

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

MATHEUS MACHADO HOSCHEIDT

**ANÁLISE DA ASSINATURA DE ACORDOS DE COOPERAÇÃO E
FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTO (ACFI) PELO BRASIL**

Porto Alegre

2015

MATHEUS MACHADO HOSCHEIDT

**ANÁLISE DA ASSINATURA DE ACORDOS DE COOPERAÇÃO E
FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTO (ACFI) PELO BRASIL**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Relações Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof^a. Dr^a. Jacqueline Angélica Hernández Haffner

Porto Alegre

2015

MATHEUS MACHADO HOSCHEIDT

**ANÁLISE DA ASSINATURA DE ACORDOS DE COOPERAÇÃO E
FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTO (ACFI) PELO BRASIL**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Relações Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Relações Internacionais.

Aprovada em: Porto Alegre, ____ de _____ de 2015.

BANCA EXAMINADORA:

Prof.^a. Dr.^a. Jacqueline Angélica Hernández Haffner – Orientadora
UFRGS

Prof. Dr. Hélio Henkin
UFRGS

Prof. Dr. Andrés Ernesto Ferrari Haines
UFRJ

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer a minha família por toda a forma de apoio. As minhas irmãs, Laís, Luíza e Laura (dispostas em ordem de nascença, pois amo todas igualmente), por serem sempre as minhas melhores companhias. A minha mãe, por ser a nossa principal fonte de apoio e amor. A tia Nena, também pelo apoio. A vó Cora e o vô Nei, por serem referências positivas desde a infância. Por fim

Agradeço também meus grandes amigos da Família Rhesus e do Regalinho: vocês são motivos diários de alegria pra mim.

Durante a faculdade, conheci diversas pessoas e tive diversas experiências que foram essenciais para a minha formação. Dentre elas, agradeço as equipes dos projetos UFRGSMUN, RIPE, Revista Perspectiva e UFRGSMUNDI, alunos e professores que saem de sua zona de conforto para executar projetos que impactam positivamente a realidade. Agradeço também a CAPES que, através do convênio CAPES/FIPSE, possibilitou minha oportunidade de intercâmbio. Nesse sentido, agradeço também meus amigos internacionais e a Fernandinha, por terem feito essa experiência algo excepcional.

Além disso, agradeço os membros da banca, por terem disposto de seu tempo para contribuir para minha pesquisa, e a Professora Jacqueline Haffner pela orientação exemplar, dedicando horas de seu tempo para leitura, reunião e demais tarefas de orientação. Essa pesquisa também seria impossível sem as contribuições essenciais do professor e amigo Fábio Morosini.

Por fim, agradeço o João Marcelo, por ser o melhor amigo e namorado desde o começo, lá em 2011.

RESUMO

O presente trabalho busca analisar os determinantes para a assinatura e negociação dos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFIs) do Brasil. Para tanto, verificou-se tanto os condicionantes de ordem política, como a estruturação da política industrial de promoção da internacionalização e a própria ampliação da estratégia de Cooperação Sul-Sul, quanto os de ordem econômica, tais quais a evolução do investimento brasileiro direto no exterior e a sua distribuição geográfica ao redor do mundo. Os resultados apontam que os ACFIs fazem parte de uma política mais geral de promoção da internacionalização de empresas nacionais e que esses acordos se mostram mais necessários frente ao aumento considerável do investimento brasileiro a partir de 2004. Os parceiros de assinatura e negociação de ACFIs obedecem também a distribuição geográfica dos investimentos do Brasil no exterior, com ênfase em países africanos e vizinhos latino-americanos. A alta participação de investimentos do Fusão & Aquisição indica, ainda, que os ACFIs podem servir de mecanismos de mitigação de risco para os investidores brasileiros se engajarem mais em projetos *greenfield* no exterior.

Palavras-chave: investimento direto estrangeiro. BITs. regime internacional de investimento. Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos.

ABSTRACT

This thesis aims at analyzing the conditions that determined the signature and negotiation of the Brazilian Agreements on Cooperation and Facilitation of Investment (ACFIs). Therefore, we considered political factor, such as the structuring of an industrial policy in order to promote internationalization and the rising role played by the South-South Cooperation strategy, as well as economic conditions, like the evolution of Brazilian foreign direct investment and its geographic distribution around the globe. The results indicate that such agreements are a part of a broader policy aimed to internationalize Brazilian companies and, also, that the ACFIs became more necessary as Brazilian foreign direct investment started to rise steadily after 2004. On top of that, the partners of ACFI and the geographic distribution of Brazilian investment abroad coincide, with emphasis on African and Latin American countries. The high share of Mergers & Acquisitions demonstrates that these agreements may reduce the risk of Brazilian investors and, therefore, increase the share of greenfield projects abroad.

Keywords: Foreign Direct Investment. BITs. International Investment Regime. Agreement on Cooperation and Facilitation of Investment.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Parceiros de ACFI do Brasil (assinados e em negociação).....	33
Figura 2 – Parceiros de BITs assinados pelo brasil na década de 1990	33
Figura 3 – Presença das multinacionais brasileiras no exterior em 2014.....	48

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Investimento direto no exterior de economias em desenvolvimento	39
Gráfico 2 – Estoques de investimento direto no exterior:	42
Gráfico 3 – Valor médio das operações de F&A no exterior, 1992-2014 (milhões US\$ por número de operações).....	43
Gráfico 4 – Valor anual de projetos <i>greenfield</i> anunciados por país de origem (milhões de dólares)	44
Gráfico 5 – Valor de projetos <i>greenfield</i> por ano como proporção do PIB a preços correntes, 2010-2014	45
Gráfico 6 – Índice Hirschman-Herfindahl para o investimento direto brasileiro no exterior por país de destino imediato	46
Gráfico 7 – Porcentagem das multinacionais brasileiras que possuem subsidiárias ou franquias nas regiões do mundo em 2014	47

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Medidas de Promoção e Proteção do investimento Brasileiro no Exterior	29
Quadro 2 - Instrumentos de Promoção e Apoio a Internacionalização das Empresas	30
Quadro 3 – Órgãos e suas funções para fomento e proteção de investimentos brasileiros no Exterior	32

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – BITs assinados e em vigor de parceiros de ACFI do Brasil	36
Tabela 2 – Maiores receptores de investimento brasileiro no exterior	41

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 REVISÃO DA LITERATURA SOBRE TRATADOS BILATERAIS DE INVESTIMENTO (BITs)	14
2.1 Histórico do Regime Internacional de Proteção do investimento	14
2.2 Determinantes da Criação de BITs	18
3 DETERMINANTES POLÍTICOS PARA CRIAÇÃO DOS ACORDOS DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTO	24
3.1 Os ACFIs como parte da política industrial brasileira	25
3.2 Os ACFIs como parte da estratégia de Cooperação Sul-Sul	32
4 DETERMINANTES ECONÔMICOS PARA ADOÇÃO DOS ACORDOS DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DO INVESTIMENTO.....	38
4.1 A evolução do IDE	38
4.2 A natureza do IDE	42
4.3 Os principais destinos do IDE	45
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	51
REFERÊNCIAS	54
ANEXO A - ACORDO DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTOS ENTRE O GOVERNO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL E O GOVERNO DA REPÚBLICA DE ANGOLA	59

1 INTRODUÇÃO

Desde meados do século XX, o mundo presenciou a assinatura crescente de Tratados Bilaterais de Investimento (do inglês, BITs). Esse crescimento tem trazido novas necessidades aos países investidores e tem demandado o aperfeiçoamento do regime internacional de investimento. Esses acordos buscam atender interesses tanto do estado de origem do investidor, na medida em que garantem maior proteção ao investimento, quanto do estado receptor, na medida em que prometem aumentar o influxo de investimentos diretos estrangeiros. Assim, essa prática não ficou restrita apenas a países desenvolvidos, se expandindo para vários acordos entre países desenvolvidos, tradicionais fontes de investimento, e países em desenvolvimento, tradicionais receptores de investimento. Inicialmente, entretanto, essa tendência não foi aceita de maneira homogênea.

Influenciados pela Doutrina Calvo¹, diversos países em desenvolvimento se recusaram a participar de um regime internacional que exigisse concessões consideráveis de sua soberania (LERNER, 2009). Apenas a partir da década de 1990, com a abertura de diversas economias em desenvolvimento e com o fim do bloco socialista, a assinatura de BITs sofreu menos resistência no terceiro mundo. No Brasil, entretanto, não se manifestaram as mesmas tendências internacionais, pois o país jamais ratificou nenhum BIT. A assinatura de 14 BITs ao longo da década de 1990 não implicou a sua posterior internalização através do Congresso, e o país seguiu também alheio aos demais acordos multilaterais de proteção do investimento, como a Convenção de Washington de 1965.

Nesse contexto, houve uma mudança no começo da segunda década do século XXI, quando o governo brasileiro, através de consultas com o setor privado, tomou a iniciativa de elaborar um novo modelo de acordo bilateral de investimento, chamado de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimento (ACFI). Esse acordo já foi assinado, mas não ratificado, com cinco países: Angola, Colômbia, Malawi, México e Moçambique². Os ACFIs inauguram um novo modelo de proteção dos investimentos brasileiros no exterior, os quais cresceram dramaticamente ao longo da primeira década do século XXI. Aliado a outras

¹ A Doutrina Calvo, estabelecida em 1868 e responsável pela Cláusula Calvo, foi aplicada em diversos contratos de investimentos entre Estados e investidores privados. Segundo ela, o investidor devia abdicar do direito ao exercício à proteção diplomática, cabendo ao investidor estrangeiro tratamento equivalente àqueles dados aos demais investidores domésticos.

² No Anexo A, disponibilizamos a versão sem anexos do acordo firmado com Angola. Apesar de variações formais em materiais entre os acordos firmados com diferentes parceiros, a íntegra do tratado permite identificar a natureza do objeto em questão.

políticas, esses acordos, além de proteger os investimentos brasileiros no exterior, acabam também por promovê-los, ao reduzir os riscos correspondentes.

O presente trabalho trata de analisar os determinantes dessa mudança recente na proteção dos investidores brasileiros através da adoção dos ACFIs. Particularmente, o trabalho procurará responder aos seguintes problemas de pesquisa: visto que o governo brasileiro não possui um histórico de envolvimento no regime internacional de investimentos, quais são os condicionantes para a referida mudança recente na postura do país frente ao regime internacional de investimento? Quais determinantes permitem explicar a escolha dos países parceiros dos ACFIs?

Dessa forma, o objetivo do trabalho é entender os condicionantes da assinatura dos ACFIs por parte do governo específico. De maneira mais precisa, procura-se entender os determinantes da criação desse novo modelo de BIT e a escolha dos parceiros de assinatura e negociação.

Como hipóteses de trabalho, considera-se que recente aumento considerável do número de investidores brasileiros em países com pouca segurança jurídica chamou a atenção do governo para a necessidade de lhes garantir proteção através de acordos bilaterais. Além disso, como hipótese secundária, acredita-se que os ACFIs foram assinados com grandes receptores de investimento direto estrangeiro brasileiro dentro do grupo dos países do terceiro mundo, haja vista a maior necessidade de mecanismos que protejam os investidores brasileiros nesses países.

Por se tratar de um fenômeno recente, há uma ausência de estudos que tratem do fenômeno dos ACFIs brasileiros, particularmente de trabalhos que procurem entender os determinantes de sua adoção. Até então, a maior parte da bibliografia enfatizou uma análise do conteúdo jurídico dos Acordos, comparando-o com outros modelos de BITs. Assim, a escolha do tópico se justifica não apenas pela ausência de estudos equivalentes, mas também pela importância atual que o investimento brasileiro no exterior possui. Essa importância é manifestada tanto através do volume crescente de fluxos de investimento para o exterior, sobretudo a partir de 2004, quanto pelo aumento também de instrumentos de política relacionados ao tema.

O trabalho pode ser entendido como um estudo de caso da formação e assinatura de ACFIs por parte do governo brasileiro. A escolha metodológica, no que se refere aos determinantes econômicos compreendido no trabalho, será feita análise de dados de série histórica do Banco Central das séries de investimento brasileiro direto no exterior (fluxo e

estoque), bem como o recurso a fontes secundárias, como *surveys* com empresas multinacionais brasileiras. Além disso, na última seção do quarto capítulo, a ênfase da análise estatística será dada na distribuição por país das variáveis acima, a fim de se identificar padrões que facilitem a compreensão da escolha de parceiros para adoção dos ACFIs brasileiros. A identificação dos determinantes políticos será feita através de consulta a fontes primárias, sobretudo documentos oficiais, e secundárias sobre o papel das políticas na defesa da Cooperação Sul-Sul, bem como sobre o papel dos agentes do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior na decisão de formular os ACFIs. No restante do trabalho, recorreu-se à literatura específica sobre o assunto.

A literatura pautou-se também na história do regime internacional de proteção do investimento, com foco na evolução dos modelos recentes de BITs (BROWN, 2013) e na de aspectos teóricos que buscam explicar os determinantes da assinatura de BITs, focando no entendimento de por que países em desenvolvimento os assinam (GUZMAN, 1998; ELKINS, GUZMAN e SIMMONS, 2008; ALVAREZ, 2011; MONTT, 2009; ALLEE e PEINHARDT, 2014). O regime internacional de investimento estruturou-se a partir de uma rede de acordos bilaterais, apesar de haver também acordos multilaterais sobre o tema. Além disso, cláusulas relativas ao investimento são cada vez mais comuns em acordos regionais, como o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio.

Para atender aos objetivos do estudo, dividiu-se o trabalho em três capítulos de desenvolvimento do tema. Passando por esta introdução, o segundo capítulo trará uma revisão da literatura sobre BITs, enfatizando, primeiramente, a história de desenvolvimento de acordos que tratassem do tema e, posteriormente, os aspectos teóricos específicos mais pertinentes, como as teorias que buscam explicar por que estados assinam esses acordos.

O terceiro capítulo, por sua vez, analisará os determinantes políticos para a criação dos ACFIs, com ênfase em duas áreas de política pública de pertinência para o objeto de estudo: as atuais política industrial e a política de Cooperação Sul-Sul do governo brasileiro.

Por fim, o quarto capítulo abordará os determinantes econômicos para a adoção dos ACFIs, considerando a evolução histórica do investimento brasileiro no exterior, sua natureza e distribuição geográfica ao redor do mundo. A conclusão segue, sintetizando os principais resultados da pesquisa.

2 REVISÃO DA LITERATURA SOBRE TRATADOS BILATERAIS DE INVESTIMENTO (BITs)

A presente seção pretende apresentar os principais temas abordados pela literatura especializada sobre BITs, desde seu estabelecimento como disciplina acadêmica na segunda metade do século XX. Os principais aspectos teóricos sobre o assunto estão divididos em três temas principais, como apresentados a seguir:

- 1) história do regime internacional de proteção do investimento, com foco na evolução dos modelos recentes de BITs (BROWN, 2013);
- 2) causas da assinatura de BITs, focando no entendimento de por que países em desenvolvimento os assinam (GUZMAN, 1998; ELKINS, GUZMAN e SIMMONS, 2008; ALVAREZ, 2011; MONTT, 2009; ALLEE e PEINHARDT, 2014);
- 3) efeitos da assinatura de BITs, em especial a análise sobre quão eficientes BITs são para atração de investimento direto estrangeiro (NEUMAYER & SPESS, 2005).

