embora os ACFIs ofereçam proteção aos investimentos internacionais, esta se mostra menos abrangente quando comparada àquela prevista nos tratados tradicionais de proteção ao investimento. Esses acordos preservam, por exemplo, o direito regulatório dos Estados. Ressalte-se que, com exceção do celebrado com os Emirados Árabes Unidos, os acordos brasileiros foram firmados, até o momento, apenas com países de nível de desenvolvimento equivalente ou inferior ao do Brasil. Dito isso, observa-se que a maioria dos acordos internacionais de investimento não inclui definições explícitas de “desenvolvimento” e tampouco destaca prioridades ligadas ao tema. O conceito, assim, revela-se frágil enquanto critério orientador do investimento. Essa lacuna é igualmente perceptível na maior parte dos acordos multilaterais, ainda que neles possam ser encontrados, pontualmente, elementos que aludem a definições vinculadas ao desenvolvimento.

Os elementos de definição disponíveis nos acordos multilaterais sobre os investimentos. O desenvolvimento e o desenvolvimento econômico são também mencionados nos acordos multilaterais sobre investimentos. Todavia, o que se destaca,

221 Todos os ACFI estão disponíveis em: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/countries/27/brazil>

222 PATHIRANA, Dilini L.; GATHII, James T. “Termination, Amendment, Modernization and Reform of Investment Treaties: Which Way Forward?”. In. SHIRLOW, Esmé; GORE NASIR, Kiran. **The Vienna Convention on the Law of Treaties in Investor-State Disputes History, Evolution and Future**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2022. P.196.

mais uma vez, é a exigência de que o investimento contribua para o desenvolvimento, sem que haja uma definição aprofundada do conceito. O preâmbulo da Convenção de Washington, assim como os do antigo Acordo de Livre-Comércio da América do Norte (ALENA/NAFTA) e do atual UMSCA, do Acordo de Cooperação Econômica da Associação das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN), e do Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços (GATS), enfatizam todos a relação essencial entre investimento e desenvolvimento ou o desenvolvimento sustentável. Da mesma forma, o artigo 19 da Carta da Energia vincula a proteção dos investimentos ao desenvolvimento sustentável; o mesmo ocorre com o preâmbulo do Acordo Constitutivo da Organização Mundial do Comércio. Contudo, em nenhum desses instrumentos se encontra uma definição, sequer tentativa, do conceito de desenvolvimento.

Os critérios da AMGI. A única norma que busca delinear o conteúdo do conceito é o parágrafo 3.06 da Seção II da Regulação Operacional (de 27 de agosto de 2002) da Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (AMGI), vinculada ao Banco Mundial. Criada pela Convenção de Seul, de 11 de outubro de 1985, a AMGI tem como finalidade garantir riscos não comerciais relacionados a investimentos oriundos de um país membro e destinados a outro país membro, com o intuito de fortalecer o fluxo de capital produtivo²²³. A referida Convenção estabelece que apenas os investimentos que contribuam para o desenvolvimento do Estado anfitrião — e que respeitem suas políticas de desenvolvimento — podem ser objeto de garantia²²⁴. As políticas operacionais de 2023 da AMGI têm disposições similares²²⁵. O artigo 14 da Convenção delimita seu escopo aos investimentos realizados em países em desenvolvimento, disposição confirmada pelo respectivo preâmbulo. Assim, incumbe à AMGI avaliar se a atividade cujo

223 Ver o artigo 2 da Convenção de Seul.

224 Ver: artigo 12 (e) (i) e (ii) da Convenção de Seul. Ver também: SHIHATA, Ibrahim. 'The Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) and the legal treatment of foreign investment'. R.C.A.D.I., vol. III, no. 203, 1987, pp.158-160.

225 AMGI. **Operational Policies**. MIGA. 2023. Art. 3.02 (i), (ii); art. 3.04; art. 3.05

investimento se pretende garantir contribui efetivamente para o desenvolvimento do Estado receptor. Tal contribuição constitui, portanto, a contrapartida à garantia prestada. Embora a Convenção de Seul não defina expressamente o termo “desenvolvimento”, remete à mencionada Regulação Operacional. Esta, por sua vez, explicita que a contribuição potencial ao desenvolvimento pode ser aferida com base nos seguintes critérios: (1) geração de receita para o Estado anfitrião; (2) incremento da capacidade produtiva do país receptor, especialmente no que tange às exportações ou à substituição de importações; (3) redução da vulnerabilidade frente a choques econômicos externos; (4) diversificação das atividades econômicas; (5) aumento das oportunidades de emprego; (6) melhoria na distribuição de renda; (7) transferência de know-how; e (8) inexistência de impactos negativos sobre a infraestrutura social e ambiental. Dessa forma, esses oito elementos funcionam como parâmetros para mensurar os efeitos de determinada atividade sobre o desenvolvimento de um país. Observa-se, assim, que o conceito não se restringe à dimensão monetária, medida, por exemplo, pelo Produto Nacional Bruto. O investimento pode ser caracterizado pela transferência de tecnologia e competências, o que favorece o aumento da capacidade produtiva local — com potenciais efeitos positivos sobre o emprego, a criação de novos produtos e serviços, e a observância dos direitos sociais e ambientais²²⁶. Tal abordagem está em conformidade com os objetivos institucionais do Banco Mundial²²⁷. Com base nesses critérios, a AMGI realiza a análise dos projetos submetidos, e, caso se constate que há respeito aos indicadores mencionados, outorga-se a garantia.

Potencial dos critérios do AMGI. Os tribunais arbitrais que, de forma não técnica, fazem referência ao critério do desenvolvimento poderiam adotar a metodologia proposta pela Regulação

226 BROCHES, Aron. ‘The Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States. *R.C.A.D.I.* Tome 136, 1972, p.343; SALACUSE, Jeswald. ‘Direct Foreign Investment and the Law in Developing Countries.’ *ICSID Review, Foreign Investment Law Journal*. Vol.15, n°2. 2000. p.383.

227 DI LEVA, Charles. ‘Environmentally Sustainable Development and the World Bank’. *International Business Lawyer*. Março 1997, p.115-118.

Operacional da AMGI. Essa adoção seria especialmente pertinente no âmbito dos tribunais constituídos sob os auspícios do Centro Internacional para Resolução de Disputas Relativas a Investimentos (CIRDI), uma vez que tanto o CIRDI quanto a AMGI integram o sistema institucional do Banco Mundial. Embora detenham funções distintas, ambas as instituições compartilham a missão de promover o desenvolvimento e proteger os investimentos internacionais. Não haveria, portanto, impedimento jurídico para que os tribunais do CIRDI utilizassem, ainda que a título indicativo, metodologia consagrada em norma operacional de outra instituição do Banco Mundial, especialmente para elucidar um conceito — o de desenvolvimento — que é central à atuação de ambas. Assim, caso uma atividade tenha sido contemplada com a garantia da AMGI, poder-se-ia presumir sua contribuição ao desenvolvimento. Em regra, os técnicos da AMGI validam um projeto quando se verifica o atendimento aos critérios estabelecidos na seção 3.06 da Regulação Operacional. Desse modo, o critério da contribuição ao desenvolvimento estaria, *prima facie*, cumprido, dispensando-se uma nova verificação por parte do tribunal arbitral. Todavia, um controle posterior pode ser pertinente quando se constata que a atividade garantida, de fato, não contribuiu — ou não pôde contribuir — para o desenvolvimento do Estado anfitrião. Um projeto pode, à primeira vista, parecer favorável ao desenvolvimento, mas sua execução concreta pode gerar efeitos adversos. Por exemplo, uma atividade de exploração de petróleo pode resultar em geração de receita, criação de empregos e até mesmo transferência de competências; contudo, caso provoque danos ambientais significativos, não poderá ser considerada, de maneira global, como promotora do desenvolvimento. Nessa hipótese, os mesmos critérios da Regulação da AMGI poderiam ser utilizados pelos tribunais arbitrais — ou pelos peritos por eles designados. A mesma lógica aplica-se aos tribunais arbitrais não constituídos sob a égide do CIRDI, inexistindo qualquer impedimento técnico ou jurídico à utilização dos referidos parâmetros. Por óbvio, sendo a questão

do desenvolvimento discutida no momento da determinação da competência de um tribunal, o aprofundamento desse tema nesta fase preliminar pode não ser pertinente.

Conclusão. Assim, os raros indicadores jurídicos voltados à formalização do conceito de desenvolvimento encontram-se em um texto marginal e pouco explorado. Tais indicadores jamais foram efetivamente empregados por tribunais arbitrais, os quais, em geral, contentam-se com uma abordagem meramente simbólica do desenvolvimento. Daí decorre a forma simplista e, por vezes, caricatural com que o conceito é tratado no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos. Uma vez definida a natureza de uma atividade como investimento, é necessário verificar as condições *ratione personae* para determinar quais são os atores da relação de investimento que possuem *locus standi*.

2.2 As condições *ratione personae*: os atores da relação de investimento

Estrutura. A relação de investimentos é estruturada em torno de três atores: o Estado de nacionalidade do investidor; o Estado anfitrião do investidor; o próprio investidor. Conforme informado na introdução, ao longo da sua evolução, o Direito Internacional dos Investimentos tem mostrado uma abertura à consideração dos interesses das partes interessadas potencialmente impactadas pelas operações do investidor. As partes interessadas têm a possibilidade de intervir como *amici curiae*²²⁸ perante os tribunais arbitrais e a doutrina da licença social de operar tem lhes proporcionado uma possibilidade de participação social²²⁹, todavia ainda

228 ASCENSIO, Hervé. 'L'*amicus curiae* devant les juridictions internationales'. *Revue générale de Droit International Public*. Vol.4. 2001. pp. 897-930 ; GRISEL, Florian; VIÑUALES, Jorge. 'L'*amicus curiae* dans l'arbitrage d'investissement'. *ICSID REVIEW*. Vol.22. No. 2. 2007. pp.380-342.

229 MONEBHURRUN, Nitish. "Incorporating the Social License to Operate into International Investment Law: Taking Stock from the Brazilian Experience". *Journal of World Investment and Trade*. Vol.24. no.4. 2023. Pp.744-765; NOGUEIRA PAES CAMBRAIA, Gilda. As manifestações da licença social de operar no Direito Internacional dos Investimentos. Rio de Janeiro: Processo. 2025. 226p.

em construção. Como explicado, durante a delimitação escolhida para esse livro optou-se por uma concentração da discussão apenas nas questões específicas de Direito Internacional Econômico, excluindo, as considerações não puramente econômicas, como os Direitos Humanos ou o Direito Ambiental, base habitual de intervenção das partes interessadas, como as comunidades locais. Por isso, não haverá um subitem específico dedicado às partes interessadas considerando também que a sua participação é, no estado atual do direito, opcional e não constitui uma condição *ratione personae*. As condições incontornáveis são a presença do Estado anfitrião signatário de acordo de investimentos (2.2.1.) e de um investidor estrangeiro (2.2.2.).

2.2.1 Um Estado anfitrião signatário de um acordo de investimento

Identificação do Estado. Não há controvérsias quanto ao fato de que o Estado anfitrião, ao assinar e ratificar um acordo de investimentos, é um dos protagonistas da relação de investimento. É esse Estado que se compromete a proteger os investidores estrangeiros em seu território, perante o Estado de nacionalidade desses investidores, com o qual firmou o acordo. Por exemplo, por meio do Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos entre o Brasil e os Emirados Árabes Unidos, ambos os países se tornam recipientes potenciais de investimentos privados brasileiros e emiradenses, respectivamente. Na prática, não há dúvidas quanto ao status estatal do Estado anfitrião, e tampouco quanto à verificação da assinatura e da ratificação do tratado.

Contencioso internacional ou transnacional envolvendo o Estado. O contencioso pode envolver dois Estados e ser inteiramente de natureza internacional. Os acordos de investimentos geralmente preveem mecanismos para a resolução de controvérsias entre os Estados, especialmente em questões relativas à

interpretação ou à aplicação do tratado. Por exemplo, o tratado de investimento assinado em 2025 entre a Zâmbia e o Japão estabelece, em seu artigo 23(2), que “[q]ualquer controvérsia entre as Partes Contratantes quanto à interpretação ou aplicação deste Acordo, que não seja resolvida de forma satisfatória por via diplomática, será submetida à decisão de um tribunal arbitral²³⁰”. Ora, esse tipo de contencioso interestatal é raro no direito internacional dos investimentos. O modelo mais comum é o contencioso de natureza transnacional ou mista²³¹, envolvendo o investidor, de um lado, e o Estado anfitrião, de outro, por meio de arbitragem. No caso brasileiro, até o momento, todos os acordos de investimentos firmados pelo Brasil preveem apenas a arbitragem entre Estados.

Se a identificação do Estado raramente gera dificuldades, a questão torna-se mais complexa quando se trata de identificar o investidor, como será abordado no próximo tópico.

2.2.2 Um investidor tendo a nacionalidade de um outro Estado signatário do APPI

O investidor protegido. Os acordos de proteção de investimentos são aplicáveis exclusivamente a investidores estrangeiros e a empresas de origem estrangeira²³². Por essa razão, nos procedimentos arbitrais, as partes em litígio são, em regra, investidores estrangeiros em disputa com seu Estado anfitrião. No campo jurídico, a questão central desse debate reside na definição da nacionalidade do investidor, uma vez que é ela que comprova a estraneidade do investidor em relação ao Estado receptor do investimento. Estabelecida essa nacionalidade, o investidor passa a gozar das garantias previstas no acordo de investimento, adquirindo o direito de recorrer à arbitragem internacional para pleitear reparação por eventuais violações cometidas pelo Esta-

230 Trato de investimento entre a Zâmbia e o Japão (06/02/2025) [Tradução livre do autor].

231 ASCENSIO, Hervé. *Droit international économique*. 2ed. Paris: PUF. 2020. P.133 et seq.

232 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principes of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Pp.58-59.

do anfitrião²³³. Nesse contexto, o investidor pode ser tanto uma pessoa física quanto uma pessoa jurídica. Alguns acordos de investimento preveem, ainda que raramente, a inclusão de pessoas jurídicas sem fins lucrativos na categoria de investidor²³⁴.

O regime jurídico geral que rege a nacionalidade. No âmbito do Direito Internacional Público clássico, a questão da nacionalidade esteve historicamente vinculada ao instituto da proteção diplomática. De acordo com esse princípio, um Estado somente pode conceder proteção diplomática a uma pessoa física ou jurídica que possua a sua nacionalidade. Por exemplo, o Brasil está autorizado a oferecer proteção diplomática exclusivamente aos seus nacionais. A Convenção sobre Certas Questões Relativas aos Conflitos de Leis em Matéria de Nacionalidade, assinada em 12 de abril de 1930, estabelece, em seu artigo primeiro, os princípios fundamentais sobre a nacionalidade:

“Cabe a cada Estado determinar por sua legislação quais são os seus nacionais. Essa legislação será aceita por todos os outros Estados, desde que esteja de acordo com as convenções internacionais, o costume internacional e os princípios de direito geralmente reconhecidos em matéria de nacionalidade.”

A determinação da nacionalidade no Direito Internacional Público. É um direito soberano do Estado estabelecer as condições para a outorga de nacionalidade²³⁵. De acordo o artigo 3(2) com o Estatuto da Corte Internacional de Justiça (CIJ), o país de nacionalidade é aquele no qual o indivíduo exerce habitualmente seus direitos civis e políticos²³⁶. No âmbito do direito interno, a definição da nacionalidade de pessoas físicas

233 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.59.

234 Ver por exemplo: Tratado de promoção e de proteção dos investimentos entre a Eslováquia e o Irã (19/01/2016), art.1 ; Acordo de investimentos entre a Austrália e Hong Kong (26/03/2019), artigo 1 (d).

235 *Hussein Nuaman Soufraki c. Emirados Árabe Unidos*. CIRDI Caso no. ARB/02/7, Sentença (07/07/2004), para. 55

236 Estatuto CIJ, art. 3(2).

geralmente segue os critérios do *jus soli* (nacionalidade atribuída pelo local de nascimento) ou do *jus sanguinis* (nacionalidade atribuída pela ascendência dos pais)²³⁷. Já no contexto internacional, o reconhecimento da nacionalidade pode estar sujeito a critérios adicionais previstos em tratados, costumes ou princípios aplicáveis ao tema. A Corte Permanente de Justiça Internacional, no caso dos *Decretos sobre Nacionalidade adotados por Marrocos e Tunísia*, reconheceu que o direito soberano de conceder nacionalidade pode ser limitado por obrigações assumidas pelo Estado em acordos celebrados com outros Estados²³⁸. Os critérios que regem o regime jurídico da nacionalidade foram sendo progressivamente delineados pela jurisprudência internacional, especialmente em casos submetidos à Corte Internacional de Justiça envolvendo a proteção diplomática de pessoas físicas ou jurídicas. No caso *Nottebohm* (envolvendo pessoa física), a Corte decidiu que a nacionalidade requer:

“... um laço jurídico baseado em um fato social de vínculo, uma verdadeira conexão de existência, interesses e sentimentos, juntamente com a existência de direitos e deveres recíprocos. Pode-se afirmar que constitui a expressão jurídica do fato de que o indivíduo ao qual é concedida, seja diretamente pela lei ou como resultado de um ato das autoridades, está, de fato, mais intimamente ligado à população do Estado que confere a nacionalidade do que à de qualquer outro Estado²³⁹.”

237 ROY, Anupama. *Citizenship Regimes, Law and Belonging: the CAA and the NCR*. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.13.

238 *Decretos sobre a nacionalidade adotados por Marrocos e Tunísia*, CPIJ, Opinião consultiva (07/02/1923), para. 41.

239 *Caso Nottebohm (Guatemala c. Liechtenstein)*, CIJ, Decisão (06/04/1955), p.23 (Tradução livre). Versão original: “legal bond having as its basis a social fact of attachment, a genuine connection of existence, interests, and sentiments, together with the existence of reciprocal rights and duties. It may be said to constitute the juridical expression of the fact that the individual upon whom it is conferred, either directly by the law or as the result of an act of the authorities, is in fact more closely connected with the population of the State conferring nationality than with that of any other State”.

As características da nacionalidade para a proteção diplomática da pessoa física. Além da observância ao direito interno relativo à nacionalidade, busca-se, no âmbito do Direito Internacional, a efetividade desse vínculo. A conexão entre o indivíduo e o Estado deve ser substancial, real e efetiva. A nacionalidade não se resume à mera posse de um passaporte. Segundo a jurisprudência da Corte Internacional de Justiça, o centro dos interesses, das atividades e da vida social do indivíduo deve situar-se no país cuja nacionalidade ele detém. Esse entendimento, contudo, é objeto de críticas, pois impõe a exigência de uma conexão de “sentimentos” entre o indivíduo e o Estado como elemento de validação da nacionalidade²⁴⁰. Ocorre que não há, sob a perspectiva jurídica, uma metodologia objetiva e mensurável para aferir tais “sentimentos”, o que compromete a segurança e a aplicabilidade prática desse critério.

As características da nacionalidade para a proteção das pessoas jurídicas. No que se refere à nacionalidade das pessoas jurídicas, a jurisprudência da Corte Internacional de Justiça adota predominantemente o critério da incorporação, segundo o qual uma empresa adquire a nacionalidade do país onde foi legalmente constituída²⁴¹. No caso *Barcelona Traction*, a Bélgica ingressou com uma ação contra a Espanha perante a Corte Internacional de Justiça, buscando exercer proteção diplomática em favor dos acionistas belgas da empresa *Barcelona Traction*, a qual havia sido incorporada no Canadá. A CIJ decidiu que apenas o Estado de incorporação da empresa — no caso, o Canadá — poderia exercer proteção diplomática, e não o Estado de nacionalidade dos acionistas. A Corte optou por não desconsiderar a personalidade jurídica da empresa, razão pela qual rejeitou a legitimidade da Bélgica para atuar em nome dos acionistas. No caso *Diallo*, a CIJ reconheceu o direito de proteção diplomática em favor do Sr. *Diallo*, nacional da Guiné, enquanto pessoa física, mas não estendeu essa proteção

240 *Caso Nottebohm (Guatemala c. Liechtenstein)*, CIJ, Decisão (06/04/1955), p.23.

241 *Caso Barcelona Traction (Bélgica c. Espanha)*, CIJ, Decisão (05/02/1970).

às suas empresas²⁴². A Corte entendeu que *Diallo*, na qualidade de acionista, não poderia substituir-se às suas empresas para pleitear proteção diplomática em nome delas. O Projeto de Artigos sobre a Proteção Diplomática, adotado em 2006 pela Comissão de Direito Internacional, consolida esse entendimento ao prever duas exceções à regra segundo a qual apenas o Estado de incorporação pode oferecer proteção diplomática à empresa: (i) quando a empresa tenha deixado de existir segundo o direito do país de incorporação, por motivos não relacionados ao dano sofrido; ou (ii) quando a incorporação no Estado que causou o dano tenha sido uma exigência legal para a realização do investimento. No caso *Diallo*, nenhuma dessas exceções se aplicava: a empresa ainda existia e sua incorporação na República Democrática do Congo não era uma exigência legal para a realização do investimento²⁴³. A Comissão de Direito Internacional tem como um de seus principais objetivos a codificação do direito internacional consuetudinário, e muitos de seus projetos — como o de proteção diplomática — refletem normas já consolidadas pela prática internacional.

A proteção diplomática no Direito Internacional dos Investimentos. A essência do contencioso relacionado à nacionalidade passou por transformações significativas com o advento do Direito Internacional dos Investimentos e dos acordos de proteção ao investimento. Nesse ramo do Direito Internacional, a proteção diplomática passou a representar uma exceção, uma vez que os investidores — sejam pessoas físicas ou jurídicas — passaram a ter a possibilidade e a legitimidade de acionar diretamente o Estado anfitrião perante tribunais arbitrais, sem a necessidade de intermediação do Estado de sua nacionalidade. Como consequência, desenvolveram-se novas técnicas e critérios específicos para a determinação da nacionalidade no contexto dos investimentos internacionais.

242 *Caso Diallo (Guinéa c. República Democrática do Congo)*, CIJ, Exceções preliminares (24/05/2007).

243 Projeto de Artigos sobre a Proteção Diplomática da Comissão de Direito Internacional (2006), artigo 11.

A previsão dos Acordos de Investimentos sobre a nacionalidade. Inicialmente, observa-se que os acordos de investimentos não apresentam uma definição uniforme e linear do conceito de investidor. Para determinar a nacionalidade do investidor, o ponto de partida é a análise do conteúdo específico do acordo de investimentos aplicável ao caso concreto. Quase todos esses instrumentos definem expressamente quem pode ser considerado investidor. Como exemplo, o tratado de proteção de investimentos firmado entre os Estados Unidos e Moçambique (01/12/1998)²⁴⁴ define investidor como uma pessoa jurídica incorporada ou organizada no território de uma das Partes Contratantes, ou como uma pessoa física que tenha adquirido a nacionalidade de uma dessas Partes, conforme o respectivo direito interno. Alguns acordos, por outro lado, estabelecem critérios mais rigorosos para a incorporação, exigindo, por exemplo, a realização de atividades econômicas substanciais no território do Estado de constituição ou a localização da sede de administração efetiva da empresa nesse país²⁴⁵.

As especificidades do Direito Internacional dos Investimentos para a determinação da nacionalidade. Os critérios para identificar um investidor variam de acordo com cada tratado e podem incluir elementos como a incorporação, a sede ou o controle. Nesse sentido, o espectro é amplo, podendo refletir abordagens mais liberais ou mais restritivas. Muitos acordos de investimentos firmados pelos Estados Unidos adotam uma definição mais ampla de investidor, abarcando inclusive empresas incorporadas em um Estado onde não possuem atividades reais e efetivas. Por outro lado, alguns tratados exigem a comprovação de atividade econômica substancial no país de incorporação²⁴⁶. Os Estados têm liberdade para definir, em seus acordos, quais tipos de investidores serão considerados nacionais para fins de proteção. O tratado de investimentos firmado entre a Etiópia e a Suécia (10/12/2004)

244 Ver artigo 1 (b) (c).

245 Ver por exemplo: o Acordo da Associação de Nações do sudeste asiático (2007), artigo 1(2).

246 Ver por exemplo: Acordo de investimentos entre a Austrália e Hong Kong (26/03/2019), artigo 1.

adota uma abordagem combinada: prevê, como regra geral, o critério da incorporação, mas o complementa com os critérios do local de administração da empresa, da existência de atividade econômica efetiva e do controle societário. De acordo com esse tratado, uma empresa não constituída em um dos Estados signatários pode, ainda assim, ser considerada investidora, caso esteja sob o controle de pessoas físicas ou jurídicas nacionais de uma das Partes — como, por exemplo, acionistas. Assim, uma empresa incorporada na África do Sul, com investimentos na Etiópia, mas controlada por acionistas suecos, poderia ser reconhecida como possuindo nacionalidade sueca para fins de aplicação do tratado. A Convenção de Washington contém disposição semelhante. Seu artigo 25(2)(b) estabelece que pode ser parte no processo:

“[...] qualquer pessoa coletiva que tenha a nacionalidade do Estado Contratante parte no diferendo àquela data e que, em virtude do controle sobre ela exercido por interesses estrangeiros, as partes tenham concordado em tratar como um nacional de outro Estado Contratante, para os efeitos da presente Convenção.”

Em outras palavras, uma empresa pode figurar como demandante em um processo arbitral contra o seu próprio país de incorporação²⁴⁷, desde que seja efetivamente controlada por acionistas estrangeiros e que, em razão desse controle, as partes a tratem como se fosse nacional de outro Estado Contratante²⁴⁸. No âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, o critério do controle é considerado em conjunto com o da incorporação²⁴⁹. Ainda assim, os tribunais arbitrais instituídos sob a égide do CIRDI analisam de forma autônoma a existência e a substância desse controle, independentemente do que tenha sido previamente acordado entre as partes. Cabe, portanto, ao tribunal verificar se a empresa

247 *Natural Gas c. Egito*, CIRDI Caso no. ARB/11/7, Sentença (03/04/2014), para.136.

248 Isso pode ser feito num contrato de investimento entre a empresa e o Estado.

249 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Pp.67-68.

está, de fato, sob o controle de acionistas estrangeiros nacionais de um Estado signatário da Convenção de Washington²⁵⁰.

A estruturação da nacionalidade para se beneficiar de um acordo de investimento. A legalidade da planificação da nacionalidade decorre dos próprios acordos que, como visto, permitem a utilização do critério do controle. No caso *Aguas del Tunari*, a empresa fora incorporada no país anfitrião, a Bolívia, e era controlada em 55% por nacionais da Holanda. Após uma disputa com o Estado boliviano, a empresa baseou-se no tratado bilateral de proteção de investimentos firmado entre a Holanda e a Bolívia²⁵¹. A *Aguas del Tunari* invocou o artigo 25(2) (b) da Convenção de Washington, bem como o próprio tratado bilateral, que previa expressamente que o investidor poderia ser uma empresa incorporada em um dos países (no caso, a Bolívia) e controlada por nacionais do outro (a Holanda). Assim, o tribunal considerou legítima a estrutura da empresa, afastando a alegação de manipulação societária fraudulenta apresentada pela Bolívia²⁵². Decidiu-se que, em razão do controle, a empresa poderia ser considerada como tendo nacionalidade holandesa²⁵³. A fraude pode ser identificada, por exemplo, quando a empresa reorganiza sua estrutura corporativa somente após o surgimento de uma disputa, com o objetivo exclusivo de se beneficiar das proteções oferecidas por um tratado de investimentos. Foi o que ocorreu no caso *Phoenix c. República Tcheca*, em que uma empresa tcheca transferiu seu controle para uma empresa israelense apenas após o início do conflito com o Estado tcheco. O objetivo da manobra era internacionalizar a disputa e obter acesso à arbitragem internacional com base no

250 *Vacuum Salt c. Ghana*, Sentença (16/02/1994), para.36.

251 Esse tratado não está mais em vigor.

252 *Aguas del Tunari c. Bolívia*, Decisão sobre a Competência (21/10/2005), para. 330. No mesmo sentido: *Mobil c. Venezuela*, Decisão sobre a competência (10/06/2010), para. 204.

253 *Aguas del Tunari c. Bolívia*, Decisão sobre a Competência (21/10/2005), paras. 330-332. NELSON, Timothy G.; SCHABL, Marco E. 'Safeguarding Against Expropriation of Assets in Latin America: The Bolivian Water Decision, Distilled'. *World Arbitration and Mediation Review*. vol.1, no.4, 2007. pp.557-562.

tratado bilateral entre Israel e a República Tcheca. O tribunal arbitral acolheu o argumento do Estado réu, afirmando:

“... o objetivo evidente por trás da aquisição das empresas Benet foi tentar submeter suas disputas puramente domésticas às proteções do tratado de investimentos, e não a realização de atividade empresarial.”²⁵⁴

Caracterizando a conduta da empresa como um *détournement de procédure* (desvio ou deturpação do processo), o tribunal concluiu que havia sido criada uma ficção jurídica — uma empresa de fachada em Israel — com o único propósito de atribuir-lhe a nacionalidade israelense e, assim, obter acesso à arbitragem internacional²⁵⁵. No caso *Philip Morris c. Austrália*, o tribunal entendeu que a reestruturação societária promovida pela Philip Morris após a adoção, pela Austrália, da medida de “embalagem genérica” (plain packaging) para produtos de tabaco constituía um abuso de direito. O objetivo da manobra era apenas permitir que a empresa se beneficiasse do tratado de proteção de investimentos entre a Austrália e Hong Kong²⁵⁶. A jurisprudência arbitral indica que a estruturação societária anterior ao surgimento de uma disputa não é, em regra, considerada fraudulenta ou abusiva. Em contrapartida, reorganizações societárias realizadas a posteriori, já na iminência ou após o início da disputa, tendem a suscitar maior desconfiança por parte dos tribunais arbitrais.

Os casos de dupla nacionalidade. No caso *Serafín García Armas e Karina García Gruber c. Venezuela*, surgiu uma questão interessante relativa a investidores com dupla nacionalidade. Serafín e Karina García eram venezuelanos e possuíam uma empresa de distribuição de alimentos estabelecida na Venezuela. No entanto, também detinham a nacionalidade espanhola. O tratado

254 *Phoenix c. República Tcheca*, Sentença (15/04/2009), paras. 141-142. [Tradução livre do autor]

255 *Phoenix c. República Tcheca*, Sentença (15/04/2009), para.142.

256 *Philip Morris Asia Ltd c. Austrália*, Corte Permanente de Arbitragem, Caso 2012-12, Sentença sobre a competência e a admissibilidade (17/12/2015), paras 587-588.

bilateral entre Espanha e Venezuela dispõe, em seu artigo primeiro, que o investidor é a pessoa que possui a nacionalidade de um dos Estados partes e que estabelece suas atividades no território do outro Estado. No caso em tela, os García eram nacionais da Venezuela, e sua empresa estava incorporada nesse mesmo país. À primeira vista, poderia parecer que eles não estariam legitimados a processar o seu próprio Estado de nacionalidade, uma vez que faltaria o elemento de estraneidade necessário para caracterizar uma arbitragem entre investidor e Estado, conforme os pressupostos do Direito Internacional dos Investimentos. Os demandantes, contudo, não se apresentaram como venezuelanos, mas sim como espanhóis. Invocaram, assim, a lógica do artigo primeiro do tratado aplicável, posicionando-se como investidores espanhóis com atividades no território venezuelano. O tratado em questão não continha qualquer disposição específica sobre investidores com dupla nacionalidade. Nesse sentido, argumentou-se que, se os Estados signatários tivessem a intenção de excluir do acesso à arbitragem os nacionais com dupla cidadania, deveriam tê-lo previsto expressamente no texto do tratado. Os demandantes reforçaram esse argumento ao citar exemplos de tratados firmados pela Venezuela com a Itália, o Irã e o Canadá, nos quais há cláusulas explícitas excluindo a aplicação do acordo a pessoas com dupla nacionalidade. O tribunal arbitral acolheu os argumentos dos demandantes²⁵⁷.

O risco de *nationality shopping* (shopping de nacionalidade). Diante das diversas opções para definir o investidor e sua nacionalidade, surge uma questão que não é de legalidade, mas sim de ética: a estruturação da nacionalidade por parte de uma empresa apenas para se beneficiar de um tratado. Não existe um princípio geral que proíba as empresas de organizar, modelar ou (re)estruturar sua nacionalidade²⁵⁸. Essa prática é comum entre

257 *Serafín García Armas e Karina García Gruber c. Venezuela*, CPA 2013-3, Decisão sobre a Competência (15/12/2014).

258 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principes of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.71.

empresas transnacionais, que buscam, por exemplo, regimes fiscais mais favoráveis. Alguns autores consideram que tal conduta não fere os preceitos éticos²⁵⁹. As cláusulas de negação de benefícios são uma técnica empregada para coibir o chamado “shopping” de nacionalidade.