Entende-se, após análise da literatura disponível, que os debates acerca do terceiro tema da bibliografia (efeitos da assinatura de BITs) não são essenciais para os propósitos e escopo deste trabalho, uma vez que o caráter recente dos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimento firmados pelo governo brasileiro não permite identificar suas consequências nas economias do Brasil e de seus parceiros. Assim, a revisão bibliográfica selecionada considera, essencialmente, os dois primeiros temas supracitados, na mesma ordem da listagem.

2.1 Histórico do Regime Internacional de Proteção do investimento

Muito antes do nascimento dos BITs, os Estados já assinavam tratados para a proteção dos direitos de propriedade de seus nacionais. Em 1667, por exemplo, Grã-Bretanha e Espanha assinaram o Tratado de Paz e Amizade, o qual possuía cláusulas explícitas nesse sentido. Provisões parecidas também estavam contidas no Tratado de Utrecht de 1713 e no Tratado de Amizade, Comércio e Navegação entre Grã-Bretanha e Estados Unidos. Muito embora leis costumeiras internacionais protegessem minimamente a propriedade de estrangeiros, especialmente no século XX, houve uma série de desacordos entre países exportadores de capital e países importadores de capital. Segundo Brown, esses desacordos:

[...] incluíam a questão de se os Estados deveriam garantir aos estrangeiros o mesmo tratamento aplicado aos investidores nacionais, ou se eles eram obrigados a garantir um “padrão mínimo internacional” e qual seria a medida de compensação no evento de uma expropriação (BROWN, 2013, p. 4) (tradução nossa³)

O precursor imediato dos acordos bilaterais de investimento foram os Tratados de Amizade, Comércio e Navegação (ACN) (BROWN, 2013, p. 4). Esses tratados tinham um caráter essencialmente econômico e enfatizavam a proteção dos direitos de propriedade e os interesses de negócios de estrangeiros, sem abordar especificamente a questão do investimento. O tratado ACN entre Estados Unidos e França (1778) estabelecia tratamento da nação mais favorecida em relação ao direito de comércio e deveres de pagamento de impostos, bem como um compromisso de garantir segurança aos habitantes de ambos estados (BROWN, 2013, p. 4).

O Tratado de Amizade, Limites e Navegação entre Estados Unidos e Espanha (1795) garantiu proteção aos navios e demais propriedades dos nacionais de ambos os países, assim como acesso às cortes e o estabelecimento de uma comissão para reclamações relativas às cláusulas do acordo. A partir de então, diversos acordos do tipo foram criados, enfatizando sobretudo as garantias em relação ao direito de acesso ao território alheio, o tratamento da nação mais favorecida, considerações sobre novas regras de comércio para tempos de guerra, bem como direito de salvo-conduto. Entende-se, desta forma, que a assinatura do tratado de 1795 foi um avanço, já que os acordos ACN não possuíam mecanismos de solução de controvérsias, e alguns chegavam a permitir que as partes entrassem em guerra para resolver disputas (BROWN, 2013, p. 5-6).

Ao longo do século XX, houve diversas tentativas de se firmar acordos internacionais para proteção do investimento direto estrangeiro. Tentou-se criar acordos multilaterais desse tipo na Liga das Nações em 1928, nas Conferências de Havana (1948), Genebra (1947) e Bogotá (1948). A Associação de Direito Internacional (ILA) publicou, em 1948, um rascunho de acordo para criação de um tribunal internacional que tratasse de disputas de investimento. No ano seguinte, a Câmara de Comércio Internacional publicou um rascunho de acordo para proteção de investimentos. A adoção de um acordo multilateral dessa temática possuía forte apoio da Alemanha, que queria aumentar o influxo de capitais após a Segunda Guerra Mundial. A partir de então, surgiram outras propostas, como Rascunho de

³Do inglês.

Convenção de Harvard sobre Responsabilidade Internacional de Estados pelo Dano a Estrangeiros, a Convenção Internacional para a Proteção Mútua de Propriedade Privada em Países Estrangeiros (1957), o rascunho de Convenção da OCDE sobre Proteção de Propriedade Estrangeira (1962) e o Rascunho de Resolução Abs-Shawcross sobre Investimento no Exterior (BROWN, 2013, p. 6-8).

Na década de 1960, membros do Conselho do Banco Mundial chegaram à conclusão de que seria mais produtivo criar um acordo internacional sobre procedimentos para solução de controvérsias ao invés de acordar sobre padrões de tratamento. Assim, foi aberta para assinatura, em 1965, a Convenção para Solução de Disputas de investimento entre Estados e Nacionais de outros Estados (ICSID), ou Convenção de Washington, que atualmente possui 151 países membros (SCHREUER, MALINTOPPI, *et al.*, 2009; BROWN, 2013, p. 8).

O primeiro acordo bilateral de investimento foi firmado entre Alemanha e Paquistão em 1959. No começo dos anos 1980, os Estados Unidos passaram a desenvolver seu próprio programa de BITs em um período onde ainda possuíam poucos BITs firmados com o resto do mundo. Em 1987, criou-se o primeiro modelo de BIT americano e, a partir de 1989, BITs realmente efetivos, com cláusulas de solução de controvérsia investidor-Estado, passaram a ser ratificados (ALVAREZ, 2011, p. 126). Assim como os Estados Unidos, outros estados também começaram a criar modelos de BIT para adotarem com seus parceiros econômicos.

Esse texto-base foi o ponto de saída para a negociação dos acordos bilaterais de investimento. O uso de modelos se provou eficiente e prático para os Estados desenvolverem grandes redes de BITs (BROWN, 2013, p. 2). Dentre seus benefícios, pode-se apontar que ele 1) diminui os custos de negociação e de produção de rascunhos (*drafting*) de tratados e 2) garante uniformidade em relação aos padrões de tratamento entre o estado investidor e os estados hospedeiros. Brown sugere que o modelo de BIT de um país é um importante instrumento que representa a sua política de investimento, a sua posição negociador na proteção de investimento direto estrangeiro e, por vezes, sua resposta às decisões da jurisprudência de tribunais internacionais (BROWN, 2013, p. 2).

O governo brasileiro, após fazer oposição aos BITs a partir da década de 1970, passou a assiná-los ao longo na década de 1990, durante o processo de liberalização de sua economia. Apesar de ter assinado 14 BITs, o Brasil jamais os ratificou. Esse comportamento foge à tendência normal do Congresso brasileiro, o qual, desde a Constituição Federal de 1988, ratificou mais de 90% dos tratados assinados pelo executivo (LEMOS e CAMPELLO,

2013). Além disso, durante os anos 1990, diversas reformas liberalizantes muito mais profundas foram adotadas, levando à conclusão de que o Executivo também teria força política para encaminhar a ratificação dos BITs.

Segundo Lemos e Campello (2013), a principal causa da não-ratificação foi o resultado de uma oposição política coesa, principalmente composta pelo Partido dos Trabalhadores (PT), e de um executivo vacilante que não deu prioridade para a questão. A segunda causa seria a mais difícil de ser explicada, pois exigiria abrir a “caixa preta” da burocracia do executivo. Haveria, na época, uma disputa burocrática, em que o Ministério das Relações Exteriores daria prioridade para a entrada em vigor dos BITs, mas outros órgãos, como o Ministério da Fazenda, o Banco Central e a Casa Civil, não os considerariam uma prioridade. Outros fatores também contribuíram para a descrença na capacidade de os BITs ampliarem o influxo de investimentos, especialmente o fracasso nas negociações do Acordo Multilateral sobre Investimentos (LEMOS e CAMPELLO, 2013).

Esse acordo,

forneceu mais argumentos para os que se opunham aos BITs. A posição de países como a França, que insistia em proteger a capacidade de governos controlarem os fluxos de capitais, justificou os mesmos argumentos no Brasil. A capacidade dos tratados de atrair mais investimentos também começou a ser questionada nesse período, à medida em que percebeu-se que muitos países no continente e no exterior tinham assinado acordos semelhantes sem impactar o influxo de investimento estrangeiro (LEMOS e CAMPELLO, 2013, 20-21) (tradução nossa⁴).

Em 2015, no início do segundo mandato da Presidente Dilma, o governo brasileiro, através do Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, assinou quatro novos acordos bilaterais tratando de investimento, chamados de Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimento (ACFIs). Os ACFIs foram firmados com Moçambique (30 de março), Angola (1º de abril), México (26 de maio) e Malawi (25 de junho). Esse movimento inaugura, novamente, uma tentativa brasileira de se associar ao regime internacional do investimento, dando ênfase para países receptores de seus investimentos. Muito embora nenhum dos acordos tenha sido ratificado até a data de redação deste trabalho, é possível dizer que o protagonismo brasileiro no sentido de estabelecer um novo modelo de BIT, que se diz distinto do modelo americano, já aponta para uma mudança relevante no comportamento brasileira em relação a acordos que regulem investimentos.

⁴ Do inglês.

2.2 Determinantes da Criação de BITs

Em 1998, Andrew Guzman utilizou o dilema do prisioneiro⁵ para explicar por que países em desenvolvimento assinam acordos bilaterais de investimento que, a princípio, diminuem sua soberania. Nesse problema de ação coletiva, os países, individualmente, possuem mais incentivos para negociarem e oferecerem concessões para investidores potenciais (MONTT, 2009, p. 87; GUZMAN, 1998). Entretanto, enquanto grupo, os países em desenvolvimento tendem a se beneficiarem ao forçar investidores a fazerem contratos que não possam ser cumpridos em fóruns internacionais. A negociação em grupo daria a esses países uma habilidade maior de se beneficiarem dos investimentos, pois não abdicariam tanto de suas soberanias.

Guzman parte do pressuposto de o mercado de investimento direto estrangeiro é perfeito e que países em desenvolvimento competem por influxos de investimentos em detrimento dos influxos de investimento de outros países em desenvolvimento. Assim, esse sistema funcionaria como um “cartel frustrado”, em que os países em desenvolvimento, como um grupo, possuem poder de mercado suficiente para ganharem mais agindo conjuntamente que individualmente. Dessa forma, países que necessitam atrair investimento enfrentam um “dilema do prisioneiro”, pois eles possuem incentivos para agir individualmente e competir com outros países em desenvolvimento até que os benefícios trazidos pelos investimentos se aproximem de zero (MONTT, 2009, p. 88). Foram os incentivos individuais a assinar BITs que levaram os países em desenvolvimento a abandonarem o sistema da Carta de Direitos Econômicos e Deveres dos Estados (CERDS) durante as décadas de 1960 e 1970 para adotar um sistema de acordos bilaterais (MONTT, 2009). Para Guzman, os BITs acabariam por aumentar a eficiência global às custas da redução do bem-estar geral dos países em desenvolvimento (GUZMAN, 1998, p. 643).

Nesse modelo, o efeito líquido no bem-estar dos países em desenvolvimento também depende da sensibilidade dos investimentos em relação aos custos. Se a adoção de BITs causasse um aumento reduzido no fluxo de investimentos, então os países em desenvolvimento poderiam estar em situação melhor não os adotando. De maneira contrária,

⁵ O Dilema do Prisioneiro, um problema clássico da Teoria dos Jogos é um exemplo claro, mas atípico, de um problema de soma não nula. Neste problema, como em outros muitos, supõe-se que cada jogador, de modo independente, quer aumentar ao máximo a sua própria vantagem sem lhe importar o resultado do outro jogador. Foi originalmente formulado por Merrill Flood e Melvin Dresher em 1950.

se a adoção de BITs causasse um aumento significativo no influxo de investimentos, provavelmente os países em desenvolvimento estariam em melhor situação adotando-os (GUZMAN, 1998, p. 673). Mesmo não realizando uma análise empírica que fornecesse uma resposta definitiva à questão, Guzman sugere que um regime de investimento negociado em grupo, como o CERDS, seria um cenário melhor para os países receptores de investimentos.

Em um trabalho posterior, Elkins, Guzman & Simmons amenizam as suposições do trabalho de Guzman e complementam o problema da ação coletiva especificando os custos de assinar BITs. Segundo eles, os BITs melhorariam a credibilidade de países receptores, pois aumentariam os custos *ex post* de uma violação do acordo, isto é, custos diplomáticos, de arbitragem, de reputação e de soberania (ELKINS, GUZMAN e SIMMONS, 2008; MONTT, 2009, p. 89). Assim, os BITs criariam chamados “custos de soberania” para países receptores, os quais envolvem os custos de organizar uma coalisão a favor dos direitos dos investidores estrangeiros, os custos de renunciar a uma série de instrumentos de política econômica, como taxação, regulação, requisição de desempenho e restrições cambiais e monetárias e os custos de delegar jurisdição a um tribunal internacional (MONTT, 2009). Os autores afirmam que os custos de assinar BITs costumam superar os benefícios.

Em 2009, Montt (2012) defende que a teoria dos jogos não seria a melhor maneira de explicar a associação de países ao sistema de BITs. Para ele, haveria efeitos de rede (*network* ou *bandwagon effects*), de modo que os benefícios de aderir à dinâmica de acordos bilaterais aumentam conforme mais países já aderiram ao sistema⁶. Sistemas com efeitos de rede podem exercer um efeito de inércia ou de dependência da trajetória, significando que aquele produto que, por alguma razão, conquistou primeiramente certa fatia de mercado acaba tendo uma vantagem muito mais significativa sobre os seus competidores.

Para explicar esse feito no âmbito do direito, Klausner (1995) afirma que precedentes judiciais aumentam a clareza de termos contratuais, facilitam consultorias jurídicas, ampliam o número de documentos disponíveis de maneira menos custos e mais segurança. Assim, tipos de contratos que já possuem uma aderência mínima para criar externalidades positivas de rede possuem cláusulas com melhor previsibilidade e menos incerteza, um dos atributos mais essenciais do direito (KLAUSNER, 1995, p. 93). As externalidades positivas foram, na verdade, o que motivaram muitos estados que antes eram relutantes em aderir ao regime de

⁶ Montt exemplifica esses efeitos com o caso do telefone, cuja utilidade de possuí-lo aumenta conforme mais pessoas já o tem.

BITs, pois elas aumentaram os custos de oportunidade de não assinar acordos bilaterais de investimento.

As principais fontes de externalidades positivas de redes seriam: 1) a existência de **jurisprudência e doutrina** sobre termos de um contrato diminuem o grau de indeterminação das normas; 2) quanto mais países utilizarem um tipo de acordo, maior a variedade de **práticas comuns** entre eles, diminuindo o grau de incerteza do regime; 3) os **serviços jurídicos e órgãos de decisão com experiência** nesse tipo de acordo tornam sua aplicação menos custosa e com mais qualidade; 4) **externalidades de marketing** permitem que investidores já conheçam os padrões mínimos de proteção do investimento quando existe um tipo de acordo comum, enquanto um país signatário de acordo incomum representaria mais incerteza quando à sua política de proteção do investimento (KLAUSNER, 1995, p. 93).

Assim como Montt, Alvarez (2011) também critica a abordagem de Guzman, mas de uma maneira um pouco menos estruturada. Para Guzman, países menos desenvolvidos estavam envolvidos em atividades contraditórias nos anos 1970, pois eles negaram constantemente a “Hull Rule⁷” antes de firmarem BITs. Esse fenômeno resultou da inconsistência dinâmica existente, em que países em desenvolvimento acabavam competindo por investimentos, debilitando um sistema multilateral em que possuiriam maior influência enquanto grupo. Para Alvarez, a hipótese de Guzman possui falhas de compreensão histórica, pois, entre 1973 e 1974, a vasta maioria dos países em desenvolvimento não estava envolvida em negociação de BITs.