A negação da proteção ao investidor que reestruturou sua nacionalidade. Alguns acordos de investimentos contêm cláusulas de recusa ou negação de benefícios, pelas quais se nega à empresa o benefício do tratado quando esta não possui uma atividade substancial no país de incorporação²⁶⁰. O critério da incorporação ainda é utilizado para determinar a nacionalidade do investidor, conforme já confirmado pela jurisprudência²⁶¹, mas não é mais o único critério. Isso talvez se explique pela complexidade estrutural das empresas modernas, especialmente aquelas com atuação multinacional, em que muitas vezes é difícil identificar o centro real de suas atividades. Nesse contexto, torna-se fácil a constituição de empresas de fachada — as chamadas *shell companies* —, e alguns países não conferem proteção jurídica a esse tipo de empresa. Essa é uma forma de evitar o chamado *treaty shopping*, ou seja, a incorporação empresarial em determinado país apenas para usufruir de seus tratados de proteção a investimentos. Por exemplo, no caso *Pac Rim c. El Salvador*, uma empresa sediada nos Estados Unidos ajuizou ação arbitral contra El Salvador, país anfitrião de suas operações, com base no CAF-TA²⁶². O governo salvadorenho havia recusado a outorga de uma licença de mineração à empresa estrangeira, alegando oposição da sociedade civil ao projeto. El Salvador invocou a cláusula de negação de benefícios do CAFTA, argumentando que a empresa

259 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph. *Principles of International Investment Law*, Oxford: Oxford University Press. 2012. p.52.

260 Ver por exemplo: artigo 17 (1) do Tratado sobre a Carta de Energia (17/12/1994); Tratado de proteção dos investimentos entre os Estados Unidos e Ruanda (19/02/2008), artigo 17 (2).

261 Ver por exemplo: *Autopista c. Venezuela*, Decisão sobre a competência (27/09/2001), para. 107; *Mobil c. Venezuela*, Decisão sobre a competência (10/06/2010), para.160.

262 O Tratado de Livre Comércio entre Estados Unidos, América Central e República Dominicana – CAFTA-DR (2004).

não possuía atividade substancial nos Estados Unidos e, portanto, não poderia ser protegida pelo acordo de investimentos. O artigo 10.12(2) do CAFTA estabelece que uma Parte pode negar os benefícios do capítulo sobre investimentos a um investidor que não tenha atividade substancial em seu país de nacionalidade²⁶³. O tribunal arbitral concordou com El Salvador ao entender que a empresa americana se assemelhava, na prática, a uma empresa de fachada de uma empresa canadense²⁶⁴. Por consequência, o tribunal confirmou a validade da negação de benefícios.

Conclusão. Este capítulo apresentou a formação e a evolução do Direito Internacional dos Investimentos desde sua origem. Foram expostas as etapas fundamentais da elaboração dos tratados de investimento, bem como as fases preliminares do procedimento arbitral, nas quais se definem o investimento e se identifica o investidor. A segunda parte da obra analisará a aplicação e a interpretação prática dos princípios fundamentais que regem o Direito Internacional dos Investimentos.

263 CAFTA (05/08/2004), art. 10.12 (2) : «[...] a Party may deny the benefits of this Chapter to an investor of another Party that is an enterprise of such other Party and to investments of that investor if the enterprise has no substantial business activities in the territory of any Party other than the denying Party, and persons of a non-Party, or of the denying Party, own or control the enterprise». [Tradução livre: “Uma Parte pode negar os benefícios deste Capítulo a um investidor de outra Parte que seja uma empresa dessa outra Parte e aos investimentos desse investidor, se a empresa não tiver atividades comerciais substanciais no território de qualquer Parte que não seja a Parte que nega os benefícios, e se pessoas que não sejam de uma Parte, ou que sejam da Parte que nega os benefícios, possuírem ou controlarem a empresa.”]

264 *Pac Rim Cayman LLC c. El Salvador*, CIRDI caso no. ARB/09/12, Decisão sobre a objeção à competência (01/06/2012), paras. 4.63-4.78.

PARTE II

A APLICAÇÃO DO ARCABOUÇO JURÍDICO DE PROTEÇÃO DOS INVESTIMENTOS INTERNACIONAIS

Estrutura. A proteção dos investimentos internacionais dá-se por meio dos chamados padrões de tratamento e de proteção. Embora por vezes denominados de forma abstrata nos tratados, o conteúdo desses padrões tem sido construído e determinado pela prática do Direito Internacional dos Investimentos. Esses padrões dividem-se e organizam-se em duas categorias, cada uma das quais será objeto de um capítulo desta segunda parte: padrões absolutos (Capítulo 3) e padrões relativos (Capítulo 4). Entendem-se por padrões absolutos aqueles que se aplicam de maneira independente, por si mesmos, sem estarem condicionados ao envolvimento de um terceiro na relação entre o investidor e o Estado²⁶⁵. Por exemplo, quando um Estado adota um ato de desapropriação direta, este aplica-se apenas ao investidor estrangeiro. Já os padrões relativos envolvem necessariamente um terceiro na relação entre o investidor principal e o Estado. Por exemplo, se o Estado adotar uma medida discriminatória contra o investidor estrangeiro, isso implica, necessariamente, que a discriminação ocorre em comparação com um terceiro investidor, que pode ser nacional ou estrangeiro.

265 DE NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l'Investissement*. Paris: Pédone. 2017. P.295.

Capítulo 3:

A aplicação de padrões de proteção jurídica absolutos

Plano de demonstração. O investidor estrangeiro deve saber que está protegido caso o Estado anfitrião atue de maneira arbitrária em relação a ele ou caso seu investimento sofra uma ameaça ou dano. Os padrões de proteção funcionam como balizas que oferecem garantias jurídicas contra interferências indevidas nas suas operações de investimento. São padrões que asseguram tanto a segurança jurídica quanto o amparo físico aos investimentos (3.1.). Determinadas interferências em investimentos estrangeiros, no entanto, podem ser justificadas, especialmente quando o Estado exerce legalmente seu poder de polícia em prol do interesse público. Nesses casos, o exercício do poder regulatório estatal deve ser articulado com a proteção dos investimentos, notadamente com o respeito ao padrão de desapropriação (3.2.).

3.1. A proteção dos investimentos entre a segurança jurídica e o amparo físico

Dois padrões (in)dissociáveis. Os investidores estrangeiros esperam tanto proteção jurídica quanto proteção física para seus investimentos. Para isso, duas categorias de padrões de proteção existem na tradição do Direito Internacional dos Investimentos. A

proteção jurídica é conferida pelo padrão denominado tratamento justo e equitativo (3.1.1), enquanto a proteção física é assegurada pelo padrão da plena proteção e segurança (3.1.2). Em alguns casos, a linha de demarcação entre esses dois padrões pode ser tênue, como será demonstrado a seguir.

3.1.1. A aplicação do padrão de tratamento justo e equitativo

Definindo o tratamento justo e equitativo. Para o não-especialista, o padrão de tratamento justo e equitativo pode parecer excessivamente abstrato, e essa abstração tende a gerar uma ampla margem de interpretação, resultando em considerável subjetividade. Não obstante, como reconhece a doutrina²⁶⁶, trata-se de um dos padrões de proteção mais frequentemente invocados pelos investidores em disputas arbitrais e está previsto em numerosos acordos internacionais sobre investimentos — ainda que, em geral, esses instrumentos não ofereçam uma definição clara do termo²⁶⁷. O tratamento justo e equitativo já foi caracterizado por um tribunal arbitral como a *grundnorm* — a norma suprema — do Direito Internacional dos Investimentos²⁶⁸. No entanto, a interpretação literal dos termos “tratamento”, “justo” e “equitativo”, segundo seu sentido comum, não permite identificar com precisão

266 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.186; SCHREUER, Christoph. ‘Fair and Equitable Treatment in Arbitral Practice’. **Journal of World Investment and Trade**. Vol. 6. No. 3. 2005, p.357 ; UNCTAD, **Fair and Equitable treatment**. New York/Geneva : UNCTAD Series on issues in international investment agreements, UNCTAD/ITE/IIT.11 (Vol. III)U.N. Publications, 1999, p. 1; VASCIANNIE, Stephen. ‘The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice’. **BYIL**. 1999. p.99; SCHILL, Stephan. ‘Fair and Equitable Treatment as an Embodiment of the Rule of Law’. in HOFMANN (R.); CHRISTIAN (T.J.), **The International Convention on the Settlement of Investment Disputes, Taking Stock after 40 years**. NOMOS, Schriften zur Europäischen Integration und internationalen Wirtschaftsordnung. 2007, p.32; SALACUSE, Jeswald. **The Law of Investment Treaties**. Oxford: Oxford University Press, 2010, p.218; MANCIAUX, Sébastien. ‘Chronique des sentences arbitrales’. **Journal du droit international**. no.2. 2011, p.33.

267 SALACUSE, Jeswald W. **The Law of Investment Treaties**. Oxford: Oxford University Press, 2010, p.218.

268 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal S.A. c. Argentina*, CIRDI no.ARB/03/19, Sentença (30/07/2010), para.188.

o conteúdo desse padrão. O que é justo ou equitativo varia amplamente e remete, em grande medida, a juízos de valor e padrões de moralidade. Além disso, o caráter elástico do conceito concede às partes significativa margem de interpretação²⁶⁹. Por sua natureza genérica, o tratamento justo e equitativo é um padrão jurídico muitas vezes valorizado por advogados, que podem moldá-lo conforme os interesses de seus clientes. Talvez por isso alguns países — como o Brasil — optem por excluir esse padrão de seus acordos de investimento. A dificuldade em delimitar o conteúdo do padrão decorre não apenas da abstração dos termos “justo” e “equitativo”, mas também de sua indefinição nos próprios textos dos acordos (3.1.1.1.). Essa lacuna, contudo, foi parcialmente suprida pela prática arbitral, que passou a definir critérios materiais para sua aplicação (3.1.1.2.).

3.1.1.1. Um padrão inicialmente indefinido nos acordos de proteção dos investimentos

Plano de apresentação. Se, por um lado, os acordos de investimento adotam tradicionalmente uma fórmula geral, aberta e abstrata (i), por outro, recorrer alternativamente ao direito consuetudinário para precisar o conteúdo do tratamento justo e equitativo tampouco oferece um esclarecimento satisfatório (ii).

- (i) A formulação genérica inicialmente preferida nos tratados de investimentos

As premissas do tratamento justo e equitativo. Uma série de Tratados de Amizade, Comércio e Navegação (ACN), assinados após a Segunda Guerra Mundial, continha referências ao tratamento justo e equitativo²⁷⁰. Por exemplo, o artigo 1º do tratado

269 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.186.

270 VASCIANNIE, Stephen. ‘The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice’. **BYIL**.1999. pp.110-111.

ACN firmado entre os Estados Unidos e a Nicarágua previa que as partes se comprometiam a conceder um tratamento equitativo às pessoas, à propriedade, às empresas e aos demais interesses dos nacionais e das empresas da outra parte²⁷¹. A Carta de Havana de 1948, cujo objetivo era instituir a (natimorta) Organização Internacional do Comércio, dispunha, em seu artigo 11(2), que a organização poderia recomendar a adoção de tratados para “garantir um tratamento justo e equitativo para a empresa, habilidades, capital, artes e tecnologia trazidos de um país membro para outro”²⁷². A Convenção de Seul, de 11 de outubro de 1985, que instituiu a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos, prevê, em seu artigo 12(e)(iv), que a concessão de garantias depende da previsão de um tratamento justo e equitativo nos acordos de investimento firmados pelo Estado anfitrião. Entretanto, como se observa, essas normas sempre se limitaram a mencionar o tratamento justo e equitativo, sem, contudo, fornecer uma definição clara ou estabelecer critérios objetivos para sua aplicação.

O tratamento justo e equitativo nos acordos de investimentos. Embora a grande maioria dos acordos de investimentos contenha uma cláusula sobre o tratamento justo e equitativo, raramente é apresentada uma definição convincente desse padrão. Tradicionalmente, ele está previsto em uma disposição genérica. A título de exemplo, o tratado de proteção de investimentos firmado entre a Finlândia e a Argentina, em 5 de novembro de 1993, dispõe no artigo 2º que “[c]ada Parte Contratante deverá, em todos os momentos, garantir o tratamento justo e equitativo dos investimentos por investidores da outra Parte Contratante (...)”. De forma semelhante, o artigo 3º, parágrafo 1º, do acordo entre a China e o Chile, de 23 de março de 1994, estabelece que “[o]s investimentos e as atividades associadas aos investimentos

271 Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e Nicaragua (21/01/1956), art. 1.

272 A Carta está disponível em: <http://www.worldtradelaw.net/misc/havana.pdf> (texto original: “assure just and equitable treatment for the enterprise, skills, capital, arts and technology brought from one Member country to another (...).”).

de investidores de qualquer uma das Partes Contratantes deverão ser objeto de tratamento justo e equitativo, e deverão gozar de proteção no território da outra Parte Contratante.” Muitos acordos de investimentos contêm disposições semelhantes, sem, contudo, apresentar outras informações no texto que permitam uma interpretação contextual mais precisa.

Alguns dos critérios específicos nos tratados. O Acordo de Proteção de Investimentos entre a Colômbia e os Emirados Árabes Unidos (13/11/2007) introduziu critérios adicionais com o objetivo de esclarecer o padrão de tratamento justo e equitativo. O acordo estabelece que esse tratamento implica a proteção contra as medidas que constituam negação de justiça, violação do devido processo legal e arbitrariedade²⁷³. O Acordo Econômico e Comercial Global (CETA), celebrado entre o Canadá e a União Europeia, também apresenta elementos complementares que facilitam a identificação do tratamento justo e equitativo. O artigo 8.10, § 2º, dispõe que os critérios incluem, por exemplo: negação de justiça nas esferas criminal, civil e administrativa; violação do devido processo legal, inclusive do dever de transparência em procedimentos judiciais e administrativos; arbitrariedade manifesta; discriminação (por motivo de gênero, raça, religião); e tratamento abusivo do investimento (como coerção, coação e assédio)²⁷⁴. O § 4º do mesmo artigo acrescenta ainda as expectativas legítimas do investidor à lista de critérios, o que implica considerar as representações — como promessas, por exemplo — feitas pelo Estado ao investidor, as quais o tenham incentivado a realizar o investimento. Esses critérios representam elementos que ajudam a esclarecer o conteúdo e os contornos do padrão de tratamento justo e equitativo, sendo que muitos deles têm origem na própria jurisprudência arbitral, como será analisado a seguir.

273 Acordo de investimentos entre Colômbia e os Emirados Árabes Unidos (13/11/2007), artigo 5 (2). Num sentido similar: Acordo de investimentos entre Marrocos e Japão (08/01/2020), art. 4 (3) (a); Acordo de investimentos entre Hong Kong e os Emirados Árabes Unidos (16/06/2019), art. 3(2), art. 3(4) (a).

274 CETA (30/10/2016), art. 8.10 (2).

O laconismo sobre o tratamento justo e equitativo nos acordos de investimentos. De maneira geral, os acordos de proteção de investimentos apresentam uma lacuna comum quanto à definição de parâmetros específicos. Em outras palavras, uma simples leitura desses acordos — ainda que acompanhada da devida interpretação conforme os cânones estabelecidos pelo artigo 31 da Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados — não permite extrair um significado claro e convincente do conceito de tratamento justo e equitativo²⁷⁵. Alguns Estados, considerando a existência de um padrão mínimo consuetudinário para o tratamento de investidores, optam por incorporar essa característica em seus tratados. Contudo, o próprio conteúdo desse padrão mínimo permanece impreciso.

(ii) O conteúdo impreciso de um padrão mínimo consuetudinário de tratamento

O significado do padrão mínimo de tratamento. O padrão mínimo de tratamento representa o nível de proteção jurídica abaixo do qual o Estado não pode se posicionar ao acolher investidores estrangeiros em seu território²⁷⁶. Originalmente presente, sobretudo, nos tratados de investimentos firmados por países desenvolvidos, esse padrão passou também a constar em acordos propostos por países em desenvolvimento²⁷⁷. O capítulo sobre investimentos do Tratado Transpacífico, assinado em 8 de março de 2018, inclui o artigo 9.6, intitulado “Padrão Mínimo de Tratamento”, que estabelece a obrigação de as partes assegurarem aos investimentos um tratamento compatível com os princípios consuetudinários do direito internacional, incluindo, portanto,

275 *Crystalex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 538.

276 DUMBERRY, Patrick. ‘The ‘Minimum Standard of Treatment’ in International Investment Law The Fascinating Story of the Emergence, Decline and Recent Resurrection of a Concept’. In: MERKOURIS, Panos *et al.* **Customs and its Interpretation in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2024. P.3 *et seq.*

277 Ver, por exemplo: Acordo de Investimento do COMESA (23/05/2007), art.14; Acordo de investimentos entre Burkina Faso e Turquia (11/04/2019), art. 3(2).

o tratamento justo e equitativo. Esse dispositivo, na prática, reproduz o artigo 5º do modelo de tratado de investimentos dos Estados Unidos. Ainda persiste um debate, tanto na jurisprudência arbitral quanto na doutrina, acerca do valor consuetudinário e do conteúdo efetivo do chamado padrão mínimo. Um tribunal arbitral já se manifestou no sentido de que a obrigação de garantir tratamento justo e equitativo a investidores estrangeiros configura norma de direito internacional consuetudinário, aplicável mesmo na ausência de um tratado formal de proteção a investimentos²⁷⁸. Por outro lado, há tribunais que consideram o tratamento justo e equitativo como um padrão autônomo, desvinculado do direito consuetudinário, cuja aplicação se limita ao que estiver expressamente previsto no tratado de investimentos²⁷⁹.

Os critérios do padrão mínimo de tratamento utilizados na prática arbitral. Alguns tribunais já consideraram que o parâmetro desse direito consuetudinário é determinado pela jurisprudência *Neer*²⁸⁰. A título de recordação, nesse caso, a Comissão de Reclamação Estados Unidos-México considerou que o tratamento dispensado a um estrangeiro constitui um ato ilícito internacional quando se equipara a “um ultraje, má-fé, negligência intencional de um dever ou a uma insuficiência da ação governamental tão aquém dos padrões internacionais que qualquer pessoa razoável e imparcial reconheceria prontamente sua insuficiência²⁸¹”. No entanto, a equiparação com o caso *Neer* não é inteiramente convincente. Primeiramente, o caso *Neer* não tratava de questões de investimentos, mas de direito penal, embora possa ser feita uma analogia. Em segundo lugar, o teor da decisão desse caso não é particularmente esclarecedor, pois faz referência a termos amplos

278 *Merrill and Ring Forestry c. Canadá*, Sentença (31/03/2010), para. 210.

279 *Crystallex c. Venezuela*, CIRD no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 530.

280 *Glamis Gold v. Estados Unidos*, Sentença (08/06/2009).

281 Comissão de Reclamações Estados-Unidos-México. *L.F.H. Neer e Pauline Neer (Estados Unidos) c. México*, Reports of International Arbitral Awards. vol.4 (15/10/1926) p.61: “the treatment of an alien, in order to constitute an international delinquency, should amount to an outrage, to bad faith, to wilful neglect of duty, or to an insufficiency of governmental action so far short of international padrões that every reasonable and impartial man would readily recognize its insufficiency”. [Tradução livre do autor]

e ambíguos como a referência a “padrões internacionais” identificáveis por “qualquer pessoa razoável”. Ou seja, definir um padrão mínimo como um padrão identificável por uma pessoa razoável é, no mínimo, tautológico.

Críticas ao caso *Neer*. O caso *Neer* foi — e continua sendo — frequentemente utilizado como um argumento de autoridade. No Direito Internacional, quando se busca identificar um costume, é necessário localizar uma prática geral que tenha adquirido a *opinio juris*, conforme estabelecido pelo artigo 38(1)(b) do Estatuto da Corte Internacional de Justiça²⁸². Ora, percebe-se que os tribunais arbitrais não procuram a existência de um padrão mínimo costumeiro com base nesses dois critérios — a prática geral e a *opinio juris* — ao analisar a prática dos Estados. Eles se contentam em apenas se referir à jurisprudência em uma abordagem que foi chamada de ‘autorreferenciamento’²⁸³. Outros tribunais, por sua vez, afirmaram que o conteúdo desse padrão é evolutivo²⁸⁴, implicando que o “mínimo” pode variar ao longo do tempo²⁸⁵. É possível considerar que os próprios tratados de investimentos preveem um nível de tratamento e de proteção superior ao padrão mínimo consuetudinário. Logo, como foi afirmado pelo tribunal arbitral no caso *Azurix*, a referência ao direito costumeiro nos tratados de investimentos é estabelecer um piso e não um teto²⁸⁶. Mesmo assim, esse debate não contribui significativamente para elucidar o conteúdo material exato do padrão. Adicionalmente, a doutrina levanta a seguinte questão: se esse padrão realmente integra o direito consuetudinário, por que então incluí-lo nos

282 O posicionamento é confirmado pela jurisprudência da CIJ: *Plataforma continental do Mar do Norte (Alemanha c. Dinamarca / Alemanha c. Holanda)*, CIJ, Decisão (20/02/1969), para.74.

283 RADI, Yannick. **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.79.

284 *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 534.

285 *ADF c. Estados Unidos*, Sentença (09/01/2003), para.179; *Merrill and Ring Forestry c. Canadá*, Sentença (31/03/2010), para. 213; *Railroad Development Corporation v. Guatemala*, CIRDI caso no. ARB/07/23, Sentença (29/06/2012), para. 218. Ver também: RADI, Yannick. **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.76.

286 *Azurix c. Argentina*, CIRDI Caso ARB/01/12, Sentença (14/07/2006), para. 361.

acordos de investimentos²⁸⁷? A hipótese que parece mais plausível é a contrária, ou seja, que a referência ao tratamento justo e equitativo em numerosos acordos reflete a prática geral suficiente e a opinião juris necessária para conferir-lhe caráter consuetudinário. Na prática, coube principalmente aos tribunais arbitrais a tarefa de delinear o conteúdo do tratamento justo e equitativo. Apenas o estudo aprofundado de décadas de jurisprudência arbitral permite o mapeamento dos critérios necessários para identificar o tratamento justo e equitativo.

3.1.1.2. Os critérios para identificar o tratamento justo e equitativo informados pela jurisprudência arbitral

Plano de demonstração. Não sendo, por si só, autoexplicativo²⁸⁸, o padrão de tratamento justo e equitativo foi, consequentemente, interpretado pelos tribunais arbitrais. Atualmente, existe uma jurisprudência importante sobre o assunto. A interpretação desse padrão, segundo os termos ordinários previstos no artigo 31 da Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, resulta em uma definição bastante tautológica, que não permite captar seu conteúdo exato²⁸⁹. Todavia, a prática arbitral caracterizou o tratamento justo e equitativo por meio de alguns critérios. Esses critérios serão examinados e explicados em um primeiro momento (i); em seguida, demonstrar-se-á como o padrão de tratamento justo e equitativo pode ser flexibilizado em função de um dos seus critérios: as expectativas legítimas (ii).

287 DE NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l'investissement*. 2a ed. Paris: Pédone. 2017. P.335.

288 Por exemplo: *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. c. Argentina*, CIRDI n° ARB/03/19, Decisão sobre Responsabilidade (30/07/2010), para.187.; SALACUSE, Jeswald. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press. 2010, p.221.

289 *MTD Equity Sdn. Bhd. e MTD Chile S.A. c. República do Chile*, CIRDI n° ARB/01/7, Sentença (25/05/2004), para. 113; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. c. Argentina*, CIRDI n° ARB/03/19, Decisão sobre Responsabilidade, 30 de julho de 2010, para. 221.

(i) Os critérios para identificar o tratamento justo e equitativo

Categorização geral dos critérios. Para facilitar a apresentação dos critérios revelados pela jurisprudência, estes foram organizados em categorias também utilizadas pela prática do Direito Internacional dos Investimentos. Um exame da jurisprudência arbitral mostra que esses critérios são: a estabilidade, a previsibilidade, a transparência e a consistência²⁹⁰ (a); o respeito ao devido processo legal²⁹¹ (b); a proteção contra a arbitrariedade²⁹² (c); a proporcionalidade²⁹³ (d); e as expectativas legítimas²⁹⁴ (e).

290 CMS Gas Transmission Company v. Argentina, CIRDI Caso n° ARB/01/08, Sentença Final (25/05/2005), para. 274; *Occidental Exploration and Production Company (OPEC) v. Equador*, Regras da UNCITRAL, Sentença Final (01/07/2004) para. 183; *Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso n° ARB(AF)/97/1, Sentença (30/08/2000), para. 99.

291 *Waste Management Inc. v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/3, Sentença (30/04/2004), para. 98; *S.D. Myers, Inc. v. Governo do Canadá*, UNCITRAL/NAFTA, Decisão Parcial (13/11/2000), para. 134.

292 *The Loewen Group Inc. e Raymond L. Loewen v. Estados Unidos da América*, CIRDI Caso n° ARB(AF)/98/3, Sentença (26/06/2003). 135; *Waste Management Inc. v. Estados Unidos Mexicanos*, op. cit. 70, para. 98.

293 *Saluka Investments v. República Tcheca*, Regras UNCITRAL, Decisão Parcial, 17 de março de 2006, para. 304.

294 *Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos*, 30 de agosto de 2000, Caso CIRDI n° ARB(AF)/97/1; Nagel v. República Tcheca, Sentença Final, 2003, SCC Caso 49/2002, Stockholm Arb. Rep. 141 (2004); *ADF Group Inc. v. Estados Unidos da América*, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/1, Sentença, 9 de janeiro de 2003; *Waste Management Inc. v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/3, 30 de abril de 2004; *MTD Equity Sdn. Bhd. e MTD Chile S.A. v. República do Chile*, Caso CIRDI n° ARB/01/7, 25 de maio de 2004; *GAMI Investments Inc. v. Estados Unidos Mexicanos*, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 15 de novembro de 2004; *CMS Gas Transmission Company v. Argentina*, Caso CIRDI n° ARB/01/08, Sentença Final, 25 de maio de 2005; *Occidental Exploration and Production Company (OPEC) v. Equador*, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 1° de julho de 2004; *Eureko B.V. v. República da Polónia*, Decisão Parcial, 19 de agosto de 2005; *Noble Ventures v. Romênia*, Caso CIRDI n° ARB/01/11, 17 de outubro de 2005; *International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos*, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 26 de janeiro de 2006; *Saluka Investments v. República Tcheca*, Regras UNCITRAL, Decisão Parcial, 17 de março de 2006; *Azurix Corp. v. República Argentina*, 14 de julho de 2006, Caso CIRDI n° ARB/01/12; *LG&E Energy Corp. v. República Argentina*, Caso CIRDI n° ARB/02/1 Decisão sobre Responsabilidade, 3 de outubro de 2006; *PSEG Global Inc. e Konya Ilgin Elektrik Uterim ve Limited Sirketi v. Turquia*, Caso CIRDI n° ARB/02/5, Sentença, 19 de janeiro de 2007; *ENRON Corp. Ponderosa Assets L.P. v. República Argentina*, Caso CIRDI n° ARB/01/3, Sentença, 22 de maio de 2007; *MCI Power Group LC e New Turbine, Inc. v. República do Equador*, Caso CIRDI n° ARB/03/6, Sentença, 31 de julho de 2007; *SEMPRA Energy International v. República Argentina*, Caso CIRDI n° ARB/02/16, 28 de setembro de 2007; *BG Group Plc v. República da Argentina*, UNCITRAL, Sentença Final, 24 de dezembro de 2007; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. v. Argentina*, Caso CIRDI n° ARB/03/19, Decisão sobre Responsabilidade, 30 de julho de 2010; *Ioannis Kardassopoulos v. Geórgia*, Caso CIRDI

Junto com esses critérios, todo o contexto fático do caso deve, por óbvio, ser devidamente considerado²⁹⁵.

(a) Os critérios de estabilidade, previsibilidade, transparência e consistência

Os engagements claros do Estado. O arcabouço jurídico do país anfitrião deve ser estável, previsível, transparente e consistente. Esses critérios são frequentemente tratados conjuntamente na jurisprudência arbitral, como se fizessem parte de um mesmo “pacote”. Por essa razão, foram agrupados aqui. A estabilidade é um fator de suma importância para o planejamento das atividades de investimento, e sua ausência pode configurar uma violação do tratamento justo e equitativo²⁹⁶. Considera-se que um quadro jurídico estável e previsível é um objetivo reconhecido pelo Direito Internacional dos Investimentos²⁹⁷. Esses critérios estão intimamente relacionados à obrigação do Estado de agir de forma consistente e transparente perante os investidores estrangeiros²⁹⁸. O Estado deve atuar coerentemente, evitando ambiguidades, e, nesse sentido, seus esforços devem ser direcionados à consistência²⁹⁹. Contudo, entende-se que, na ausência de um compromisso

nº ARB/05/18, Sentença, 3 de março de 2010; AES Summit Generation Ltd et AES-Tisza Eromu Kft. v. Hungria, Caso CIRDI nº ARB/07/22, Sentença, 23 de setembro de 2010; Enron Corporation e Ponderosa Assets, L.P. v. Argentina, Caso CIRDI nº ARB/01/3, Decisão sobre Anulação, 30 de julho de 2010; Alpha Projektholding GmbH v. Ucrânia, Caso CIRDI nº ARB/07/16, Sentença, 8 de novembro de 2010; Walter Bau v. Tailândia, UNCITRAL, Sentença, 1º de julho de 2009.

295 *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 534, para. 545.

296 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. v. Argentina*, Caso CIRDI nº ARB/03/19, Decisão sobre Responsabilidade, 30 de julho de 2010, para. 173, para. 230; *Duke Energy Electroquil Partners e Electroquil S.A. v. República do Equador*, Caso CIRDI nº ARB/04/19, Sentença, 18 de agosto de 2008, para. 340; *CMS Gas Transmission Company v. República Argentina*, Caso CIRDI nº ARB/01/8, Sentença de 12 de maio de 2005, para. 274; *Occidental Exploration and Production Company v. República do Equador*, Caso LCIA nº UN3467, Sentença, 1º de julho de 2004, para. 185; *Ioannis Kardassopoulos e Ron Fuchs v. República da Geórgia*, Caso CIRDI nº ARB/05/18 & ARB/07/15, Sentença (03/03/2010), para. 441.

297 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. v. Argentina*, Caso CIRDI nº ARB/03/19, Decisão sobre Responsabilidade, 30 de julho de 2010, para. 173, para. 189.

298 SALACUSE, Jeswald. **The Law of Investment Treaties**. Oxford: Oxford University Press, 2010, p.237.

299 *Rumeli Telekom A.S. e Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. v. Cazaquistão*, Caso CIRDI nº ARB/05/16, Sentença, 29 de julho de 2008, para. 584; *Saluka Investments v. República Tcheca*, Regras UNCITRAL, Decisão Parcial, 17 de março de 2006, para. 309; *Tecnicas Medioam-*

específico do Estado, o investidor não pode legitimamente esperar que não haverá mudanças regulatórias³⁰⁰. Além disso, o Estado deve garantir o devido processo legal aos investidores.

(b) A garantia do devido processo legal

O respeito do *rule of law*. Ter a garantia do devido processo legal significa que o Estado deve respeitar suas próprias leis e regulamentos ao proporcionar acesso à justiça ao investidor. Na jurisprudência arbitral, o respeito ao *rule of law* e a observância dos regulamentos e procedimentos internos são elementos essenciais para a identificação do tratamento justo e equitativo³⁰¹. A confiança do investidor é fortalecida quando o Estado anfitrião demonstra claramente que não atua à margem de suas próprias normas e quando os *faits du Prince* (atos do príncipe) não caracterizam sua relação com os administrados, sejam nacionais ou estrangeiros. Consequentemente, os meios jurídicos e judiciais do ordenamento nacional devem estar plenamente acessíveis aos investidores. Não se pode, por exemplo, rescindir um contrato de forma abrupta, sem observar o procedimento legal previsto e sem fornecer ao investidor as devidas explicações, expondo-o a uma situação de incerteza e insegurança³⁰². Esse critério se articula diretamente com o princípio da vedação à arbitrariedade.

bientales *TECMED S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/2, 29 de maio de 2003, para. 154; *MTD Equity Sdn. Bhd. e MTD Chile S.A. v. República do Chile*, Caso CIRDI n° ARB/01/7, 25 de maio de 2004, para. 114; *Eiser Infrastructure Ltd e Energía Solar Luxembourg SARL v. Espanha*, Caso CIRDI n° ARB/13/36, 4 de maio de 2017, para. 382.

300 *Charanne c. Espanha*, SCC caso no. V062/2012 (21/01/2016), para. 499; *Eiser Infrastructure Ltd & Energía Solar Luxembourg SARL c. Espanha*, CIRDI, caso. No. ARB/13/36 (04/05/2017), para. 362.

301 *Waste Management Inc. c. Estados Unidos Mexicanos*, CIRDI n° ARB(AF)/00/3, 30 de abril de 2004, para. 98; *Metalclad Corporation c. Estados Unidos Mexicanos*, CIRDI n° ARB(AF)/97/1, 30 de agosto de 2000, paras. 93–99.; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principles of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.217; SALACUSE, Jeswald. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press. 2010. p.241.

302 *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. Tanzânia*. CIRDI n° ARB/05/22, Sentença, 24 de julho de 2008, para. 544.