Segundo Alvarez, os BITs que, de fato, foram firmados por países em desenvolvimento nessa época eram dispositivos fracos para proteção de investidores e, em sua maioria, não possuíam a cláusula de arbitragem investidor-Estado do modelo americano de BIT de 1987. Isso significa que, na época em que países em desenvolvimento resistiam às proteções internacionais tradicionais de investidores, eles não agiam de maneira diferente em suas relações bilaterais (ALVAREZ, 2011, p. 125). Nos anos 1970, os a maioria dos estados não estavam sequer conscientes de que era possível consentir com arbitragem a priori através de um tratado. A maioria dos acordos de então eram muito pouco protetivos, sendo

⁷ O direito internacional costumeiro que foi tradicionalmente aplicado ao Estado hospedeiro chama-se “Hull Rule”, em referência ao Secretário de Estado Cordell Hull, quem autorizou a maior articulação dessa regra em 1932. As palavras-chave cunhadas por Hull que representam essa regra fazem referência à posição de “compensação integral” (full compensation) segundo a qual a expropriação de propriedade de estrangeiros exige compensação “imediate, adequada e eficaz” (prompt, adequate and effective) (GUZMAN, 1998, p. 644).

pouco efetivos para de significarem um compromisso com investidores internacionais e atraírem investimentos. Se esses acordos não serviam para, efetivamente, atrair investimentos, o problema de ação coletivo de Guzman não se configuraria (ALVAREZ, 2011).

Alvarez também critica Guzman por ignorar que BITs não eram o único método dos países em desenvolvimento atraírem investimentos: seguros de risco político e compromisso expresso através de contrato também serviriam para os mesmos propósitos (ALVAREZ, 2011, p. 127). Muito embora esses dispositivos não sejam substitutos de BITs, eles serviriam para complementar a proteção ao investidor.

Para Alvarez, países em desenvolvimento passaram a utilizar BITs no mesmo período, e devido às mesmas razões, em que eles passaram a adotar reformas liberalizantes e abordagens de mercado para gerir suas economias (ALVAREZ, 2011, p. 132). Essa mudança ocorreu pois, após anos de planejamento estatal, forte regulamentação, empresas públicas e restrições a entrada e saída de capitais que não funcionaram, esses países passaram a acreditar que a liberalização era a “melhor maneira de promover o crescimento econômico” (ALVAREZ, 2011, p. 132) e que os BITs seriam mais um passo nessa direção.

Alvarez não consegue responder à pergunta de por que BITs se tornaram o principal dispositivo de defesa dos direitos do investidor, ao invés de acordos multilaterais, como no caso do regime internacional de comércio. Além disso, sua abordagem explica pouco sobre os fenômenos que impulsionaram a liberalização dos países em desenvolvimento. Em dado momento, Alvarez diz que “não há necessidade de adotar uma única explicação de por que países em desenvolvimento optaram por BITs”. Para o estudo de BITs, talvez não seja necessário apontar todas as causas para a liberalização, mas é relevante saber se a adoção de uma rede internacional de BITs influencia a liberalização.

Alvarez argumenta que, depois de certo tempo, países em desenvolvimento, tanto enquanto grupo quanto individualmente, possuíam diversos incentivos para abandonar suas hostilidades às proteções tradicionais do investimento direto estrangeiro e criar um ambiente favorável ao fluxo de capitais (ALVAREZ, 2011, p. 134). Adotar BITs é uma forma de liberalizar a economia e, uma vez que os países em desenvolvimento adotaram uma postura liberalizante na década de 1990, faria sentido que eles formassem BITs. Assim, o autor não explica qual a relação entre o regime já existente de BITs e os novos impulsos liberalizantes, tratando estes como variável exógena. Em relação a isso, a abordagem de efeitos de rede de

Montt sugere que a rede existente de BITs também pode incentivar a adoção de novos BITs, pois externalidades positivas de rede aumentariam os incentivos para participar do regime.

Nesse sentido, Alvarez esboça a ideia de Putnam (1988) de que a adoção de tratados costumam ser parte de jogos de dois níveis em que os produtos são resultados de pressões políticas internas e internacionais. Assim, BITs seriam incentivados ou desencorajados por segmentos distintos da população, bem como seriam instrumentos para “construir relações”, isto é, fortalecer a relação com um parceiro de BIT de modo a “obter outros benefícios e favores” (ALVAREZ, 2011, p. 138).

Alle e Peinhardt (2014) procuram fazer uma análise comparada de diversos acordos do tipo, apontando quais são as principais características que variam entre eles para entender não os determinantes da assinatura de BITs, mas os determinantes da assinatura de BITs mais ou menos fracos em termos de compromisso criado. Até então, os estudiosos desses acordos focaram suas atenções em duas questões principais: quem assina os acordos e quais as consequências de assiná-los, isto é, se BITs de fato afetam os fluxos futuros de investimento. Tentando responder a essas duas questões, os autores sempre trataram BITs como “caixas pretas”, ignorando suas diferenças em termos de conteúdo. O objeto do artigo, portanto, deve ser mencionado como bastante original e inexplorado, abrindo uma nova linha de pesquisa para trabalhos futuros.

Para analisar o grau geral em que o tratado pode ser efetivamente cumprido (*enforced*), Alle e Peinhardt escolheram as seguintes variáveis de análise: 1) se o tratado prevê submissão automática de disputas para arbitragem internacional; 2) o número de instâncias de arbitragem; e 3) institucionalização da arbitragem, isto é, se a arbitragem escolhida se refere a órgãos permanentes ou órgãos *ad hoc*. Para entender qual a relação entre o tipo de acordo (grau de compromisso) e os determinantes de sua assinatura, os autores assumem que BITs seriam mecanismos para aumentar a credibilidade do compromisso do estado receptor em relação à proteção dos investimentos oriundos de investidores de outro Estado (ALLEE e PEINHARDT, 2014).

A partir dessa perspectiva, duas explicações podem ser geradas para o modelo de BIT utilizado: 1) a explicação da “amarração de mãos” (*tying hands*), que diz que os Estados receptores com maiores problemas de credibilidade tentarão assinar acordos mais estritos que compensem seus déficits de credibilidade; e 2) a explicação de “poder e preferências”, a qual enfatiza que países exportadores de capital vão usar seu poder de barganha para criar

BITs mais protecionistas. A análise de associação, considerando mais de 1500 BITs analisados, aponta forte apoio para o poder explicativo da teoria de poder e preferências, achando pouca evidência que corrobore as explicações de “amarração de mãos”. Sugere-se que o grau de compromisso de um BIT é maior quanto maiores forem as capacidades do país exportador de capital, sendo irrelevante o nível de desenvolvimento do país receptor (ALLEE e PEINHARDT, 2014).

A bibliografia sobre a história dos tratados tipo BIT demonstra que sua origem data do próprio início dos grandes fluxos comerciais e financeiros entre os Estados nacionais modernos durante o século XVII. Os tratados de ACN passaram a ser substituídos por diversas tentativas de acordos multilaterais sobre investimento na primeira metade do século XX. O primeiro BIT, entretanto, seria assinado apenas em 1959, inaugurando uma tradição que contempla diversos modelos. No caso do Brasil, a assinatura de BITs ocorreu apenas com a liberalização da economia ao longo do governo FHC, mas a negligência e a oposição no Congresso Nacional não permitiu a ratificação dos 14 BITs firmados. Na segunda década do século XX, o governo brasileiro retomou o engajamento na assinatura de BITs como instrumento de política externa econômica.

Em relação às teorias que procuram explicar os determinantes para a assinatura de BITs, a literatura se divide entre os autores que enfatizam dinâmicas como as de teoria dos jogos e aqueles que dão ênfase aos efeitos de rede. Os primeiros enfatizam que estados receptores de investimento tendem a ter comportamentos diferentes em relação a acordos de investimento bilaterais e multilaterais, pois, no primeiro caso, sua capacidade de barganha seria menor que no segundo. Os autores que enfatizam os efeitos de rede defendem que a proliferação de BITs deu-se, principalmente, devido às externalidades positivas ligadas ao estabelecimento de um tipo comum de tratado entre países. Outros autores, como Alvarez, enfatizam a importância de reformas liberalizantes em países em desenvolvimento na assinatura de BITs, enquanto outros, como Alle e Peinhardt, testam empiricamente a hipótese de que países exportadores de capital utilizam seu poder de barganha para induzir estados receptores a assinarem acordos que, muitas vezes, comprometem sua soberania.

3 DETERMINANTES POLÍTICOS PARA CRIAÇÃO DOS ACORDOS DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTO

Durante a década de 1990, a meta prioritária da política econômica do país era conseguir conter a inflação, dada a sequência de planos de congelamento de preços que se mostraram ineficazes na segunda metade da década de 1980. Embora a abertura econômica propiciada partir do governo Collor tenda a favorecer o aumento dos investimentos de empresas brasileiras no exterior, a âncora cambial com o câmbio valorizado, fomentada pelo Plano Real, acabou por inibir essas iniciativas. Apenas na segunda metade da década de 1990, com o desenvolvimento do MERCOSUL, houve expansão dos investimentos brasileiros em países da região, marcadamente na Argentina (BRASIL, 2009, p. 54). Dessa forma, o estado brasileiro ainda não participava de acordos bi ou multilaterais de proteção de investimentos.

O presente capítulo pretende, assim, apresentar os principais condicionantes políticos que levaram à iniciativa do governo brasileiro de criar seu próprio modelo de BIT e assiná-lo com alguns parceiros. A ampliação desta rede de acordos com países em desenvolvimento pode ser compreendida a partir de duas políticas relativamente independentes do governo federal:

- 1) de um lado, a **política industrial**, levada a cabo pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) e que voltou, após a redemocratização, a partir dos primeiros anos do século XXI (CUNHA, PERGHER e PERFEITO, 2014);
- 2) a estratégia de **Cooperação Sul-Sul (CSS)**, liderada sobretudo pelo Ministério das Relações Exteriores (MRE)⁸, que privilegia as relações com países em desenvolvimento e, sendo multitemática, abrange também temas de cooperação econômica (LIMA, 2005, p. 24-25).

Ambas políticas parecem contribuir tanto para a definição do tipo de acordo adotado no modelo de ACFI quanto para a escolha dos países parceiros.

⁸ Nos anos 1980, o MRE assume o protagonismo na promoção da agenda de cooperação técnica, antes coordenada pelo Ministério do Planejamento (RENZIO, GOMES, *et al.*, 2013, p. 2). Apesar disso, outros ministérios também investem esforços nesse tipo de atividade. Um exemplo disso é o caso do Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome e seus diversos projetos de cooperação internacional (BRASIL, 2015d) e do MDIC com suas iniciativas de cooperação internacional em inovação (BRASIL, 2015c).

3.1 Os ACFIs como parte da política industrial brasileira

Após a falha na ratificação dos BITs firmados ao longo da década de 1990, explicitada no capítulo 2, o governo federal manteve formas alternativas de regulação do investimento, notoriamente no âmbito do Mercosul com o Protocolo de Colônia para a Promoção e Proteção Recíproca dentro do Mercosul (MOROSINI e BADIN, 2015, p. 3). Em 2012, entretanto, a Câmara de Comércio Exterior⁹ (CAMEX) solicitou ao Grupo Técnico de Estudos Estratégicos de Comércio Exterior (GTEX) que esboçasse um novo modelo de acordo de investimento que estivesse mais de acordo com as necessidades brasileiras.

Sob recomendação do GTEX, optou-se por criar um novo acordo de investimento liderado pela Secretaria de Comércio Exterior (SECEX) do MDIC. Em 2013, um modelo de acordo foi aprovado pela CAMEX e proposto para países em que as empresas brasileiras possuíam bastantes investimentos. Assim, os estados com quem o governo brasileiro firmou os ACFIs em 2015 foram os primeiros a responder a essa proposta inicial (MOROSINI e BADIN, 2015, p. 3-4). Além dos parceiros com quem o Brasil já assinou ACFIs¹⁰, há também negociações de acordos similares com África do Sul, Argélia, Marrocos e Tunísia (HAMILTON e GRANDO, 2015).

Segundo Morosini e Badin (2015, p. 4-5), esse modelo de ACFI brasileiro foi construído com base na revisão de outros acordos brasileiros e através de contribuições do setor privado, notoriamente em consulta com a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) e com a Confederação Nacional da Indústria (CNI). É importante ter em mente, entretanto, que os ACFIs negociados pelo Brasil em pouco se parecem com os BITs que não foram ratificados na década de 1990 ou com demais modelos de BITs. Isso é verdade na medida em que a ênfase dos ACFIs está em criar novos métodos de promoção de investimento através da cooperação Estado-Estado, ao invés de propriamente proteger os investidores como a maioria dos demais BITs (HAMILTON e GRANDO, 2015). Os ACFIs, conforme apresentados nos instrumentos de política industrial mais recentes, devem ser

⁹ A CAMEX foi criada em 2003 e, desde então, integra o Conselho de Governo da Presidência da República. Cabe a ela a formulação, adoção, implementação e coordenação de políticas e atividades relativas ao comércio exterior de bens e serviços, incluindo o turismo. A CAMEX é presidida pelo Ministro de Estado do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, e dela fazem parte os Ministros de Estado Chefe da Casa Civil; das Relações Exteriores; da Fazenda; da Agricultura, Pecuária e Abastecimento; do Planejamento, Orçamento e Gestão; e do Desenvolvimento Agrário (BRASIL, 2015a).

¹⁰ Angola, Colômbia, Maláui, México e Moçambique.

vistos como um outro instrumento de promoção do desenvolvimento industrial brasileiro, via fomento da internacionalização das empresas nacionais.

A política industrial brasileira recente, planejada e executada de maneira estruturada, teve início a partir do primeiro governo Lula (CUNHA, PERGHER e PERFEITO, 2014). Ela é definida, majoritariamente, através de planos lançados no começo de cada mandato presidencial, onde são definidos os objetivos, medidas e as metas a serem alcançadas por cada política. Em 2003, lançou-se a Política Industrial e de Comércio Exterior (PITCE), a qual durou até 2008, configurando a primeira política pública direcionada para a indústria após a redemocratização. Na seção de Inserção externa/exportações, o PITCE reconhece ações que visam à “criação de centros de distribuição de empresas brasileiras no exterior e à sua internacionalização” (BRASIL, 2006, p. 24), bem como o “apoio à inserção em cadeias internacionais de suprimentos” (BRASIL, 2006, p. 24) e a “à consolidação da imagem do Brasil e de marcas brasileiras no exterior” (BRASIL, 2006, p. 24). O PITCE já reconhece que inserção externa não implica somente expandir as exportações, mas também aumentar a competitividade, inovação e imagem de empresas brasileiras como estratégia de fortalecimento das mesmas.

No âmbito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), também houve mudanças institucionais relevantes com vistas a promover e facilitar os investimentos brasileiros no exterior. O Decreto nº 4.418 de 11 de outubro de 2002 estabeleceu o novo estatuto do BNDES. Essa medida foi de extrema importância para o aumento crescente dos investimentos brasileiros diretos no exterior, pois o artigo 9 dispõe que o BNDES poderá também financiar investimentos realizados por empresas de capital nacional no exterior¹¹, sempre que contribuam para promover exportações (BRASIL, 2006, p. 26; BRASIL, 2015c).

Em julho de 2005, a diretoria no BNDES aprovou resolução estabelecendo normas para financiamento de investimento brasileiro no exterior. Em setembro do mesmo ano, a primeira operação do tipo foi aprovada pelo Banco¹². Em 2007, o Decreto nº 6.322 alteraria o inciso sobre investimento brasileiro direto no exterior do estatuto do BNDES. Segundo

¹¹ Antes do decreto, o apoio do BNDES era restrito financiamentos realizados mediante operações de renda variável, nas quais o incentivo aos investimentos no exterior acontecia de forma indireta, já que o aporte de capital nas empresas não guardava destinação específica, mas, antes, envolvia o estabelecimento de uma estratégia de ação para a companhia (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 69).

¹² Na ocasião, a empresa Friboi US\$ 80 milhões do Banco para a compra de parte da empresa argentina Swift Armour S.A, executando uma operação de valor total estimado em US\$ 200 milhões (mesma revista 71).

esse decreto, o Banco poderia também financiar a aquisição de ativos e investimentos realizados por empresas de capital nacional no exterior, desde que contribuíssem para o desenvolvimento econômico e social do País. Desde então, o BNDES tomou diversas medidas para auxiliar a internacionalização de empresas brasileiras, estabelecendo representações em Montevideu (2009), Londres (2009) e em Joanesburgo (2013). O BNDES busca “concentrar esforços para a efetivação de parcerias e investimentos em todo o continente africano, que vem experimentando a retomada do seu desenvolvimento, com taxas de crescimento acima da média mundial” (BRASIL, 2015b).

Com o segundo governo Lula, criou-se a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), a qual era composta por três eixos prioritários:

- a) ampliação da oferta doméstica através da ampliação da formação bruta de capital fixo;
- b) estabilidade do balanço de pagamentos para não haver restrições ao crescimento;
- c) foco no aumento da capacidade de inovação para tornar as empresas nacionais mais competitivas e facilitar sua inserção internacional (CUNHA, PERGHER e PERFEITO, 2014, p. 49). Esse terceiro eixo compreende um dos pontos que seria basilar no plano industrial, com um foco maior na internacionalização das grandes empresas brasileiras.

Os setores inicialmente contemplados no grupo de projetos de apoio à internacionalização do PDP eram: Bioetanol, Aeronáutico, Siderurgia, Complexo Petróleo/Gás/Petroquímica, Mineração, Celulose e Papel e Carnes (BRASIL, 2009, p. 18).

No Plano Brasil Maior (PBM), lançado em 2011, durante o primeiro governo Dilma, houve uma ênfase clara na importância da internacionalização de empresas brasileiras. Um dos objetivos do PBM era “diversificar as exportações e promover a internacionalização das empresas brasileiras” (BRASIL, 2014, p. 18). Para cumprir esse objetivo, adotou-se, sob coordenação da Apex-Brasil¹³, a medida de “promover o Brasil, seu mercado e suas empresas no exterior por meio de feiras e missões no exterior” (BRASIL, 2014, p. 18).

Em 2015, no segundo governo Dilma, paralelo aos desenvolvimentos do PBM, o MDIC lançou o Plano Nacional de Exportações (PNE). O PNE possui um foco muito claro

¹³ A Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex-Brasil) é um órgão ligado ao MDIC que tem por função promover os produtos e serviços brasileiros no exterior, bem como atrair investimentos estrangeiros para setores estratégicos da economia brasileira (BRASIL, 2015f).

na internacionalização produtiva das empresas brasileiras e é o primeiro documento do tipo a mencionar diretamente os ACFIs como instrumentos de política. Segundo o próprio plano,

o Brasil buscará concluir e ampliar as negociações do modelo brasileiro de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI), **com foco inicial na América Latina, na África e no Oriente Médio**. Os acordos de investimentos contribuem para estimular, acelerar e apoiar os investimentos no exterior, dinamizar a pauta comercial e abrir novas iniciativas de integração. Dessa maneira, esses acordos apoiam o movimento de internacionalização de empresas brasileiras em países nos quais o Brasil possui interesse ativo (atual e potencial) (BRASIL, 2015c, p. 7). (grifo nosso)

O PNE tenta corrigir as falhas que levaram à não ratificação dos BITs nos anos de 1990. Assim, ele reconhece a necessidade de trabalhar junto ao Congresso Nacional para a internalização dos ACFIs já firmados e com os futuros novos acordos. Sobre os ACFIs, o PNE diz ainda que deve-se:

- Buscar a conclusão das negociações em curso dos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos com África do Sul, Argélia, Chile, Colômbia, Maláui¹⁴, Marrocos, Nigéria, Peru, República Dominicana e Tunísia.
- Iniciar negociações de Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos com outros parceiros a serem selecionados, prioritariamente da América Latina, da África e do Oriente Médio. Definir, em coordenação com o setor privado, países para a negociação de novos Acordos.
- Divulgar o modelo brasileiro de Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos nos principais foros internacionais sobre a matéria (BRASIL, 2015, p. 10).

O PNE reconhece, ademais, que o aumento dos investimentos brasileiros direto no exterior é um fenômeno recente, o qual fundamenta-se “na busca por matérias-primas, pela diversificação de mercados, pela geração de economias de escala, por um melhor acesso aos mercados de capitais e tecnologias e pela integração da produção nacional em cadeias de valor globais” (BRASIL, 2015c, p. 8). O PNE lista também três medidas específicas que visam a apoiar a internacionalização de empresas nacionais: 1) criação, no âmbito da CAMEX, de uma instância de interlocução permanente entre o governo brasileiro e o setor privado para apoiar a internacionalização de empresas brasileiras; 2) aumento, de 128 para 250, do número de empresas atendidas pelo programa de internacionalização de empresas da Apex-Brasil; e 3) divulgação do apoio concedido pelos Setores de Promoção Comercial nas Embaixadas e Consulados brasileiros (BRASIL, 2015e, p. 10).

Segundo o governo, o investimento brasileiro no exterior impulsiona o alcance das empresas brasileiras no exterior e de suas exportações, pois elas diversificam a pauta comercial e intensificam a integração do Brasil com seus parceiros (BRASIL, 2009). Uma

¹⁴ O PNE foi publicado antes da assinatura do ACFI com Maláui.

análise das políticas industriais recentes permite dizer que houve uma ênfase crescente na importância da internacionalização de empresas brasileiras e, posteriormente, na importância de instrumentos como os ACFIs para promover e proteger os investidores nacionais no exterior. Enquanto o PITCE apenas tangenciou a questão da internacionalização, o PDP aprofundou sua abordagem, estabelecendo objetivos e metas mais claros para essa temática. No primeiro governo Dilma, o PBM aprofundou ainda mais a questão em relação ao PDP, culminando, em 2015, no PNE, o qual é explícito no esclarecimento de medidas concretas para a promoção e defesa dos investidores nacionais. O Quadro 1 sintetiza as medidas aqui apresentadas, enfatizando os órgãos responsáveis pelas respectivas medidas.

Quadro 1 – Medidas de Promoção e Proteção do investimento Brasileiro no Exterior

ANO	MEDIDA	ÓRGÃO
2002	Decreto nº 4.418 viabiliza o financiamento, por parte do BNDES, de investimentos de empresas brasileiras no exterior	BNDES
2003	Lançamento da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior do Governo Federal	MDIC
2008	Lançamento da Política de Desenvolvimento Produtivo do Governo Federal, substituindo a PITCE	MDIC
2011	Lançamento do Plano Brasil Maior, substituindo a PDP	MDIC
2012	CAMEX garante mandato para o GTEX produzir modelo de acordo de investimento brasileiro	CAMEX
2013	Modelo de investimento é aprovado e proposto para países de interesse brasileiro	CAMEX
2015	Lançamento do Plano Nacional de Exportação	MDIC

Fonte: elaborado pelo autor com base em dados de Brasil, 2006; Brasil, 2009; Brasil, 2015a; Brasil, 2015b.

Observa-se, também, que o ACFI não é o único instrumento de promoção e proteção do investimento, e sua eficácia depende do aparato institucional que o complementa. Junto a ele, aliam-se uma série de outras medidas, conforme quadro abaixo (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 67). Essas políticas são aplicadas de maneira mais sistemática nas economias asiáticas, e sua execução, de modo geral, depende do estágio de desenvolvimento da economia em questão, a competitividade das empresas nacionais, “as condições de

balanço de pagamentos, os acordos de integração regional, entre outros” (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 69).

Quadro 2 - Instrumentos de Promoção e Apoio a Internacionalização das Empresas

1	Apoio informacional, assistência técnica e outras orientações Disponibilização de publicações, base de dados, facilitação de contatos, promoção de seminários (Coreia), organização de missões oficiais. Treinamento, serviços técnicos como assistência legal, consultorias, estudos de viabilidade.
2	Criação de <i>Comfort Zone</i> Criação, no país de destino do investimento, de um <i>one stop point</i> (caso China-Cingapura, com o Parque Industrial de Suzhou).
3	Instrumentos fiscais e tributários Redução do custo dos projetos de investimentos no exterior, através de incentivos fiscais e isenções tarifárias (mais utilizados na Ásia e pouco na América Latina).
4	Instrumentos de minimização de risco (incluindo o risco político) Garantias de cobertura para casos de restrições a transferência de moedas e expropriações, frente às guerras civis e outras turbulências políticas.
5	Financiamento Disponibilização de linhas de financiamento específicas, empréstimos preferenciais, <i>finance equity</i> e créditos de exportações.
6	Acordos internacionais Celebração, por parte dos Estados, de acordos envolvendo países considerados prioritários para investir, geralmente tratados de proteção jurídica dos investimentos e eliminação da bitributação.

Fonte: BRASIL, 2009, p. 46.

Verifica-se que, ao longo dos últimos anos, criou-se um conjunto de dispositivos e de atribuições de funções que promovem e protegem os investimentos brasileiros no exterior. No que tange ao financiamento desses investimentos, o BNDES provê linha de crédito para a internacionalização de empresas, opera a captação externa para repasses às multinacionais brasileiras e possui participação acionário no capital da empresa que pretende se internacionalizar. O Banco do Brasil, por sua vez, fornece capital de giro e desconto de títulos comerciais, bem como emite cartas de crédito e financia a importação para multinacionais brasileiras que são suas clientes no exterior (BRASIL, 2009, p. 54). O Banco do Brasil provê também garantias a empresas no exterior como instrumento de minimização de riscos.

O MDIC e o MRE atuam na assinatura de acordos e criação de projetos conjuntos internacionais. Além do protocolo do MERCOSUL sobre a temática do investimento e dos próprios ACFIs, o Brasil já firmou parcerias como o Acordo Brasil-União Europeia para criação do Projeto de Apoio à Inserção Internacional de Pequenas e Médias Empresas (PAIPME)¹⁵ e, no âmbito do MERCOSUL, firmou também acordos para evitar dupla tributação¹⁶. Nas áreas ligadas ao apoio informacional, assistência técnica e demais orientações, o BNDES acaba por prospectar novos negócios e desenvolver soluções para estruturação de operações de empresas brasileiras no exterior, bem como criar unidades externas para apoiar as companhias brasileiras de presença global. O MRE, nesse sentido, também capacita os operadores do sistema de promoção de Investimento de Transferência de Tecnologia para Empresas (SIPRI), realiza estudos na área de internacionalização de empresas e construiu e mantém o Radar da Internacionalização, com vistas a implementar um sistema de inteligência sobre as multinacionais brasileiras.

Além disso, o MRE executa

- Missões Presidenciais na América Latina e África, envolvendo missões de investimento.
- Desenvolvimento de Portal de Investimentos (no âmbito do Brasil TradeNet, em parceria com a ABDI – Portal da Inovação), com inclusão no site BTN de Estudos de casos de sucesso de internacionalização.
- Pick the Winner's. Estudo de identificação de subsetores e empresas com maior potencial de internacionalização.
- Apoio ao investidor brasileiro na América do Sul e Oriente Médio. Estudos e Ferramentas que subsidiem essas estratégias
- Estudos de oportunidades para a internacionalização de empresas brasileiras aproveitando os acordos de livre comércio regionais
- Treinamento de equipe técnica sobre boas práticas na promoção de investimentos (BRASIL, 2009, p. 55).

À Apex-Brasil, por sua vez, cabe a

- Sistematização de projetos de internacionalização setor-específico.
- Orientação às empresas do *Middle Market*, desde a fase de decisão até a implementação do projeto.
- Fornecimento de assessoria no Planejamento Estratégico pré-operacional: Estudos de Mercado, Prospecção, Missões e Eventos
- Apoio na promoção da Imagem, Posicionamento e Acesso a mercados
- Apoio a empresa na fase final da implementação do projeto, pela disponibilização de ferramentas de internacionalização tangíveis (reuniões com compradores, rodadas de negócios, auxílio em agendamentos etc.) e intangíveis (pesquisa de mercado, plano de negócios, *branding* etc. (BRASIL, 2009, p. 56).

¹⁵ A execução do PAIPME, desde sua criação, ficou a cargo da ABDI.

¹⁶ Entre os países com que o Brasil possui acordos do tipo estão África do Sul, Argentina, Áustria, Bélgica, Canadá, Chile, China, Coreia, Dinamarca, Equador, Espanha, Filipinas, Finlândia, França, Hungria, Índia, Israel, Itália, Japão, Luxemburgo, México, Noruega, Países Baixos, Portugal, República Eslovaca, República Tcheca, Suécia, Ucrânia

O Quadro 3 sintetiza a divisão de funções dos órgãos ligados à proteção e promoção dos investimentos brasileiros no exterior.

Quadro 3 – Órgãos e suas funções para fomento e proteção de investimentos brasileiros no Exterior

FUNÇÕES	ÓRGÃOS
Financiamentos	BNDES e Banco do Brasil
Instrumentos de minimização de riscos	Banco do Brasil
Acordos internacionais	MRE e MDIC
Apoio informacional, assistência técnica e outras orientações	BNDES, MRE, APEX e ABDI

Fonte: elaborado pelo autor com base em dados de BRASIL, 2009.

3.2 Os ACFIs como parte da estratégia de Cooperação Sul-Sul

A análise dos parceiros de ACFI do Brasil, tanto de acordos já firmados como os em negociação (

), demonstra que eles compreendem, exclusivamente, países integrantes do eixo Sul-Sul. Isso é uma mudança considerável em relação ao padrão de parceiros dos BITs firmados ao longo da década de 1990 (**Erro! Fonte de referência não encontrada.**), em que apenas

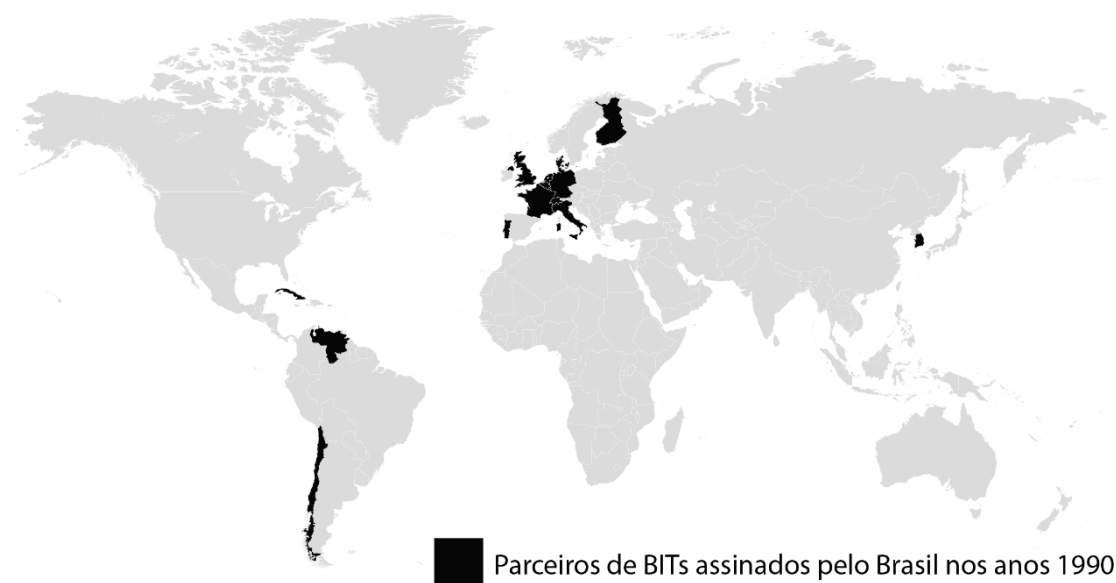
3 dos 14 países com quem se assinou BITs eram países em desenvolvimento (Chile, Cuba e Venezuela).