(c) A proteção contra a arbitrariedade

Relação entre arbitrariedade e *rule of law*. Uma ação estatal arbitrária pode violar o princípio do tratamento justo e equitativo³⁰³. A Corte Internacional de Justiça já estabeleceu que a arbitrariedade infringe o devido processo legal³⁰⁴. Uma conduta arbitrária por parte do Estado compromete a capacidade do investidor de planejar suas atividades, uma vez que os atos, comportamentos e promessas estatais podem mudar repentinamente e sem justificativa. Dessa forma, o investidor não consegue calibrar suas expectativas nem depositar confiança na atuação estatal³⁰⁵. Assim como no caso da violação ao devido processo legal, a arbitrariedade gera insegurança jurídica, pois o Estado demonstra fragilidade no respeito ao seu próprio ordenamento jurídico: seu posicionamento pode se alterar sem fundamento jurídico, frustrando a relação contratual com o investidor estrangeiro. Além desses critérios, considera-se, ainda, que o Estado deve observar o princípio da proporcionalidade como parte integrante da obrigação de assegurar tratamento justo e equitativo.

(d) O requisito da proporcionalidade

O equilíbrio entre o poder de polícia e os direitos do investidor. A proporcionalidade está relacionada ao poder regulatório do país anfitrião. Nesse sentido, há uma violação do tratamento justo e equitativo quando uma medida estatal interfere excessivamente nos direitos protegidos e nos interesses dos investidores; essa intervenção estatal será considerada desproporcional. Portanto, o poder de polícia do Estado deve ser exercido de maneira a

303 SALACUSE, Jeswald. **The Law of Investment Treaties**. Oxford: Oxford University Press. 2010. P.238.

304 CIJ. Caso relativo à Elettronica Sicula S.p.A. (Estados Unidos da América c. Itália), Julgamento de 20 de julho de 1989, para. 128.

305 Waste Management Inc. c. Estados Unidos Mexicanos. CIRDI nº ARB(AF)/00/3, 30 de abril de 2004, para. 98.

mitigar os impactos sobre os investimentos estrangeiros³⁰⁶. Deve existir um equilíbrio entre o poder regulatório e a proteção dos investidores³⁰⁷. Finalmente, aborda-se o critério das expectativas legítimas dos investidores, critério este que se tornou imperativo e incontornável na determinação do tratamento justo e equitativo.

(e) O respeito das expectativas legítimas dos investidores como critério incontornável do tratamento justo e equitativo

O critério incontornável. O critério das expectativas legítimas tornou-se a pedra angular do padrão de tratamento justo e equitativo, sendo caracterizado por alguns tribunais como seu elemento dominante³⁰⁸. Um tribunal já determinou que as expectativas legítimas se equiparam a um princípio geral do direito, nos termos do artigo 38(1)(c) do Estatuto da Corte Internacional de Justiça³⁰⁹. Desde o famoso caso *TecMed c. México*, as expectativas legítimas têm sido utilizadas quase sistematicamente para demonstrar a violação da cláusula referente ao tratamento justo e equitativo³¹⁰. Surge uma expectativa legítima do investidor quando

306 *Tecnicas Medioambientales TECMED S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, CIRDI Caso n° ARB(AF)/00/2, 29 de maio de 2003, para. 122.

307 *Saluka Investments v. República Tcheca*, Regras UNCITRAL, Decisão Parcial, 17 de março de 2006, para. 306.

308 *Saluka Investments v. República Tcheca*, Regras UNCITRAL, Decisão Parcial, 17 de março de 2006, para. 302; *EDF (Services) Limited v. Romênia*, CIRDI Caso n° ARB/05/13, Sentença, 8 de outubro de 2009, para. 216.

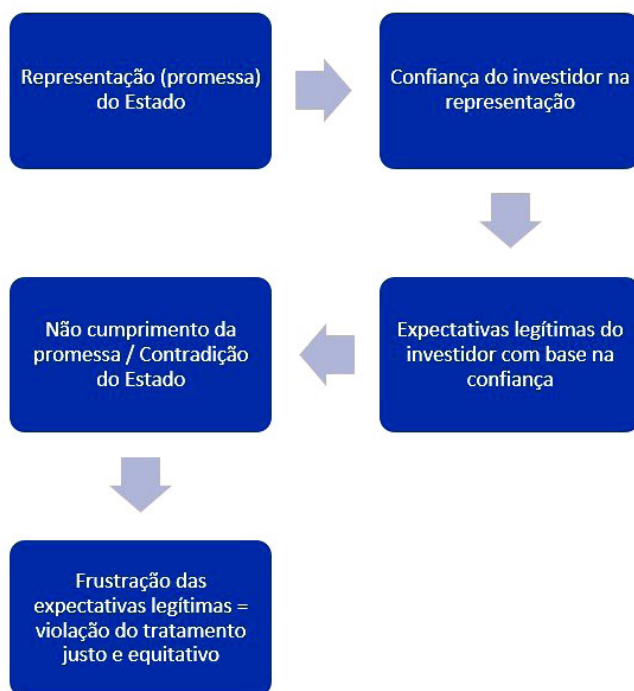
309 *Gold Reserve Inc. c. Venezuela*, CIRDI no.ARB(AF)/09/1, Sentença (22/09/2014), para. 575. Ver também. MONEBHURRUN, Nitish. 'Gold Reserve Inc. v. Bolivarian Republic of Venezuela: Enshrining Legitimate Expectations as a General Principle of International Law?' *Journal of International Arbitration*. Vol.32. no.5. 2015. Pp.551-561.

310 CAZALA, Julien. 'Le Traitement Juste et Equitable: Transparence et Protection des Attentes légitimes de l'investisseur'. *Gazette du Palais*. 2007, No.349, para.6; Ver: *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal, S.A. v. Argentina*, CIRDI Caso n° ARB/03/19, decisão sobre responsabilidade, 30 de julho de 2010, paras. 222–238; *Ioannis Kardassopoulos v. Geórgia*, CIRDI Caso n° ARB/05/18, Sentença, 3 de março de 2010, paras. 434–452; *AES Summit Generation Ltd e AES-Tisza Erőmű Kft. v. Hungria*, CIRDI Caso n° ARB/07/22, Sentença, 23 de setembro de 2010, paras. 9.3.6–9.3.26; *Enron Corporation e Ponderosa Assets, L.P. v. Argentina*, CIRDI Caso n° ARB/01/3, decisão sobre anulação, 30 de julho de 2010, para. 309; *Alpha Projektholding GmbH v. Ucrânia*, CIRDI Caso n° ARB/07/16, sentença, 8 de novembro de 2010, paras. 420–422; *EDF (Services) Limited v. Romênia*, CIRDI Caso n° ARB/05/13, Sentença, 8 de outubro de 2009, paras. 216, 219, 245/6, 298.

o Estado anfitrião faz uma promessa que condiciona a realização de determinado objetivo³¹¹. É com base nessa representação estatal que o investidor estrangeiro decide se estabelecer no país e operar seu investimento. O Estado pode, por exemplo, garantir que o investidor obterá uma licença de construção ou uma isenção fiscal. Naturalmente, o investidor espera o cumprimento da promessa. O não cumprimento dessa expectativa frustra sua confiança legítima e, conseqüentemente, configura violação ao tratamento justo e equitativo³¹². O ciclo das expectativas legítimas pode ser esquematizado da seguinte forma:

311 Parkerings Companiet A.S. v. Lituânia, CIRDI Caso nº ARB/05/8, Sentença, 11 de setembro de 2007, para. 331; Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V., Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Venezolana de Petróleos Holdings, Inc., Mobil Cerro Negro, Ltd. e Mobil Venezolana de Petróleos, Inc. v. República Bolivariana da Venezuela, CIRDI Caso nº ARB/07/27, Sentença, 9 de outubro de 2014, para. 256; *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI Caso nº ARB(AF)/11/2, Sentença, 4 de abril de 2016, para. 537.

312 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.208; Ver também: BG Group Plc v. República da Argentina, UNCITRAL, Sentença final, 24 de dezembro de 2007, para. 296: “...como ilustrado por *Revere Copper and Brass, Inc. v. Overseas Private Investment Corp.*, a importância das garantias dadas aos investidores é anterior à geração dos Acordos de Proteção de Investimentos (BITs): Consideramos que esses princípios são particularmente aplicáveis quando a questão, como no presente caso, é saber se ações tomadas por um governo, contrárias e prejudiciais aos interesses econômicos de estrangeiros, estão em conflito com compromissos e garantias dados de boa-fé a tais estrangeiros como incentivo à realização do investimento afetado pela medida.” (Tradução do autor).



Fonte: Elaboração própria

A coerência do Estado anfitrião. Um tribunal ilustrou a frustração de expectativas legítimas com uma imagem: não pode haver atos contraditórios praticados pelos dois braços de um mesmo governo³¹³. Seria um afronto ao princípio *venire contra factum proprium*³¹⁴. No caso *TECMED*, uma empresa espanhola que operava no México aceitou transferir suas atividades para outra região do Estado, sob a condição de que seu contrato de exploração fosse renovado. Apesar da mudança, o governo não renovou o contrato. O tribunal arbitral concluiu que houve, nesse caso, frustração das expectativas legítimas do investidor e, conseqüentemente, uma violação do princípio do tratamento justo e equitativo³¹⁵.

313 MTD *Equity Sdn. Bhd. e MTD Chile S.A. v. República do Chile*, CIRDI Caso nº ARB/01/7, Sentença, 25 de maio de 2004, para. 41.

314 *ELA USA c. Estônia*, PCA Caso No. 2018-42, Sentença (21/02/2025), para. 756.

315 *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, CIRDI Caso nº ARB(AF)/00/2, Sentença, 29 de maio de 2003, para. 173.

A legitimidade das expectativas. Considera-se que existe uma promessa original proveniente do Estado, na qual o investidor estrangeiro confia para justificar suas expectativas. Um dos aspectos mais complexos das expectativas legítimas é, justamente, a questão da sua legitimidade. Qualquer representação feita pelo Estado pode ser interpretada como uma promessa capaz de gerar expectativas legítimas? No caso *Parkerings c. Lituânia*, o tribunal arbitral entendeu que as expectativas legítimas podem decorrer tanto de promessas explícitas quanto de representações implícitas do Estado. Acrescentou, ainda, que as circunstâncias do caso concreto e a conduta geral do Estado devem ser consideradas para aferir a legitimidade dessas expectativas³¹⁶. O elemento da promessa implícita é controverso, por ampliar excessivamente o campo de interpretações e não delimitar claramente a fronteira entre mera impressão e compromisso efetivo³¹⁷. Nessa linha, qualquer ato do Estado poderia, potencialmente, ser interpretado como uma promessa geradora de expectativas.

Equiparação às cláusulas de estabilidade? Em decisões mais recentes, alguns tribunais arbitrais têm afirmado que os investidores possuem a expectativa legítima de que o Estado anfitrião cumpra suas obrigações legais, entendidas como o dever de respeitar suas próprias leis ou compromissos contratuais³¹⁸. Contudo, essa interpretação é passível de críticas. O descumprimento de uma lei por parte do Estado configura uma violação legal, pela qual ele pode ser responsabilizado perante os tribunais internos, por exemplo, mas não implica necessariamente a frustração de expectativas legítimas. Se a tese adotada por esses tribunais fosse levada ao extremo, todo e qualquer descumprimento legal por um Estado poderia ser requalificado como frustração de expectativas,

316 *Parkerings Companiet A.S. v. República da Lituânia*, CIRDI Caso n° ARB/05/8, Sentença (11/09/2007), para. 331.

317 *Eskosol S.p.A. in liquidazione v. Itália*, CIRDI caso no. ARB/15/50, Sentença (04/09/2020), para. 452.

318 *Cube c. Espanha*. CIRDI Caso no. ARB/15/20, Sentença (26/06/2019); *Next Era c. Espanha*. CIRDI Caso no. ARB/14/11, Sentença (31/05/2019); *Carlos Rios e Francisco Javier Rios c. Chile*. CIRDI Caso No. ARB/17/16, Sentença (11/01/2021).

o que esvaziaria o próprio conceito. Da mesma forma, o inadimplemento contratual por parte do Estado configura violação do contrato, não a frustração de expectativas. Nesse contexto, invocar expectativas legítimas torna-se redundante e desnecessário. Além disso, essa interpretação equipararia, de forma indevida, a legislação interna a uma cláusula de estabilização³¹⁹, impedindo o Estado de alterar suas leis sem, supostamente, frustrar as expectativas dos investidores e violar o acordo de investimentos — uma conclusão que claramente não se sustenta. Uma cláusula de estabilização inserida em um contrato entre o Estado e um investidor estrangeiro contém o compromisso, por parte do Estado, de que qualquer futura alteração no quadro regulatório não será aplicável ao investidor³²⁰. No caso *Crystalex c. Venezuela*, o tribunal arbitral afirmou que a promessa ou representação feita pelo Estado deve ser clara e específica, tanto em termos formais quanto substanciais³²¹. Nesse sentido, o artigo 8.10(4) do CETA (Comprehensive Economic and Trade Agreement) entre o Canadá e a União Europeia dispõe que, ao avaliar a existência de tratamento justo e equitativo, o tribunal poderá considerar se o Estado fez uma representação específica ao investidor, capaz de gerar uma expectativa legítima que justificou e motivou o investimento, e se essa expectativa foi posteriormente frustrada pelo Estado anfitrião.

Equiparação à cláusula guarda-chuva? Uma cláusula guarda-chuva (*umbrella clause*, em inglês) prevê um engajamento do Estado em respeitar todos os compromissos assumidos em relação ao investidor, para além do tratado de investimentos³²². Por exemplo, o artigo 11(8) do Acordo de Investimento entre o

319 WEIL, Prosper. 'Les clauses de stabilisation ou d'intangibilité insérées dans les accords de développement économique'. In: WEIL, Prosper. *Écrits de droit international*, Paris: P.U.F. 2000, pp.325-349.

320 CRAWFORD, James. *Brownlie's Principles of Public International Law*. 8a ed. Oxford: Oxford University Press. 2012. Pp.629-630.

321 *Crystalex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 547. Ver no mesmo sentido: *Franck Charles Arif c. Moldova*, CIRDI no. ARB/11/23, Sentença (08/04/2013), para.535.

322 RADI, Yannick. *Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration*. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.135.

Brasil e Angola configura uma cláusula guarda-chuva e dispõe que “[c]ada Parte deve observar e respeitar as obrigações assumidas expressamente em relação aos investimentos dos investidores da outra Parte”. Segundo a jurisprudência arbitral, tal compromisso é uma obrigação de resultado³²³. A violação de um contrato entre o investidor e o Estado, por este último, infringe, por extensão, a cláusula guarda-chuva³²⁴. Nesse sentido, a violação de uma norma do direito interno ou de um contrato regido por esse direito pode se internacionalizar por meio da cláusula guarda-chuva³²⁵. Trata-se de uma exceção³²⁶ a uma regra conhecida do Direito Internacional, segundo a qual “[a] caracterização de um ato de um Estado, como internacionalmente ilícito, é regida pelo Direito Internacional [e que] [t]al caracterização não é afetada pela caracterização do mesmo ato como lícito pelo direito interno”³²⁷. Logo, quando alguns tribunais estendem a aplicação das expectativas legítimas ao respeito, pelo Estado, da sua legislação e de seus compromissos contratuais, cria-se um compromisso equiparado a uma cláusula guarda-chuva. Esse postulado é criticável por ampliar sobremaneira os compromissos dos Estados em relação aos investidores além do que foi originalmente previsto e acordado no tratado de investimento. É uma jurisprudência criticável por prever, de forma implícita e indireta, um modelo de cláusula guarda-chuva que pode estar ausente do tratado de investimento por vontade expressa dos próprios Estados. Para evitar esse tipo de aproximação ou de abuso, alguns tratados frisam que as expectativas legítimas devem decorrer de uma promessa específica feita pelo Estado ao investidor e que a violação do direito interno não enseja, por si só, a violação do tratado³²⁸. Outros modelos de

323 *Noble Ventures c. Romênia*, CIRDI no. ARB/01/11, Sentença (17/10/2005), para.58

324 *SGS v. Filipinas*, CIRDI no. ARB/02/6, Decisão sobre objeção à jurisdição (29/01/2004), para. 128.

325 *Noble Ventures c. Romênia*, CIRDI no. ARB/01/11, Sentença (17/10/2005), para.54.

326 *Noble Ventures c. Romênia*, CIRDI no. ARB/01/11, Sentença (17/10/2005), para.55.

327 COMISSÃO DE DIREITO INTERNACIONAL DAS NAÇÕES UNIDAS. **Projeto da sobre Responsabilidade Internacional dos Estados**. 2001. Art. 3.

328 Ver por exemplo: Tratado de Investimentos entre o Bahrein e a Hungria (04/09/2024), art. 2(3) e art. 2(6). Alguns tribunais também adotaram esse entendimento. Ver por exemplo: *Discovery Global c. Eslováquia*. CIRDI Caso no. ARB/21/51, Sentença (17/01/2025), para. 415.

tratados salientam que a frustração das expectativas do investidor não implica a violação do tratamento devido ao investidor — sem sequer incluir o tratamento justo e equitativo no seu bojo — mesmo que um dano tenha sido causado ao investidor³²⁹.

O raciocínio circular criticável. Note-se que alguns tribunais adotam um raciocínio circular pouco convincente ao definir o conceito de expectativas legítimas. Segundo essa linha de entendimento, as expectativas legítimas não constituem uma categoria autônoma, mas se entrelaçam com os demais elementos do padrão de tratamento justo e equitativo³³⁰. Assim, o investidor teria, por exemplo, uma expectativa legítima de transparência, de coerência por parte do Estado, de proporcionalidade, de consistência, de não discriminação³³¹, sendo estes os outros critérios do tratamento justo e equitativo. Esse raciocínio é questionável, pois esvazia o próprio conceito de expectativas legítimas: se elas se confundem com os demais critérios, não haveria razão para invocá-las separadamente. Seria mais direto — e conceitualmente mais claro — referir-se apenas aos próprios princípios violados, sem a mediação das expectativas.

Como as expectativas devem ser legítimas, entende-se que também podem deixar de sê-lo. A exigência de legitimidade confere ao tratamento justo e equitativo certa flexibilidade, tornando-o um padrão modulável conforme o contexto do investimento.

(ii) Um padrão modulável segundo o contexto do investimento

Os três contextos. Existem três contextos que podem modular a aplicação do padrão do tratamento justo e equitativo. São: a situação econômica do país anfitrião; as circunstâncias excepcionais; o próprio comportamento do investidor.

329 Tratado de Investimentos entre Austrália e os Emirados Árabe Unidos (06/11/2024).

330 *Ioannis Kardassopoulos c. Georgia*, CIRDI caso no. ARB/05/18, Sentença (03/04/2010), para. 441.

331 *Ioannis Kardassopoulos c. Georgia*, CIRDI caso no. ARB/05/18, Sentença (03/04/2010), para. 441; *InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited e outros c. Espanha*. CIRDI caso no. No. ARB/14/12, Sentença (02/08/2019), para. 366 *et seq.*

O nível de desenvolvimento do país anfitrião. O estágio de desenvolvimento do Estado anfitrião é relevante na modulação do padrão de tratamento justo e equitativo. O Acordo de Investimento da COMESA (Common Market for Eastern and Southern Africa), por exemplo, destaca que os Estados-parte reconhecem seus diferentes níveis de desenvolvimento, o que impede a aplicação uniforme de um padrão idêntico de tratamento justo e equitativo a todos eles³³². Em outras palavras, não se pode conceber um padrão internacional único, dissociado do contexto local. As expectativas legítimas, portanto, podem variar conforme a realidade do país anfitrião, como reconhecido pela jurisprudência arbitral³³³. No caso *Generation Ukraine*, por exemplo, a Ucrânia encontrava-se em uma fase de transição de uma economia socialista para um modelo mais capitalista, marcada por instabilidades e pela falta de consolidação de pilares econômicos essenciais. O tribunal arbitral entendeu que o investidor deveria estar ciente da realidade econômica local e, por consequência, assumir os riscos inerentes ao investimento³³⁴. A lógica subjacente é que os tratados de investimento não funcionam como seguros contra más decisões empresariais ou escolhas equivocadas³³⁵. Parte-se do pressuposto de que o investidor atua com profissionalismo e diligência suficientes para compreender o ambiente econômico, político, institucional e social do país

332 Acordo de Investimento do COMESA (23/05/2007), art.14 (3).

333 *Generation Ukraine v. Ucrânia*, CIRDI n. ARB/00/9, sentença arbitral de 16 set. 2003, para. 20.37. No mesmo sentido: *Joseph Charles Lemire v. Ucrânia*, CIRDI n. ARB/06/18, sentença arbitral de 28 mar. 2011, para. 303; *Parkerings-Compagniet AS v. Lituânia*, CIRDI n. ARB/05/8, sentença arbitral de 11 set. 2007, paras. 355–356; *William Nagel v. República Tcheca*, Câmara de Comércio de Estocolmo, n. 049/2002, sentença arbitral de 9 set. 2003, para. 29; *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. and A.S. Baltoil v. Estônia*, CIRDI n. ARB/99/2, sentença arbitral de 25 jun. 2001, para. 348; See also: Ver também: GALLUS, Nick. ‘The Influence of the Host State’s Level of Development on International Investment Treaty Standards of Protection’. *The Journal of World Trade and Investment* Vol.6. No.5. 2005. pp.711-712; MUCHLINSKI, Peter. ‘Caveat Investor? The Relevance of the Conduct of the Investor under the Fair and Equitable Treatment Padrão’ *ICLQ*. Vol.55. 2006. P.545.

334 *Generation Ukraine v. Ucrânia*, CIRDI n. ARB/00/9, sentença arbitral de 16 set. 2003, para.20.37. Ver também: *ELA USA c. Estônia*, PCA Caso No. 2018-42, Sentença (21/02/2025), para. 786.

335 *Emilio Augustin Maffezzini v. Reino da Espanha*, CIRDI n. ARB/97/7, sentença arbitral de 13 nov. 2000, para. 64; *MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v. República do Chile*, CIRDI n. ARB/01/7, sentença arbitral de 25 maio 2004, para. 178.

anfitrião³³⁶. Em outras palavras, suas expectativas devem ser ajustadas conforme o contexto: não se pode esperar o mesmo grau de previsibilidade e estabilidade em um investimento feito em um país consolidado economicamente, como o Canadá ou a Suécia, em comparação com um investimento realizado em um Estado fragilizado ou em reconstrução, como o Sudão ou a Síria, ou em Estados considerados como falidos, como a Somália ou o Iêmen³³⁷.

As circunstâncias excepcionais. Algumas circunstâncias excepcionais também podem flexibilizar a interpretação do tratamento justo e equitativo. Nenhum Estado está imune a crises institucionais, políticas, econômicas ou a outras perturbações e instabilidades, como pandemias, por exemplo. São riscos assumidos pelos investidores ao decidirem estabelecer-se em determinado país³³⁸; circunstâncias que, quando graves, podem equiparar-se a um estado de necessidade ou a um caso de força maior, impedindo o Estado de cumprir seus compromissos internacionais. O estado de necessidade e a força maior fazem parte do Direito Internacional consuetudinário, estabelecidos, respectivamente, nos artigos 25 e 23 do Projeto de Artigos da Comissão de Direito Internacional sobre a responsabilidade dos Estados — e podem exonerar o Estado do não cumprimento de uma obrigação internacional perante os investidores. Por exemplo, no caso *LG&E c. Argentina*, o tribunal arbitral decidiu que a crise financeira argentina constituía um caso de necessidade, e que a empresa deveria assumir, como risco inerente, as consequências das medidas estatais contrárias aos seus interesses³³⁹. Nessas circunstâncias, o investidor deve rever e reavaliar suas

336 A. Olguín v. República do Paraguai, CIRDI n. ARB/98/5, sentença arbitral de 26 jul. 2011, para. 65b; Methanex v. Estados Unidos da América, UNCITRAL, sentença arbitral final de 3 ago. 2005, paras. 9–10; Alex Genin e outros v. Estônia, CIRDI n. ARB/99/2, sentença arbitral de 25 jun. 2001, para. 348.

337 Genin e outros v. Estônia, CIRDI n. ARB/99/2, sentença arbitral de 21 jun. 2001, para. 348; ver também: Nagel v. República Tcheca, SCC n. 49/2002, sentença arbitral final de 2003, Stockholm Arbitration Report 2004:1, p. 156.

338 Starret Housing Corp. v. Irã, 19 de dezembro de 1983, 4 Iran-US CTR, 122

339 LG&E Energy Corp. v. República Argentina, Decisão sobre Responsabilidade, 3 de outubro de 2006, CIRDI Caso n° ARB/02/1, para. 266.

expectativas à luz da excepcionalidade do momento.

A diligência do investidor. A legitimidade das expectativas dos investidores depende da diligência e do comportamento que demonstraram na condução de suas atividades e nas escolhas feitas ao realizarem seus investimentos³⁴⁰. A diligência do investidor está relacionada ao conhecimento que possuía — ou deveria possuir — ao criar uma situação de confiança em relação ao Estado, considerando o contexto do investimento³⁴¹. Um investidor que estabelece suas atividades em um Estado falido, em guerra, sob ocupação ou sob ameaça de ocupação por outro país, ou ainda em um Estado com conflito civil, armado ou qualquer forma de instabilidade, deve estar ciente de que o nível de proteção e tratamento que o Estado anfitrião pode oferecer refletirá essa mesma instabilidade. No caso *Lidercon c. Peru*, o tribunal arbitral entendeu que “antes de se questionar sobre o significado a ser atribuído à palavra ‘legítima’, é necessário considerar não apenas a conduta do Estado, mas também a do investidor, a fim de verificar se havia, de fato, quaisquer expectativas — inclusive no que diz respeito à segurança jurídica. O Tribunal procede com base em um padrão objetivamente teórico, ou seja, “aquilo que um investidor normalmente prudente estaria considerando ao avaliar os riscos de assinar o Contrato de Concessão [...]”³⁴². Dessa forma, a conduta e a diligência do investidor também integram a equação na avaliação de suas expectativas legítimas³⁴³. Alguns tribunais afirmaram que o padrão de devida diligência é rigoroso, exigindo do investidor um estudo aprofundado do quadro legislativo e jurisprudencial relevante ao investimento, além de uma postura proativa na busca por informações³⁴⁴. Qualquer negligência nesse sentido pode tornar ilegítimas as expectativas do

340 *Lidercon c. Peru*, CIRDI ARB 17/9 [06/03/2020].

341 *ELA USA c. Estônia*, PCA Caso No. 2018-42, Sentença (21/02/2025), paras. 784-786.

342 *Lidercon c. Peru*. CIRDI ARB 17/9, Sentença (06/03/2020), para. 186. (Tradução livre do autor).

343 MUCHLINSKI. Peter. ‘Caveat Investor? The Relevance of the Conduct of the Investor under the Fair and Equitable Treatment Padrão’. *ICLQ*. Vol.55. 2006. pp. 527-558; SALACUSE. Jeswald. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press. 2010. p.234.

344 *Charanne c. Espanha*, SCC caso no. V062/2012 (21/01/2016), para. 507

investidor. Um tribunal observou que não se exige do investidor uma investigação exaustiva das leis e regras locais; no entanto, ele não pode nutrir expectativas legítimas se as informações de que dispunha já permitiam prever, por exemplo, uma possível mudança no quadro regulatório nacional aplicável ao investimento³⁴⁵. No caso *Ela USA c. Eslováquia*, o tribunal arbitral observou que o “requisito da diligência devida exige que o investidor estruture ativamente seu investimento, de modo a adaptá-lo às potenciais mudanças no ambiente jurídico”³⁴⁶. Conclui-se, portanto, que a conduta do investidor influencia diretamente a determinação de suas expectativas legítimas e, conseqüentemente, o conteúdo do tratamento justo e equitativo que lhe pode ser conferido.

Conclusão. O tratamento justo e equitativo assegura uma proteção primordialmente *legal* aos investidores estrangeiros. A segurança jurídica é um dos elementos levados em consideração ao investir num outro país. A segurança física é um outro parâmetro de suma importância. Ela é garantida por um outro padrão de proteção: a plena proteção e segurança.

3.1.2. A aplicação do padrão da plena proteção e segurança

Estrutura. Por si só, a formulação do padrão de plena proteção e segurança é tão abstrata quanto a do tratamento justo e equitativo. É difícil extrair com precisão seu conteúdo e o seu sentido ordinário, e nem mesmo a interpretação com base nas regras do artigo 31 da Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados (1969) permite avançar significativamente na compreensão de seu sentido técnico. Assim, como frequentemente ocorre no Direito Internacional dos Investimentos, coube à jurisprudência arbitral a tarefa de esclarecer e concretizar esse padrão. Verifica-se, portanto, que o conteúdo da plena proteção e segurança ainda é objeto de debate (3.1.2.1), podendo variar de acordo com o nível

345 *Isolux Netherlands BV c. Espanha*, SCC V2013/153 (17/07/2016), para.781.

346 *ELA USA c. Estônia*, PCA Caso No. 2018-42, Sentença (21/02/2025), para. 787.

de diligência exigido do Estado anfitrião (3.1.2.2).

3.1.2.1 O conteúdo da plena proteção e segurança ainda debatido

Entre a proteção física e legal. Há um debate quanto ao tipo de proteção concretamente oferecida por esse padrão, ou seja, se se trata de uma proteção física, que o Estado anfitrião deve garantir ao investimento (i), ou se essa proteção vai além, abrangendo também uma proteção legal, o que aproximaria a plena proteção e segurança ao tratamento justo e equitativo (ii).

(i) A plena proteção e segurança caracterizada principalmente por uma proteção física ao investimento

A proteção física, a função principal do padrão. É incontestável que a função principal do padrão da plena proteção e segurança consiste em proteger fisicamente o investidor e seus investimentos³⁴⁷. Considerando que o tratamento justo e equitativo oferece uma proteção legal, entende-se que a plena proteção e segurança deve cumprir uma função distinta: proteger outro aspecto do investimento, ou seja, sua constituição física. Nesse sentido, espera-se que o Estado adote um nível de diligência suficiente para prevenir ataques físicos contra investimentos estrangeiros; essa diligência é essencial para a correta compreensão do padrão³⁴⁸. Tais ataques podem ser perpetrados tanto por agentes estatais³⁴⁹ quanto por terceiros do setor privado³⁵⁰. A diligência

347 *Crystalllex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), paras. 632-633.

348 *National Grid plc c. Argentina*, CNUDCI, Sentença arbitral (03/11/2008) paras. 189-190; *Azurix c. Argentina*, CIRDI no. ARB/01/12, Sentença arbitral (14/07/2006), para. 408. Ver também: SCHREUER, Christoph. 'Full Protection and Security. *Journal of International Dispute Settlement*. vol.1. no.2. 2010. p.13.

349 *AAPL c. Siri Landa*, Sentença arbitral (27/06/1990), para. 78; *AMT c. Zaire*, Sentença arbitral (21/02/1997), para. 6.02; *Ulysseas c. Ecuador*, CNUDCI, Sentença arbitral (12/06/2012)

350 *Wena Hotels c. Egito*, CIRDI no. ARB/98/4, Sentença arbitral (08/12/2000); *Noble Ventures c. Romênia*, CIRDI no. ARB/01/11, Sentença arbitral (17/10/2005); *Pantechniki S.A. Contractors & Engineers c. Albânia*, CIRDI no. ARB/07/21, Sentença arbitral (30/07/2009).

exigida do Estado anfitrião deve abranger ambas as possibilidades. Trata-se, portanto, de uma forma de proteção policial. O padrão da plena proteção e segurança é acionado não apenas diante de ações diretas do Estado, mas também em casos de omissão, como quando este deixa de agir para prevenir um dano, embora tivesse conhecimento da possibilidade de ingerência sobre os investimentos³⁵¹.

A proteção legal, como proteção alternativa? Ora, nem todos os investimentos são diretos. Os investimentos também podem ser indiretos, como é o caso dos chamados investimentos em portfólio. Os acordos de investimentos também protegem ações, debêntures ou empréstimos. Na prática arbitral, uma sentença arbitral nacional não executada já foi caracterizada como um investimento. Ou seja, os investimentos podem ter natureza mormente financeira, sem a necessidade de estabelecimento de uma fábrica, de uma sede física ou do exercício de uma atividade operacional no território do Estado receptor. Além disso, nos dias atuais, mesmo os investimentos físicos estão sujeitos a ingerências de outra natureza, como, por exemplo, ingerências digitais — a exemplo da pirataria informática. Por essa razão, ainda se debate o conteúdo específico e o alcance jurídico do padrão de plena proteção e segurança. Questiona-se se esse padrão se limita à proteção exclusivamente física. Alguns acordos de investimento especificam que a plena proteção e segurança se aplica apenas à integridade física do investimento³⁵². No entanto, na prática arbitral, um tribunal já entendeu — de forma bastante controversa — que a violação do tratamento justo e equitativo acarreta, automaticamente, a violação do padrão de plena proteção e segurança³⁵³. Por isso,

351 *Wena Hotels c. Egito*, Sentença arbitral (08/12/2000), para. 84.

352 CETA (30/10/2016), art. 8.10 (5). Tratado bilateral de investimentos entre os EUA e Ruanda (19/02/2008); Tratado bilateral de investimento entre os EUA e Uruguai (04/11/2005), art. 5 (2) (b); Tratado bilateral de investimentos entre a Venezuela e a China (2024), art. 4 (3) (b).

353 *Occidental Exploration and Production Co. c. Ecuador*, LCIA no. UN 3467, Sentença (01/07/2004), para.187; *Occidental Corp. c. Argentina*, CIRDÍ caso no. ARB/01/12, Sentença (14/07/2006), para. 408.

pergunta-se se a plena proteção e segurança abarca também a segurança jurídica.