Figura 1 – Parceiros de ACFI do Brasil (assinados e em negociação)



Fonte: elaboração do autor com base em informações de BRASIL, 2015e.

Figura 2 – Parceiros de BITs assinados pelo Brasil na década de 1990



Fonte: elaborado pelo autor com base em informações de Dan, 2010.

A escolha de parceiros dos ACFIs, conforme ilustrado na

, sugere concordância com a estratégia de Cooperação Sul-Sul (CSS). Essa modalidade de cooperação, que ganhou projeção após a Conferência de Bandung de 1955, tornou-se popular novamente com diversos líderes regionais no começo do século XXI (RENZIO, GOMES, *et al.*, 2013, p. 1-2). O Movimento dos Não Alinhados defendia uma ordem global, no contexto de bipolaridade na Guerra Fria, na qual os países em desenvolvimento deveriam ser inseridos de forma mais igualitária na economia mundial. Os líderes defensores da Cooperação Sul-Sul sustentam um novo modelo de cooperação, pautado nos princípios de horizontalidade, não imposição de condicionalidades e

consideração pelas demandas e necessidades dos países parceiros (RENZIO, GOMES, *et al.*, 2013, p. 2).

Os ACFIs, nesse sentido, parecem respeitar alguns dos princípios da Cooperação Sul-Sul, uma vez que são menos impositivos em relação às concessões de soberania dos estados receptores de investimento. Ao não permitir arbitragem investidor-Estado e prever mais de um fórum de diálogo para solução de conflitos por vias diplomáticas, os acordos se enquadram às ideias mais gerais da CSS (MOROSINI e BADIN, 2015). No que tange ao amadurecimento institucional desse tipo de engajamento externo, a CSS faz parte da política externa brasileira desde os anos 1950, mas foi no final dos anos 1980 que se criou a Agência Brasileira de Cooperação (ABC), ligada ao Ministério das Relações Exteriores (MRE).

A CSS caracteriza-se por ampliar e fortalecer as relações do governo brasileiro com demais países em desenvolvimento. Sua abrangência compreende áreas como ajuda humanitária, bolsas de estudos para estrangeiros, cooperação técnica e contribuições para organizações internacionais (BRASIL, 2010, p. 19). Ao longo dos primeiros anos do século XXI, a cooperação com países em desenvolvimento aumentou consideravelmente, somando um total de gasto superior a 3 bilhões de reais entre 2005 e 2009 (BRASIL, 2010, p. 19). Abordando a política externa brasileira de cooperação com países em desenvolvimento, Maria Regina Soares de Lima defende que

no plano da diplomacia econômica multilateral, as orientações destes dois governos [FHC e Lula] não são muito diferentes: a revitalização e ampliação do Mercosul; **a intensificação da cooperação com a América do Sul e com os países africanos**; “relações maduras” com os Estados Unidos; importância das relações bilaterais com potências regionais como China, Índia, Rússia e África do Sul; ampliação do número de membros permanentes no Conselho das Nações Unidas; participação nos principais exercícios multilaterais em curso – Rodada de Doha da Organização Mundial do Comércio, negociação da Alca e entre Mercosul e União Européia –, assim como na **conformação das novas regras que irão reger as relações econômicas com vistas à defesa dos interesses dos países em desenvolvimento** (LIMA, 2005, p. 12). (grifo nosso)

De fato, o caráter inovador dos ACFIs e a relação de parceiros indica alinhamento com os padrões de política externa da época. A prioridade dada aos parceiros africanos foi uma característica que permaneceu durante o primeiro governo Dilma. Para Cornetet (2014), houve uma continuidade na política externa brasileira a partir de 2011, ainda que com a contenção na prioridade dada aos assuntos externos. Analisando as viagens presidenciais, o autor sugere que “[no governo Dilma] permanece o enfoque do governo de Lula de priorização da América do Sul e de atenção à África, embora tenha ocorrido redução nas

viagens a países sul-americanos, com exceção da Argentina” (CORNETET, 2014, p. 126). Dos seis países visitados pela presidente Dilma na África (África do Sul, Angola, Etiópia, Malawi, Moçambique e Nigéria), apenas Etiópia não consta na lista de países com quem o Brasil assinou ACFIs ou com que há acordos em negociação.

É importante enfatizar que a internacionalização de empresas brasileiras, até muito recentemente, era apenas uma iniciativa das próprias empresas, sem contar com uma política pública própria de apoio às multinacionais brasileiras (ALEM e CAVALCANTI, 2005, p. 54). Dessa forma, conforme o estado brasileiro passou a articular políticas industriais próprias, a relação com demais países se beneficia das relações de cooperação que, muitas vezes, não eram, inicialmente, vinculadas a políticas econômicas. Acordos como os ACFIs, nesse sentido, são entendidos como políticas públicas com vistas a incentivar a internacionalização de empresas e que foram adotados em um contexto de fortalecimento das relações Sul-Sul¹⁷.

Nesse sentido, Lima afirma que A CSS não pretende substituir as relações brasileiras com países como os EUA ou a União Europeia, mas representa uma oportunidade de fortalecer laços com parceiros alternativos (LIMA, 2005, p. 31). No caso dos investimentos, dá-se ênfase para a ressalva de países em desenvolvimento na hora de firmar acordos de investimentos que fomentem relações econômicas desiguais e que sejam demasiadamente protetivos do investidor, obrigando estados a abdicarem de muitos aspectos de sua soberania (LEMOS e CAMPELLO, 2011, p. 17-19).

Ainda assim, a amostra de países com quem o Brasil já firmou ACFIs e com quem os está negociando sugere que muitos desses parceiros estão muito mais envolvidos na rede mundial de BITs que o Brasil. Enquanto a média de BITs em vigor dos países em tela é de cerca de 21 BITs ratificados, o Brasil não possui nenhum acordo nesse nível de internalização. Na **Erro! Fonte de referência não encontrada.**, verifica-se que Maláui, Angola e Colômbia se aproximam do Brasil no que tange ao afastamento do regime internacional de investimentos pautado em BITs. Assim como o Brasil, Angola e México também não fazem parte do ICSID. Os demais países de ACFIs em negociação, em média, possuem uma quantidade maior de acordos bilaterais ratificados.

¹⁷ O autor reconhece que não apenas as diretrizes da política externa brasileira, como a CSS, definiram os parceiros de ACFIs, mas também característica como segurança jurídica dos países receptores de investimentos brasileiros, participação dos países no total de investimentos brasileiros enviados ao exterior e fluxo de investimentos recebidos dos países parceiros. Essas variáveis, entretanto, serão analisadas em maior profundidade no quarto capítulo desta monografia.

Tabela 1 – BITs assinados e em vigor de parceiros de ACFI do Brasil

PAÍS ¹⁸	Nº TOTAL DE BITS	BITS EM VIGOR	MEMBRO DO ICSID ¹⁹
Maláui	6,00	3,00	SIM
Angola	8,00	4,00	NÃO
Colômbia	14,00	5,00	SIM
República Dominicana	14,00	11,00	NÃO
Nigéria	25,00	13,00	SIM
África do Sul	40,00	17,00	NÃO
Moçambique	25,00	20,00	SIM
Argélia	47,00	28,00	SIM
México	30,00	28,00	NÃO
Peru	29,00	29,00	SIM
Tunísia	54,00	34,00	SIM
Chile	50,00	38,00	SIM
Marrocos	63,00	46,00	SIM
Média Total BITs	31,15		
Média BITs em vigor	21,23		

Fonte: elaborado pelo autor com base em dados de UNCTAD, 2015.

A análise dos condicionantes político-institucionais para a formação dos ACFIs permite dizer que eles são formados em um contexto de fortalecimento da política industrial e através de diversos órgãos com funções específicas na promoção e proteção do investimento brasileiro no exterior, como o BNDES, a CAMEX, o MRE e o MDIC, cabendo destacar, neste último, órgãos internos como a Apex-Brasil e a ABDI. O fortalecimento da política de proteção das multinacionais brasileiras foi, progressivamente, defendido ao longo dos últimos planos do MDIC, culminando no PNE, onde a defesa dos ACFIs como ferramenta de proteção dos investimentos é feita de maneira explícita.

No que tange à escolha de parceiros para os ACFIs, a estratégia de CSS aprofundou vínculos de cooperação com diversos países africanos, principais parceiros dos ACFIs já formados, os quais são bastante distintos dos parceiros dos BITs firmados ao longo da década

¹⁸ Em negrito, constam os países com quem o Brasil já assinou ACFIs. Os demais países possuem acordos ainda em negociação, de acordo com o PNE.

¹⁹ O Centro Internacional para a Arbitragem de Disputas sobre Investimentos (ICSID) é a maior instituição internacional para arbitragem de questões relativas a investimento.

de 1990. O ACFI tenta se destacar como um instrumento distinto de proteção do investimento, na medida em que enfatiza a cooperação e o diálogo ao invés da arbitragem. Alguns dos parceiros de ACFI já participam de maneira mais sistemática da rede internacional de BITs, já tendo internalizado diversos acordos bilaterais de investimentos, o que pode deixar os investidores brasileiros, nesses países, menos protegidos que os demais investidores estrangeiros.

Ainda assim, consideradas apenas as variáveis político-administrativas, não é possível definir com precisão o porquê do aumento da preocupação do governo brasileiro com questões de investimento, bem como a escolha dos parceiros dentro do grupo de países do eixo Sul-Sul. Nesse sentido, variáveis econômicas como fluxos de investimento direto brasileiro no exterior, participação de cada país receptor no total de investimentos brasileiros e participação de investimentos de cada país no total de investimento direto estrangeiro recebido podem facilitar o entendimento a respeito da 1) relevância recente dos ACFIs para o governo federal e 2) a escolha dos países parceiros de ACFIs. Essas variáveis, portanto, serão analisadas no próximo capítulo.

4 DETERMINANTES ECONÔMICOS PARA ADOÇÃO DOS ACORDOS DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DO INVESTIMENTO

A criação dos ACFIs, sendo um reflexo da intensificação de políticas voltadas à promoção do investimento, deu-se também em função das transformações recentes em relação a esses investimentos. Esse capítulo, portanto, pretende analisar em que medida essas mudanças ajudam a explicar a preferência recente pelos ACFIs, bem como a escolha dos parceiros de acordo. Assim, buscaremos analisar 1) a intensificação recente do investimento brasileiro no exterior, contextualizando a partir de tendências mais gerais da economia mundial; 2) a natureza desses fluxos, sobretudo como eles são divididos em termos de tipo de investimento (fusões e aquisições ou projetos *greenfield*); e 3) os principais destinos dos investimentos brasileiros no exterior²⁰.

A escolha das variáveis supracitadas se deu em função de sua capacidade de explicar as tendências mais gerais de assinatura dos ACFIs. Desta forma, constatou-se que a evolução do IDE permite identificar a intensificação da importância da internacionalização de empresas na economia brasileira, bem como da necessidade de mecanismos que protejam esses IDEs crescentes. A natureza desses fluxos, por sua vez, comporta, de uma maneira geral, a percepção do risco por parte dos investidores brasileiros, uma vez que, na tentativa de minimizar os riscos do investimento, muitas empresas dão preferência para operações de Fusão e Aquisição (F&A) ao invés de projetos *greenfield* (AMBROZIO, 2008). Essa percepção do risco pode indicar a necessidade de dispositivos que o mitiguem, tais como os próprios ACFIs. Por fim, os principais destinos dos fluxos de IDE são indicativos dos países com os quais a criação de mecanismos de proteção do investimento seria de maior relevância.

4.1 A evolução do IDE

Com o advento da globalização e da abertura e integração das economias, cada vez mais as empresas competem em escala global. Nesse contexto, a internacionalização passa a ser uma condição para fortalecer a posição competitiva diante da crescente concorrência

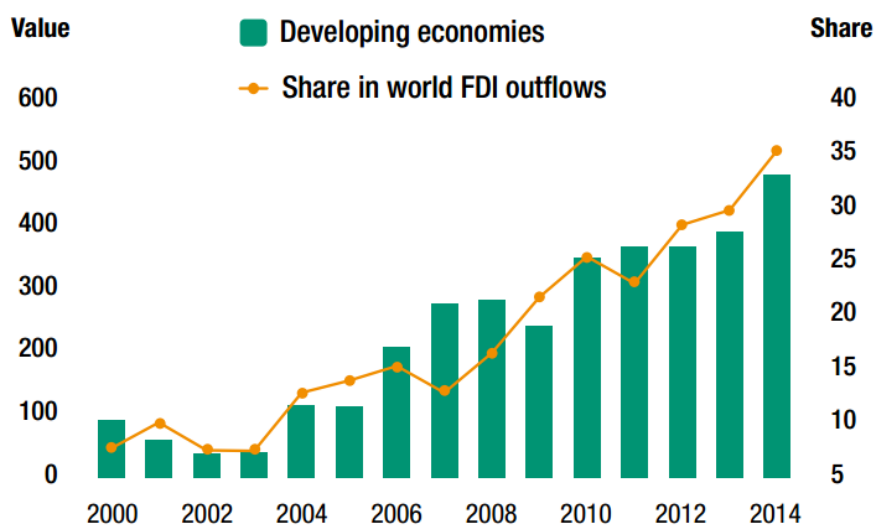
²⁰ Seguindo a nova metodologia para Balança de Pagamentos (BPM6), nesta seção utilizaremos a sigla IDP para designar o investimento direto estrangeiro recebido (investimento direto no país) e a sigla IDE para se referir ao investimento brasileiro direto no exterior (antigo IBDE).

nos mercados domésticos, e o investimento direto estrangeiro permite “diversificar riscos, acessar novas tecnologias, empregar fatores produtivos em condições mais vantajosas, explorar economias de escala, entre outras vantagens” (AMBROZIO, 2008, p. 1). O investimento direto estrangeiro pode ser definido como aquele feito para “adquirir um interesse duradouro em um empreendimento operando fora da economia do investidor” (PROCHNIK, 2008, p. 13).

A partir dos anos 1990, houve uma tendência de intensificação de investimentos oriundos de países em desenvolvimento, tradicionalmente receptores de investimentos dos países desenvolvidos. Os fluxos de investimento Sul-Sul, isto é, investimentos entre países em desenvolvimento²¹, aumentaram de maneira consistente nos últimos anos (

Gráfico 1). A mesma tendência se verifica para fluxos de investimentos intrarregionais. Entre os países de que mais se originam os fluxos de investimento Sul-Sul, destaca-se Brasil, China, Índia, República da Coreia, Malásia, México, Cingapura, África do Sul e Taiwan (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 8).

Gráfico 1 – Investimento direto no exterior de economias em desenvolvimento



Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 6.

Ao longo da década de 1990, o estoque de investimento brasileiro no exterior (IDE) permaneceu praticamente estável, na contramão dos demais países asiáticos em

²¹ Consideram-se países em desenvolvimento todos aqueles que não são desenvolvidos.

desenvolvimento que, com exceção de 1998 (crise asiática), quando houve uma queda, tiveram seus investimentos diretos no exterior em patamares crescentes. A partir dos anos 2000, entretanto, essa tendência se inverteu. Entre 2000 e 2006, o estoque de IDE cresceu a uma taxa de 14% a.a., e o dos países asiáticos em 10,7% a.a. Segundo Ambrozio, diversos fatores podem explicar essa guinada, tais como:

a melhoria expressiva da posição financeira das empresas brasileiras nos últimos anos, a recente valorização cambial e a estratégia de acumulação de ativos por parte de empresas nacionais que pretendem consolidar sua posição de global players, notadamente Vale e Petrobrás (AMBROZIO, 2008, p. 3).

A Análise das 500 maiores empresas globais também permite identificar o avanço das empresas de países em desenvolvimento. Enquanto, em 1990, das 500 maiores empresas, 19 eram de países em desenvolvimento, esse número passou para 85²² em 2010 e a tendência de crescimento continua (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 27; HALPER, 2013). A UNCTAD possui um ranking das maiores empresas transnacionais não financeiras que também aponta para resultados semelhantes em relação a empresas de países emergentes: China (CITIC), Hong Kong (Hutchison Whampoa) Malásia (Petronas), Coreia do Sul (Hyundai, LG, Samsung), Índia (Tata Steel), México (Cemex) e Brasil (CVRD, Petrobras) (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 27).

No período mais recente, as multinacionais brasileiras continuaram a receber reembolsos de empréstimos e/ou empréstimos de suas filiais no exterior, resultando em fluxos negativos de investimento para o exterior pelo quarto ano consecutivo²³ (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 5-6). Houve também um declínio das F&A de multinacionais brasileiras (de +US\$3 bilhões em 2013 para -US\$2,4 bilhões em 2014) devido à venda de ativos de petróleo e gás peruanos por parte da Petrobrás para a PetroChina (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 61).

Em 2014, depois de quatro anos de influxos crescentes, o IED para a América Latina caiu, sobretudo em função do declínio de operações de Fusão e Aquisição (F&A) na América

²² Dessas 85 empresas, 54 originam-se da chamada Grande China (China, Hong Kong, Macau e Taiwan).

²³ Em 2014, os valores negativos de investimento brasileiro no exterior (-US\$3,5 bilhões) devem-se sobretudo à grande quantidade de empréstimos de filiais estrangeiras para as matrizes, os quais ultrapassaram em US\$23 bilhões os empréstimos das matrizes para as filiais (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 61).

Central e da queda no preço de *commodities* (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015). Em relação aos fluxos de saída de investimento, as transnacionais de países em desenvolvimento continuaram expandindo seus investimentos no exterior, fazendo com que sua parcela no total de investimentos direto no exterior no mundo chegasse a 35% em 2014, 22 pontos percentuais acima dos valores de 2007 (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 61).

As tendências em termos de investimentos de países em desenvolvimento também estão relacionadas com a proximidade regional. Segundo a UNCTAD, mercados regionais e cadeias de valor facilitam a internacionalização inicial de empresas| (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 8). Nesse sentido, o caso brasileiro é bastante esclarecedor, pois, analisando a intensidade relativa do investimento direto estrangeiro²⁴, Para dados de 2012, dos 10 principais receptores, cinco são vizinhos latino-americanos (ver **Erro! Fonte de referência não encontrada.**).

Tabela 2 – Maiores receptores de investimento brasileiro no exterior

PAÍS RECEPTOR	INTENSIDADE
Angola	51,5
Áustria	29,9
Uruguai	15,6
Luxemburgo	10,2
Paraguai	9,9
Argentina	5,8
Peru	4,1
Países Baixos	4
Hungria	3,2
Venezuela	2,5

Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 9.

Apesar da recaída dos países latino-americanos nos fluxos de investimento direto no exterior e da ampliação da participação asiática nesse indicador, o Brasil continua com uma posição de importância dentro da categoria dos países em desenvolvimento investidores. Segundo o **Gráfico 2**, o Brasil é o principal país latino-americano e o terceiro maior total

²⁴ Esse índice é dado pela participação dos estoques de investimentos diretos brasileiros no país receptor dividido pela participação do país receptor no total de estoque de investimento direto estrangeiro no mundo.

quando se unifica os dados de Hong Kong com os da China. Além disso, “as empresas brasileiras foram responsáveis por quase metade do total de número de operações realizadas no exterior por empresas latino-americanas em 2008” (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 29). Apesar de oscilarem bastante, a participação das operações brasileiras no total de operações latino-americanas permanece relativamente alta no período analisado (38,7%).

Gráfico 2 – Estoques de investimento direto no exterior: principais economias em desenvolvimento, 2013 (%)



Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015, p. 10.

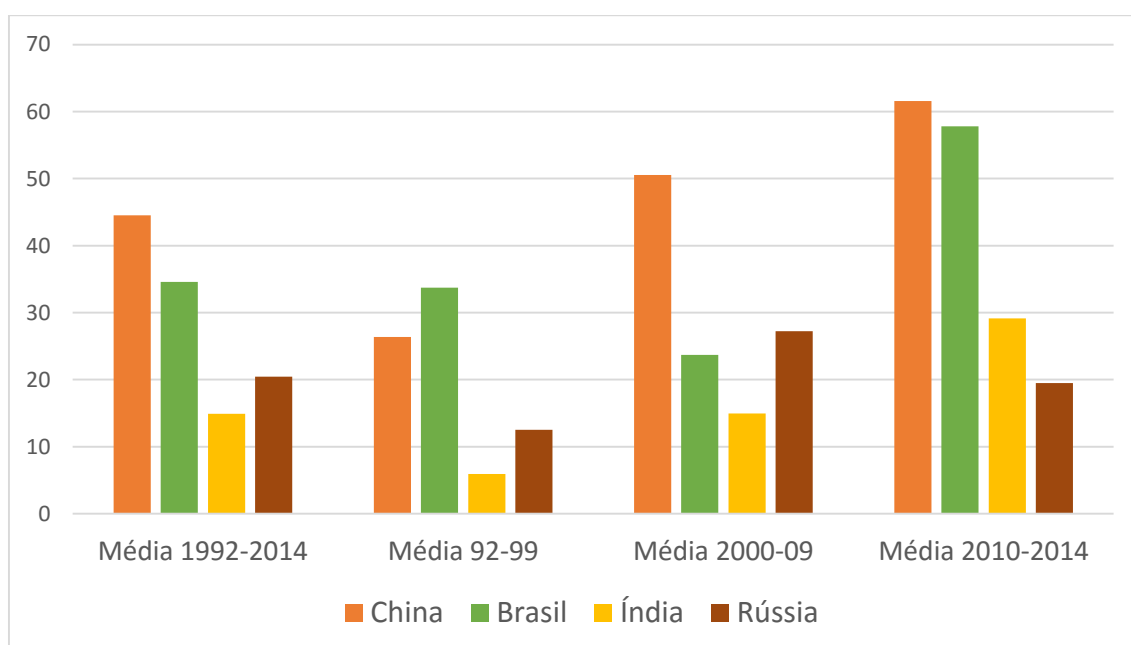
4.2 A natureza do IDE

Analisando os fluxos de IDE brasileiros, a participação de investimentos de tipo *greenfield*²⁵ é bastante inferior em relação às economias asiáticas, tendo as F&A proeminência relativa nos desde a década de 1990. Entre 2003 e 2006, o valor total das F&A foi cerca de nove vezes a média da década de 1990, ficando atrás apenas da China, onde as F&A aumentaram mais de dez vezes. A compra de ativos no exterior por parte de empresas brasileiras, ademais, foi caracterizada por um número limitado de operações com elevado valor médio. Analisando o período de 1990 a 2006, Ambrozio (2008, p. 6) compara o valor médio por transação de F&A do Brasil no exterior com países asiáticos (Hong-Kong, China, Taiwan, Coreia do Sul e Cingapura) para então concluir que as F&A são bastante concentradas em poucas operações.

²⁵ Investimento caracterizado pela instalação de nova capacidade produtiva, como a criação de nova planta de produção.

Considerando os países do BRICS²⁶ no período de 1992²⁷ a 2014, verifica-se que a concentração em poucas operações de elevados valores de F&A foi bastante marcante durante a década de 1990, diminuiu na década de 2000 e voltou a crescer a partir de 2010, chegando a concentração similar à das F&A chinesas no período de 2010 a 2014. Em todo o período analisado, a média brasileira, apesar de inferior à chinesa, ainda ultrapassa o terceiro colocado (Federação Russa) em cerca de 70%. Os investimentos em *greenfield* de empresas brasileiras concentram-se nos setores de exploração de petróleo e gás (AMBROZIO, 2008, p. 5).

Gráfico 3 – Valor médio das operações de F&A no exterior, 1992-2014 (milhões US\$ por número de operações)



Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015.

De maneira geral, o IDE brasileiro, quando comparado às economias asiáticas, é escasso em áreas que requerem mais capital e processos intensivos em tecnologia, como equipamentos eletrônicos, informática, veículos e farmacêuticos. Ambrozio (2008, p. 6)

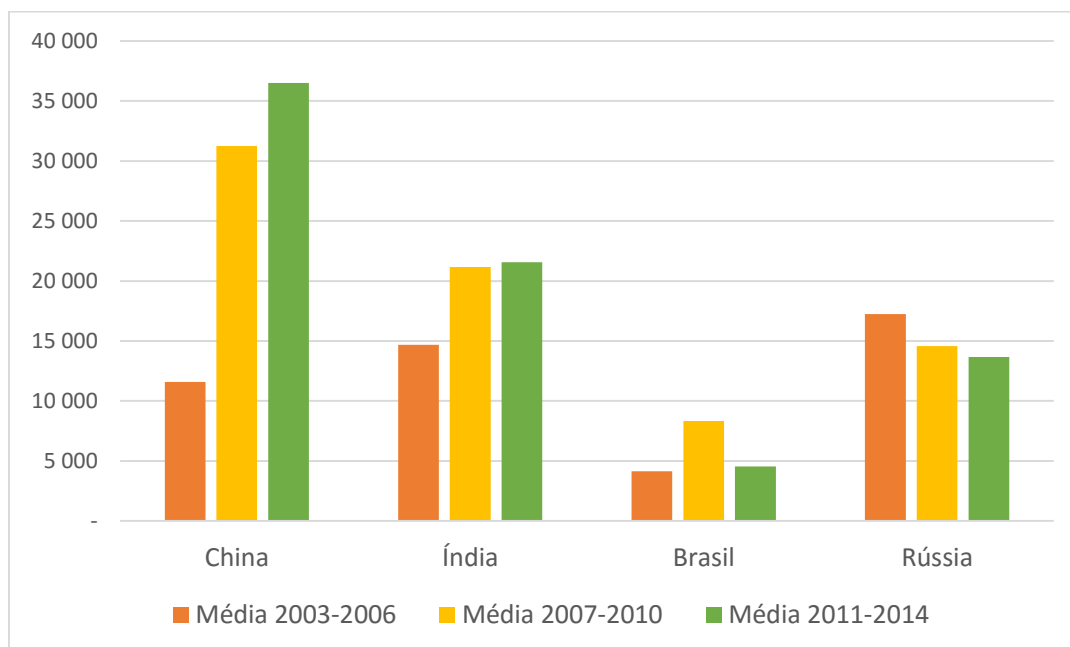
²⁶ Optou-se por retirar a África do Sul do grupo de análise, pois esse país está no bloco mais por razões políticas do que por similaridades econômicas. A África do Sul se juntou ao bloco na Cúpula dos BRICS de 2011, e não como parte do agrupamento consagrado pelo grupo Goldman Sachs em 2006 com base na similaridade de algumas economias em desenvolvimento. A opção por escolher os países dos BRICS advém da necessidade de identificar economias relativamente similares à brasileira para fins de comparação.

²⁷ Apenas a partir de 1992 as séries estão completas para todos os países analisados.

argumenta que essa diferença se deve, em parte, às distintas políticas públicas de apoio ao IDE, pois os governos asiáticos foram particularmente ativos em ações do tipo, sobretudo via incentivos fiscais, disponibilidade de financiamentos, fornecimento de informações, assistência legal e desenho de acordos de reciprocidade e proteção ao IDE. Nesse sentido, a ampliação de linhas de financiamento para internacionalização via BNDES e os ACFIs podem ser uma resposta do governo brasileiro com vistas a promover IDE em áreas que apresentem maior risco (investimentos *greenfield*).

A baixa incidência de investimentos *greenfield*, pois, “na ausência de mecanismos de proteção adequados, ou provisão de informação e assistência técnica e legal a fim de reduzir a assimetria de informação, o tipo de investimento menos arriscado deve ser privilegiado” (AMBROZIO, 2008, p. 7). Assim, embora haja ocorrido um aumento no valor dos projetos greenfields de multinacionais brasileiras no exterior na segunda metade dos anos 2000, os efeitos da crise e a baixa dos preços internacionais de *commodities* reduziram esse tipo de investimento para níveis quase similares aos pré-crise (**Gráfico 4**).

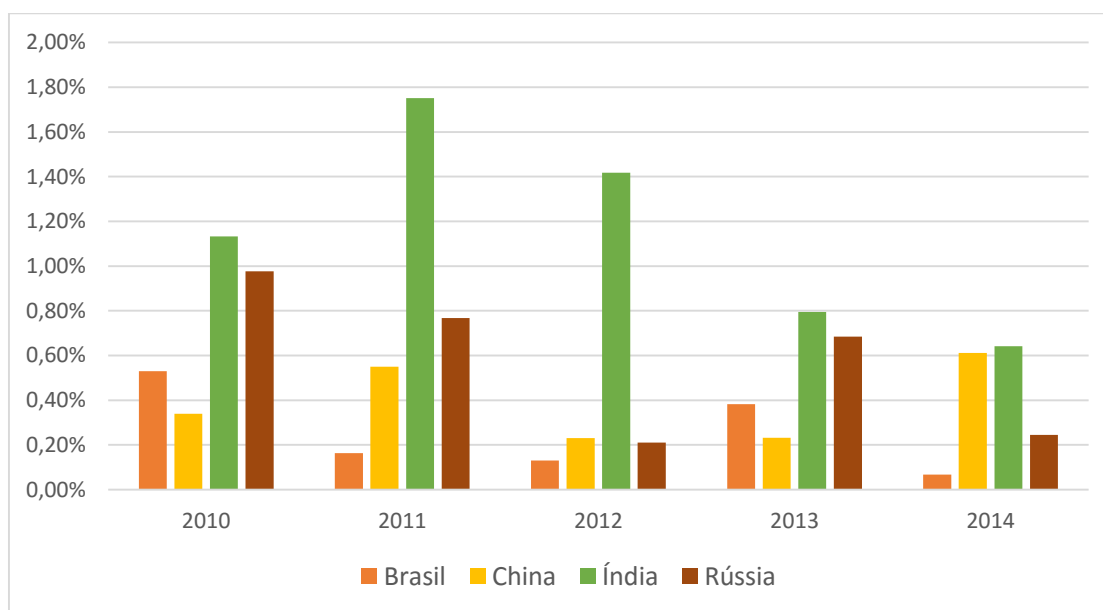
Gráfico 4 – Valor anual de projetos *greenfield* anunciados por país de origem (milhões de dólares)



Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015.

Uma análise do período recente, ademais, confirma a participação limitada dos investimentos *greenfield* no total dos fluxos de investimentos brasileiros no exterior, mesmo como proporção do PIB (**Gráfico 5**).

Gráfico 5 – Valor de projetos *greenfield* por ano como proporção do PIB a preços correntes, 2010-2014



Fonte: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2015.