(ii) A plena proteção e segurança como *padrão* indo além da proteção física

A articulação entre o tratamento justo e equitativo e a plena segurança e proteção. Como se pode esperar, a formulação genérica do padrão deixa margem à interpretação. Por isso, os advogados dos investidores procuram argumentar que a plena proteção e segurança não se limita à proteção física, abrangendo também uma esfera mais ampla de proteção legal, em sentido lato. No caso *Crystallex*, o investidor alegou que o padrão implicava também a estabilidade do ambiente de investimento³⁵⁴; outros invocaram o acesso à justiça³⁵⁵ ou a manutenção de um ambiente seguro para o investimento³⁵⁶. Esse argumento é, por vezes, aceito pelos tribunais³⁵⁷ — embora outros sustentem que a plena proteção e segurança não possui tal abrangência³⁵⁸. Compreende-se o argumento de que o investimento nem sempre é físico e, portanto, a plena proteção e segurança deveria abarcar todos os tipos de investimentos³⁵⁹. Entretanto, nesse caso, a linha de demarcação entre a plena proteção e segurança e o tratamento justo e equitativo não seria tão nítida, uma vez que a primeira se confundiria com o segundo. Dois padrões acabariam por oferecer o mesmo tipo de proteção, o que resultaria em uma sobreposição incongruente. Na prática, o tratamento justo e equitativo já é, por si só, suficientemente amplo para abarcar temas como a estabilidade jurídica do investimento, o devido processo legal ou o acesso à justiça. Esse padrão contém as ramificações necessárias para proteger

354 *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença arbitral (04/04/2016), para. 625.

355 *Lauder c. República Tcheca*, Sentença arbitral (03/09/2001), para. 314.

356 *Biwater Gauff c. Tanzania*, Sentença arbitral (24/07/2008), para. 729.

357 *Total v. Argentina*, CIRDI. Decisão sobre a responsabilidade (27/12/2010), para. 343.

358 Por exemplo: *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença arbitral (04/04/2016), para. 632; *Saluka c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença arbitral parcial (17/03/2006), para. 484; *BG Group Plc. c. Argentina*, CNUDCI, Sentença arbitral (24/12/2007), para. 323 *et seq.*

359 *Siemens c. Argentina*, Sentença arbitral (06/02/2007), para. 303.

os investimentos intangíveis. Desse modo, a interpretação que especializa a plena proteção e segurança à proteção física dos investimentos mostra-se mais convincente³⁶⁰. O tratamento justo e equitativo configura uma proteção legal; já a plena proteção e segurança refere-se à proteção física — e ambos se complementam. Um investimento intangível não requer proteção física, mas continua protegido pelo padrão de tratamento justo e equitativo. Nessa mesma linha, a proteção contra desapropriação direta arbitrária também não se aplicaria a investimentos intangíveis. No caso *Monsieur Joseph Houben c. Burundi*, o tribunal arbitral entendeu que, se os tratados de investimentos preveem dois padrões de proteção — tratamento justo e equitativo e plena proteção e segurança —, significa que ambos oferecem um tipo de proteção diferente, conforme o princípio da interpretação efetiva³⁶¹.

A determinação do conteúdo da plena proteção e segurança pela vontade dos Estados. Os Estados podem determinar que a plena proteção e segurança vai além da proteção física. Por exemplo, o tratado de investimentos entre a Argentina e a Alemanha faz referência à plena proteção e segurança jurídica³⁶². Já o acordo entre a Argentina e a Índia prevê a plena proteção legal e a segurança³⁶³. Nesses casos, os árbitros devem enfatizar a intenção das partes e podem interpretar a plena proteção e segurança de forma a incluir a proteção legal, a fim de respeitar essa vontade. No caso *Anglo American Plc c. Venezuela*, o tribunal ressaltou que, se não houver uma menção específica à proteção física, o padrão de plena proteção e segurança abarca a proteção legal³⁶⁴. Ora, ao se proceder dessa maneira, a linha de demarcação entre o tratamento justo e equitativo e a plena proteção e segurança torna-se,

360 Uma infração informática do investimento entraria sob a cúpula da plena proteção e segurança.

361 *Monsieur Joseph Houben c. Burundi*, CIRDI Caso no. ARB/13/7, Sentença arbitral (12/01/2016), para.156.

362 Acordo de investimentos entre Argentina e Alemanha (09/04/1991), art. 4 (1). Lembra-se que desde a entrada em vigor do Tratado de Lisboa em 2009, cabe à União Europeia negociar os tratados de investimentos em nome dos 27 Estados membros.

363 Acordo de investimentos entre Argentina e Índia (20/08/1999), art. 3 (2).

364 *Anglo American PLC c. Venezuela*, CIRDI Caso no. ARB/14/1, Sentença (18/01/2019), para.482

evidentemente, tênue, podendo levar ao raciocínio circular adotado em casos como *Occidental* ou *Azurix*, nos quais a violação de um padrão implica, automaticamente, a infringência do outro. A capacidade do Estado para garantir uma proteção física depende, necessariamente, dos recursos de que dispõe. Por essa razão, a diligência exigida do Estado é subjetiva, e não objetiva.

3.1.2.2. A plena proteção e segurança determinada por uma diligência subjetiva do Estado anfitrião

Um padrão modulável em função do contexto? Para outorgar plena proteção e segurança, o Estado anfitrião deve demonstrar a devida diligência na sua relação com os investidores estrangeiros³⁶⁵. Para tanto, deve prevenir atos de agressão contra seus investimentos, mobilizando, se necessário, seus recursos e forças policiais para esse fim. Essa obrigação levanta a questão quanto à objetividade da diligência estatal esperada. Em outras palavras, é necessário determinar se existe um padrão único e uniforme de proteção e segurança aplicável a todos os Estados, ou se sua aplicação é variável, modulável conforme a realidade e o contexto local de cada país anfitrião.

A modulação em função do contexto. O nível de diligência exigido varia conforme a perspectiva das partes. Do ponto de vista do investidor, é certamente mais vantajoso sustentar que a diligência esperada do Estado anfitrião é objetiva, pois isso lhe proporciona maior segurança jurídica, confiança e previsibilidade. No caso *Rumeli c. Cazaquistão*, a empresa investidora alegou que existe um padrão objetivo de diligência estatal, o qual corresponderia às expectativas razoáveis em relação a um país moderno e bem-organizado³⁶⁶. Há respaldo na jurisprudência do direito in-

365 MONEBHURRUN, Nitish. 'Diligentia quam in suis as a Technique for a Contextual Application of the Full Protection and Security Standard: Considering the Level of Development of Host States in International Investment Law'. *African Journal of International and Comparative Law*. Vol.28. no.4. 2020. Pp.596-611.

366 *Rumeli Telekom A.S. e Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri c. Cazaquistão*, CIRDI no. ARB/05/16, Sentença arbitral (29/07/2008), para. 658.

ternacional para considerar a diligência do Estado *in abstracto*³⁶⁷, com base na ideia da bona res publica — a concepção de que o Estado deve agir como um ente responsável e funcional no cenário internacional. Por outro lado, o Estado anfitrião tende a sustentar que o nível de proteção e segurança a ser garantido deve ser avaliado à luz de seus próprios recursos e capacidades, não podendo o investidor esperar uma proteção absoluta, independentemente do contexto local ou da situação econômica do Estado anfitrião. Tal entendimento encontra respaldo na jurisprudência arbitral. Os tribunais, em casos como *TECMED* e *Saluka*, já firmaram que a garantia de plena proteção e segurança não é absoluta³⁶⁸, tampouco representa um padrão estrito ou inflexível³⁶⁹.

Um padrão também determinado pela conduta do investidor estrangeiro. As expectativas do investidor quanto ao nível de proteção e segurança não podem ser dissociadas do contexto local do país anfitrião. Na ausência de cláusula contratual que estipule de forma clara os compromissos do Estado em relação ao nível exato de proteção e segurança, a definição desse padrão não pode basear-se unicamente na percepção do investidor. Caso contrário, estar-se-ia tratando os acordos de proteção de investimentos como se fossem apólices de seguro, oferecendo garantias absolutas contra qualquer risco. Essa abordagem equivaleria, ainda, a isentar o investidor de responsabilidade e de diligência por eventuais más decisões de investimento, conferindo-lhe proteção em qualquer circunstância — mesmo naquelas em que seria razoável esperar que conhecesse a realidade local do país anfitrião e, portanto, soubesse que não seria plausível esperar um nível elevado de proteção.

367 *Arbitragem no caso das reclamações do Alabama*, Tribunal Arbitral instituído pelo Tratado de Washington de 1871 [14/09/1872]; *AAPL c. Siri Landa*, CIRDI no. ARB/87/3, Sentença arbitral (27/06/1990), para. 77; *American Manufacturing & Trading c. Zaire*, CIRDI no. ARB/93/1, Sentença arbitral (21/02/1997), para. 6.06.

368 *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2, Sentença arbitral (29/05/2003), para. 177; *Saluka Investments BV c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença (17/03/2006), para. 484.

369 *Noble Ventures c. Romênia*, CIRDI no. ARB/01/11, Sentença arbitral (17/10/2005), para. 164.

A diligencia quam in suis. Considera-se que a diligência do Estado tem natureza subjetiva, sendo variável caso a caso, conforme as circunstâncias e o contexto local. Em outras palavras, aplica-se *in concreto*. Essa vertente da diligência é conhecida como diligencia quam in suis³⁷⁰. Foi empregada no caso dos *Bens Britânicos no Marrocos Espanhol*, pelo árbitro Max Huber, para definir o nível de proteção que o Estado deve oferecer aos bens estrangeiros. Decidiu-se que os recursos e os meios disponíveis ao Estado são fundamentais para compreender o alcance da proteção que ele pode conceder. Do contrário, impor-se-ia ao Estado uma carga insuportável³⁷¹. O investidor estrangeiro deve, portanto, esperar o nível de proteção que o Estado pode razoavelmente fornecer, segundo as circunstâncias³⁷². No caso do *Genocídio*, a Corte Internacional de Justiça também reconheceu o princípio da diligência *in concreto*³⁷³. Assim, a devida diligência configura-se como uma obrigação de meio, e não de resultado: exige-se que o Estado utilize todos os meios disponíveis para oferecer proteção e segurança, sem, no entanto, poder garantir que jamais ocorrerá um dano³⁷⁴. No Direito Internacional dos Investimentos, há uma linha jurisprudencial consolidada segundo a qual o padrão da plena proteção e segurança não confere uma proteção invariável³⁷⁵. Na prática, é justamente por essa razão

370 BROWNLEE, Ian. *Principles of Public International Law*. 5a ed. Oxford: Oxford University Press. 2003. p.504.

371 *Bens britânicos no Marrocos espanhol (Espanha c. Reino Unido)*, Sentença (01/05/1925) **Recueil des sentences arbitrales**. vol.11. p.644. para. 4.

372 ROOT, Elihu. The Basis of Protection to Citizens Residing Abroad. *American Journal of International Law*, v. 4, 1910, p. 523 ; RAUX, Mathieu. La responsabilité de l'État sur le fondement des traités de promotion et de protection des investissements. Tese (Doutorado) – Universidade Paris II, 2010. p. 201; NEWCOMBE, Andrew; PAREDELL, Luis. *Law and Practice of Investment Treaties: Standards of Treatment*. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International, 2009. p. 310.

373 *Caso da Aplicação da Convenção sobre a prevenção e a repressão do crime de genocídio*, C.I.J. Decisão (26/02/2007), para. 430.

374 Ver num sentido similar: *Projeto de artigos sobre a responsabilidade do Estado por atos internacionalmente ilícitos* (2001), art. 14(3). Ver também: *Caso Elettronica Sicala S.P.A (ELSI) (Estados Unidos c. Itália)*, C.I.J. (20/07/1989), para. 108.

375 Waguih Elie George Siag e Clorinda Vecchi c. Egito, CIRDI n.º ARB/05/15, sentença (01/06/2009), para. 447; Asian Agricultural Products Ltd. c. Sri Lanka, CIRDI n.º ARB/87/3, sentença (27/06/1990), para. 53; Noble Ventures c. Romênia, CIRDI n.º ARB/01/11, sentença (17/10/2005), para. 164; Técnicas Medioambientales *TECMED*, S.A. c. México, CIRDI n.º ARB(AF)/00/2, sentença

que existem mecanismos à disposição dos investidores para garantir seus investimentos. Por exemplo, a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos oferece garantias apenas para investimentos realizados em países em desenvolvimento³⁷⁶ — onde os riscos costumam ser maiores. A Companhia Francesa de Garantia do Comércio Exterior (COFACE), por sua vez, busca informar os investidores franceses sobre a existência de riscos de segurança e instabilidade em determinados países³⁷⁷. O investidor diligente deve valer-se dessas informações para calibrar suas expectativas quanto ao nível de proteção que o país anfitrião pode oferecer. Considera-se que o país receptor do investimento não tem a obrigação de organizar um serviço especial de segurança ou policiamento exclusivamente para investidores estrangeiros³⁷⁸. Superestimar o nível de proteção esperado dos Estados, exigindo deles aquilo que não estão em condições de garantir, seria comprometer a confiança no sistema do Direito Internacional dos Investimentos³⁷⁹. A consideração da diligência quam in suis não deve ser vista como uma forma de exonerar o Estado anfitrião de suas obrigações; ao contrário, visa a impor-lhe deveres que ele tem, com segurança, condições de cumprir. Por exemplo, no caso *Ampal-American Israel Corp. c. Egito*, um pipeline denominado Trans-Sinaí foi alvo de ataques por manifestantes durante o período conhecido como Primavera Árabe. O tribunal arbitral entendeu que o Egito não poderia ter previsto o primeiro ataque; portanto, nesse caso específico, não se configurou violação ao padrão de plena proteção e segurança. Contudo, ataques subseqüentes ocorreram, e o Egito não demonstrou a devida diligência

(29/05/2003); *Wena Hotels Ltd. c. Egito*, CIRDI n.º ARB/98/4, sentença (08/12/2000), para. 84; *Frontier Petroleum Services Ltd. c. República Tcheca*, CNUDCI, sentença (12/11/2010), para. 269; *Spyridon Roussalis c. Romênia*, CIRDI n.º ARB/06/1, sentença (07/12/2011), para. 322; *Plama Consortium Limited c. Bulgária*, CIRDI n.º ARB/03/24, sentença (27/08/2008), para. 181; *Saluka Investments c. República Tcheca*, CNUDCI, sentença (17/03/2006), para. 484; *Ronald S. Lauder c. República Tcheca*, CNUDCI, sentença (03/09/2001), para. 308.

376 Convenção de Seul (11/10/1985), art. 14.

377 A COFACE menciona países como Cazaquistão, Colômbia, África do Sul, Congo, Tchad ou Uganda.

378 *Bens britânicos no Marrocos espanhol (Espanha c. Reino Unido)*, Sentença (01/05/1925), *Recueil des sentences arbitrales*, vol.11, p.644, para. 4.

379 *Saluka c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença (17/03/2006), para. 300.

para preveni-los, o que resultou em sua responsabilização por violação do referido padrão³⁸⁰.

Conclusão. A violação dos dois padrões estudados não implica, necessariamente, a perda da capacidade de usufruir do investimento. O mesmo não ocorre no caso da desapropriação, como se verá no próximo tópico.

3.2. A proteção dos investimentos privados articulada com a proteção do interesse público: o padrão de desapropriação

Definições. A desapropriação é a transferência compulsória de uma propriedade privada para o Estado. Para que seja considerada legal, algumas condições oriundas do direito internacional consuetudinário devem ser observadas, como, por exemplo, a existência de um imperativo de interesse público, o respeito ao devido processo legal, e o pagamento de uma compensação adequada³⁸¹. Embora alguns acordos de proteção de investimentos não incluam padrões como o tratamento justo e equitativo ou a plena proteção e segurança³⁸², quase todos contêm disposições sobre a desapropriação, seja ela direta ou indireta. Um dos objetivos iniciais do regime jurídico de proteção aos investimentos internacionais era oferecer amparo legal contra o risco de desapropriação de investidores em países em desenvolvimento, cujo ordenamento jurídico não estava consolidado para lidar com essa problemática³⁸³. A desapropriação está relacionada às prerrogativas de poder público dos Estados, ou aos chamados poderes de polícia. Parte-se do princípio de que um Estado tem o direito de desapropriar a propriedade de um cidadão ou de um estrangeiro,

380 *Ampal-American Israel Corp c. Egito*, CIRDI Caso no. ARB/12/11, Sentença. (21/02/2017) para. 283 et seq.

381 CNUCED. **Expropriation**. UNCTAD Series on International Investment Agreements II. Genebra: CNUCED. 2012. P.1. Ver geralmente: VILLARROEL ESIS, Ivette. **La Expropiación en el Sistema Internacional de Protección de Inversiones Extranjeras**. Valência: Tirant Lo Blanch. 2018. 425p; ESCARCENA LÓPEZ, Sebastian. **Indirect Expropriation in International Law**. Cheltenham: Edward Elgar. 2014. P.3.

382 Como os Acordos de cooperação e de facilitação de investimentos (ACFIs) do Brasil.

383 DE NANTEUIL. Arnaud. **Droit international de l'investissement**. Paris: Pédone. 2017. P.358.

desde que as condições mencionadas anteriormente sejam respeitadas. No entanto, esse poder estatal pode facilmente tornar-se abusivo, na medida em que o Estado pode se ocultar sob o pretexto do interesse público para desapropriar determinados bens estrangeiros, por exemplo, por razões de natureza política. Existe, portanto, uma tensão entre a proteção da propriedade privada e o direito do Estado de desapropriar³⁸⁴. Alguns acordos de investimentos do Brasil (ACFIs) não se referem à desapropriação, mas à expropriação. É o caso, por exemplo, dos acordos de cooperação e facilitação de investimentos com Angola, Moçambique, México e Maláui. No direito interno brasileiro, a expropriação é uma medida de caráter punitivo. O artigo 243 da Constituição Federal dispõe que “[a]s propriedades rurais e urbanas de qualquer região do País onde forem localizadas culturas ilegais de plantas psicotrópicas ou a exploração de trabalho escravo na forma da lei serão expropriadas e destinadas à reforma agrária e a programas de habitação popular, sem qualquer indenização ao proprietário [...]”. Nos mencionados acordos de investimentos do Brasil, o termo ‘expropriação’ significa, na verdade, desapropriação, tal como compreendida no Direito Internacional. O conteúdo dos artigos sobre ‘expropriação’ corresponde à desapropriação, mais especificamente à desapropriação direta — visto que os ACFIs do Brasil não contemplam a desapropriação indireta. É provável que tenha ocorrido um equívoco na formulação da cláusula. Os demais acordos que utilizam o termo ‘desapropriação’ também apresentam um problema, pois o conteúdo a que se referem utiliza o verbo ‘expropriar’, e não ‘desapropriar’.

Estrutura. Diante do poder de polícia do Estado, qualquer administrado — seja nacional ou estrangeiro — encontra-se em posição de vulnerabilidade. Além disso, a própria essência e natureza da atuação estatal visa à maximização do interesse público. Assim, praticamente tudo o que o Estado faz é, ao me-

384 COUVEINHES MATSUMOTO, Florian. *Droit international économique*. Paris: PUF. 2023. P.420.

nos formalmente, em nome desse interesse, sobretudo na sua atuação *jure imperii*³⁸⁵. Por essa razão, os acordos de proteção aos investimentos oferecem garantias e salvaguardas aos investidores estrangeiros contra eventuais condutas arbitrárias por parte do Estado receptor. Com a existência desses acordos, os investidores sabem que estarão protegidos contra medidas desapropriatórias adotadas pelos Estados. Contudo, a relação de poder no Direito Internacional dos Investimentos é, como visto, muito mais matizada. O investidor estrangeiro nem sempre ocupa a posição de parte vulnerável. Nesse sentido, um dos grandes desafios atuais desse ramo do direito reside justamente na tensão entre, de um lado, a proteção que os Estados devem oferecer aos investidores e, de outro, o poder que esses mesmos Estados têm de regular em prol do interesse público e da sua população. Diversos casos evidenciaram conflitos entre essas duas dimensões. A questão central, portanto, é como conciliar a proteção ao investidor com a proteção ao interesse público. Para tanto, examinar-se-á, a seguir, a distinção entre a desapropriação direta (3.2.1) e a indireta (3.2.2.), antes de se mapear a articulação entre o poder regulatório do Estado anfitrião e a desapropriação (3.2.3.).

3.2.1. A desapropriação direta como direito consuetudinário do Estado

As condições para a legalidade da desapropriação direta.

Existe um direito consuetudinário que fornece uma base legal para a desapropriação de bens e propriedades de estrangeiros³⁸⁶. Parte-se do princípio de que o Estado é soberano, e que a própria soberania confere esse poder. A Resolução 1803 da Assembleia

385 *Acta jure imperii* remete à atuação do Estado com base no exercício de seu poder soberano e nas prerrogativas de poder público, em contraste com as *acta jure gestionis*, que se referem às atividades privadas ou comerciais do Estado. Ver: *Caso das Imunidades Jurisdicionais do Estado* (Alemanha v. Itália). CIJ. Decisão (03/02/2012). Para. 60.

386 Isso foi confirmado no caso *Texaco c. Lúbia* (19/01/1977).

Geral das Nações Unidas, de 16 de dezembro de 1962 — que possui valor consuetudinário — prevê essa possibilidade de desapropriação. No entanto, para evitar abusos e tratamentos arbitrários, esse direito é limitado por algumas condições: (i) a desapropriação deve ser justificada por uma razão de interesse público; (ii) ela não pode ser discriminatória; (iii) deve respeitar o devido processo legal; (iv) deve estar condicionada ao pagamento de uma compensação. Essas são as condições do direito consuetudinário que muitos acordos internacionais de investimentos tendem a adotar e que serão discutidas nos próximos parágrafos

O interesse público. Parte-se sempre do princípio de que o Estado atua para proteger e garantir o interesse público — cuja definição, no entanto, nunca é unânime. Os Estados têm uma margem de apreciação ampla para determinar as suas políticas públicas em prol do interesse público³⁸⁷. No caso *ADC c. Hungria*, o tribunal arbitral afirmou que “[u]m requisito do tratado relativo ao “interesse público” exige algum interesse genuíno da coletividade [e] [s]e a simples menção ao “interesse público” pudesse, como que por encanto, fazer surgir tal interesse e, assim, satisfazer esse requisito, ele se tornaria vazio de sentido, já que o Tribunal não consegue imaginar uma situação em que não estivesse atendido”³⁸⁸. Considera-se que a atuação *jure imperii* do Estado faz-se em prol do interesse público. Como se viu, o interesse público pode servir de justificativa para atingir, de maneira sub-reptícia, determinado investidor estrangeiro. Cabe, contudo, ao investidor demonstrar o contrário, apontando, por exemplo, uma atuação de má-fé que tenha resultado em desapropriação. Compete também aos tribunais arbitrais a análise dos fatos do caso para decidir se houve, de fato, uma atuação em nome do interesse público. Como era de se esperar, os casos que envolvem discussões sobre o interesse público nacional sempre colocam os tribunais em situação delicada, pois

387 *Rusoro Mining v. Venezuela*. CIRDI Caso. No. ARB(AF)/12/5, Sentença (22/08/2016). Para. 385.

388 *ADC v. Hungria*, CIRDI caso. No.ARB/03/16, Sentença (06/10/2006). Para.432. (Tradução livre do autor).

exigem, ainda que indiretamente, o julgamento de uma escolha de política pública do Estado — algo, evidentemente, bastante sensível. Como salientado por um tribunal arbitral “embora não caiba a um tribunal internacional revisar ou questionar decisões tomadas de forma genuína e de boa-fé por um Estado soberano no exercício normal de seus poderes, compete ao tribunal arbitral internacional sancionar decisões que configurem abuso de poder, sejam arbitrárias, ou tenham sido adotadas em claro desrespeito às normas jurídicas aplicáveis e em violação ao devido processo legal em matéria regulatória”³⁸⁹.

A não discriminação. A medida desapropriatória não deve ter como alvo nominal um determinado investidor, excluindo os demais que atuam no mesmo setor de atividades. Por exemplo, no caso *Rusoro Mining c. Venezuela*, o tribunal arbitral entendeu que não houve discriminação contra a empresa estrangeira, uma vez que um decreto de nacionalização se aplicava igualmente a empresas venezuelanas e estrangeiras do setor de ouro³⁹⁰. A conduta do Estado é considerada discriminatória quando trata de forma diferente casos semelhantes, sem uma justificativa razoável³⁹¹. Uma desapropriação direta é sempre nominal e visa especificamente uma pessoa ou empresa. Contudo, se o Estado desapropria diretamente algumas empresas numa determinada região e não outras atuando no mesmo setor, configura-se potencialmente uma discriminação. A situação é diferente quando se trata de uma desapropriação indireta, como se verá adiante. Lembra-se que os acordos de investimentos normalmente já contêm cláusulas de não discriminação (como a cláusula da nação mais favorecida e o tratamento nacional), sendo com base nesses dispositivos que, em geral, se discute — adicionalmente — a questão da discriminação.

389 *Teco Holdings v. Guatemala*. CIRDI Caso. No.ARB/10/23. Sentença (19/12/2013). Para.493. (Tradução livre do autor).

390 *Rusoro Mining v. Venezuela*. CIRDI Caso. No.ARB(AF)/12/5, Sentença (22/08/2016). Para. 397.

391 *Saluka c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença parcial (17/03/2006), para. 313.

O respeito ao devido processo legal. Em um Estado de Direito, qualquer medida estatal deve ser adotada dentro dos limites do ordenamento jurídico vigente. O Estado não está acima das leis nacionais. Assim, ao desapropriar um bem ou investimento, deve fazê-lo conforme o arcabouço jurídico e administrativo que rege o processo de desapropriação. Caso contrário, abre-se espaço para práticas discricionárias e arbitrárias, comprometendo a responsabilização do Estado. Por exemplo, no caso *Bear Creek c. Peru*, o tribunal arbitral entendeu que houve violação do devido processo legal, uma vez que o investidor não foi consultado nem teve a oportunidade de se manifestar antes da desapropriação³⁹². O procedimento de desapropriação direta deve ser conduzido de forma transparente, com decisões devidamente fundamentadas e garantindo ao investidor desapropriado a possibilidade de recurso³⁹³. Outrossim, o devido processo legal abrange tanto as normas do direito interno quanto as do direito internacional³⁹⁴.

Como se compensa uma desapropriação direta? A desapropriação direta só se torna legal se houver o pagamento de compensação ao investidor desapropriado. É importante distinguir entre compensação e reparação: a compensação decorre de um ato legal, enquanto a reparação visa corrigir as consequências de um ato ilegal. Muitos países desenvolvidos seguem a chamada doutrina Hull, segundo a qual a compensação deve ser imediata, adequada e efetiva (“prompt, adequate and effective”). Essa doutrina foi formulada pelo Secretário de Estado americano Cordell Hull, em 1938, durante negociações com o Embaixador mexicano, no contexto das desapropriações de bens pertencentes a cidadãos americanos pelo México. Hull enfatizou a existência de um princí-

392 *Bear Creek c. Peru*. CIRDI caso. ARB/14/21. Sentença (30/11/2017), para. 446. Ver também: Ioannis Kardassopoulos e Ron Fuchs c. Geórgia, CIRDI no. ARB/05/18 e ARB/07/15, Sentença (3 de março de 2010), paras. 395–97; ADC Affiliate Limited e ADC & ADMC Management Limited c. República da Hungria, CIRDI n° ARB/03/16, Sentença (2 de outubro de 2006), para. 435. Para um posicionamento diferente: Koch Minerals S.a.r.l. e Koch Nitrogen International Sarl c. República Bolivariana da Venezuela, CIRDI n° ARB/11/19, Sentença (30 de outubro de 2017), para. 7.23.

393 DE NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l'investissement*. 2e ed. Paris: Pédone. 2017. P.365.

394 *Rusoro Mining v. Venezuela*. CIRDI Caso. No.ARB(AF)/12/5, Sentença (22/08/2016). Para.389.

pio de Direito Internacional segundo o qual toda desapropriação, para ser considerada legal, deve ser acompanhada de compensação imediata, adequada e efetiva. Muitos tratados de investimentos continuam adotando essa doutrina como padrão para compensações em casos de desapropriação direta³⁹⁵.

A exceção ao direito de desapropriar. Uma exceção ao direito de desapropriação ocorre quando há um compromisso prévio do Estado de não desapropriar determinado bem ou investimento estrangeiro. Esse compromisso pode estar previsto, por exemplo, em contrato firmado com o investidor ou ser expresso por meio de um ato unilateral do Estado, como uma promessa formal. No entanto, trata-se de uma situação relativamente incomum na prática.

A transferência de propriedade no caso de uma desapropriação direta. Em casos de desapropriação direta, o Estado adota uma medida formal cujo objetivo é especificamente a desapropriação de determinada propriedade pertencente a um investidor claramente identificado. Trata-se de uma transferência do título de propriedade do investidor para o Estado. Nesse contexto, tanto o *usus* quanto o *abusus* são transferidos ao Estado: o *usus* representa a capacidade de fruir do bem, enquanto o *abusus* corresponde à faculdade de dispor dele. O contencioso envolvendo a desapropriação direta tem se tornado cada vez mais raro no Direito Internacional dos Investimentos³⁹⁶ — mesmo que tenha ocorrido em alguns casos contra a Venezuela³⁹⁷. O debate mais intenso — tanto na arbitragem quanto na doutrina — diz respeito à desapropriação indireta, que levanta questões mais complexas

395 DAWSON G. Frank, WESTON H. Burns. “Prompt, Adequate and Effective”: A Universal Padrão of Compensation? *Fordham Law Review*. Vol. 30. No. 4. 1962. Pp. 727-758.

396 OCDE. “Indirect Expropriation” and the “Right to Regulate” in *International Investment Law*. Paris: OCDE. 2004. P.2.

397 Por exemplo: *Koch Minerals S.a.r.l. e Koch Nitrogen International Sarl c. República Bolivariana da Venezuela*, CIRDI nº ARB/11/19, Sentença (30/10/2017); *Rusoro Mining v. Venezuela*. CIRDI Caso. No. ARB(AF)/12/5, Sentença (22/08/2016); *Abanto v. Venezuela*. CIRDI Caso no. ARB(AF)/18/6, Sentença (16/10/2024); *Smurfit Holding v. Venezuela*. CIRDI Caso no. ARB/18/49, Sentença (28/08/2024); *Agroinsumos Ibero-Americanos e outros v. Venezuela*. CIRDI Caso no. ARB/16/23 (23/03/2022).

quanto à caracterização do ato do Estado e à interferência substancial no uso e no valor do investimento.

3.2.2. A desapropriação indireta como medida a priori ilegal

Definição. Há medidas regulatórias estatais que não têm como objetivo a desapropriação, mas cujos efeitos podem ser equiparados a uma desapropriação — é isso que caracteriza a desapropriação indireta ou desapropriação de facto³⁹⁸. Nesses casos, o investidor permanece formalmente como titular do investimento, mantendo o controle jurídico sobre ele, mas perde o *usus*, ou seja, a capacidade de usufruir do bem de forma econômica ou funcional. A medida em questão — frequentemente uma regulação de caráter geral — não é dirigida a um investidor específico, como ocorre na desapropriação direta. Trata-se, ao contrário, de uma medida impessoal e abstrata, decorrente do legítimo exercício do poder regulatório do Estado, mas que, na prática, torna-se excessivamente onerosa ou prejudicial ao investimento estrangeiro. A intenção do Estado não é desapropriar, mas os efeitos concretos da medida produzem o mesmo resultado: a perda do valor ou da utilidade econômica do investimento. Ademais, a desapropriação indireta não se limita ao direito de propriedade física. A jurisprudência arbitral já reconheceu que direitos contratuais³⁹⁹, direitos dos acionistas⁴⁰⁰, marcas registradas⁴⁰¹ e direitos de propriedade intelectual também podem ser objeto de desapropriação indireta. Isso amplia significativamente o escopo de proteção dos investidores sob tratados de investimento.

398 OCDE. “Indirect Expropriation” and the “Right to Regulate” in International Investment Law. Paris: OCDE. 2004. Pp.3-4.

399 *Vigotop c. Hungria*, CIRDI no. ARB/11/22, Sentença (01/10/2014), ver a partir do para. 328.

400 *Enkev Beheer c. Polônia* CNUDCI-CPA, no. 2013-01, Sentença (29/04/2014), para. 340 *et seq.*

401 *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016).

Estrutura. Dessa forma, nos casos de desapropriação indireta, são os efeitos práticos da medida estatal que assumem relevância central, e não a sua intenção (3.2.2.1). Os tribunais arbitrais, por sua vez, desenvolveram critérios específicos para avaliar se uma medida regulatória estatal possui efeito expropriatório (3.2.2.2.)

3.2.2.1. A teoria dos efeitos para caracterizar uma desapropriação indireta

A irrelevância da intenção do Estado. Pela teoria dos efeitos, considera-se que não é necessário analisar a intenção do Estado para determinar se houve uma desapropriação indireta por meio de medida regulatória⁴⁰². A análise é objetiva: basta examinar os efeitos e impactos concretos da medida sobre o investimento⁴⁰³. Se o impacto for tal que inviabilize a continuidade da atividade econômica do investimento — ainda que o investidor mantenha o controle formal sobre ele —, configura-se, potencialmente, uma desapropriação indireta. Nesse caso, o investimento é neutralizado — termo frequentemente utilizado em decisões arbitrais⁴⁰⁴ —, ou seja, perde sua utilidade econômica e funcional. O investidor sofre, assim, um dano substancial: perde-se o investimento ou este se torna inviável⁴⁰⁵. Para tanto, o investidor precisa “demonstrar a privação substancial, radical, grave, devastadora ou fundamental de seus direitos, ou sua aniquilação virtual e neutralização efetiva”⁴⁰⁶. Consequentemente, o Estado anfitrião, autor da medida que resultou na desapropriação indireta, incorre em responsabilidade internacional.

402 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principles of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Pp.169-170.

403 *Goetz v. Burundi*, Sentença (10/02/1999), para. 124; *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2, Sentença (29/05/2003), para.114.; *Teleonor c. Hungaria*, Sentença (13/09/2006), para. 70; *Ronald Lauder c. República Checa*, CNUDCI, Sentença (03/09/2001), para. 200; *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), para. 192; *Plama c. Bulgária*, CIRDI no.ARB/03/24, Sentença (07/08/2008), para. 191.

404 *Ronald Lauder v. República Checa*, CNUDCI, Sentença (03/09/2001), para. 200; *CMS c. Argentina*, CIRDI no. ARB/01/8, Sentença (12/05/2005), paras. 261-262.

405 *Burlington v. Equador*. CIRDI Caso no. ARB/08/05, Sentença (14/12/2012), para 397.

406 *Enkev Beheer v. Polónia*. PCA Caso no. 2013/1, Sentença (29/04/2014), para.344 (Tradução livre).

A perda do *usus*. Em casos de desapropriação indireta, o investidor mantém, teoricamente, o *abusus*, porém perde o *usus*. Não pode ser apenas uma perda do valor do investimento⁴⁰⁷. Obviamente, a depender do caso, a perda do *usus* pode ensejar a perda indireta do *abusus*, considerando, por exemplo, que o investimento já perdeu seu poder de atração para ser vendido. Esse tipo de desapropriação já foi reconhecido, por exemplo, pelo Tribunal Arbitral Misto entre o Irã e os Estados Unidos. No caso *Starrett Housing Corporation*, o tribunal entendeu que a ingerência do Estado no direito de propriedade de um estrangeiro pode ser de tal magnitude que o despoja de qualquer utilidade, mesmo sem intenção de desapropriar e mesmo que não tenha ocorrido, propriamente, uma transferência da propriedade ao Estado⁴⁰⁸.

O regime da desapropriação indireta. O regime da desapropriação indireta está previsto nos acordos de proteção aos investimentos. Muitas vezes, é tratado em conjunto com a desapropriação direta e obedece aos mesmos critérios: interesse público, compensação imediata, adequada e efetiva, e não discriminação — aos quais alguns tratados acrescentam a exigência de respeito ao devido processo legal⁴⁰⁹. Alguns Estados, como o Canadá, incluem anexos específicos em seus acordos de investimento para detalhar o regime aplicável à desapropriação, tanto direta quanto indireta. O Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA), assinado entre o Canadá e a União Europeia⁴¹⁰, contém o Anexo 8-A dedicado à questão da expropriação. Esse anexo dispõe que a desapropriação indireta “ocorre quando uma medida, ou uma série de medidas, adotadas por uma das Partes, tem um efeito equivalente ao de uma expropriação direta, ao privar

407 *El Paso v. Argentina*. CIRDI Caso no.ARB/03/15, Sentença (31/10/2011), para. 256.

408 *Starrett Housing Corporation v. Irã*, Tribunal Arbitral Misto Irã / Estados Unidos (19/12/1983) [disponível em: *International Legal Materials*].

409 Ver por exemplo: Acordo de investimentos entre Canadá e Mongólia (08/09/2016), art. 10 (1), Anexo B.10.; Acordo de investimentos entre Israel e Japão (01/02/2017), art.11; Acordo de Investimentos entre Colômbia e Emirados Árabes Unidos (13/11/2017), art. 7. Ver também o acordo modelo dos Estado Unidos de 2012.

410 O CETA foi assinado no 30/10/2016.

substancialmente o investidor dos principais atributos da propriedade de seu investimento, incluindo o direito de utilizar, usufruir e dispor do investimento, sem transferência formal de título ou apreensão”⁴¹¹. Os acordos modelo de investimentos do Canadá⁴¹² e dos Estados Unidos⁴¹³ contêm disposições semelhantes. Em alguns casos, os modelos norte-americanos incluem critérios ainda mais detalhados para caracterizar os efeitos equivalentes a uma expropriação. O próprio CETA acrescenta, no mesmo Anexo 8-A, os seguintes elementos a serem considerados:

- “a) O impacto econômico da medida ou série de medidas, embora o simples fato de que uma medida tenha um efeito adverso sobre o valor econômico de um investimento não seja suficiente, por si só, para caracterizar uma expropriação indireta;
- b) A duração da medida ou da série de medidas adotadas por uma Parte;
- c) O grau de interferência nas expectativas legítimas e razoáveis do investidor no momento da realização do investimento;
- d) O caráter da medida, ou da série de medidas, especialmente seu objeto, contexto e finalidade”.

Tais critérios oferecem elementos mais objetivos e elucidativos para que os tribunais arbitrais possam avaliar, caso a caso, se determinada medida regulatória configura, de fato, uma expropriação indireta.

As consequências da desapropriação indireta. A questão da compensação pode causar confusão na prática. Isso porque, normalmente, o investidor é compensado em casos de desapropriação direta realizada de forma legal. Já a desapropriação indireta, quando e se comprovada, é, por natureza, ilegal, o que enseja uma indenização, possivelmente com juros, e não uma compensação. Por essa razão, o valor da indenização costuma ser mais elevado do que o da compensação.

411 CETA (20/10/2016), Anexo 8-A, 1 (b).

412 Acordo de investimentos modelo do Canadá (2014), Anexo B-10.

413 Acordo de investimentos modelo dos Estados Unidos (2012), Anexo A.

A rejeição da desapropriação indireta pelo Brasil. Notavelmente, o Brasil não contempla a desapropriação indireta em seus acordos de investimentos⁴¹⁴. O Protocolo de Facilitação de Investimentos Intra-Mercosul — instrumento do qual o Brasil é signatário e cuja formulação contou com significativa participação brasileira — igualmente contempla apenas a desapropriação direta⁴¹⁵. Trata-se, portanto, de uma postura que se afasta da prática internacional majoritária, na medida em que a proteção contra desapropriações indiretas constitui, em diversos ordenamentos e tratados, uma salvaguarda amplamente aceita. A fim de avaliar o impacto de medidas potencialmente expropriatórias, os tribunais arbitrais têm desenvolvido e aplicado metodologias específicas, conforme será abordado na próxima seção.

3.2.2.2 As técnicas adotadas pelos tribunais arbitrais para identificar uma desapropriação indireta

Demonstração. É possível identificar três principais técnicas utilizadas pelos tribunais arbitrais para aferir a ocorrência de uma desapropriação indireta. A primeira consiste na análise da interferência substancial no *usus* do investimento, isto é, no exercício regular dos direitos de uso e aproveitamento econômico do bem (i). Em segundo lugar, destaca-se a chamada *creeping expropriation*, expressão que designa a desapropriação progressiva, caracterizada por uma série de medidas estatais graduais que, cumulativamente, resultam em efeitos expropriatórios (ii). Por fim, alguns tribunais recorrem ao exame das expectativas legítimas do investidor, como critério para mensurar a intensidade e a legitimidade da ingerência estatal (iii).

414 Os ACFIs do Brasil preveem apenas a desapropriação direta. MONEBHURRUN, Nitish, Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments as a Different International Investment Agreement Model. *Journal of International Dispute Settlement*, v. 8, 2017. p.93.

415 Protocolo de facilitação dos investimentos Intra-Mercosul (07/04/2017), art. 6.

(i) A desapropriação indireta identificada pela interferência no *usus* do investimento

A identificação da ingerência no *usus* do investimento. A interferência no *usus* do investimento é aferida a partir da capacidade do investidor de continuar a operar sua atividade econômica após a adoção de uma medida estatal cujos efeitos se equiparam aos de uma desapropriação direta⁴¹⁶. Verifica-se, nesse sentido, se o investimento permanece operacional, se o investidor consegue manter sua atividade produtiva ou se, ao contrário, foi indiretamente excluído do mercado. Os tribunais arbitrais avaliam se a razão de ser do investimento subsiste ou se este foi inteiramente neutralizado, tornando-se inútil ou improdutivo⁴¹⁷. Conforme já assinalado, para que se configure a desapropriação indireta, não é necessário que o Estado assuma formalmente o controle do investimento, nem que o investidor perca sua titularidade. Ocorre, todavia, que, embora mantendo o controle jurídico do investimento, o investidor pode, na prática, perder sua capacidade de operá-lo no cotidiano⁴¹⁸. Há, nesse contexto, a noção de irreversibilidade⁴¹⁹ — uma perda substancial e definitiva. A jurisprudência da Corte Europeia de Direitos Humanos, por exemplo, emprega o conceito de irreversibilidade como um dos elementos centrais para a caracterização da expropriação indireta⁴²⁰.

O impacto substancial. De maneira geral, o critério do impacto, ou dos efeitos substanciais sobre o investimento, é am-

416 *CME c. República Checa*, CNUDCI, Sentença (13/09/2001), para. 150; *Wena Hotels c. Egito*, CIRDI no. ARB/98/4, Sentença (08/12/2000), para. 97 et seq.; *Metalclad c. México*, CIRDI no. ARB(AF)97/1, Sentença (30/08/2000), paras. 102-104; *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2, Sentença (29/05/2003), para. 116; *LG&E Energy Corp. c. Argentina*, CIRDI no. ARB/02/1, Decisão sobre a responsabilidade (03/10/2006), para. 191.

417 *El Paso v. Argentina*. CIRDI Caso no. ARB/03/15, Sentença (31/10/2011), para. 256

418 *Starrett Housing Corporation c. Irão*, Tribunal Arbitral Misto Irã / Estados Unidos (19/12/1983) [disponível em: *International Legal Materials*].

419 RUIZ FABRI, Hélène. 'The Approach Taken by the European Court of Human Rights to the Assessment of Compensation for Regulatory Expropriations of the Property of Foreign Investors.' *New York University Environmental Law Journal*. vol.11. 2002. p.157.

420 Ver por exemplo: *Matos e Silva c. Portugal*, CEDH, Caso.15777/89 (16/09/1996), para.85; *Papamichalopoulos e outros c. Grécia*, CEDH, Caso no. 14556/89 (24/06/1993), para. 45.

plamente acolhido na jurisprudência arbitral⁴²¹. Tal critério está implícito no próprio conceito de desapropriação indireta: para que uma medida estatal produza efeitos expropriatórios, é indispensável que seu impacto sobre o investimento seja efetivamente significativo. Nesse mesmo sentido, reconhece-se que o impacto sobre o investimento deve possuir certa continuidade ou permanência no tempo, aproximando-se da ideia de durabilidade⁴²². Uma medida estatal que afete momentaneamente a atividade do investidor, permitindo sua continuidade logo em seguida — inclusive com geração de lucros —, não será, em regra, equiparada a uma desapropriação⁴²³. Os efeitos devem ser de tal natureza que impeçam a recuperação do investimento e impliquem a perda permanente do *usus*. Assim, uma perda meramente parcial dos benefícios econômicos não equivale, em princípio, a uma desapropriação indireta. Em razão da prevalência da chamada teoria dos efeitos, não se exige, nos casos de desapropriação indireta, a demonstração de qualquer benefício ou enriquecimento por parte do Estado⁴²⁴. O que importa, exclusivamente, são os efeitos concretos e substanciais da medida sobre o investimento.

Por sua vez, a chamada desapropriação progressiva configura outra modalidade que tem recebido atenção significativa por parte dos tribunais arbitrais.

421 *Telenor c. Hungria*, Sentença (13/09/2006), para. 70; *CMS Gas Transmission Company c. Argentina*, CIRDI no. ARB/01/08, Sentença (25/05/2005) para. 262; *CME c. República Checa*, CNUDCI, Sentença (13/09/2001), para. 150; *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 708; *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), para. 192; *InfraRed c. Espanha*, CIRDI Caso no. ARB/14/12, Sentença (02/08/2019), para. 505; *Electrabel c. Hungria*, CIRDI Caso no. ARB/07/19, Sentença (25/11/2015), para. 6.62.

422 *LG&E Energy Corp. c. Argentina*, CIRDI no. ARB/02/1, Decisão sobre a responsabilidade (03/10/2006), para. 193; *SD Myers c. Canadá*, CNUDI, Sentença (13/11/2000), para. 283; *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2, Sentença (29/05/2003), para. 116.

423 *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), para. 286.

424 *Metalclad c. México*, CIRDI no. ARB(AF)97/1, Sentença (30/08/2000), para. 103.

(ii) A desapropriação progressiva como uma outra modalidade da desapropriação

A identificação de uma desapropriação progressiva. Fala-se em desapropriação progressiva — *creeping expropriation*, na terminologia anglófona — quando uma série de atos, condutas e medidas estatais se articulam, de forma gradual e acumulativa, produzindo, em conjunto, os mesmos efeitos de uma desapropriação direta⁴²⁵. Isoladamente, cada medida adotada pelo Estado não possuiria a intensidade necessária para configurar uma expropriação; no entanto, consideradas em seu conjunto, essas ações resultam, ao final, em uma privação substancial dos direitos do investidor⁴²⁶ — uma situação que pode ser metaforicamente representada pela imagem da “gota d’água”, cuja repetição constante acaba por transbordar o copo. A desapropriação progressiva configura, portanto, uma subespécie da desapropriação indireta⁴²⁷. No âmbito do Direito Internacional, trata-se de uma violação configurada por um ato composto. A esse respeito, o artigo 15 do Projeto de Artigos sobre a Responsabilidade do Estado por Atos Internacionalmente Ilícitos, elaborado pela Comissão de Direito Internacional, estabelece que a “violação de uma obrigação internacional por um Estado, por meio de uma série de ações ou omissões definidas em conjunto como ilícitas, ocorre quando se verifica a ação ou omissão que, juntamente com as demais ações ou omissões, é suficiente para constituir o ato ilícito.”⁴²⁸. Há um efeito agregador de diversas medidas estatais isoladas que, em conjunto, culminam em uma desapropriação indireta.

425 *Crystallex c. Venezuela*, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 667; *Azurix c. Argentina*, CIRDI no. ARB/01/12, Sentença (14/07/2006), para. 308; *Teinver S.A. v. Argentina*, CIRDI Caso. No. ARB/09/1, Sentença (21/07/2017), paras. 948-949. Ver também: DE NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l’investissement*. 2e ed. Paris: Pédone. 2017. P.360; REISMAN, Michael W; SLOANE, Robert D. ‘Indirect Expropriation and its valuation in the BIT generation’. *British Yearbook of International Law* 2003. Vol.74. No.1. 2003. P. 122 *et seq.*; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principes of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. Pp.180-181.

426 *Siemens c. Argentina*, CIRDI no. ARB/02/08, Sentença (06/02/2007), para. 263.

427 *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2 (29/05/2003), para. 114.

428 CDI. Projeto de Artigos da Comissão de Direito Internacional sobre a Responsabilidade dos Estados por Atos Internacionalmente Ilícitos. 2001. Art.15 (Tradução livre do autor)

Exemplo. Um exemplo paradigmático dessa modalidade encontra-se no caso *Crystallex International Corporation v. Venezuela*. Nessa controvérsia, o tribunal arbitral reconheceu a existência de uma desapropriação com base na conjugação de três categorias de atos estatais: (a) o indeferimento de uma autorização ambiental essencial; (b) declarações unilaterais de autoridades estatais manifestando a intenção de reaver o controle sobre a área denominada “Las Cristinas”, onde se encontrava o investimento; e (c) a revogação do contrato de operação celebrado com o investidor⁴²⁹. Consideradas isoladamente, tais medidas talvez não configurassem, por si sós, uma desapropriação. Entretanto, sua análise conjunta revelou um padrão de comportamento estatal que, no entender do tribunal, conduziu, de forma progressiva, à efetiva privação do investimento⁴³⁰. Por essa razão, nos casos de desapropriação progressiva, impõe-se uma abordagem holística, que leve em conta o contexto, a sequência e o acúmulo das condutas estatais.

O terceiro critério comumente utilizado pelos tribunais arbitrais para aferir a existência de desapropriação indireta refere-se à análise das expectativas legítimas do investidor.

(iii) A frustração das expectativas legítimas como indicador da desapropriação indireta

A invocação das expectativas legítimas no âmbito da desapropriação indireta. Os modelos de acordos de investimento dos Estados Unidos e do Canadá preveem expressamente o critério das expectativas legítimas do investidor no âmbito das cláusulas relativas à desapropriação. Ambos os modelos estabelecem que a ocorrência de uma desapropriação indireta pode ser determinada, entre outros fatores, pela interferência estatal nas

429 Tratava-se de um investimento na área de mineração.

430 *Crystallex c. Venezuela*, CIRD no. ARB (AF)/11/2, Sentença (04/04/2016), para. 708.

expectativas razoáveis e inequívocas do investidor⁴³¹. Ressalte-se, nesse contexto, que tais expectativas não se referem à ausência absoluta de qualquer intervenção estatal, mas sim à possibilidade de usufruir do investimento de acordo com padrões objetivos de previsibilidade, isto é, expectativas que qualquer investidor prudente e informado poderia legitimamente nutrir. A esse respeito, recorda-se o antigo caso *Oscar Chinn*, julgado pela Corte Permanente de Justiça Internacional. Nessa decisão, a Corte afirmou que uma empresa não pode ser protegida contra os efeitos naturais das flutuações do ambiente econômico e político no qual opera. Embora um tratado comercial possa conferir certas vantagens a um agente econômico, este deve igualmente estar preparado para assumir os riscos decorrentes de mudanças nas circunstâncias econômicas⁴³². Todavia, no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, os tribunais arbitrais já reconheceram que interferências estatais que privem o investidor, ainda que parcialmente, do uso, gozo ou exploração econômica de sua propriedade, bem como da concretização de suas expectativas legítimas de retorno, podem caracterizar desapropriação indireta⁴³³. Entende-se, nesse sentido, que determinadas medidas estatais podem frustrar os benefícios econômicos que o investidor razoavelmente esperava obter com base no arcabouço jurídico e factual vigente no momento da realização do investimento. Tal frustração pode configurar um obstáculo à rentabilidade do empreendimento e, por conseguinte, ser interpretada como uma forma de desapropriação.

Exemplo. O caso *Tecnicas Medioambientales Tecmed S.A. v. Mexico* (habitualmente chamado de caso *TECMED*) é emblemático nesse ponto. No referido litígio, o investidor alegava que a não reno-

431 Por exemplo: Tratado de investimentos entre Canadá e Moldávia (12/06/2018). Anexo B.10 (b) (iii); Acordo entre os EUA, México e Canadá (USMCA) (30/11/2018). Anexo 14.B (3)(ii). Ver também: DOL-ZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principles of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.171.

432 *Oscar Chinn (Reino Unido c. Bélgica)*, CPJI (12/12/1934), p.27.

433 *Metalclad c. México*, CIRDI no. ARB(AF)97/1, Sentença (30/08/2000), para. 103; *Occidental Petroleum Corporation e Occidental Exploration and Production Company*, CIRDI no. ARB/06/11 Sentença (05/10/2012), para. 455.

vação de uma autorização para operar um aterro sanitário equivalia, em seus efeitos, a uma desapropriação. O tribunal arbitral acolheu o argumento, reconhecendo que o investidor possuía expectativas legítimas de continuidade da atividade econômica por tempo suficiente para recuperar o capital investido e auferir lucro ao longo do ciclo de vida do empreendimento⁴³⁴. A decisão ressaltou que, à luz das circunstâncias específicas do caso, a medida estatal violava tais expectativas de maneira substancial e injustificada.

A referência criticável às expectativas legítimas. Utilizar as expectativas legítimas dos investidores na avaliação de uma desapropriação indireta nem sempre é convincente. Pode-se admitir a ideia segundo a qual a retirada repentina de uma autorização de exploração equivale a uma desapropriação. No entanto, alegar que há desapropriação em razão da frustração de expectativas legítimas de obtenção de benefícios é um argumento mais frágil. O investidor tem a garantia de poder utilizar e fruir de sua atividade, mas não possui garantia de que essa atividade necessariamente lhe trará benefícios. Assim, as expectativas que podem eventualmente ser protegidas dizem respeito apenas ao *usus* do investimento. Contudo, existe sempre o risco de que o investidor não consiga obter frutos econômicos, ou seja, que não consiga extrair benefícios do investimento. O investidor deve contar com condições propícias para alcançar rentabilidade, mas isso não significa que o investimento deva ser, necessariamente e em todos os casos, rentável. Além disso, se o argumento das expectativas legítimas for aceito como base para caracterizar uma desapropriação indireta, surgem sérias dificuldades quanto ao cálculo dos supostos benefícios legitimamente esperados. Trata-se, portanto, de uma extrapolação conceitual que favorece mais a abstração do que a concretude. Caso o Estado tenha garantido, por contrato ou por outro meio, que não adotará determinadas medidas⁴³⁵ cujos efeitos possam ser equiparados a uma desapro-

434 *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no.ARB (AF)/00/2 (29/05/2003), para. 149.

435 O valor do imposto por exemplo. Foi o caso no *Revere Copper v. Opic*, Sentença (24/08/1978).

priação, a frustração dessa promessa configuraria: (i) uma violação do próprio contrato e de eventual cláusula de estabilização; ou (ii) na ausência de contrato com tal promessa, uma possível violação ao princípio do tratamento justo e equitativo, em razão da frustração das expectativas legítimas. Esse tipo de debate, contudo, não se enquadra propriamente na lógica da desapropriação indireta. Em outras palavras, não se pode equiparar, de maneira automática, uma violação ao tratamento justo e equitativo a uma desapropriação indireta.

Na confluência entre as expectativas do investidor e os limites do poder soberano do Estado, consolida-se uma das problemáticas centrais do Direito Internacional dos Investimentos: até que ponto a garantia conferida ao investidor estrangeiro contra a desapropriação pode representar uma limitação ao poder regulatório — ou poder de polícia — do Estado anfitrião?

3.2.3 A articulação entre o poder regulatório do país anfitrião e a desapropriação

A problemática entre desapropriação e poder de regular. Um caso emblemático para a compreensão dessa problemática é o litígio *Philip Morris c. Uruguai*⁴³⁶. Ao implementar a Convenção-Quadro para o Controle do Tabaco da Organização Mundial da Saúde (2003), o Uruguai adotou uma série de medidas nacionais voltadas ao controle do tabaco e à proteção da saúde pública. A empresa *Philip Morris*, produtora e distribuidora de cigarros, alegou — entre outras reclamações — que tais medidas configuravam uma desapropriação *de facto*, especialmente no que se refere ao uso de suas marcas registradas⁴³⁷. Trata-se de uma configuração clássica na qual se evidencia a tensão entre, de um lado, o poder do Estado de legislar e regular em nome do interesse público e,

436 *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016).

437 Sobre o debate atinente às marcas registradas como constituindo uma propriedade, um investimento, ver: *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), paras. 272-273.

de outro, sua obrigação de garantir a proteção dos investimentos estrangeiros, nos termos de tratados internacionais de investimento por ele ratificados.

O exercício pelo Estado do seu poder de regular em detrimento do investidor estrangeiro. No âmbito do Direito Internacional dos Investimentos, consolidou-se um entendimento jurisprudencial segundo o qual os Estados podem exercer seu poder de polícia para proteger — de boa-fé e de forma não discriminatória — o interesse público e o bem comum, mesmo que tal exercício ocasione prejuízos a investidores estrangeiros e às suas atividades⁴³⁸. Nessas circunstâncias, não se configura uma desapropriação e, portanto, não é devida qualquer forma de reparação aos investidores⁴³⁹. O poder regulatório do Estado — expressão de sua soberania — deve prevalecer, mas necessita ser articulado com a obrigação de proteção aos investimentos estrangeiros. Impõe-se, assim, a busca por um equilíbrio entre os interesses estatais e os interesses legítimos dos investidores⁴⁴⁰.

Jurisprudência ilustrativa. No caso *Methanex*, o Estado da Califórnia proibiu a comercialização e o uso do aditivo MTBE (éter metil-terciário-butílico), utilizado na produção de gasolina, com fundamento em razões ambientais e de saúde pública. A empresa *Methanex*, produtora de metanol — componente essencial na fabricação do MTBE — alegou que a medida adotada pelo Estado anfitrião teria produzido efeitos equivalentes a uma desapropriação, nos termos do artigo 1110 do NAFTA. O tribunal arbitral, entretanto, entendeu que a regulação da comercialização

438 *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), para. 291 *et seq.*; *Marvin Roy Feldman Karpa c. México*, CIRDI ARB (AF)/99/1, Sentença (16/12/2002), para. 103; *Técnicas Medioambientales TECMED S.A. c. México*, CIRDI no. ARB (AF)/00/2 Sentença (29/05/2003), para. 119; *Bear Creek c. Peru*, CIRDI, Sentença para. 460.

439 *Philip Morris Brands Sarl, Philip Morris Products S.A. e Abal Hermanos S.A. c. Uruguai*, CIRDI no. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016), para. 295; *Saluka c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença parcial (17/03/2006), para. 255; *Methanex c. Estados Unidos*, CNUDCI, Sentença (03/08/2005), Parte IV da decisão, capítulo D, p.4, para. 7.

440 *LG&E Energy Corp. c. Argentina*, CIRDI no. ARB/02/1, Decisão sobre a responsabilidade (03/10/2006), para. 189.

de um produto com o objetivo de proteger a saúde pública e o meio ambiente insere-se no legítimo exercício do poder de polícia estatal. Desde que tal regulação seja implementada de maneira não discriminatória, com respeito ao devido processo legal e com fundamento no interesse público, ela não configura desapropriação indenizável. Ademais, destacou-se a inexistência de qualquer expectativa legítima criada pelo Estado no sentido de que não haveria regulação futura sobre o MTBE ou o metanol⁴⁴¹. Por conseguinte, o tribunal concluiu que não houve violação ao NAFTA, tampouco direito à compensação por parte da investidora. De forma semelhante, no caso *Saluka*, o tribunal arbitral reforçou que o exercício do poder regulatório pelo Estado, voltado à salvaguarda do interesse público, não pode ser equiparado a uma desapropriação indireta. Conforme salientado, tal princípio encontra respaldo no direito internacional consuetudinário⁴⁴². Reconheceu-se que não se deve admitir que medidas estatais legítimas, adotadas de boa-fé com vistas à proteção de bens coletivos — como a saúde, o meio ambiente ou a estabilidade econômica — sejam objeto de impugnação generalizada por parte de investidores estrangeiros, sob pena de inviabilizar a autonomia regulatória dos Estados⁴⁴³. Ainda que, em casos anteriores — notadamente o caso *Compañía del Desarrollo Santa Elena v. Costa Rica* — tenha-se entendido que a desapropriação por razões ambientais implicaria obrigação de compensação⁴⁴⁴, a jurisprudência mais recente tem sinalizado uma inflexão nesse entendimento. Tem-se consolidado o entendimento de que, para que uma medida regulatória configure desapropriação indireta, é necessário que o investidor demonstre que esta foi adotada de forma discriminatória, com violação ao devido processo legal e desvinculada de qualquer propósito legítimo de interesse público. Além disso, deve ser observada a proporcionalidade entre

441 *Methanex c. Estados Unidos*, CNUDCI, Sentença final (03/08/2005), Parte IV da decisão, capítulo D, p.4, para. 7. Ver no mesmo sentido: *Chemtura c. Canadá*, CNUDCI, Sentença (02/10/2010), para.266.

442 *Saluka c. República Tcheca*, CNUDCI, Sentença parcial (17/03/2006), para. 262.

443 *Marvin Roy Feldman Karpa c. México*, CIRD I ARB (AF)/99/1, Sentença (16/12/2002), para. 103.

444 *Santa Elena c. Costa Rica*, CIRD I caso. ARB/96/1, Sentença (17/02/2000), para. 72.

a medida estatal e o ônus imposto ao investimento afetado. Nesse sentido, o caso *James c. Reino Unido*, julgado pela Corte Europeia de Direitos Humanos⁴⁴⁵, tem sido frequentemente citado como jurisprudência paradigmática⁴⁴⁶, sobretudo no tocante à aplicação do teste de proporcionalidade. Diante dessa evolução jurisprudencial, diversos Estados têm incorporado cláusulas específicas sobre o “direito de regular” em seus tratados de investimentos, reconhecendo expressamente o poder do Estado de adotar medidas regulatórias legítimas em prol do interesse público, inclusive nas esferas ambiental, sanitária e social⁴⁴⁷.

Conclusão. O Capítulo 3 abordou os padrões de proteção aqui caracterizados como absolutos, demonstrando de que forma — e com quais dificuldades — esses padrões são definidos e interpretados na prática do Direito Internacional dos Investimentos. Analisou-se, ainda, o posicionamento jurisprudencial relativo a cada um desses padrões. O próximo capítulo dá continuidade a essa trajetória, examinando, desta vez, os chamados padrões de proteção relativos.

445 *James c. Reino Unido*, CEDH (21/02/1986), para. 50.

446 Ver: *Azurix c. Argentina*, CIRDI no. ARB/01/12, Sentença (14/07/2006), para.311.

447 Ver por exemplo: Acordo de investimentos entre Marrocos e Nigéria (03/12/2016), art. 13 (2), art. 23; CETA (30/10/2016), art. 8.9; ACFI entre o Brasil e o Chile (24/11/2015), art. 17; ACFI entre Brasil e Colômbia (09/10/2015), art. 15; *Comprehensive and Enhanced Partnership Agreement* entre a União Europeia e Arménia (24/11/2017), art. 273; ALE Brasil/EFTA (16/09/2025), art.9.7; ALE Brasil/Cingapura (17/12/2023), art.9.11; Acordo de Parceria Económica Abrangente Canadá/Indonésia (24/09/2025), art.13.4; Tratado de Investimentos China/Venezuela (15/11/2024), art.14

Capítulo 4:

A aplicação de padrões de proteção jurídica relativos: as cláusulas de não discriminação

Apresentação. Embora o princípio da não discriminação possa ser analisado sob a ótica do tratamento justo e equitativo⁴⁴⁸ — uma vez que práticas discriminatórias implicam, em essência, um tratamento injusto e desequilibrado —, ele constitui, por si só, um dos pilares fundamentais da proteção internacional dos investimentos. De modo geral, entende-se que o Estado anfitrião não deve adotar medidas discriminatórias contra o investidor estrangeiro, especialmente quando estas resultam em um tratamento menos favorável em comparação com o concedido a investidores nacionais ou a outros investidores estrangeiros que atuam em condições análogas, no mesmo setor econômico. Em outras palavras, impõe-se ao Estado o dever de assegurar um tratamento igualitário entre, de um lado, investidores estrangeiros e nacionais e, de outro, entre diferentes investidores estrangeiros. As cláusulas de não discriminação que figuram nos tratados internacionais de investimento assumem, tradicionalmente, duas formas principais: a cláusula da nação mais favorecida, que será objeto de análise na primeira parte (4.1), e a cláusula do tratamento nacional, examinada em seguida (4.2).

448 *Loewen v Estados Unidos da América*. CIRDI Caso no. ARB/AF/98/3, Sentença (26/05/2003).

4.1. A não-discriminação do investidor estrangeiro pela Cláusula da Nação Mais Favorecida

A operação da cláusula da nação mais favorecida (CNMF).

A CNMF é amplamente conhecida no âmbito do Direito da Organização Mundial do Comércio (OMC), embora também esteja presente em antigos tratados de Amizade, Navegação e Comércio⁴⁴⁹. No contexto do comércio internacional, essa cláusula está prevista no artigo I do GATT de 1947. No entanto, a aplicação do termo “nação mais favorecida” pode não ser a mais apropriada no campo do Direito Internacional dos Investimentos, uma vez que o princípio da não discriminação, nesse domínio, não visa diretamente os Estados, mas sim os investidores e seus investimentos. Assim, seria mais adequado referir-se ao “investidor mais favorecido”. Como exemplo, o Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI) celebrado entre Brasil e São Tomé e Príncipe, em 27 de agosto de 2023, estabelece no artigo 6º:

“Cada Parte outorgará aos investidores da outra Parte tratamento não menos favorável do que o outorgado, em circunstâncias similares, aos investidores de qualquer terceiro Estado em relação ao estabelecimento, aquisição, expansão, administração, condução, operação, venda ou outra alienação de investimentos em seu território. 2. Cada Parte outorgará aos investimentos dos investidores da outra Parte tratamento não menos favorável do que o outorgado, em circunstâncias similares, aos investimentos, em seu território, de investidores de qualquer terceiro Estado em relação ao estabelecimento, aquisição, expansão, administração, condução, operação, venda ou outra alienação de investimentos”.