4.3 Os principais destinos do IDE

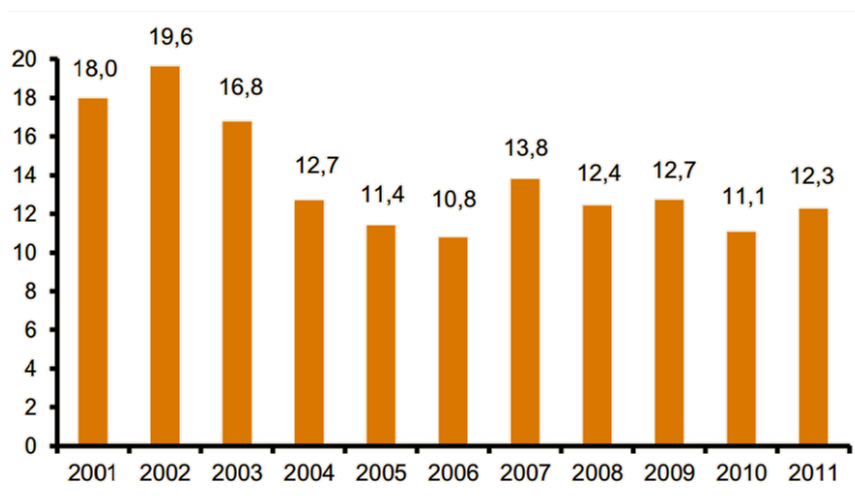
A análise dos destinos IDE brasileiro é dificultada devido à grande participação de jurisdições consideradas paraísos fiscais e centros financeiros internacionais. Nessas jurisdições estavam, em 2011, 36,4% do estoque total do investimento estrangeiro direto (US\$214 bilhões), considerando participação no capital como critério do investidor imediato²⁸ (BRASIL, 2013, p. 1). Em relatório de 2013, o Banco Central (BACEN) utiliza o índice de Hirschman-Herfindahl (IHH)²⁹ para verificar a concentração do IDE brasileiro, o qual passa de 18% em 2001 (concentração moderada) para 12,3% em 2011 (não concentrado) (**Gráfico 6**). Segundo o BACEN, isso se deve à diversificação dos

²⁸ Adotando-se esse critério, considera-se apenas o primeiro país para o qual o investimento foi dirigido após sair de seu país de origem, ignorando seu destino final.

²⁹ O IHH varia entre 0%, concentração nula, e um (100%), concentração máxima, no caso de apenas um país ser o destino de todos investimentos brasileiros no exterior (BRASIL, 2013, p. 61)

investimentos brasileiros diretos no exterior através do maior protagonismo de destinos que não constavam em 2001, tais como Áustria, Países Baixos, Venezuela e Peru (BRASIL, 2013, p. 61).

Gráfico 6 – Índice Hirschman-Herfindahl para o investimento direto brasileiro no exterior por país de destino imediato



Fonte: BRASIL, 2013.

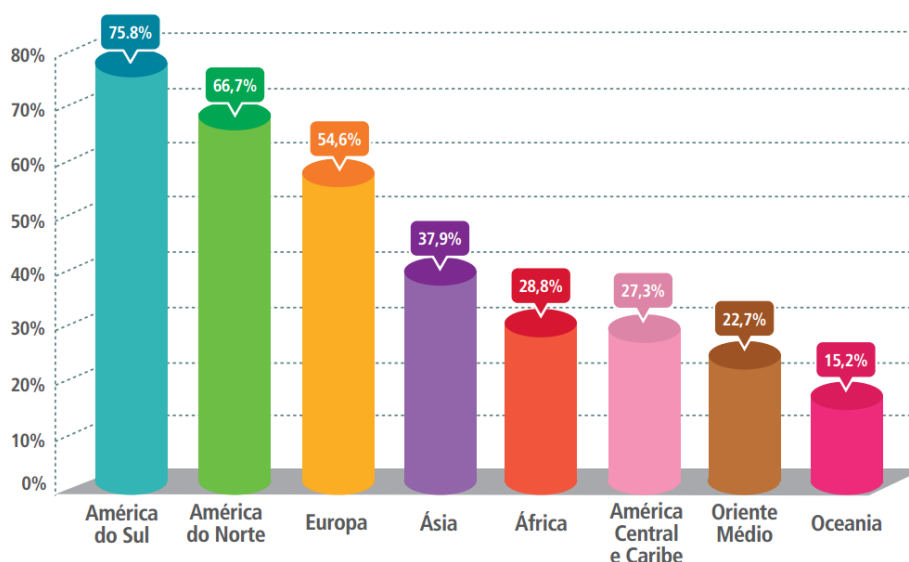
Os IDE brasileiros, historicamente, são concentrados em poucas empresas e em setores nas áreas de serviço (engenharia e construção civil e setor financeiro) e de produção de commodities. Essa diferença em relação aos investimentos recebidos ocorre em função dos diferenciais de competitividade e de capacidade tecnológica e de capital das empresas nacionais frente às estrangeiras (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 8). O fluxo mais ou menos recente de crescimento dos investimentos brasileiros no exterior foi liderado por grandes empresas brasileiras que buscavam posição de liderança global em seus setores.

Hiratuka e Sarti (2011) fornecem uma explicação detalhada das principais transações que definiram o salto no valor dos investimentos brasileiros no exterior a partir de 2004, quando a fusão da Companhia de Bebidas das Américas (AMBEV) com o grupo belga Interbew representou investimento no exterior de US\$4,5 bilhões. Em 2005, a maior operação se deu pela aquisição da empresa argentina Loma Negra pela Camargo Corrêa, somando US\$1 bilhão. Em 2006, o grande salto deu-se pela compra por parte da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) das canadenses Inco e Canico, somando mais de US\$17 bilhões. Além disso, o Banco Itaú comprou uma filial chilena do banco de Boston e a AMBEV

comprou a Quilmes argentina (US\$1,2 bilhão). Em 2007, houve destaque para a compra das americanas Chaparral Steel (US\$3,97 bilhões) e Quanex (US\$1,46 bilhão) e da mexicana industrial Feld (US\$259 milhões) por parte do grupo Gerdau. Além disso, no mesmo ano, o grupo JBS adquiriu a Swift (US\$1,4 bilhão) e a empresa italiana Inalca (US\$329 milhões). Em 2008, continuou-se a tendência de número maior de operações de menor valor, sendo a maior compra a da americana Gerdau Macsteel por parte do grupo Gerdau no valor de US\$1,45 bilhão (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 22).

Em estudo da Sociedade Brasileira de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (SOBEET) e do jornal Valor Econômico, utiliza um índice de industrialização³⁰ para verificar a tendência supracitada. Esse índice passou de 14,6% em 2006 para 16,7% em 2007 e 17,4% em 2008³¹. Essas empresas continuam tendo como destino prioritário a América Latina, sobretudo o Mercosul (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 32). Em estudo da Fundação Cabral de 2014, fica clara a predominância regional, seguida pela América do Norte e pela Europa (**Gráfico 7**) (CIRYNO, TANURE e BARCELLOS, 2008). No continente africano, a presença brasileira se concentra nos países das costas do Mediterrâneo, do Oceano Atlântico e do Índico.

Gráfico 7 – Porcentagem das multinacionais brasileiras que possuem subsidiárias ou franquias nas regiões do mundo em 2014

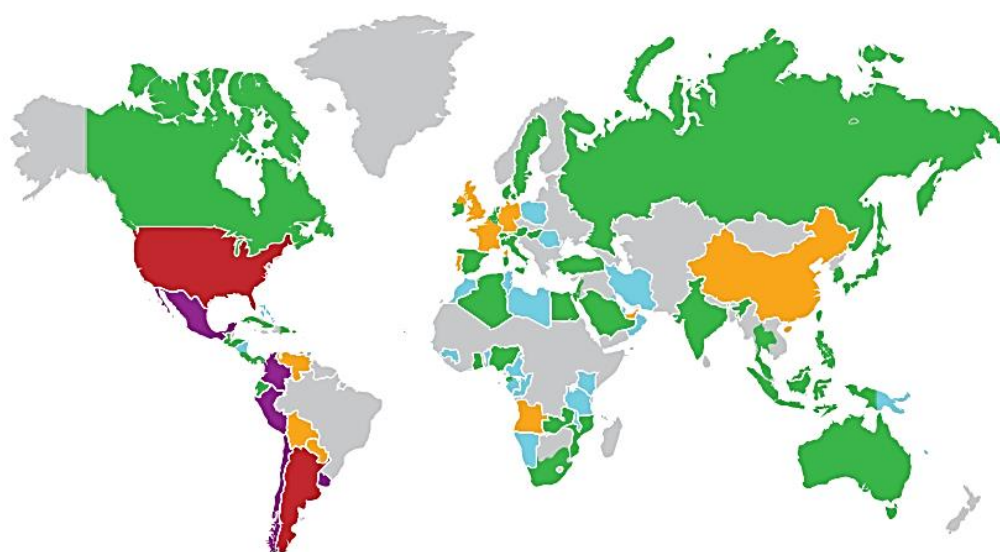


³⁰ O índice é composto pelo número de empregados, valor dos ativos e valor das vendas no exterior.

³¹ Nos anos de 2007 e 2008, entretanto, alerta-se para um possível efeito da crise econômica, que pode ter efeitos negativos na avaliação do valor dos ativos.

Fonte: FUNDAÇÃO DOM CABRAL, 2014.

Figura 3 – Presença das multinacionais brasileiras no exterior em 2014



Número de empresas no país	Número de países
mais de 30 empresas	2
21 - 30 empresas	5
11 - 20 empresas	10

Número de empresas no país	Número de países
2 - 10 empresas	46
Apenas 1 empresa	26
Nenhuma empresa	demaís países

Fonte: FUNDAÇÃO DOM CABRAL, 2014.

Apesar da importância de países do Mercosul, em especial Argentina e Uruguai, houve aumento da importância relativa dos demais países do continente, como Peru, México, Chile e Venezuela, explicado sobretudo pelas grandes aquisições de empresas estrangeiras por parte das multinacionais brasileiras que aconteceram fora do mercado comum. Após a crise de 2008, houve reavaliação dos valores dos ativos, reduzindo consideravelmente o estoque de investimento brasileiro no Peru, no México e no Chile (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 42).

De maneira mais geral, Hiratuka e Sarti apontam que a melhora nas condições de financiamento das empresas brasileiras foi fundamental para esse novo ciclo de internacionalização. Isso se deve ao aumento do dinamismo doméstico e internacional, à evolução positiva dos preços de algumas *commodities* e à “atuação do BNDES na concessão de empréstimos e/ou nas operações de capitalização das grandes empresas, sobretudo para

viabilizar as operações mais vultosas de fusões e aquisições de empresas no exterior” (HIRATUKA e SARTI, 2011, p. 50).

A análise dos diferentes aspectos do IDE brasileiro permite identificar tendências recentes, tanto no que se relaciona à evolução dos fluxos, quanto à sua natureza e aos principais destinos. Em relação ao primeiro, verifica-se que, após um grande período em que o IDE não era expressivo, ele passou a ganhar cada vez mais relevância, sobretudo a partir de 2004. Essa tendência se manteve ao longo da segunda metade dos anos 2000, mas passou a diminuir a partir de 2011 em função da queda dos preços de *commodities* e da desaceleração da economia brasileira em geral. Essa trajetória recente de aumento do IDE pode favorecer o interesse na criação de dispositivos que protejam esses novos investidores brasileiros no exterior, passando a ser de interesse do governo brasileiro tanto zelar pela segurança dos investimentos já existentes quanto gerar dispositivos que promovam novas inversões.

Em relação à natureza dos investimentos, nota-se uma presença relativa bastante significativa de investimentos em F&A. No final da década de 2000, os valores de projetos *greenfield* tiveram aumentos significativos, mas voltam a cair a partir de 2011, possivelmente em função dos mesmos motivos que explicam a queda do IDE. Os ACFIs, como mecanismo que diminui os riscos do investidor brasileiro no exterior, podem, nesse sentido, ter efeito no sentido de possibilitar maiores investimentos em projetos *greenfield*, onde os riscos enfrentados pelas empresas são maiores (AMBROZIO, 2008).

Em relação aos países destinos, recentemente houve uma diminuição no grau de concentração do IDE devido à presença das multinacionais brasileiras em países antes negligenciados, tanto dentro do continente latino-americano (Peru e Venezuela) quanto fora, através do aumento de destinos africanos e europeus. O forte viés regional permanece na análise agregada do IDE, razão pela qual a América do Sul ainda concentra boa parte desses investimentos. Embora a participação dos países do Mercosul seja ainda muito significativa, sobretudo da Argentina e do Uruguai, sua participação nos destinos do IDE caiu recentemente.

De modo geral, o IDE brasileiro é bastante concentrado em poucas empresas e em um número baixo de operações de elevado valor médio, executadas por grandes empresas dos setores de *commodities*, mineração e construção civil. A diversificação de parceiros, nesse sentido, pode servir de impulso ao fomento de mecanismos que diminuam os riscos

associados ao IDE, sobretudo quando este se volta a países que apresentam maior risco ao investimento, como países africanos, Venezuela, México e Índia (BLACKROCK, 2013, p. 3).

Todos esses elementos, e levando em conta que a criação e negociação dos ACFIs foi uma iniciativa do próprio governo brasileiro, sugerem que o ímpeto de proteger e fomentar os investimentos do país de origem (Brasil) foi decisivo na iniciativa de formação dos acordos. Assim, a hipótese de que os BITs são instrumentos levados a cabo por países receptores de investimento para aumentar os influxos não parece explicar o caso dos ACFIs. Esses acordos foram adotados após um crescimento considerável de investimentos brasileiros no exterior e através de reuniões de consulta com representantes de empresários brasileiros, o que permite dizer que um de seus objetivos principais foi a proteção dos investimentos fomentada pelo estado de origem, não pelos receptores.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou entender os condicionantes da assinatura dos ACFIs por parte do governo brasileiro. Mais precisamente, procura-se compreender os determinantes da criação desse novo modelo de BIT e a escolha dos parceiros de assinatura e negociação. Por se tratar de um fenômeno recente, o tema de pesquisa foi pouco abordado pela literatura especializada. Além disso, verifica-se que, junto aos estudos específicos sobre BITs, houve crescente relevância de tópicos relacionados ao investimento brasileiro estrangeiro. Essa importância é manifestada tanto através do volume crescente de fluxos de investimento para o exterior, sobretudo a partir de 2004, quanto pelo aumento também de instrumentos de política relacionados ao tema.

O objetivo do trabalho foi, portanto, entender os condicionantes da assinatura dos ACFIs por parte do governo brasileiro. Especificamente, procurou-se entender os determinantes da criação desse novo modelo de BIT e a escolha dos parceiros de assinatura e negociação.

A hipótese geral testada foi que o recente aumento considerável do número de investidores brasileiros em países em desenvolvimento chamou a atenção do governo para a necessidade de lhes garantir proteção através de acordos bilaterais. Além disso, como hipótese secundária, acreditou-se que os ACFIs foram assinados com grandes receptores de investimento direto estrangeiro brasileiro dentro do grupo dos países do terceiro mundo, haja vista a maior necessidade de mecanismos que protejam os investidores brasileiros nesses países.