Um tratamento recíproco. Por meio do mecanismo da CNMF, os Estados signatários de um acordo de investimentos comprometem-se reciprocamente a oferecer aos investidores da

⁴⁴⁹ Exemplo: Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e a Venezuela (31/05/1836), art. 7; Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e a Suíça (25/11/1850), art. VIII

outra Parte um tratamento não menos favorável do que aquele conferido aos investidores de terceiros Estados⁴⁵⁰. Em outras palavras, há uma tendência à multilateralização do tratamento conferido e das vantagens concedidas em um determinado tratado, de modo que investidores cujos Estados de nacionalidade não sejam parte do referido tratado podem, potencialmente, beneficiar-se de suas disposições.

Esquematização. Do ponto de vista estrutural, considere-se a existência de um tratado de investimentos entre os Estados A e B, contendo uma cláusula CNMF — este será denominado tratado básico. Suponha-se, ainda, que o Estado B tenha celebrado outro tratado de investimentos com o Estado C. Ambos os acordos têm objeto semelhante: a proteção aos investimentos estrangeiros. A CNMF prevista no tratado básico (entre A e B) permite que o Estado A (e, por extensão, seus investidores) usufrua dos mesmos benefícios conferidos ao Estado C (e seus investidores), conforme estipulado no acordo entre B e C, caso este último contenha disposições mais favoráveis. O tratado básico, portanto, funciona como a “chave” que abre a possibilidade de acesso aos benefícios contidos em outros tratados que preveem maior proteção aos investidores⁴⁵¹. Cumpre destacar que, segundo o princípio *res inter alios acta*, a CNMF invocável é aquela contida no tratado básico; não é possível invocar a CNMF de um acordo que outorga vantagens substanciais, mas que não está diretamente relacionado ao investidor requerente⁴⁵². Por exemplo, um investidor indiano poderia invocar a CNMF prevista no ACFI entre Brasil e Índia para pleitear a aplicação de uma vantagem conferida pelo Brasil a investidores dos Emirados Árabe Unidos em outro acordo. Contudo, esse mesmo investidor não poderia invocar a CNMF do

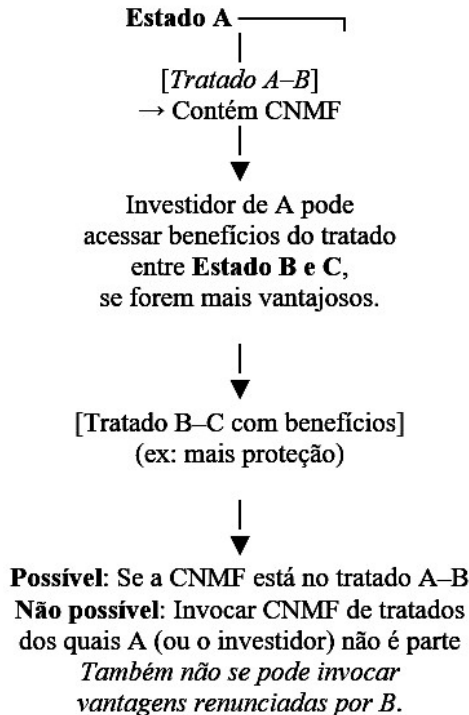
450 FREYER, Dana H.; HERLIHY, David. ‘Most-Favored-Nation Treatment and Dispute Settlement in Investment Arbitration: Just How “Favored” is “Most-Favored”?’ *ICSID Review*. vol.20. 2005. p.59; De NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l’investissement*. Paris: Pédone. 2017. P.319; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principles of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.264.

451 *Anglo-Iranian Oil Company (Reino Unido c. Iran)*, CIJ, Decisão (22/07/1952), p.109.

452 *Anglo-Iranian Oil Company (Reino Unido c. Iran)*, CIJ, Decisão (22/07/1952), p.109

tratado Brasil–Angola, do qual seu Estado de origem (Índia) não é parte. Do mesmo modo, não podem ser invocadas vantagens já renunciadas pela parte mais favorecida⁴⁵³.

Esquematização ilustrativa



Fonte: Elaboração própria

Estrutura. O objetivo da CNMF é assegurar um tratamento igualitário aos investidores⁴⁵⁴, que, por conseguinte, têm a expectativa de receber um tratamento não menos favorável tanto do ponto de vista substancial (4.1.1), quanto processual (4.1.2). Este último aspecto constitui uma das originalidades do Direito Inter-

453 *Caso sobre os direitos dos nacionais americanos em Marrocos (França/E.U.A.)*, C.I.J., 27 de agosto 1952, p.32.

454 *Bayindir c. Paquistão*, CIRDI no. ARB/03/29, Sentença (27/08/2009), para. 386.

nacional dos Investimentos, pois, juridicamente, dá-se primazia aos elementos processuais antes mesmo da análise dos elementos substanciais. Neste caso, contudo, será feita uma inversão metodológica: tratar-se-á primeiro da dimensão substancial da cláusula, uma vez que sua compreensão é indispensável para a adequada análise das inovações processuais que a caracterizam no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos.

4.1.1. A proteção substancial proporcionada pela CNMF

Estrutura. A extensão do tratamento mais favorável aos investidores constitui um princípio (4.1.1.1.), sujeito a algumas exceções (4.1.1.2.), conforme previsto nos acordos que contêm uma CNMF.

4.1.1.1. A extensão do tratamento mais favorável como princípio reconhecido

Uma multilateralização potencial dos tratados bilaterais de investimentos pela CNMF. Uma leitura dos acordos de proteção de investimentos revela uma referência quase generalizada à CNMF. A menção às vantagens substanciais disponíveis em outros tratados por meio dessa cláusula constitui uma prática reconhecida pela jurisprudência arbitral⁴⁵⁵. Investidores frequentemente comparam os benefícios previstos em seu tratado de origem com aqueles oferecidos em outros acordos firmados pelo Estado anfitrião, buscando, assim, uma espécie de multilateralização dessas vantagens. O Protocolo de Facilitação de Investimentos Intra-Mercosul, de 07 de abril de 2017, dispõe que:

“[c]onsiderar-se-á que um tratamento é menos favorável se alterar as condições de concorrência em favor dos investidores de

455 Ver por exemplo: *A.A.P.L. c. Sri Lanka*, CIRDI, 1990; *Pope & Talbot c. Canadá*, CNUDCI, 2000; *M.T.D. Equity c. Chile*, CIRDI, 2004.

um Estado não Parte e seus investimentos, em comparação aos investidores de outros Estados Partes e seus investimentos”⁴⁵⁶.

Ilustração. No caso *M.T.D. Equity c. Chile*, o tratado-base (Chile-Malásia) previa que os investimentos realizados no território da outra Parte receberiam um tratamento não menos favorável do que aquele concedido a investimentos de nacionais de terceiros Estados⁴⁵⁷. O investidor malaio alegava que investidores oriundos da Dinamarca e da Croácia, com base nos respectivos tratados bilaterais com o Chile, se beneficiavam de um direito que lhe era negado: uma autorização automática (ex officio) para realizar seus investimentos, uma vez aceitos no território chileno. A empresa *M.T.D. Equity* argumentou que tal situação configurava uma discriminação, visto que essa vantagem não estava prevista no tratado Chile-Malásia. O tribunal arbitral acolheu a alegação, entendendo que o artigo 3º do tratado em questão continha apenas exceções limitadas — como a não extensão de vantagens fiscais ou benefícios decorrentes de acordos de integração regional — e que, portanto, todas as demais vantagens ou tratamentos mais favoráveis deveriam ser estendidos ao investidor malaio. Desse modo, por meio do mecanismo da CNMF, o investidor pode pleitear a aplicação de padrões de tratamento que não estão previstos no tratado básico, mas que constam de outros acordos assinados e ratificados pelo Estado anfitrião⁴⁵⁸. Assim, torna-se possível a importação de cláusulas como a de tratamento justo e equitativo⁴⁵⁹, de desapropriação indireta, de plena proteção e segurança, entre outras. Isso leva à potencial multilateralização dos tratados bilaterais de proteção de investimentos.

A formulação da CNMF. Diante disso, recomenda-se que os Estados adotem cautela na formulação das CNMFs ao negociar

456 Protocolo de facilitação dos investimentos Intra-Mercosul (07/04/2017), art. 5(2).

457 Artigo 3 (1) do Acordo de investimentos entre o Chile e a Malásia (11/11/1992).

458 *M.T.D. Equity c. Chile*, CIRD no. ARB/01/17, Sentença (25/05/2004), para. 104.

459 *Bayindir c. Paquistão*, CIRD no. ARB/03/29, Sentença (27/08/2009), para.232.

seus acordos. Observa-se que modelos de tratados adotados por países como os Estados Unidos, Canadá ou Brasil delimitam o alcance da CNMF a aspectos como “expansão, administração, condução, operação, venda ou outra disposição dos investimentos”. O artigo 6º, alíneas 1 e 2, do Acordo de Proteção de Investimentos entre Ruanda e os Emirados Árabes Unidos (01/11/2017), contém uma disposição similar⁴⁶⁰. Por outro lado, alguns tratados utilizam redações mais genéricas, o que permite inferir que a CNMF se aplica a todos os privilégios e vantagens⁴⁶¹. Todavia, essa ampliação não é viável quando a própria cláusula estabelece regimes de exceção que condicionam sua aplicação.

4.1.1.2. As exceções à CNMF

A exclusão de vantagens oriundas de integrações econômicas regionais. Os acordos de investimentos incorporam, em sua estrutura normativa, regimes de exceções à Cláusula da Nação Mais Favorecida (CNMF). Tais exceções variam conforme o tratado considerado, embora possam, em última análise, ser organizadas em grandes categorias. Uma das mais recorrentes diz respeito à não extensão das vantagens e dos privilégios derivados de processos de integração econômica regional⁴⁶². A título ilustrativo, o Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI), firmado entre o Brasil e o México, dispõe, em seu artigo 5(3)(a)(ii), que a CNMF:

“não deve ser interpretada como uma obrigação de uma Parte para dar ao investidor da outra Parte ou aos seus investimentos o benefício de [...] qualquer acordo comercial internacional, tais como uma organização de integração econômica regional, área de livre comércio, união aduaneira ou mercado comum, presente

460 Ver no mesmo sentido: o PACER Plus (14/06/2017), art.7; Acordo de investimentos entre a Nigéria e a Cingapura (04/11/2016), art.4.; Acordo de investimentos entre o Japão e a Quênia (28/08/2016), art. 4.

461 Acordo de investimentos entre Marrocos e Nigéria (03/12/2016), art.6(4).

462 Ver o artigo 4 do acordo.

ou futuro, do qual uma das Partes seja membro ou a que venha a aderir no futuro.⁴⁶³”

As exceções de segurança nacional. Além disso, considerações relativas à segurança nacional, à ordem pública ou à proteção de interesses essenciais do Estado podem igualmente ser invocadas como exceções legítimas à aplicação da CNMF⁴⁶⁴. A extensão da cláusula não é ilimitada. Nesse sentido, o Direito Internacional dos Investimentos apresenta uma peculiaridade que não encontra paralelo no Direito da Organização Mundial do Comércio (OMC): trata-se do uso processual da CNMF, especialmente com o objetivo de importar disposições sobre resolução de controvérsias, permitindo, assim, que investidores acessem mecanismos arbitrais mesmo na ausência de cláusula compromissória específica no tratado de base.

4.1.2. O uso processual da CNMF para se beneficiar da cláusula de resolução de disputas

Estrutura. No âmbito do Direito da Organização Mundial do Comércio (OMC), a CNMF refere-se, inequivocamente, ao direito material. No entanto, no Direito Internacional dos Investimentos, a CNMF assume uma acepção *sui generis*, uma vez que, na prática, tem sido invocada com o objetivo de permitir o acesso ao sistema de resolução de disputas previsto em outro tratado, distinto daquele originalmente aplicável. A finalidade da CNMF, nesse contexto, é assegurar aos investidores estrangeiros um tratamento ou uma proteção, ambos equivalentes àqueles concedidos a investidores oriundos de terceiros Estados no território do Estado anfitrião. Surge, assim, a questão de saber se o mecanismo de arbitragem, enquanto forma de solução de controvérsias, pode ser considerado parte integrante do “tratamento” conferido ao

463 ACFI Brasil/México (26/05/2015), art.5 (3) (a) (ii).

464 Acordo de investimentos entre Marrocos e Nigéria (03/12/2016), art. 6(5).

investidor e a seus investimentos. Esse entendimento tem sido acolhido por determinados tribunais arbitrais (4.1.2.1.), ainda que outros tenham se mostrado mais reticentes em relação à sua aceitação (4.1.2.2.).

4.1.2.1. A extensão da CNMF às cláusulas de arbitragem aceita por alguns tribunais

A aplicabilidade da CNMF às disposições relativas à resolução de controvérsias. Como os acordos de investimento consagram a vontade soberana dos Estados, cabe a estes definir se a CNMF se estende ou não à cláusula de solução de disputas. Alguns tratados mais antigos celebrados pelo Reino Unido previam expressamente essa possibilidade⁴⁶⁵. Por outro lado, o Brasil, por exemplo, exclui a aplicação da CNMF ao regime de resolução de controvérsias⁴⁶⁶. Quando redigida de forma ampla, sem restrições explícitas, a CNMF pode abranger tanto vantagens de natureza material quanto disposições processuais, inclusive as relativas à solução de disputas. O artigo 4º do Acordo de Investimentos entre o Japão e o Irã, assinado em 5 de fevereiro de 2016, é exemplo disso. A cláusula ali presente prevê, de modo genérico, a extensão do tratamento mais favorável ao investidor em circunstâncias similares, sem qualquer delimitação quanto ao tipo de vantagem ou privilégio abrangido. Nessas condições, uma CNMF formulada dessa forma pode ser interpretada como aplicável à cláusula de resolução de controvérsias.

Ilustração. Foi esse o entendimento adotado no caso *Maffezini c. Espanha*, amplamente reconhecido como um marco jurisprudencial sobre o tema⁴⁶⁷. O tratado bilateral aplicável entre Argentina e Espanha, datado de 3 de outubro de 1991, dispunha em seu artigo

465 Ver por exemplo, o acordo de investimentos que o Reino Unido assinou com El Salvador (14/10/1999) art. 3(3), com o Quênia (13/09/1999), art. 3(3) ou com Uganda (24/04/1998), art. 3 (3).

466 Ver ACFI com Colômbia (09/10/2015), art. 5(3)(a)(i), por exemplo.

467 *Maffezini c. Espanha*, CIRDI no. ARB/97/7, Sentença (13/11/2000).

4(2) que “en todas las materias regidas por el presente Acuerdo, este tratamiento no será menos favorable que el otorgado por cada Parte a las inversiones realizadas en su territorio por inversiones de un tercer país⁴⁶⁸”. Trata-se, portanto, de uma cláusula de escopo amplo. O mesmo tratado previa, no entanto, que em caso de controvérsia, o investidor deveria submeter o litígio aos tribunais nacionais do Estado receptor por um período de 18 meses antes de acionar a arbitragem internacional. Tal exigência não constava do tratado celebrado entre Espanha e Chile, o qual permitia o acesso imediato à arbitragem. Para o investidor argentino, *Maffezini*, os investidores chilenos gozavam de uma vantagem não disponível aos argentinos. O tribunal arbitral acolheu esse argumento, entendendo que, por força da CNMF, o investidor argentino poderia beneficiar-se do mecanismo de resolução de controvérsias previsto no tratado Chile-Espanha. No parágrafo 54 da sentença, o tribunal salientou que a proteção conferida ao investidor está diretamente relacionada com a forma de resolução das disputas. Afirmou ainda que os mecanismos de resolução de controvérsias não constituem meros instrumentos procedimentais, mas integram substantivamente a proteção do investimento estrangeiro⁴⁶⁹. De acordo com o tribunal, apenas razões de ordem pública poderiam justificar a exclusão da aplicação da CNMF à cláusula de arbitragem. A exigência de esgotamento das vias jurisdicionais internas seria um exemplo de tal exceção — circunstância, contudo, não presente no caso em questão⁴⁷⁰. Do mesmo modo, a existência de uma cláusula chamada *fork-in-the-road* (cláusula de eleição de foro) impediria a aplicação da CNMF. Essa cláusula, ao permitir que o investidor escolha entre diferentes mecanismos de resolução, estabelece que a escolha de um deles — por exemplo, os tribunais internos — exclui a possibilidade de recorrer à arbitragem internacional. Para o tribunal no caso *Maffezini*, tal cláusula, fruto da vontade soberana das partes,

468 Tradução livre: “Em todas as matérias regidas pelo presente Acordo, esse tratamento não será menos favorável do que aquele concedido por cada Parte às inversões realizadas em seu território por investidores de um terceiro país”.

469 *Maffezini c. Espanha*, CIRDI no. ARB/97/7, Sentença (13/11/2000), para. 54.

470 *Maffezini c. Espanha*, CIRDI no. ARB/97/7, Sentença (13/11/2000), para. 57.

estaria coberta pelo princípio da ordem pública e, portanto, fora do alcance da CNMF.

Críticas à jurisprudência *Maffezini*. Essa posição, contudo, é passível de crítica. O tribunal tratou como expressão da ordem pública o que, de fato, resulta da vontade dos Estados contratantes. Ocorre que o prazo de 18 meses previsto no tratado Argentina-Espanha também decorre da autonomia das partes. Assim, não se compreende de forma clara porque uma cláusula fork-in-the-road ou a exigência de esgotamento das vias internas se aproximariam mais da essência da ordem pública do que a própria cláusula temporal do tratado em questão. Pode-se até mesmo sustentar que o “tratamento” ao qual o investidor tem direito inclui o acesso à justiça. Todavia, a exigência de um prazo de 18 meses não constitui, necessariamente, um tratamento menos favorável. É perfeitamente possível que, dentro desse prazo, um tribunal doméstico profira uma decisão mais vantajosa ao investidor do que uma corte arbitral internacional. Além disso, a efetividade e imparcialidade dos tribunais internos devem ser avaliadas caso a caso, e não com base em pressupostos abstratos. No caso *Gas Natural c. Argentina*, o tribunal arbitral considerou que a arbitragem investidor-Estado representa um incentivo substancial ao investimento e integra a proteção conferida ao investidor. Referindo-se ao tratado Argentina-Espanha, concluiu que a exigência do prazo de 18 meses configurava um tratamento menos favorável⁴⁷¹. Contudo, essa conclusão careceu de fundamentação aprofundada. Seria possível argumentar que os tribunais arbitrais possuem maior especialização em Direito Internacional dos Investimentos do que os tribunais domésticos, e, portanto, estariam mais bem capacitados para lidar com a complexidade técnica das controvérsias envolvidas. A especialização do foro arbitral seria, assim, o verdadeiro privilégio. Ainda assim, tal argumento não foi desenvolvido pelo tribunal.

471 *Gas Natural c. Argentina*, CIRDI no. ARB/03/10, Decisão sobre as questões preliminares referentes à competência (17/06/2005), para.31.

A influência do caso *Maffezini*. Apesar das críticas, o caso *Maffezini* influenciou significativamente a jurisprudência arbitral posterior⁴⁷². O mesmo tratado Argentina-Espanha serviu de base para a decisão no caso *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal c. Argentina*, em que um investidor espanhol invocou a CNMF para acessar o mecanismo de resolução de disputas previsto no tratado França-Argentina, entre outros. O tratado França-Argentina previa o acesso direto à arbitragem internacional após um período de negociações de seis meses. Interpretando “tratamento” como englobando direitos, privilégios e obrigações previstos no tratado e referentes ao investimento⁴⁷³, e com base na jurisprudência *Maffezini*⁴⁷⁴, o tribunal concluiu que a CNMF também se aplicava à cláusula de resolução de controvérsias. Situação semelhante se verificou no caso *RosInvest c. Rússia*. O tratado básico entre o Reino Unido e a Federação Russa previa o acesso à arbitragem apenas em caso de desapropriação. Já o tratado entre a Rússia e a Dinamarca previa acesso irrestrito à arbitragem internacional. O tribunal arbitral entendeu que, com base na CNMF, o investidor britânico poderia invocar a cláusula mais favorável constante do tratado Rússia-Dinamarca⁴⁷⁵. O tribunal arbitral concluiu que a cláusula de arbitragem internacional também tem como objetivo proteger os investidores e, portanto, poderia ser invocada por meio da CNMF⁴⁷⁶.

Reservas. Essas decisões refletem apenas uma vertente da jurisprudência arbitral. Uma parte considerável da doutrina e da prática internacional resiste à ideia de uma extensão ilimitada da CNMF a cláusulas processuais. Argumenta-se, com razão, que tal interpretação pode comprometer o princípio do consen-

472 *Siemens A.G. c. Argentina*, CIRD no. ARB02/8, Decisão sobre a competência (03/08/2004), para. 103;

473 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal c. Argentina*, CIRD no. ARB/03/19, Decisão sobre a competência (03/08/2006), para. 57.

474 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal c. Argentina*, CIRD no. ARB/03/19, Decisão sobre a competência (03/08/2006), para. 62.

475 *RosInvest c. Rússia*, SCC caso VO79/2005, Decisão sobre a competência (01/10/2007), para. 133.

476 *RosInvest c. Rússia*, SCC caso VO79/2005, Decisão sobre a competência (01/10/2007), para. 132.

timento estatal à arbitragem internacional e afetar o equilíbrio entre soberania estatal e proteção ao investimento estrangeiro. A jurisprudência continua, portanto, dividida entre abordagens extensivas e restritivas quanto ao alcance da CNMF.

4.1.2.2. A extensão da CNMF às cláusulas arbitrais rejeitada por outros tribunais

Raciocínio para a rejeição. Diversos tribunais arbitrais têm entendido que a CNMF se limita à proteção substancial dos investimentos, não se estendendo às disposições relativas à resolução de controvérsias. Nesse contexto, o caso *Plama c. Bulgária* configura um marco jurisprudencial relevante. Na referida controvérsia, um investidor cipriota estabeleceu uma refinaria em território búlgaro, beneficiando-se do tratado bilateral de proteção de investimentos celebrado entre Bulgária e Chipre. Tal tratado previa o recurso à arbitragem investidor-Estado exclusivamente em casos de compensação por desapropriação. O investidor alegou que, com base na CNMF, poderia invocar a cláusula arbitral constante do tratado entre Bulgária e Finlândia, o qual previa a arbitragem no âmbito do Centro Internacional para Resolução de Disputas Relativas a Investimentos (CIRDI) como mecanismo geral para solução de controvérsias, sem restrição material específica. No entanto, o tribunal arbitral rejeitou esse argumento, sustentando que a CNMF não se aplica às cláusulas processuais de resolução de disputas entre investidor e Estado. Para fundamentar sua decisão, o tribunal examinou o escopo da CNMF e observou que as exceções à sua aplicação, quando previstas, dizem respeito exclusivamente a aspectos de direito material, e não processual⁴⁷⁷. Desse modo, mesmo que se admitam exceções implícitas, estas devem necessariamente possuir natureza substancial⁴⁷⁸. Em uma provocação hipotética, o tribunal indagou: se o tratado-

477 Eram, no caso, exceções da mesma natureza que aquelas visíveis em outros tratados: não extensão da CNMF em caso de integração econômica regional, união aduaneira etc.

478 *Plama c. Bulgária*, CIRDI no. ARB/03/24, Decisão sobre a competência (08/02/2005), para. 191.

-base previr arbitragem segundo as regras da UNCITRAL e outro tratado contiver cláusula arbitral no âmbito do CIRDI, poderia o investidor invocar a CNMF para preferir o segundo modelo? E, em caso afirmativo, qual seria a base jurídica para tanto⁴⁷⁹? O tribunal concluiu que a importação de cláusulas de resolução de disputas por meio da CNMF apenas seria admissível se estivesse expressamente prevista no tratado-base, de forma clara e inequívoca. Do contrário, não se pode presumir ou extrapolar a intenção das partes contratantes. Tal interpretação coaduna-se com as regras previstas no artigo 31 da Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, que exige a interpretação dos tratados com base na intenção comum das partes⁴⁸⁰.

O consentimento do Estado em estender o escopo da CNMF. Em consonância com esse entendimento, o tribunal no caso *Telenor c. Hungria* salientou que, embora a CNMF deva ser analisada sob a perspectiva do investidor, deve-se também respeitar o consentimento expresso do Estado⁴⁸¹. Os cânones interpretativos do Direito Internacional Público visam, de maneira teleológica, a reconstrução da vontade dos Estados signatários, a qual constitui o elemento fundamental da interpretação⁴⁸². Uma interpretação extensiva da CNMF, nesse contexto, favoreceria práticas como o *treaty shopping*⁴⁸³ e o *forum shopping*, comprometendo a segurança jurídica. Ademais, o tribunal ressaltou que Estados que desejam expressamente estender a CNMF às cláusulas de resolução de disputas o fazem de forma clara em seus tratados. Trata-se, portanto, de uma escolha soberana disponível aos Estados. Quando tal extensão não é prevista de forma explícita, presume-se que a opção não foi exercida⁴⁸⁴. Dessa forma, é jurídi-

479 *Plama c. Bulgária*, CIRDI no. ARB/03/24, Decisão sobre a competência (08/02/2005), para. 208.

480 *Telenor c. Hungria*, CIRDI no. ARB/04/15. Sentença (13/09/2006), para. 92.

481 *Telenor c. Hungria*, CIRDI no. ARB/04/15. Sentença (13/09/2006), para. 95.

482 *Berschader c. Rússia*, SCC caso. No. 080/2004. Sentença (21/04/2006), para. 175.

483 *Salini c. Jordânia*, CIRDI no. ARB/02/13, Decisão sobre a competência (09/11/2004), para. 115; *Telenor c. Hungria*, CIRDI no. ARB/04/15. Sentença (13/09/2006), para. 93.

484 *Salini c. Jordânia*, CIRDI no. ARB/02/13, Decisão sobre a competência (09/11/2004), paras. 116-117; *Berschader c. Rússia*, SCC caso. No. 080/2004. Sentença (21/04/2006), paras. 159 *et seq.*

camente razoável, no âmbito do Direito Internacional, interpretar a extensão da CNMF com base na intenção manifesta das partes contratantes⁴⁸⁵. Ademais, a controvérsia em torno da aplicação da CNMF à resolução de disputas é de extrema relevância para a negociação de tratados de investimento, sobretudo para a formulação da própria cláusula. Para evitar ambiguidades interpretativas e eventuais críticas à atuação dos tribunais arbitrais, recomenda-se, como já fazem alguns Estados, que os tratados indiquem de forma expressa se a CNMF se aplica — ou não — às disposições relativas à solução de controvérsias.

Conclusão. A CNMF permite a comparação entre investidores estrangeiros com o objetivo de verificar a eventual ocorrência de discriminação decorrente de medidas estatais. No entanto, a discriminação também pode se manifestar quando o Estado adota políticas ou práticas que favorecem investidores ou empresas nacionais em detrimento daqueles de origem estrangeira. A proteção contra esse tipo específico de discriminação é conferida por outro padrão de tratamento internacional: o tratamento nacional, que visa assegurar aos investidores estrangeiros condições não menos favoráveis do que aquelas concedidas aos investidores nacionais em situações comparáveis.

4.2. O tratamento nacional

A submissão do investidor estrangeiro ao mesmo regime jurídico aplicável aos investidores nacionais. A cláusula de tratamento nacional constitui um dos principais padrões de não discriminação no âmbito do Direito Internacional dos Investimentos. Ela estabelece que os investidores estrangeiros devem receber tratamento

485 *Telenor c. Hungria*, CIRDI no. ARB/04/15. Sentença (13/09/2006), para. 94. Na sua opinião dissidente — no caso *Venezuela US, SRL (Barbados) c. Venezuela*, PCA Caso no.2013/34 (26/07/2016), para.2 — o árbitro Marcelo Kohen alertava: “Os tribunais e cortes internacionais devem ser extremamente cautelosos nesse aspecto: o exercício de jurisdição em uma disputa sem o consentimento das partes envolvidas constitui uma grave violação da soberania do Estado ou Estados em questão”. (Tradução livre o autor).

não menos favorável do que aquele concedido aos investidores nacionais em situações comparáveis⁴⁸⁶. Historicamente, a doutrina de Carlos Calvo buscou fundamentar o conceito de tratamento nacional, porém sob uma lógica inversa àquela que prevalece atualmente. Para Calvo, caberia ao investidor estrangeiro adaptar-se ao regime jurídico doméstico, aceitando as mesmas condições e limitações impostas aos nacionais. O tratamento nacional, nesse entendimento, equivaleria à submissão dos estrangeiros ao mesmo regime de proteção jurídica oferecido aos investidores locais. Assim, por exemplo, se os investidores domésticos só pudessem recorrer aos tribunais nacionais, essa restrição deveria também ser aplicada aos estrangeiros.

A concepção contemporânea do tratamento nacional no Direito Internacional dos Investimentos. Na prática contemporânea, entretanto, prevalece uma concepção distinta. O tratamento nacional passou a ser interpretado como a obrigação, por parte do Estado anfitrião, de estender aos investidores estrangeiros os mesmos benefícios, vantagens e privilégios conferidos aos nacionais. Trata-se, portanto, de um instrumento voltado à promoção de um ambiente atrativo ao capital estrangeiro. Contudo, essa ampliação de direitos deve ser equilibrada com a necessidade de proteger setores estratégicos, indústrias locais ou a concorrência interna. O Estado anfitrião conserva, assim, certa margem de apreciação regulatória para adotar medidas que visem o interesse público ou a proteção de setores sensíveis, desde que não configurem discriminação injustificada. O tratamento nacional não implica uma equiparação absoluta entre investidores estrangeiros e nacionais. O critério determinante é que o tratamento conferido ao estrangeiro não seja menos favorável do que aquele oferecido ao nacional atuante no mesmo setor de atividades⁴⁸⁷. A eventual

486 RADI, Yannick, *Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration*. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.109 ; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. *Principles of International Investment Law*. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.253.

487 De NANTEUIL, Arnaud. *Droit international de l'investissement*. Paris: Pédone. 2017. Pp.309-310; p. 315.

diferenciação de tratamento só será considerada discriminatória se não estiver amparada por razões objetivas e legítimas.

Divisão da discussão. Para aferir a ocorrência de violação à cláusula de tratamento nacional, deve-se, em primeiro lugar, identificar se os investimentos ou os investidores envolvidos pertencem a categorias comparáveis, nas quais tenha havido discriminação em desfavor do estrangeiro (4.2.1). Além disso, discute-se, à semelhança do que ocorre nas análises sobre desapropriação, a admissibilidade de tratamentos diferenciados em benefício de investidores locais por motivos de interesse público, sem que isso configure, necessariamente, uma infração ao tratamento nacional (4.2.2).

4.2.1. Um tratamento diferenciado dentro de categorias de investimentos comparáveis

Estrutura. A identificação de uma eventual violação à cláusula de tratamento nacional baseia-se, em regra, em dois critérios fundamentais: a existência de um investimento estrangeiro realizado em circunstâncias comparáveis àquelas de um investimento nacional (4.2.1.1), e a ocorrência de uma medida discriminatória que estabeleça uma diferenciação injustificada entre ambos (4.2.2.2).

4.2.2.1. Um investimento feito em circunstâncias similares

As circunstâncias similares no contexto do tratamento nacional. O conceito de “circunstâncias similares” é central para a aplicação da cláusula de tratamento nacional nos acordos internacionais de investimento. O investimento do investidor estrangeiro deve ser comparável àquele do investidor local⁴⁸⁸. O Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI) entre Brasil e São Tomé e Príncipe dispõe, em seu artigo 5(1):

488 **RADI, Yannick, Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration.** Cambridge: Cambridge University Press. 2020. P.111.

“Sem prejuízo das medidas vigentes ao amparo de sua legislação na data em que este Acordo entrar em vigor, cada Parte outorgará aos investidores da outra Parte tratamento não menos favorável do que o outorgado, em circunstâncias similares, aos seus próprios investidores em relação ao estabelecimento, aquisição, expansão, administração, condução, operação, venda ou outra alienação de investimentos em seu território⁴⁸⁹.”

O elemento central da cláusula é justamente a expressão “em circunstâncias similares”. O parágrafo 3 do mesmo artigo esclarece que, “[p]ara conferir maior clareza, o tratamento a ser acordado em “circunstâncias similares” depende da totalidade das circunstâncias, inclusive se o tratamento pertinente distingue entre investidores ou investimentos com base em objetivos legítimos de interesse público”. Trata-se, portanto, de uma definição bastante abstrata, que oferece pouca clareza sobre os critérios específicos que configuram tais circunstâncias. Sabe-se também que as circunstâncias não são inalteráveis⁴⁹⁰. Alguns acordos internacionais tentam detalhar esse conceito. O tratado de investimentos entre Marrocos e Nigéria, por exemplo, fornece uma definição mais concreta ao prever que a identificação de “circunstâncias similares” deve envolver uma avaliação global, caso a caso, de todas as circunstâncias relevantes do investimento, incluindo, entre outros aspectos: a) os efeitos sobre terceiros e sobre a comunidade local; b) os impactos ambientais em nível local, regional ou nacional, considerando inclusive os efeitos cumulativos de todos os investimentos em determinada jurisdição; c) o setor econômico em que atua o investidor; d) o objetivo da medida adotada pelo Estado; e) o processo regulatório geralmente aplicável à medida em questão⁴⁹¹.

489 ACFI Brasil/São Tomé e Príncipe (27/08/2023), art.5(1).

490 *Pope e Talbot Inc v Canadá*. CNUDCI (10/04/2001). Para. 75.

491 Tratado de investimentos entre Marrocos e Nigéria (03/12/2016), art.6(3).

Ilustração. É comum a inclusão da referência a “circunstâncias similares” nos tratados de investimentos. No caso *S.D. Myers c. Canadá*, o tribunal arbitral entendeu que a similaridade deve ser aferida com base no setor de atividade do investimento estrangeiro, isto é, se este se insere no mesmo setor econômico ou setor de negócios em que atuam os investidores nacionais⁴⁹². Essa mesma interpretação foi adotada pelo tribunal no caso *Occidental c. Equador*⁴⁹³. No caso *Corn Products c. México*, o tribunal considerou que produtores nacionais de açúcar e investidores estrangeiros produtores de xarope de milho estavam em circunstâncias similares, pois competiam diretamente no mesmo mercado. A possibilidade de substituição dos produtos, como no mercado de refrigerantes, foi vista como um elemento relevante para caracterizar a concorrência direta — e, portanto, a similaridade das situações⁴⁹⁴. Assim, a concorrência efetiva entre produtos ou serviços é um indicador importante para a caracterização de circunstâncias similares⁴⁹⁵. Investimentos no mesmo setor de atividade também podem ser realizados em circunstâncias semelhantes⁴⁹⁶.

A articulação com o poder de regular do Estado. Ainda no caso *S.D. Myers*, o tribunal destacou que a avaliação de similaridade deve ser feita em consonância com os demais princípios contidos no tratado, como o reconhecimento do direito do Estado anfitrião de adotar medidas regulatórias legítimas. O exercício desse poder de regulação pode justificar a adoção de tratamentos diferenciados, desde que baseados em objetivos de interesse público. O mencionado tratado entre Marrocos e Nigéria explicita esse equilíbrio ao articular a proteção ao investidor com o respeito à soberania regulatória do Estado. Dessa forma, observa-se que, à luz da lógica protetiva que caracteriza o Direito Internacional

492 *S.D. Myers, Inc c. Canadá*, CNUDCI, Sentença (13/11/2000), para 250.

493 *Occidental Exploration and Production Company (OPEC) c. Ecuador*, CNUDCI, Sentença final (01/07/2004), para, 173.

494 *Corn Product c. Mexico*, CIRDI no. ARB (AF)/04/1, Decisão sobre a Responsabilidade (15/01/2008), para.120.

495 *Methanex c. Estados Unidos*, CNUDCI (03/08/2005), Sentença, Parte IV, para.28.

496 *Olin Holdings c. Líbia*, ICC Caso no. 20355/MCP, Sentença (25/05/2018), para. 207.

dos Investimentos, a interpretação do conceito de “circunstâncias similares” tende a ser ampla. Ainda assim, a existência de discriminação por parte do Estado contra o investidor estrangeiro permanece como elemento essencial para a configuração da violação à cláusula de tratamento nacional. Os acordos mais recentes têm buscado articular essa proteção com a necessidade de preservar o espaço regulatório dos Estados, especialmente quando este se destina à promoção de interesses públicos legítimos. No contexto das circunstâncias similares, é necessário que haja, por parte do Estado, uma diferenciação de tratamento que resulte em discriminação contra o investidor estrangeiro.

4.2.2.2. Uma discriminação contra o investidor estrangeiro

A comprovação da discriminação contra o investidor estrangeiro. Para que se configure a violação à cláusula de tratamento nacional, o investidor deve demonstrar que determinadas medidas adotadas pelo Estado anfitrião tiveram como alvo exclusivo suas atividades, sem afetar de forma equivalente aquelas exercidas por seus concorrentes nacionais atuando no mesmo setor⁴⁹⁷. Em outras palavras, é necessário comprovar que houve uma diferenciação injustificada no tratamento conferido a investimentos em circunstâncias similares. Configura-se discriminação contra o investidor estrangeiro quando, em situações equivalentes, este recebe tratamento diferenciado sem fundamentação razoável⁴⁹⁸.

Exemplo. No caso *Corn Products c. México*, por exemplo, o governo mexicano instituiu uma medida fiscal incidente sobre um tipo específico de xarope produzido a partir do milho (*high fructose corn syrup*), cujos produtores eram exclusivamente estrangeiros⁴⁹⁹. A medida, no entanto, não se aplicava aos produtores nacionais de

497 DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.257.

498- *Saluka c. Tchêquia*, UNCITRAL. Sentença parcial (17/03/2006), para. 313.

499 *Corn Product c. Mexico*, CIRDI no. ARB (AF)/04/1, Decisão sobre a Responsabilidade (15/01/2008), para.138.

açúcar derivado da cana-de-açúcar. O tribunal arbitral entendeu que tal diferenciação configurava violação à cláusula de tratamento nacional, uma vez que os dois produtos competiam diretamente no mesmo mercado⁵⁰⁰. Situação semelhante foi analisada no caso *Feldman c. México*, no qual o Estado adotou um regime de redução fiscal voltado unicamente a exportadores nacionais de cigarros, excluindo dessa vantagem a empresa do investidor norte-americano⁵⁰¹. Considerando que ambos atuavam no mesmo setor e que não havia justificativa objetiva para o tratamento diferenciado, o tribunal concluiu pela existência de discriminação em desfavor do investidor estrangeiro.

A avaliação do impacto objetivo sem a intenção. Em regra, os tribunais arbitrais adotam um critério objetivo para a verificação da discriminação: privilegiam os efeitos e impactos concretos da medida estatal, em detrimento da análise subjetiva da intenção do Estado⁵⁰². Assim, mesmo que não haja uma intenção manifesta de discriminar, o tratamento poderá ser considerado incompatível com o padrão de tratamento nacional, caso produza efeitos discriminatórios. Ainda assim, a jurisprudência arbitral⁵⁰³ apresenta certa variação quanto ao peso atribuído à intenção estatal, especialmente nos casos em que esta se relaciona à proteção de interesses públicos legítimos. Portanto, embora a aferição da intenção discriminatória não seja, em princípio, determinante, ela pode adquirir relevância nos casos em que o Estado demonstre que o tratamento diferenciado visa proteger valores ou setores sensíveis de interesse público.

500 Ver no mesmo sentido: *Archer Daniels Midland Co. e Tate e Lyde Ingredients Americas c. México*, CIRDI Caso no. ARB(AF)/04/05, Sentença (21/11/2007), para. 204.

501 *Marvin Roy Feldman Carpa c. México*, CIRDI caso no. ARB/AF/99/1, Sentença (16/12/2002).

502 *S.D Myers, Inc c. Canadá*, CNUDCI, Sentença (13/11/2000), para. 254; *Corn Product c. Mexico*, CIRDI no. ARB (AF)/04/1, Decisão sobre a Responsabilidade (15/01/2008), para.210; *Siemens c. Argentina*, Sentença (06/02/2007), para. 321. Ver também: De NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l'investissement**. Paris: Pédone. 2017. P.315; DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022. P.261.

503 *Methanex c. Estados Unidos*, CNUDCI, Sentença final (03/08/2005), Parte IV da Sentença, capítulo B, para. 12.

4.2.2. Um tratamento diferenciado justificado em alguns casos

Imperativos de interesse nacional. A admissão de um tratamento diferenciado por parte do Estado anfitrião implica, na prática, o reconhecimento de uma exceção ao princípio do tratamento nacional. Em determinadas circunstâncias, justificadas por razões imperativas de interesse público e nacional, pode ser legítimo que o Estado adote medidas que priorizem investidores ou setores nacionais, com o objetivo de preservar a estabilidade econômica interna, proteger indústrias estratégicas ou evitar o colapso da concorrência doméstica. Trata-se de uma tensão inerente entre a proteção ao investimento estrangeiro e o espaço de regulação do Estado. Historicamente, países como os Estados Unidos e o Japão estruturaram suas economias mediante políticas protecionistas antes de promoverem a abertura ao mercado internacional. Essa proteção inicial permitiu o fortalecimento da indústria nacional até que estivesse apta a competir em nível global⁵⁰⁴.

Ilustração. Exemplo interessante desse equilíbrio entre liberalização e proteção encontra-se no Acordo de Promoção e Proteção de Investimentos entre o Reino Unido e o Vietnã. Nesse tratado, a cláusula de tratamento nacional é expressamente condicionada por um anexo que elenca setores e matérias excluídos de sua aplicação. Entre os setores excluídos figuram telecomunicações, petróleo e gás, pesca e imprensa — todos considerados pelo Vietnã como áreas sensíveis que não podem ser imediatamente expostas à concorrência estrangeira⁵⁰⁵. Ademais, o tratado permite que o Vietnã, a seu critério, retire setores dessa lista, o que confere flexibilidade regulatória ao Estado. Essa técnica de redação, que inclui listas negativas ou reservas setoriais, tem sido utilizada como instrumento jurídico para assegurar aos Estados

504 CHOMSKY, Noam. *Profit over People. Neoliberalism and Global Order*. Nova Iorque: Seven Stories Press. 1999. Pp.30-32.

505 Acordo de investimento entre o Vietnã e o Reino Unido (01/08/2002), ver anexo.

maior controle sobre os fluxos de investimento estrangeiro. No caso *Corn Products c. México*, o tribunal reconheceu que a indústria açucareira mexicana enfrentava uma crise⁵⁰⁶. No entanto, concluiu que tal contexto não era suficiente para justificar o tratamento preferencial conferido aos produtores nacionais em detrimento dos investidores estrangeiros. Ainda que houvesse um motivo legítimo, os efeitos concretos da medida configuraram discriminação. De forma semelhante, uma medida justificada em razões de interesse público pode ser considerada discriminatória se o Estado não demonstrar que adotou o tratamento diferenciado como último recurso e que não existiam alternativas menos gravosas ao princípio da não discriminação⁵⁰⁷. Embora a maioria dos tribunais arbitrais adote um teste objetivo, centrado nos efeitos da medida, a jurisprudência internacional revela, ainda que de maneira indireta, certo reconhecimento de que razões de interesse público podem justificar exceções ao tratamento nacional. Essa tendência tem sido incorporada, inclusive, em textos mais recentes de acordos internacionais de investimentos, os quais preveem uma análise caso a caso do tratamento nacional, considerando variáveis de natureza social, ambiental e regulatória.

506 *Corn Product c. Mexico*, CIRDI no. ARB (AF)/04/1, Decisão sobre a Responsabilidade (15/01/2008), para. 142.

507 *S.D Myers, Inc c. Canadá*, CNUDCI, Sentença (13/11/2000).

Observações Finais e Direcionamentos

Conforme exposto na introdução, esta obra se apresenta como um manual de Direito Internacional dos Investimentos, com o objetivo de tratar de sua vocação primária: a proteção internacional dos investimentos estrangeiros. Essa delimitação temática foi adotada diante da constatação de que ainda não existe, no Brasil, um manual atualizado e abrangente sobre a matéria redigido em língua portuguesa.

Embora o Direito Internacional dos Investimentos não tenha necessariamente ampliado o escopo de sua função originária, é certo que seu desenvolvimento tem revelado uma progressiva abertura a outras dimensões jurídicas, para além da proteção conferida aos investidores. Em particular, observa-se uma crescente atenção à responsabilidade — inclusive de natureza socioambiental — dos investidores e das empresas transnacionais beneficiadas pelas garantias previstas nos tratados internacionais de investimento.

Essa inflexão aponta para a possibilidade de construção de um regime jurídico voltado à definição de deveres e à responsabilização dos investidores no âmbito do próprio Direito Internacional dos Investimentos. Tal problemática constitui, atualmente, objeto de pesquisa do autor⁵⁰⁸ e será aprofundada em obra futura, a ser

508 Alguns dos trabalhos do autor sobre o tema são: MONEBHURRUN, Nitish; BALBIN, Edgar. **Pesquisa sobre a prevenção do tráfico de pessoas e do trabalho análogo à escravidão nas cadeias produtivas**. Brasília: OBMIGRA/MJSP. 2025; MONEBHURRUN, Nitish (org). **A contribuição das empresas multinacionais aos objetivos do desenvolvimento sustentável**. Campinas: Pontes. 2024; MONEBHURRUN, Nitish. 'Incorporating the Social License to Operate

dedicada especificamente à seguinte indagação: de que maneira é possível responsabilizar os investidores e empresas que gozam de ampla proteção conferida pelos tratados de investimento?

into International Investment Law: Taking Stock from the Brazilian Experience'. **Journal of World Investment and Trade**. vol.24. no. 3, 2023; MONEBHURRUN, Nitish. 'Corporate Duty to Contribute to Sustainable Development from the Perspective of Investment Arbitration'. **Asian Journal of International Arbitration**. Vol.17. no.2. 2021; MONEBHURRUN, Nitish. 'La demande reconventionnelle comme procédure permettant d'engager la responsabilité environnementale des investisseurs: l'exemple du droit international des investissements'. **Revue juridique de l'environnement**. Edição Especial. 2020; MONEBHURRUN, Nitish. 'Mapping Investors' duties in International Investment Law'. **Brazilian Journal of International Law**. vol.14. no.2., 2017; MONEBHURRUN, Nitish; DE ANDRADE, Priscila. 'Mapping investors' environmental commitments and obligations' in, Jean Ho, Malvuda Sattorova (orgs.). **Investors' International Law**. Londres: Hart, 2021; MONEBHURRUN, Nitish. 'Arbitrage international et droit international des investissements : la question des devoirs des investisseurs'. In. MARTIN-CHENUT, Kathia ; DE QUENAUDON, René (orgs.). **La RSE saisie par le droit : perspectives interne et internationale**. Paris : Pédone, 2016; MONEBHURRUN, Nitish (org.), **Global Businesses Between Duty and Accountability**. Cham: Springer. 2026 (prelo); MONEBHURRUN, Nitish (org.). **A Construção do Regime Jurídico Internacional em Matéria de Empresas e Direitos Humanos. Contribuições a partir da prática comparada e do Direito Internacional dos Investimentos latino-americanos**. Campinas: Pontes. 2025 (prelo)

Referências

I. Textos normativos

Acordo de investimentos entre Burkina Faso e Turquia (11/04/2019).

Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e a Venezuela (31/05/1836).

Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e a Suíça (25/11/1850).

Resolução 626 (VII), *Direito de explorar livremente as riquezas e os recursos naturais* (21/12/1952).

Tratado de Amizade, Navegação e Comércio entre os Estados Unidos e Nicarágua (21/01/1956).

Resolução 1803 (XVII), *Soberania permanente sobre os recursos naturais* (14/12/1962).

Convenção de Washington instituindo o CIRDI (18/03/1965).

Restatement, Second, Foreign Relations Law of the United States (1965).

Resolução 3281(XXIX), *Carta dos direitos e deveres econômicos dos Estados* (12/12/1974).

Convenção de Seul – MIGA (11/10/1985),

Tratado bilateral de promoção e de proteção dos investimentos entre os Estados Unidos e a Argentina (14/11/1991).

Acordo de investimentos entre Argentina e Alemanha (09/04/1991).

Acordo de investimentos entre o Chile e a Malásia (11/11/1992).

Tratado sobre a Carta de Energia (17/12/1994).

Acordo de investimentos entre Argentina e Índia (20/08/1999).

Acordo de investimentos que o Reino Unido assinou com El Salvador (14/10/1999)

COMISSÃO DE DIREITO INTERNACIONAL DAS NAÇÕES UNIDAS. Projeto da sobre Responsabilidade Internacional dos Estados. 2001.

Acordo entre o Vietnã e o Reino Unido (01/08/2002).

O Tratado de Livre Comércio entre Estados Unidos, América Central e República Dominicana – CAFTA-DR (2004).

Tratado bilateral de investimento entre os EUA e Uruguai (04/11/2005).

Projeto de Artigos sobre a Proteção Diplomática da Comissão do Direito Internacional (2006).

Acordo da Associação de Nações do sudeste asiático (2007).

Acordo de Investimento do COMESA (23/05/2007).

Acordo de Investimento do COMESA (23/05/2007).

Acordo de investimentos entre Colômbia e os Emirados Árabes Unidos (13/11/2007).

Tratado de proteção dos investimentos entre os Estados Unidos e Ruanda (19/02/2008).

ACFI entre Brasil e Colômbia (09/10/2015).

ACFI Brasil/México (26/05/2015).

CETA entre a União Europeia e o Canadá (30/10/2016).

Tratado de promoção e de proteção dos investimentos entre a Eslováquia e o Irã (19/01/2016). Acordo de investimentos entre Canadá e Mongólia (08/09/2016).

Acordo de investimentos entre a Nigéria e a Cingapura (04/11/2016).

Acordo de investimentos entre o Japão e a Quênia (28/08/2016).

Acordo de investimentos entre Marrocos e Nigéria (03/12/2016).

Acordo de investimentos entre Israel e Japão (01/02/2017).

Acordo de Investimentos entre Colômbia e Emirados Árabes Unidos (13/11/2017).

PACER Plus (14/06/2017).

Comprehensive and Enhanced Partnership Agreement entre a União Europeia e Arménia (24/11/2017).

Protocolo de facilitação dos investimentos Intra-Mercosul (07/04/2017).

Acordo sobre a liberalização, a promoção e a proteção dos investimentos entre Israel e Japão (01/02/2017).

Acordo de Investimentos entre Marrocos e a República do Congo (30/04/2018).

Tratado de investimentos entre Canadá e Moldávia (12/06/2018).

Acordo entre os EUA, México e Canadá (USMCA) (30/11/2018).

Acordo de investimentos entre Hong Kong e os Emirados Árabes Unidos (16/06/2019).

ACFI Brasil/Emirados Árabe Unidos (15/03/2019).

Acordo de parceria econômica global entre a Austrália e a Indonésia (04/03/2019).

Acordo de investimentos entre a Austrália e Hong Kong (26/03/2019).

Tratado bilateral de Investimentos entre Hong Kong e os Emirados Árabes unidos (16/06/2019).

ACFI Brasil-Índia (25/01/2020).

Acordo de investimentos entre Marrocos e Japão (08/01/2020).

Acordo de Livre-Comércio Mercosur/Cingapura (17/12/2023).

Acordo de Livre-Comércio Mercosur/Cingapura (17/12/2023).

Protocolo de Investimentos da Área de Livre-Comércio Continental Africana (2023).

ACFI Brasil/São Tomé e Príncipe (27/08/2023).

Tratado de Investimentos entre o Bahrein e a Hungria (04/09/2024)

Tratado de Investimentos entre Austrália e os Emirados Árabe Unidos (06/11/2024).

Tratado bilateral de investimentos entre a Venezuela e a China (2024).

Acordo de Livre-Comércio Mercosur/EFTA (16/09/2025).

Acordo de Livre-Comércio Mercosur/EFTA (16/09/2025).

Trato de investimento entre a Zâmbia e o Japão (06/02/2025).

ALE Brasil/EFTA (16/09/2025).

Acordo de Parceria Econômica Abrangente Canadá/Indonésia (24/09/2025).

II. Jurisprudência

Arbitragem no caso das reclamações do Alabama, Tribunal Arbitral instituído pelo Tratado de Washington de 1871 [14/09/1872].

Reclamações britânicas no Marrocos espanhol, Recueil des Sentences arbitrales, vol.III. 1923.

Decretos sobre a nacionalidade adotados por Marrocos e Tunísia, CPJI, Opinião consultiva (07/02/1923).

CPJI, *Caso Mavrommatis*, (30/08/1924).

Comissão de Reclamações Estados-Unidos-México. *L.F.H. Neer e Pauline Neer (Estados Unidos) c. México*, Reports of International Arbitral Awards. vol.4 (15/10/1926)

CPJI. *Caso dos Empréstimos sérvios e brasileiros* (França c. Sérvia / França c. Brasil). Série A. nos. 20 e 21 (12/07/1929).

Oscar Chinn (Reino Unido c. Bélgica), CPJI (12/12/1934).

CIJ. *Caso do Estreito do Corfou*, Decisão (09/04/1949), C.I.J. Rec. 1949.

Anglo-Iranian Oil Company (Reino Unido c. Iran), CIJ, Decisão (22/07/1952).

Caso sobre os direitos dos nacionais americanos em Marrocos (França/E.U.A.), C.I.J., 27 de agosto 1952.

Caso Nottebohm (Guatemala c. Liechtenstein), CIJ, Decisão (06/04/1955).

CIJ. *Plataforma continental do Mar do Norte (Alemanha c. Dinamarca / Alemanha c. Holanda)*, CIJ, Decisão (20/02/1969).

Caso Barcelona Traction (Bélgica c. Espanha), CIJ, Decisão (05/02/1970).

Alcoa Minerals c. Jamaica. CIRDI caso no. ARB/74/2, Sentença (06/07/1975).

Caso Texaco c. Líbia (1977).

Revere Copper v. Opic, Sentença (24/08/1978).

ARAMCO c. Arabia Saudita (23/08/1958); *AGIP c. República Democrática do Congo*, CIRDI Caso No. ARB/77/1, Sentença (30/11/1979).

AminOil c. Kuwait, Sentença (24/03/1982).

Amco Asia Corp. c. Indonésia. CIRDI Caso no. ARB/81/1, Decisão sobre a competência, (25/09/1983)

Starret Housing Corp. v. Irã, 19 de dezembro de 1983, 4 Iran-US CT.

SPP c. Egito. Caso no. ARB/84/3, CIRDI. Decisão sobre a Competência (28/08/1984).

James c. Reino Unido, CEDH (21/02/1986).

Mobil Oil Iran Inc. c. Iran, IUSCT (Tribunal de Reclamações Irã-Estados Unidos da América) Caso no.74, Sentença (14/07/1987).

CIJ. *Ações armadas fronteiriças e transfronteiriças (Nicaragua c. Honduras)*, Competência e admissibilidade (20/12/1988).

CIJ. Caso relativo à Elettronica Sicula S.p.A. (Estados Unidos da América c. Itália), Julgamento de 20 de julho de 1989.

AAPL c. *Siri Landa*, Sentença arbitral (27/06/1990).

Papamichalopoulos e outros c. Grécia, CEDH, Caso no. 14556/89 (24/06/1993).

CIJ. *Disputa territorial (Líbia c. Chad)*, Decisão (03/02/1994).

Vacuum Salt c. Ghana, Sentença (16/02/1994).

CIJ, *Legalidade da ameaça ou do uso de armas nucleares*, Opinião Consultiva (08/07/1996).

OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Japão — Imposto sobre as bebidas alcoólicas*, AB-1992-2, WT/DS8/AB/R, WT/DS10/AB/R & WT/DS11/AB/R (04/10/1996).

OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Estados Unidos — Normas sobre a gasolina reformulado e convencional*, WT/DS2/9 (20/05/1996).

Matos e Silva c. Portugal, CEDH, Caso.15777/89 (16/09/1996).

AMT c. Zaire, Sentença arbitral (21/02/1997).

CIRDI. *Fedax c. Venezuela* (09/03/1998).

OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Coreia — Medidas de salvaguarda definitiva aplicada às importações de alguns produtos lácteos*, WT/DS98/AB/R (14/12/1999).

OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Argentina — Medidas de salvaguarda definitiva aplicada às importações de sapatos*, WT/DS121/AB/R (14/12/1999).

Goetz v. Burundi, Sentença (10/02/1999).

Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, CIRDI Caso nº ARB(AF)/97/1, Sentença (30/08/2000).

S.D. Myers, Inc. v. Governo do Canadá, UNCITRAL/NAFTA, Decisão Parcial (13/11/2000).

Wena Hotels c. Egito, CIRDI no. ARB/98/4, Sentença arbitral (08/12/2000).

Santa Elena c. Costa Rica, CIRDI caso. ARB/96/1, Sentença (17/02/2000).

Emilio Augustin Maffezzini v. Reino da Espanha, CIRDI n. ARB/97/7, sentença arbitral de 13 nov. 2000.

CIRDI. *Salini c. Marrocos* (16/07/2001).

Lauder c. República Tcheca, Sentença arbitral (03/09/2001).

Autopista c. Venezuela, Decisão sobre a competência (27/09/2001).

Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. and A.S. Baltoil v. Estônia, CIRDI n. ARB/99/2, sentença arbitral de 25 jun. 2001.

Pope e Talbot Inc v Canadá. CNUDCI (10/04/2001).

Marvin Roy Feldman Karpa c. México, CIRDI ARB (AF)/99/1, Sentença (16/12/2002).

ADF c. Estados Unidos, Decisão arbitral (09/01/2003).

Generation Ukraine v. Ucrânia, CIRDI n. ARB/00/9, sentença arbitral de 16 set. 2003.

Tecnicas Medioambientales *TECMED S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/2, 29 de maio de 2003.

The Loewen Group Inc. e Raymond L. Loewen v. Estados Unidos da América, CIRDI Caso n° ARB(AF)/98/3, Sentença (26/06/2003).

Salini c. Jordania, CIRDI no. ARB/02/13, Decisão sobre a competência (09/11/2004).

Siemens A.G. c. Argentina, CIRDI no. ARB02/8, Decisão sobre a competência (03/08/2004).

PSEG Global, Inc., The North American Coal Corporation, e Konya Ingin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi c. Turquia. CIRDI Caso n°. ARB/02/5, Decisão sobre a competência (04/06/2004).

Nagel v. República Tcheca, Sentença Final, 2003, SCC Caso 49/2002, Stockholm Arb. Rep. 141 (2004).

MTD Equity Sdn. Bhd. e MTD Chile S.A. c. República do Chile, CIRDI n° ARB/01/7, Sentença (25/05/2004).

SGS v. Filipinas, CIRDI no. ARB/02/6, Decisão sobre objeção à jurisdição (29/01/2004).

Waste Management Inc. v. Estados Unidos Mexicanos, Caso CIRDI n° ARB(AF)/00/3, Sentença (30/04/2004).

Joy Mining Machinery Limited c. Egito (CIRDI, 06/08/2004).

Hussein Nuaman Soufraki c. Emirados Árabe Unidos. CIRDI Caso no. ARB/02/7, Sentença (07/07/2004).

Occidental Exploration and Production Company (OEPC) v. Equador, Regras da UNCITRAL, Sentença Final (01/07/2004).

GAMI Investments Inc. v. Estados Unidos Mexicanos, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 15 de novembro de 2004.

Plama c. Bulgária, CIRDI no. ARB/03/24, Decisão sobre a competência (08/02/2005).

Occidental Exploration and Production Company (OEPC) v. Equador, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 1º de julho de 2004.

Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. c. Paquistão. CIRDI Caso no. ARB/03/29, Decisão sobre a competência (14/11/2005).

Eureko B.V. v. República da Polônia, Decisão Parcial, 19 de agosto de 2005.

Noble Ventures v. Romênia, Caso CIRDI nº ARB/01/11, 17 de outubro de 2005.

CMS Gas Transmission Company v. Argentina, Caso CIRDI nº ARB/01/08, Sentença Final, 25 de maio de 2005.

Aguas del Tunari c. Bolívia, Decisão sobre a Competência (21/10/2005).

CMS Gas Transmission Company v. Argentina, CIRDI Caso nº ARB/01/08, Sentença Final (25/05/2005).

Bayindir c. Paquistão (CIRDI, 14/11/2005).

Gas Natural c. Argentina, CIRDI no. ARB/03/10, Decisão sobre as questões preliminares referentes à competência (17/06/2005).

OMC. Relatório do Órgão de Apelação, *Comunidade européia — Classificação aduaneira dos pedaços de frango desossados e congelados*, AB-2005-5, WT/DS269/AB/R, WT/DS286/AB/R (12/09/2005).

Saluka c. República Checa, Sentença (17/03/2006).

LG&E Energy Corp. v. República Argentina, Caso CIRDI nº ARB/02/1 Decisão sobre Responsabilidade, 3 de outubro de 2006

International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, Regras UNCITRAL, Sentença Final, 26 de janeiro de 2006.

Patrick Mitchell c. República Democrática do Congo. CIRDI Caso no. ARB/99/7, Decisão sobre a aplicabilidade da anulação da decisão (01/11/2006).

Helnan International Hotels A/S c. Egito (CIRDI, 17/10/2006).

Jan de Nul N.V. e Dredging International N.V. c. Egito. CIRDI (16/06/2006).

Axurix c. Argentina, CIRDI Caso ARB/01/12, Sentença (14/07/2006).

Telenor c. Hungria, CIRDI no. ARB/04/15. Sentença (13/09/2006).

Berschader c. Rússia, SCC caso. No. 080/2004. Sentença (21/04/2006).

Mytilineos Holdings S.A. c. Sérvia e Montenegro (CNUDCI, 08/09/2006).

Occidental Corp. c. Argentina, CIRDI caso no. ARB/01/12, Sentença (14/07/2006).

Siemens c. Argentina, Sentença arbitral (06/02/2007).

Caso Diallo (Guinéa c. República Democrática do Congo), CII, Exceções preliminares (24/05/2007).

Parkerings Companiet A.S. v. Lituânia, CIRDI Caso n° ARB/05/8, Sentença, 11 de setembro de 2007.

PSEG Global Inc. e Konya Ilgin Elektrik Uterim ve Limited Sirketi v. Turquia, Caso CIRDI n° ARB/02/5, Sentença, 19 de janeiro de 2007.

ENRON Corp. Ponderosa Assets L.P. v. República Argentina, Caso CIRDI n° ARB/01/3, Sentença, 22 de maio de 2007.

M.CI Power Group LC e New Turbine, Inc. v. República do Equador, Caso CIRDI n° ARB/03/6, Sentença, 31 de julho de 2007.

SEMPRA Energy International v. República Argentina, Caso CIRDI n° ARB/02/16, 28 de setembro de 2007.

BG Group Plc v. República da Argentina, UNCITRAL, Sentença Final, 24 de dezembro de 2007.

Archer Daniels Midland Co. e Tate e Lyde Ingredients Americas c. México, CIRDI Caso no. ARB(AF)/04/05, Sentença (21/11/2007).

Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD c. Malásia. CIRDI Caso n°. ARB/05/10. Decisão sobre a competência (17/05/2007).

Caso da Aplicação da Convenção sobre a prevenção e a repressão do crime de genocídio, C.I.J. Decisão (26/02/2007).

Companhia de Águas del Aconquija S.A. & Vivendi Universal c. Argentina (CIRDI, 20/08/2007).

Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. c. Tanzânia. CIRDI Caso n° ARB/05/22, Sentença, 24 de julho de 2008.

L.E.S.I. Dipenta c. Argélia (CIRDI, 12/11/2008).

National Grid plc c. Argentina, CNUDCI, Sentença arbitral (03/11/2008).

Duke Energy Electroquil Partners e Electroquil S.A. v. República do Equador, Caso CIRDI n° ARB/04/19, Sentença, 18 de agosto de 2008.

Victor Pey Casado c. Chile (CIRDI, 08/05/2008).

Plama Consortium Limited c. Bulgária, CIRDI n.º ARB/03/24, sentença (27/08/2008).

Rumeli Telekom A.S. e Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. v. Cazaquistão, Caso CIRDI nº ARB/05/16, Sentença, 29 de julho de 2008.

Noble Energy c. Equador (CIRDI, 05/02/2008).

Corn Product c. Mexico, CIRDI no. ARB (AF)/04/1, Decisão sobre a Responsabilidade (15/01/2008).

EDF (Services) Limited v. Romênia, CIRDI Caso nº ARB/05/13, Sentença, 8 de outubro de 2009.

Pantechniki S.A. Contractors & Engineers c. Albania, CIRDI no. ARB/07/21, Sentença arbitral (30/07/2009)

Phoenix c. República Tcheca (CIRDI, 15/04/2009).

Romak S.A. c. Uzbequistão. CNUDCI, Decisão (26/11/2009).

Toto Costruzioni Generali S.p.A. c. Líbano (CIRDI, 11/09/2009).

Walter Bau v. Tailândia, UNCITRAL, Sentença, 1º de julho de 2009.

Glamis Gold v. Estados Unidos, Decisão arbitral (08/06/2009).

Waguih Elie George Siage e Clorinda Vecchi c. Egito, CIRDI n.º ARB/05/15, sentença (01/06/2009).

Bayindir c. Paquistão, CIRDI no. ARB/03/29, Sentença (27/08/2009).

Chemtura c. Canadá, CNUDCI, Sentença (02/10/2010).

Alpha Projektholding GmbH c. Ucrânia (CIRDI, 08/11/2010).

Merrill and Ring Forestry c. Canadá, Decisão arbitral (31/03/2010).

Ioannis Kardassopoulos v. Geórgia, Caso CIRDI nº ARB/05/18, Sentença, 3 de março de 2010.

AES Summit Generation Ltd et AES-Tisza Eromu Kft. v. Hungria, Caso CIRDI nº ARB/07/22, Sentença, 23 de setembro de 2010.

Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. e Vivendi Universal S.A. c. Argentina, CIRDI no. ARB/03/19, Sentença (30/07/2010).

RSM Production Corporation c. República Centro-Africana (CIRDI, 07/12/2010).

Mobil c. Venezuela, Decisão sobre a competência (10/06/2010).

Saba Fakes c. Turquia (CIRDI, 14/07/2010).

Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GMBH et autres c. Ucrânia (CIRDI, 08/03/2010).

Total v. Argentina, CIRDI. Decisão sobre a responsabilidade (27/12/2010).

- Spyridon Roussalis c. Romênia, CIRDI n.º ARB/06/1, sentença (07/12/2011).
- El Paso v. Argentina*. CIRDI Caso no.ARB/03/15, Sentença (31/10/2011).
- Abaclat e outros c. Argentina*. CIRDI Caso no. ARB/07/5, Decisão sobre a competência (04/08/2011).
- Joseph Charles Lemire v. Ucrânia, CIRDI n. ARB/06/18, sentença arbitral de 28 março 2011.
- Caso das Imunidades Jurisdicionais do Estado* (Alemanha v. Itália). CIJ. Decisão (03/02/2012).
- Ulysseas c. Ecuador*, CNUDCI, Sentença arbitral (12/06/2012).
- Quiborax S.A., Non Metallic Minerals SA & Allan Fosk Kaplún c. Bolívia (CIRDI, 27/09/2012).
- Railroad Development Corporation v. Guatemala, CIRDI caso no. ARB/07/23, Sentença (29/06/2012).
- Pac Rim Cayman LLC c. El Salvador*, CIRDI caso no. ARB/09/12, Decisão sobre a objeção à competência (01/06/2012).
- Electrabel S.A. c. Hungria (CIRDI, 30/11/2012).
- Philip Morris c. Uruguai (CIRDI, 02/07/2013).
- Franck Charles Arif c. Moldova*, CIRDI no. ARB/11/23, Sentença (08/04/2013).
- Ambiente Ufficio S.P.A. c. Argentina (CIRDI, 08/02/2013).
- Teco Holdings v. Guatemala*. CIRDI Caso. No.ARB/10/23. Sentença (19/12/2013).
- Antoine Abou Lahoud e Leila Bounafteh-Abou Lahoud c. República Democrática do Congo* (CIRDI, 07/02/2014).
- Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V., Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Venezolana de Petróleos Holdings, Inc., Mobil Cerro Negro, Ltd. e Mobil Venezolana de Petróleos, Inc. v. República Bolivariana da Venezuela*, CIRDI Caso nº ARB/07/27, Sentença, 9 de outubro de 2014.
- Gold Reserve Inc. c. Venezuela*, CIRDI no.ARB(AF)/09/1, Sentença (22/09/2014).
- Natural Gas c. Egito*, CIRDI Caso no. ARB/11/7, Sentença (03/04/2014).
- Serafin García Armas e Karina García Gruber c. Venezuela*, CPA 2013-3, Decisão sobre a Competência (15/12/2014).
- Vigotop c. Hungria*, CIRDI no. ARB/11/22, Sentença (01/10/2014).
- Enkev Beheer c. Polónia* CNUDCI-CPA, no. 2013-01, Sentença (29/04/2014).

Philip Morris Asia Ltd c. Austrália, Corte Permanente de Arbitragem, Caso 2012-12, Sentença sobre a competência e a admissibilidade (17/12/2015).

Monsieur Joseph Houben c. Burundi, CIRDI Caso no. ARB/13/7, Sentença arbitral (12/01/2016).

Venezuela US, SRL (Barbados) c. Venezuela, PCA Caso no.2013/34 (26/07/2016).

Charanne c. Espanha, SCC caso no. V062/2012 (21/01/2016).

Urbaser c. Argentina, CIRDI Caso no. ARB/07/26, Sentença (08/12/2016).

Crystallex c. Venezuela, CIRDI no. ARB (AF)/11/2, Decisão arbitral (04/04/2016).

Philip Morris c. Uruguai. CIRDI Caso. No. ARB/10/7, Sentença (08/07/2016).

Isolux Netherlands BV c. Espanha, SCC V2013/153 (17/07/2016).

Rusoro Mining v. Venezuela. CIRDI Caso. No.ARB(AF)/12/5, Sentença (22/08/2016).

Eiser Infrastructure Ltd e Energía Solar Luxembourg SARL v. Espanha, Caso CIRDI nº ARB/13/36, 4 de maio de 2017.

Ampal-American Israel Corp c. Egito, CIRDI Caso no. ARB/12/11, Sentença. (21/02/2017).

Burlington c. Equador. CIRDI. Caso nº ARB/08/56, Sentença (07/02/2017).

Bear Creek c. Peru, CIRDI Caso nº ARB14/21, Sentença (30/11/2017).

Teinver S.A. v. Argentina. CIRDI Caso. No. ARB/09/1, Sentença (21/07/2017).

Koch Minerals S.a.r.l. e Koch Nitrogen International Sarl c. República Bolivariana da Venezuela, CIRDI nº ARB/11/19, Sentença (30 de outubro de 2017).

David Aven c. Costa Rica, CNUDCI, Sentença (18/09/2018).

Olin Holdings c. Líbia, ICC Caso no. 20355/MCP, Sentença (25/05/2018).

Perenco c. Equador. CIRDI Caso no. ARB/08/06, Sentença (27/09/2019).

Cube c. Espanha. CIRDI Caso no. ARB/15/20, Sentença (26/06/2019).

Next Era c. Espanha. CIRDI Caso no. ARB/14/11, Sentença (31/05/2019).

CMC Muratori Cementisti CMC Di Ravenna SOC. Coop.; CMC Muratori Cementisti CMC Di Ravenna SOC. Coop. A.R.L. Sucursal de Maputo; e CMC África Austral, LDA c. Moçambique (CIRDI, 24/10/2019).

InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited e outros c. Espanha. CIRDI caso no. No. ARB/14/12, Sentença (02/08/2019).

Anglo American PLC c. Venezuela, CIRDI Caso no. ARB/14/1, Sentença (18/01/2019), *Eskosol S.p.A. in liquidazione v. Itália*, CIRDI caso no. ARB/15/50, Sentença (04/09/2020).

Lidercon c. Peru, CIRDI ARB 17/9 [06/03/2020].

Carlos Rios e Francisco Javier Rios c. Chile. CIRDI Caso No. ARB/17/16, Sentença (11/01/2021).

Agroinsumos Ibero-Americanos e outros v. Venezuela. CIRDI Caso no. ARB/16/23 (23/03/2022).

Venoklim c. Venezuela, CIRDI Caso no. ARB(AF)17/4, Sentença (17/10/2024).

Abanto v. Venezuela. CIRDI Caso no. ARB(AF)/18/6, Sentença (16/10/2024).

Smurfit Holding v. Venezuela. CIRDI Caso no. ARB/18/49, Sentença (28/08/2024).

Qatar National Bank c. República do Sudão do Sul, CIRDI Caso no. ARB/20/40, Decisão sobre competência e responsabilidade (05/02/2024).

ELA USA c. Estônia, PCA Caso No. 2018-42, Sentença (21/02/2025).

Discovery Global c. Eslováquia. CIRDI Caso no. ARB/21/51, Sentença (17/01/2025).

III. Doutrina

ACHTSCHIN, Leonardo. **A aplicabilidade da cláusula do tratamento justo e equitativo ao Brasil**. Rio de Janeiro: Lumen Juris. 2021.

ALSCHNER, Wolfgang. ‘Americanization of the BIT Universe: The Influence of Friendship, Commerce and Navigation (FCN) Treaties on Modern Investment Treaty Law’. **Goettingen Journal of International Law**. Vol.5. No.2. 2013.

ARATO, Julian. ‘The Private Law Critique of International Investment Law’. **American Journal of International Law**. Vol.113. 2019.

ASCENSIO, Hervé. ‘L’*amicus curiae* devant les juridictions internationales’. **Revue générale de Droit International Public**. Vol.4. 2001.

ASCENSIO, Hervé, ‘Abuse of Process in International Investment Arbitration’ (2014) 13 **Chinese Journal of International Law**, vol.13. 2014.

ASCENSIO, Hervé. **Droit international économique**. 2a ed. Paris: PUF. 2020.

BABIC, Milan; HEEMSKERK, Eelke; FICHTNER, Jan. ‘Who is more powerful — States or Corporations?’. **The Conversation** (10/07/2018).

BEN HAMIDA, Walid. 'La notion d'investissement : la notion maudite du système CIRDI ?' **Gazette du Palais**. 2007.

BLACKSTONE, William. **The Commentaries of the Law of England**. Vol.1. 4a ed. Londres: John Murray. 1876.

BROCHES, Aron. The Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States. **Recueil des Cours**. Vol. 136. 1972.

BROWN, Chester. 'The Evolution of the Regime of International Investment Agreements: History, Economics and Politics'. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015. BROWNLIE, Ian. **Principles of Public International Law**. 5a ed. Oxford: Oxford University Press. 2003.

CALVO, Carlos. **Dictionnaire de Droit international public et privé**. T.1. Paris: Guillaumin. 1885.

CAMBRAIA NOGUEIRA PAES, Gilda. **As manifestações da licença social de operar no Direito Internacional dos Investimentos**. Rio de Janeiro: Processo. 2025.

CAMERON BLAKE Richard. 'The World Bank's Draft Comprehensive Development Framework and the Micro-Paradigm of Law and Development'. **Yale Human Rights and Development Law Journal**, vol.3, 2000.

CASSAN, Hervé; MERCURE, Pierre-François, BEKHECHI, Mohammed Abdelwahab. **Droit international du développement**. Paris: Pédone. 2019.

CASSESE, Antonio. **Le droit international dans un monde divisé**. Paris : Berger-Levrault [Monde en devenir XIX]. 1986.

CAZALA, Julien. 'Le Traitement Juste et Equitable: Transparence et Protection des Attentes légitimes de l'investisseur'. **Gazette du Palais**. 2007.

CHANG, Ha-Joon. **Chutando a escada. A estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica**. São Paulo: Fundação editora da UNESP. 2002.

CHOMSKY, Noam. **Profit over People. Neoliberalism and Global Order**. Nova Iorque: Seven Stories Press. 1999.

COUVEINHES MATSUMOTO, Florian, **Droit International économique**. Paris: PUF. 2023.

CRAWFORD, James. **Brownlie's Principles of Public International Law**. 8a ed. Oxford: Oxford University Press. 2012.

DAILLER, Patrick; PELLET, Alain. **Droit international public**. Paris: LGDJ. 2002.

DAILLIER, Patrick; FORTEAU, Mathias; PELLET, Alain. **Droit International Public**. Paris: L.G.D.J., 8^e, 2009.

DAWSON G. Frank, WESTON H. Burns. “Prompt, Adequate and Effective”: A Universal Padrão of Compensation? **Fordham Law Review**. Vol. 30. No. 4. 1962.

DE NANTEUIL, Arnaud. **Droit international de l’investissement**. 2e ed. Paris: Pédone. 2017.

DE VATTEL, Emer. **Du droit des gens, ou principes de la loi naturelle appliquée, à la conduite et aux affaires des nations souveraines**. Vol.II. Paris :Guillaumin & cie Libraires, 1863.

DI LEVA, Charles. ‘Environmentally Sustainable Development and the World Bank’. **International Business Lawyer**. Março 1997.

DOLZER, Rudolf; SCHREUER, Christoph; KRIEBAUM, Ursula. **Principes of International Investment Law**. 3a ed. Oxford: Oxford University Press. 2022.

DUGARD, John. ‘Diplomatic Protection’. **Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]**. 2021.

DUMAS, Michel. ‘Qu’est-ce que le nouvel ordre économique international ?’ **Revue Tiers Monde**, vol.66, 1976.

DUMBERY, Patrick; DUMAS-AUBIN, Gabrielle, ‘How to Impose Human Rights Obligations on Corporations Under Investment Treaties?’ **Yearbook of International Investment Law and Policy**, vol. 4, 2012.

DUMBERRY, Patrick. ‘The ‘Minimum Standard of Treatment’ in International Investment Law The Fascinating Story of the Emergence, Decline and Recent Resurrection of a Concept’. In. MERKOURIS, Panos *et al.* **Customs and its Interpretation in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2024.

EL BOUDOUHI, Saïda; DUBIN, Laurence; BACHARD, Rémi (org.), **Le droit international économique en question: Vers l’émergence d’un nouveau paradigme?** Paris: Pédone. 2024.

ESCARCENA LÓPEZ, Sebastian. **Indirect Expropriation in International Law**. Cheltenham: Edward Elgar. 2014.

FACH GOMEZ, Katia. Latin America and ICSID: David versus Goliath. **Law and Business Review of the Americas**. vol.17. 2011.

FARJAT, Gérard. **Pour un droit économique**. Paris: PUF. 2004.

FRANKOPAN, Peter. **The New Silk Roads. The New Asia and the Remaking of the World Order**. Nova Iorque: Vintage Books, Penguin. 2020.

FREITAS DA SILVA, Ana Raquel. **A arguição da ilegalidade na arbitragem investidor-Estado**. Rio de Janeiro: Processo. 2019.

FREYER, Dana H.; HERLIHY, David. ‘Most-Favored-Nation Treatment and Dispute Settlement in Investment Arbitration: Just How “Favored” is “Most-Favored”?’ **ICSID Review**. vol.20. 2005.

GALLUS, Nick. ‘The Influence of the Host State’s Level of Development on International Investment Treaty Standards of Protection’. **The Journal of World Trade and Investment** Vol.6. No.5. 2005.

GARDINER, Richard.K. **Treaty Interpretation**. Oxford: Oxford University Press, 2008.

GILLES, Anne. **La définition de l’investissement international**. Bruxelas: Larcier. 2012.

GRISEL, Florian; VIÑUALES, Jorge. ‘*L’amicus curiae dans l’arbitrage d’investissement*’. **ICSID REVIEW**. Vol.22. No. 2. 2007.

GUZMAN, Andrew. ‘Why LDCs sign Treaties that Hurt Them: Explaining the Popularity of Bilateral Investment Treaties’. **Virginia Journal of International Law**. Vol.38. 1998.

HILLMAN, Jonathan E. **The Emperor’s New Road. China and The Project of the Century**. New Haven: Yale University Press. 2020.

HO, Jean; SATTOROVA, Malvuda (orgs.). **Investors’ International Law**. Oxford: Hart. 2021.

HOBE, Stephan. ‘The Development of the Law of Aliens and the Emergence of General Principles of Protection under Public International Law’. In.BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015.

HOFMANN, Rainer. ‘The Protection of Individuals under Public International Law’. In.BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015.

ISLAM, Rumana. **The Fair and Equitable Treatment (FET) Padrão in International Investment Arbitration – Developing Countries in Context**. Cingapura: Springer, 2018.

JENNINGS, Robert Y. “Treaties “, *in*, BEDJAOU, Mohamed [eds.]. **International Law: Achievements and prospects**. Paris: UNESCO, Vol. I, 1991.

JUILLARD, Patrick. **L'évolution des sources du droit des investissements**. **R.C.A.D.I.** vol. 250, 1994.

JURATOWITCH, Ben. 'The Relationship between Diplomatic Protection and Investment Treaties', **ICSID Review – Foreign Investment Law Journal**. Vol.3. no.1. 2008.

KABOU, Patrick. **Le droit de la guerre dans les religions et traditions d'Afrique noire**. Paris: L'Harmattan. 2022.

KINNEAR, Meg. 'The Role of ICSID in International Economic Law'. **Journal of International Economic Law**. No.26. 2023.

KRIEBAUM, Ursula. 'The Nature of Investment Disciplines'. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014.

LAUTERPACHT, Hersch. "Les travaux préparatoires et l'interprétation des traités". **R.C.A.D.I.**, vol. II, no.48, 1934.

LE BOUTHILLIER, Yves. "Article 32 – Convention de 1969", in, CORTEN, Olivier ; KLEIN, Philippe (org.). **Les conventions de Vienne sur le droit des traités : commentaires article par article**. Bruxelles: Bruylant, vol.II, 2006.

LEFEBVRE, Maxime. **Le jeu du droit et de la puissance. Précis de relations internationales**. Paris : PUF, 3e, 2007.

LIPSON, Charles. **Standing Guard. Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries**. Berkeley: University of California Press. 1985.

LIVY. **History of Rome**. Nova Iorque: J. Maxwell. 1823.

LORD McNAIR. **The Law of Treaties**. Oxford: Clarendon Press, 1961.

LOWENFELD, Andreas. 'The ICDIS Convention: Origins and Transformation'. **Georgia Journal of International and Comparative Law**. Vol.38. 2009.

MAÇÃES, Bruno. **Belt and Road. A Chinese World Order**. Londres: Hurst and Company. 2018.

MACHADO, Decio. "Ecuador y la denuncia de los Tratados Bilaterales de Inversión", **CATDM**, 7 décembre 2009

MAGNUSSON, William. **For Profit. A History of Corporations**. Nova Iorque: Basic Books. 2023.

MANCIAUX, Sébastien. 'Chronique des sentences arbitrales'. **Journal du droit international**. no.2. 2011.

MAROLLA CLETO, Eugenia Cristina. 'Arbitragem e administração pública: a evolução da atuação do poder público nos procedimentos arbitrais envolvendo entes públicos'. **Revista da AGU**. Vol.16. no.1. 2024.

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

MILES, Kate. 'History and international law: Method and mechanism — empire and 'usual' rupture'. In. SCHILL, Stephan; TAMS, Christian; HOFMANN, Rainer. **International Investment Law and History**. Cheltenham: Edward Elgar. 2018.

MONTEBHURRUN, Nitish. **La fonction du développement dans le droit international des investissements**. Paris: L'Harmattan. 2016.

MONTEBHURRUN, Nitish. 'Mapping the Duties of Private Companies in International Investment Law'. **Brazilian Journal of International Law**. Vol.14. no.2. 2017.

MONTEBHURRUN, Nitish. Novelty in International Investment Law: The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments as a Different International Investment Agreement Model. **Journal of International Dispute Settlement**, v. 8, 2017.

MONTEBHURRUN, Nitish. L'utilisation contemporaine du développement en droit international des investissements : la méconnaissance des réalités régionales. In. AZNAR, Mariano; FOOTER, Mary. **Select Proceedings of the European Society of International Law**. Vol. 4. Oxford: Hart. 2015.

MONTEBHURRUN, Nitish. 'Arbitrage international et droit international des investissements : la question des devoirs des investisseurs'. In. MARTIN-CHENUT, Kathia ; DE QUENAUDON, René (orgs.). **La RSE saisie par le droit : perspectives interne et internationale**. Paris : Pédone, 2016.

MONTEBHURRUN, Nitish. 'Gold Reserve Inc. v. Bolivarian Republic of Venezuela: Enshrining Legitimate Expectations as a General Principle of International Law? **Journal of International Arbitration**. Vol.32. no.5. 2015.

MONTEBHURRUN, Nitish. '*Diligentia quam in suis* as a Technique for a Contextual Application of the Full Protection and Security Standard: Considering the Level of Development of Host States in International Investment Law'. **African Journal of International and Comparative Law**. Vol.28. no.4. 2020.

MONTEBHURRUN, Nitish. 'La demande reconventionnelle comme procédure permettant d'engager la responsabilité environnementale des investisseurs: l'exemple du droit international des investissements'. **Revue juridique de l'environnement**. Edição Especial. 2020.

MONEBHURRUN, Nitish; DE ANDRADE, Priscila, Mapping Investors' Environmental Commitments and Obligations. In: HO, Jean; SATTOROVA Mavluda. (org.), **Investors' International Law**. Oxford: Hart. 2021.

MONEBHURRUN, Nitish. 'Corporate Duty to Contribute to Sustainable Development from the Perspective of Investment Arbitration'. **Asian Journal of International Arbitration**. Vol.17. no.2. 2021.

MONEBHURRUN, Nitish; ACHTSCHIN, Leonardo. Rumo à profissionalização da prevenção de controvérsias nos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) do Brasil? **Brazilian Journal of International Law** vol.18. no. 2. 2021.

MONEBHURRUN Nitish, Incorporating the Social License to Operate into International Investment Law: Taking Stock from the Brazilian Experience. **Journal of World Investment and Trade**. vol.24. no. 3, 2023.

MONEBHURRUN, Nitish; OLARTE-BACARES, Carolina; VELASQUEZ-RUIZ, Marco A. **International Investment Law from a Latin American Perspective**. Cham: Springer. 2024.

MONEBHURRUN, Nitish; LUCAS CARDOSO BALBINO, Michelle; NOGUEIRA PAES CAMBRAIA, Gilda. 'A problemática da licença social de operar no Direito Internacional dos Investimentos'. In. MONEBHURRUN, Nitish. **A contribuição das empresas multinacionais aos objetivos do desenvolvimento sustentável**. Campinas: Pontes. 2024.

MONEBHURRUN, Nitish (org). **A contribuição das empresas multinacionais aos objetivos do desenvolvimento sustentável**. Campinas: Pontes. 2024.

MONEBHURRUN, Nitish; BALBIN, Edgar. **Pesquisa sobre a prevenção do tráfico de pessoas e do trabalho análogo à escravidão nas cadeias produtivas**. Brasília: OBMIGRA/MJSP. 2025.

MORTENSON, Julian D. "The Meaning of "Investment": ICSID's Travaux and the Domain of International Investment Law". **Harvard Journal of International Law**. vol.51, no.1, 2010.

MOSES, Margaret L. **The Principles and Practice of International Commercial Arbitration**. 3a ed. Cambridge: Cambridge University Press. 2017.

MUCHLINSKI, Peter. 'Caveat Investor? The Relevance of the Conduct of the Investor under the Fair and Equitable Treatment Padrão' **ICLQ**. Vol.55. 2006.

NELSON, Timothy G.; SCHABL, Marco E. 'Safeguarding Against Expropriation of Assets in Latin America: The Bolivian Water Decision, Distilled'. **World Arbitration and Mediation Review**. vol.1, no.4, 2007.

NEWCOMBE, Andrew; PARADELL Lluís. **Law and Practice of Investment Treaties: standards of Treatment**, Alphen Aan Den Rijn: Kluwer Law International, 2009.

O'CONNELL, Daniel Patrick. **International Law**. 2a. Londres: Steven & Sons. vol.1, 1970, p.262; RIS, Martin. "Treaty Interpretation and ICJ Recourse to Travaux Préparatoires : Towards a Proposed Amendment of Articles 31 and 32 of the Vienna Convention on the Law of Treaties", **Boston College International and Comparative Law Review**. vol.14, no.1, 1991.

PAPARINSKIS, Martin. 'Analogies and other Regimes of International Law'. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014.

PATHIRANA, Dilini L.; GATHII, James T. 'Termination, Amendment, Modernization and Reform of Investment Treaties: Which Way Forward?'. In. SHIRLOW, Esmé; GORE NASIR, Kiran. **The Vienna Convention on the Law of Treaties in Investor-State Disputes History, Evolution and Future**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2022.

PAULSSON, Jan. Arbitration without privity. **ICSID Review – Foreign Investment Law Journal**. vol. 10. No.2, 1995.

PAUWELYN, Joost. 'Rational Design or Accidental Evolution? The Emergence of International Investment Law'. In. DOUGLAS, Zachary; PAUWELYN, Joost; VIÑUALES, Jorge (orgs.). **The Foundations of International Investment Law: Bringing Theory into Practice**. Oxford: Oxford University Press. 2014.

PELLET, Alain. **Le droit international du développement**. Paris: PUF. 1987.

PETERSON (Luc Eric). **Bilateral Investment Treaties and Development Policy-Making**. International Institute for Sustainable Development, 2004.

PINKSTON, Bonnie. 'Documenting the British East India Company and their Involvement in the East Indian Enslavement in the East Indian Slave Trade'. **SLIS Connecting**. Vol.7. Issue 1. 2018.

RADI, Yannick, **Rules and Practices of International Investment Law and Arbitration**. Cambridge: Cambridge University Press. 2020.

RATTON SANCHEZ BADIN, Michelle; MOROSINI, Fábio. **Reconceptualizing International Investment Law from the Global South**. Cambridge: Cambridge University Press. 2018.

RAUX, Mathieu. La responsabilité de l'État sur le fondement des traités de promotion et de protection des investissements. Tese (Doutorado) – Universidade Paris II, 2010.

REINISCH, August. 'Jurisdiction and Admissibility in International Investment Law'. In. GATTINI, Andrea; TANZI, Attila; FONTANELLI, Filippo (orgs.). **General Principles of Law and International Investment Arbitration**. 16 ed. Leiden: Brill Nijhoff. 2018.

REISMAN, Michael W; SLOANE, Robert D. 'Indirect Expropriation and its valuation in the BIT generation'. **British Yearbook of International Law** 2003. Vol.74. No.1. 2003.

ROSTOW, Walt. **Les étapes de la croissance économique**. Paris: Seuil. 1963.

ROOT, Elihu. The Basis of Protection to Citizens Residing Abroad. *American Journal of International Law*, v. 4, 1910.

ROUSSEAU, Charles. **Droit international public**. Paris: Sirey, Tome I (Introduction et sources), 1970.

ROY, Anupama. **Citizenship Regimes, Law and Belonging: the CAA and the NCR**. Oxford: Oxford University Press. 2022.

RUIZ FABRI, Hélène. 'The Approach Taken by the European Court of Human Rights to the Assessment of Compensation for Regulatory Expropriations of the Property of Foreign Investors'. **New York University Environmental Law Journal**. vol.11. 2002.

SALACUSE, Jeswald. 'Direct Foreign Investment and the Law in Developing Countries'. **ICSID Review, Foreign Investment Law Journal**. Vol.15, n°2. 2000.

SALACUSE, Jeswald. **The Law of Investment Treaties**. Oxford: Oxford University Press, 2010.

SHIHATA, Ibrahim. 'The Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) and the legal treatment of foreign investment'. **R.C.A.D.I.**, vol. III, no. 203, 1987.

SILVER, D. Gerald. Friendship, Commerce and Navigation Treaties and United States Discrimination Law: The Right of Branches of Foreign Companies to Hire Executives of Their Choice. **Fordham Law Review**, vol.57. no.5. 1989.

SMITH, Adam. **A RIQUEZA DAS NAÇÕES. Investigação Sobre sua Natureza e suas Causas**. São Paulo: Nova Cultura. 1996.

SCHILL, Stephan. 'Fair and Equitable Treatment as an Embodiment of the Rule of Law'. in HOFMANN (R.); CHRISTIAN (T.J.), **The International Convention on the Settlement of Investment Disputes, Taking Stock after 40 years**. NOMOS, Schriften zur Europäischen Integration und internationalen Wirtschaftsordnung. 2007.

SCHREUER, Christoph. 'Fair and Equitable Treatment in Arbitral Practice'. **Journal of World Investment and Trade**. Vol. 6. No. 3. 2005.

SCHREUER, Christoph. “Diversity and Harmonization of Treaty Interpretation in Investment Arbitration”. **Transnational Dispute Management**. vol.3, no. 2. 2006.

SCHREUER, Christoph. **The ICSID Convention: A Commentary**. Cambridge: Cambridge University Press. 2009.

SCHREUER, Christoph. ‘Investment, International Protection’. **Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]**. 2013.

SCHREUER, Christoph. ‘Full Protection and Security. **Journal of International Dispute Settlement**. vol.1. no.2. 2010.

SOREL, Jean-Marc. ‘L’évolution des institutions financières internationales: entre redéploiement et fragilité, une restructuration systémique en chantier’. **AFDI**. vol.52, 2006.

SOREL, Jean-Marc. “Article 31 – Convention de 1969”, *in*, CORTEN, Olivier ; KLEIN, Pierre. **Les conventions de Vienne sur le droit des traités : commentaires article par article**. Bruxelles: Bruylant, vol.II, 2006.

SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **Resistance and Change in International Investment Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2015.

SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. **The Settlement of Foreign Investment Disputes**. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International. 2000.

SORNARAJAH, Muthucumaraswamy. Chinese Investment Treaties in the Belt and Road Initiative Area. **Chinese Journal of Comparative Law**. Vol.8. no.1. 2020.

TITI, Aikaterini, **The Right to Regulate in International Investment Law**. Baden-Baden: Hart. 2014.

TREVES, Túlio; SEATZU, Francesco; TREVISANUT, Seline (orgs.). **Foreign Investment, International Law and Common Concerns**. Londres: Routledge. 2014.

TORTEROLA, Ignacio; SHARIPOV, Farhod. The 2022 ICSID Arbitration Rules: Modernizing International Investment Dispute Resolution. **ICSID Review**. Vol.39. no.1. 2024.

VANDEVELDE, Kenneth. A Brief History of International Investment Agreements. **University of California Davis Journal of International Law**. vol.12. 2005.

VAN HARTEN, Gus. **The Trouble With Foreign Investor Protection**. Oxford: Oxford University Press. 2020.

VASCIANNIE, Stephen. ‘The Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice’. **BYIL**. 1999.

VILLARROEL ESIS, Ivette. **La Expropiación en el Sistema Internacional de Protección de Inversiones Extranjeras**. Valência: Tirant Lo Blanch. 2018.

VIÑUALES, Jorge. ‘Investor diligence in investment arbitration: Sources and Arguments’. **ICSID Review**. Vol.32. no.3. 2017.

VINUESA, Raúl Emilio. ‘Exhaustion of Local Remedies and the Calvo Clause: Revisiting the Calvo Doctrine’. In. VIÑUALES, Jorge *et al.* (orgs). **The International Legal Order in the XXIst Century. Essays in Honour of Professor Marcelo Gustavo Kohén**. Leiden: BRILL. 2023.

VIS-DUNBAR, Damon. Analysis: Latin America’s new model bilateral investment treaties. **Investment Treaty News** (17/07/2008).

VON WALTER, André. ‘Investor-State Contracts in the Context of International Investment Law’. In. BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HOBE, Stephan; REINISCH, August; KIM, Yun-I (orgs). **International Investment Law. A Handbook**. Baden-Baden: Nomos/Hart. 2015.

WEIL, Prosper. Droit international et contrats d’État. In. **Le droit international : entre unité et diversité. Mélanges Paul Reuter**. Paris : Pédone. 1981.

WEIL, Prosper. ‘Les clauses de stabilisation ou d’intangibilité insérées dans les accords de développement économique’. In. WEIL, Prosper. **Écrits de droit international**, Paris: P.U.F. 2000.

YASSEEN Kamil Mustapha. “L’interprétation des traités d’après la Convention de Vienne sur le droit des traités”, **R.C.A.D.I.**, vol.151, 1976.

ZIEGLER, Jean. **La haine de l’occident**. Paris: Albin Michel, 2008.

ZERK A. Jennifer. **Multinational Companies and Corporate Social Responsibility. Limitations and Opportunities in International Law**. Cambridge: Cambridge University Press. 2006.

ZHAO, Yun. **International Governance and the Rule of Law in China Under the Belt and Road Initiative**. Cambridge. Cambridge University Press. 2018.

O direito internacional dos investimentos evolui em um ritmo que exige considerável esforço para ser devidamente acompanhado. Ademais, em razão da própria natureza da disciplina, muitos dos seus desenvolvimentos emergem das decisões de centenas de tribunais arbitrais, que frequentemente abordam uma mesma questão de maneiras bastante distintas. Sistematizar, com rigor, um campo tão dinâmico requer elevada competência e dedicação. É exatamente isso que se observa no estudo do Professor Monebhurrin, cuja contribuição será particularmente útil para o ensino dessa área de grande relevância na língua portuguesa.

Jorge E. Viñuales, Professor Harold Samuel de Direito e Política Ambiental, Universidade de Cambridge



Nitish Monebhurrin é Doutor e Pós-Doutor em Direito Internacional pela Sorbonne Law School (Paris), com ampla trajetória acadêmica e profissional no campo do direito internacional público e do direito internacional dos investimentos. Professor titular de Direito no Programa de Mestrado/Doutorado do Centro Universitário de Brasília (CEUB), atua também como professor visitante na Universidade de La Sabana, em Bogotá, contribuindo para a formação de pesquisadores e profissionais em diversos países. Consultor e árbitro em direito internacional (ALAM/CAMESC), possui experiência consolidada na análise e resolução de controvérsias internacionais. Integra o *Pool of Experts* do Processo Regular das Nações Unidas para o Relatório Global do Estado do Meio Marinho, incluindo seus aspectos socioeconômicos, participando de iniciativas internacionais de pesquisa e governança. Desenvolve atividades de pesquisa em múltiplas instituições, entre elas o Observatório Brasileiro das Migrações Internacionais e o Departamento de Estudos Latino-Americanos da Universidade de Brasília. É diretor da Clínica de Empresas, Direitos Humanos e Políticas Públicas (CEUB), editor-chefe da Revista de Direito Internacional e membro da Rede de Especialistas em Direito Internacional do Desenvolvimento (REDID).

O primeiro panorama completo e atual do Direito Internacional dos Investimentos em língua portuguesa no Brasil. Nesta obra inédita, o leitor encontra uma análise abrangente e rigorosa do regime jurídico dos investimentos estrangeiros, reunindo em um único volume o estudo sistemático da jurisprudência arbitral internacional, da evolução dos tratados de investimentos e das principais correntes doutrinárias contemporâneas. Com linguagem clara e precisão técnica, o autor examina desde os fundamentos históricos e conceituais do regime até suas controvérsias mais recentes — incluindo padrões de proteção, responsabilidades estatais, expropriação, tratamento justo e equitativo, e a interface com políticas públicas e desenvolvimento sustentável. O livro apresenta ainda um mapeamento atualizado das decisões arbitrais e dos acordos internacionais em vigor, oferecendo ao leitor uma visão integrada das transformações que moldam a prática atual da arbitragem de investimentos. Indispensável para pesquisadores, profissionais do direito internacional, árbitros, advogados, formuladores de políticas públicas e estudantes que buscam compreender, com profundidade e atualidade, um dos campos mais dinâmicos do direito global.