Os resultados sugerem que o surgimento de políticas de proteção do investidor brasileiro no exterior teve início no começo do século XXI, através da coordenação de diversos órgãos, como o BNDES, a CAMEX, o MRE e o MDIC. O fortalecimento da política de proteção das multinacionais brasileiras foi, progressivamente, defendido ao longo dos últimos planos do MDIC, culminando no PNE, onde a defesa dos ACFIs como ferramenta de proteção dos investimentos é feita de maneira explícita. Paralelo a essas políticas, verifica-se que, após um grande período em que o IDE não era expressivo, ele passou a ganhar cada vez mais relevância, sobretudo a partir de 2004. Essa tendência se manteve ao longo da segunda metade dos anos 2000, mas passou a diminuir a partir de 2011 em função da queda dos preços de commodities e da desaceleração da economia brasileira em geral. Essa trajetória recente de aumento do IDE pode favorecer o interesse na criação de

dispositivos que protejam esses novos investidores brasileiros no exterior, passando a ser de interesse do governo brasileiro tanto zelar pela segurança dos investimentos já existentes quando gerar dispositivos que promovam novas inversões.

Esses resultados corroboram a hipótese de que a criação de dispositivos como os ACFIs está relacionada com o aumento dos fluxos de investimento brasileiros no exterior e indicam, também, que o alto grau de concentração dos investimentos brasileiros em poucas empresas também pode influenciar a geração de novos dispositivos de proteção na medida em que grandes empresas conseguiriam mais facilmente exercer influência no governo a fim de fazê-lo criar iniciativas que as protejam. A relevância desproporcional de F&A indica, ainda, que os investidores brasileiros necessitem de mecanismos de mitigação de riscos.

No que tange à escolha de parceiros para os ACFIs, a estratégia de CSS aprofundou vínculos de cooperação com diversos países africanos, principais parceiros dos ACFIs já formados, os quais são bastante distintos dos parceiros dos BITs firmados ao longo da década de 1990. Recentemente, houve uma diminuição no grau de concentração do IDE devido à presença das multinacionais brasileiras em países antes negligenciados, tanto dentro do continente latino-americano (Peru e Venezuela) quanto fora, através do aumento de destinos africanos e europeus. A diversificação de parceiros, nesse sentido, pode servir de impulso ao fomento de mecanismos que diminuam os riscos associados ao IDE, sobretudo quando este se volta a países que apresentam maior risco ao investimento, como países africanos, Venezuela, México e Índia (BLACKROCK, 2013, p. 3). Nesse sentido, confirma-se a segunda hipótese do trabalho, havendo uma relação entre o destino dos investimentos brasileiros e os parceiros de ACFI.

Como dado de pesquisa, é importante apontar o fato de que, por se tratar de um fenômeno recente, há uma ausência de estudos que abordem os ACFIs brasileiros, particularmente de trabalhos que procurem entender os determinantes de sua adoção. Até então, a maior parte da bibliografia enfatizou uma análise do conteúdo jurídico dos Acordos, comparando-o com outros modelos de BITs. O caráter inovador do tema acabou por oferecer dificuldades ao longo da pesquisa, sobretudo no levantamento de literatura específica. As bases de dados nacionais de investimento, como o sistema de séries temporais do Banco Central, ainda são incompletas e confusas, razão pela qual deu-se preferência por bases de dados como as da UNCTAD e do Banco Mundial.

Outro ponto a ser ressaltado é de ordem metodológica. Ao se estudar investimento direto estrangeiro é necessário saber controlar os dados pelos paraísos fiscais. O volume de

investimento destinados a esses centros financeiros pode acabar por distorcer a distribuição geográfica do IDE brasileiro, sobretudo porque as bases de dados informam apenas o investidor imediato. Para contornar essa questão, optou-se por complementar os dados com informações provenientes de *surveys* da Fundação Dom Cabral, realizados com empresas multinacionais brasileiras, os quais ilustram os destinos finais de boa parte dos investidores nacionais. Uma vez que os investimentos brasileiros são altamente concentrados em poucas empresas, estima-se que a amostra seja bastante representativa dos parâmetros populacionais do investimento brasileiro no exterior.

Sendo os ACFIs um modelo de acordo elaborado pelo governo do Brasil e negociado exclusivamente com países que são receptores do investimento brasileiro, sugere-se que esses acordos são frutos do que Alle & Peinhardt (2014) chamam de abordagem de “poder e preferência”. Ao invés de surgir através de demanda dos países receptores de investimento (abordagem *tying hands*), os ACFIs foram as iniciativas do estado investidor (Brasil) e que foram implementadas através do poder de barganha brasileiro frente a estados mais fracos ou de igual nível de desenvolvimento. As negociações bilaterais, conforme Guzman (1998), também ajudariam o estado brasileiro a exercer su barganha de maneira mais eficiente. Se negociado em blocos, os países receptores de investimento brasileiro poderiam dificultar a inclusão de cláusulas demasiadamente protetivas.

REFERÊNCIAS

ALEM, Ana Cláudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas reflexões. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p.43-76, dez. 2005.

ALLEE, Todd; PEINHARDT, Clint. Evaluating Three Explanations for the Design of Bilateral Investment Treaties. **World Politics**, Cambridge, v. 66, n. 1, p.47-87, jan. 2014.

ALVAREZ, J. **The Public International Law Regime Governing International Investment**. Nova Iorque: Brill, 2011.

AMBROZIO, A. M. Entendendo o investimento brasileiro direto no exterior. **Visão do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, 2 Setembro 2008.

BLACKROCK. **Mapping Sovereign Risk**. BlackRock. Nova Iorque, p. 6. 2013.

BORJA, Ana Gerdau. **Arbitragens de Investimento e o caso do Brasil**. Setembro de 2010. http://www.britcham.com.br/email/resenha_legal_0910.htm (acesso em 2015).

BRASIL. **Acordo Brasil-Angola de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI)**. 1 de abril de 2015. http://www.itamaraty.gov.br/index.php?option=com_content&view=article&id=8520:acordo-brasil-angola-de-cooperacao-e-facilitacao-de-investimentos-acfi-luanda-1-de-abril-de-2015&catid=42&lang=pt-BR&Itemid=280 (acesso em 2015).

_____. **Investimento Direto: concentração e comparação internacional**. Banco Central do Brasil. Brasília, p. 3. 2013.

_____. **Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior do Governo Federal**. Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial. Brasília, p. 48. 2006.

_____. A CAMEX. **CAMEX - Câmara de Comércio Exterior**, 2015. Disponível em: <<http://www.camex.gov.br/conteudo/exibe/area/1/menu/67/A%20CAMEX>>. Acesso em: 5 Outubro 2015a.

_____. Atuação Internacional. **BNDES**, 2015. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/O_BNDES/A_Empresa/internacional.html>. Acesso em: 6 Outubro 2015b.

_____. **Cooperação Brasileira para o Desenvolvimento Internacional: 2005-2009**. Ministério das Relações Exteriores. Brasília, p. 62. 2010.

_____. Cooperação internacional em inovação. **Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior**, 2015. Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=3&menu=4606>>. Acesso em: 13 Outubro 2015c.

_____. Iniciativas de cooperação. **Ministério do Desenvolvimento e Combate à Fome**, 2015. Disponível em: <<http://mds.gov.br/acesso-a>>

informacao/institucional/internacional/iniciativas-de-cooperacao>. Acesso em: 13 Outubro 2015d.

_____. **Internacionalização de Empresas Brasileiras**. MDIC. Brasília. 2009.

_____. **Plano Nacional de Exportações**. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. Brasília. 2015e.

_____. Quem Somos. **ApexBrasil**, 2015. Disponível em: <<http://www.apexbrasil.com.br/quem-somos>>. Acesso em: 5 Outubro 2015f.

_____. **Relatório de Acompanhamento das Agendas Estratégicas Setoriais**. Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI). Brasília. 2014.

BROWN, C. **Commentaries on Selected Model Investment Treaties**. 1ª. ed. Oxford: Oxford University Press, 2013.

CIRYNO, A. B.; TANURE, B.; BARCELLOS, E. P. **International trajectories of Brazilian Companies: empirical contribution on the importance of distance**. Fundação Dom Cabral. [S.l.]. 2008.

CORNETET, J. M. C. A Política Externa de Dilma Rousseff: contenção da continuidade. **Conjuntura Austral**, Porto Alegre, 4, 2014. 111-150.

CUNHA, A.; PERGHER, N.; PERFEITO, P. Estado e Política de Desenvolvimento Industrial no Brasil (2003-2014). In: HENKIN, H. **Política Industrial e Internacionalização**. 1ª. ed. Porto Alegre: UFRGS, 2014. Cap. 2.

DAN, W. Acordos Bilaterais de Promoção e Proteção de Investimentos: Práticas do Brasil e da China. **Nação e Defesa**, Coimbra, 4, n. 125, 2010. 157-191.

DUNIS, Christian L.; LAWS, Jason; NAÏM, Patrick (Ed.). **Applied Quantitative Methods for Trading and Investment**. Nova Jersey: John Wiley & Sons, Ltd, 2003.

ELKINS, Z.; GUZMAN, ; SIMMONS, B. Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000. **Berkeley Law Scholarship Repository**, 2008. Disponível em: <<http://scholarship.law.berkeley.edu/facpubs/433>>. Acesso em: 26 maio 2015.

ELKINS, Zachary; GUZMAN, Andrew T+; SIMMONS, Beth A+. Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000. **International Organization**, Boston, v. 60, n. 4, p.811-846, out. 2006.

FONSECA, Carlos da. A Presença Empresarial Brasileira na América do Sul: Implicações para a Política Externa. **Cadernos de Política Exterior**, Brasília, v. 1, n. 1, p.195-229, mar. 2015.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras**. Fundação Dom Cabral. São Paulo, p. 52. 2014.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **Boletim Macro IBRE**. FGV. São Paulo, p. 3. 2015.

GOLDMAN SACHS. **BRICS and Beyond**. Goldman Sachs. Nova Iorque, p. 271. 2006.

GUZMAN, Andrew T.. Why LDCs Sign Treaties That Hurt Them: Explaining the Popularity of Bilateral Investment Treaties. **Journal Of International Law**, Berkeley, v. 38, n. 1, p.639-687, dez. 1998.

HALPER, M. Half of Fortune 500 companies will soon come from emerging countries. **ZDNet**, 2013. Disponível em: <<http://www.zdnet.com/article/half-of-fortune-500-companies-will-soon-come-from-emerging-countries/>>. Acesso em: 21 October 2015.

HAMILTON, J.; GRANDO, M. Brazil and the Future of Investment Protections. **Latin Arbitration Law**, 2015. Disponível em: <<http://www.latinarbitrationlaw.com/brazil-and-the-future-of-investment-protections/>>. Acesso em: 5 Outubro 2015.

HIRATUKA, C.; SARTI, F. **Investimento direto e internacionalização de empresas brasileiras no período recente**. Instituto de Pesquisa Aplicada. Brasília, p. 57. 2011.

HONÓRIO, Luiz Carlos. Determinantes Organizacionais e Estratégicos do Grau de Internacionalização de Empresas Brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 49, n. 2, p.162-175, abr./jun. 2009.

INTERNATIONAL CENTER FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES. About ICSID. **ICSID**, 2015. Disponível em: <<https://icsid.worldbank.org/apps/ICSIDWEB/about/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 13 Outubro 2015.

JANDHYALA, Srividya; HENISZ, Witold J.; MANSFIELD, Edward D.. Three Waves of BITs: The Global Diffusion of Foreign Investment Policy. **Journal Of Conflict Resolution**, Washington Dc, v. 55, n. 9, p.1047-1073, 2011.

KLAUSNER, M. Corporations, Corporate Law, and Network of Contracts. **Virginia Law Review**, Virginia, 1 Janeiro 1995. 757.

LEMONS, Leany; CAMPELLO, Daniela. **The Non-Ratification of Bilateral Investment Treaties in Brazil: A Story of Conflict in a Land of Cooperation**. 2013. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2243120>. Acesso em: 1 abril 2013.

LERNER, Diego Fraga. **Os regimes jurídicos de proteção ao investimento estrangeiro direto : o papel desempenhado pelos países emergentes**. Porto Alegre: Dissertação de Mestrado, 2009.

LIMA, M. R. S. D. A política externa brasileira e os desafios da cooperação Sul-Sul. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, I, n. 48, 2005. 24-59.

MONTT, S. **State Liability in Investment Treaty Arbitration**. Portland: Hart Publishing, 2009.

MOROSINI, ; BADIN, M. The Brazilian Agreement on Cooperation and Facilitation of Investments (ACFI): A New Formula for International Investment Agreements? **Investment Treaty News**, Genebra, 6, Agosto 2015.

NEUMAYER, Eric; SPESS, Laura. Do bilateral investment treaties increase foreign direct investment to developing countries? **World Development**, London, v. 33, n. 10, p.1567-1585, jan. 2005.

NORWAY. **Model investment agreement – public consultation**. Royal Norwegian Ministry of Trade, Industry and Fisheries. Oslo, p. 11. 2015.

PROCHNIK, V. Por que é baixo o investimento direto das firmas brasileiras no exterior? **Revista de Economia Mackenzie**, São Paulo, 6, n. 1, 2008. 10-40.

PUTNAM, R. Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games". **International Organization**, Cambridge, 1988. 427.

RENZIO, P. D. et al. **O Brasil e a Cooperação Sul-Sul: Como Responder aos Desafios Correntes**. BRICS Policy Center. Rio de Janeiro, p. 10. 2013.

SASSE, Jan Peter. **An Economic Analysis of Bilateral Investment Treaties**. 2011. 132 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Universität Hamburg, Hamburgo, 2010.

SAUVANT, Karl P.; SACHS, Lisa E. (Ed.). **The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment**. New York: Oxford University Press, 2009.

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

SCHREUER, C. et al. **The ICSID Convention: A Commentary**. 2ª. ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

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

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

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **International Investment Agreements Navigator. Investment Policy Hub**, 2015. Disponível em: <<http://investmentpolicyhub.unctad.org/>>. Acesso em: 8 Outubro 2015.

_____. **Bilateral Investment Treaties (1959-1999)**. New York: United Nations, 2000.

_____. **Bilateral Investment Treaties (1995-2006): Trends in Investment Rulemaking**. New York: United Nations, 2007.

_____. **Investment Policy Monitor**. 13. ed. New York: United Nations, 2015.

_____. **The Investment Policy Reviews: Shaping investment policies around the world**. New York: United Nations, 2011.

_____. **Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs**. Disponível em <http://unctad.org/en/docs/diaeia20094_en.pdf>.

_____. **World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance**. United Nations Conference on Trade and Development. Nova Iorque, p. 253. 2015.

_____. **World Investment Report 2014: Investing in the SDGS: An Action Plan**. New York: United Nations, 2014.

Wei, Dan. "Bilateral investment treaties: An empirical analysis of the practices of Brazil and China." **European Journal of Law and Economics**, Junho de 2012: 663-690.

ZOROMÉ, A. **Concept of Offshore Financial Centers: In Search of an Operational Definition**. International Monetary Fund. Washington D.C., p. 34. 2007.

ANEXO A - ACORDO DE COOPERAÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTOS ENTRE O GOVERNO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL E O GOVERNO DA REPÚBLICA DE ANGOLA

O Governo da República de Angola e o Governo da República Federativa do Brasil, doravante designados como “as Partes” ou, individualmente, como “a Parte”,

Almejando reforçar e aprofundar os laços de amizade e o espírito de cooperação contínua entre as Partes;

Buscando estimular, agilizar e apoiar investimentos bilaterais, abrindo novas iniciativas de integração entre os dois Países;

Reconhecendo o papel essencial do investimento na promoção do desenvolvimento sustentável, do crescimento econômico, da redução da pobreza, da criação de empregos, da expansão da capacidade produtiva e do desenvolvimento humano;

Entendendo que o estabelecimento de uma parceria estratégica entre as Partes, em matéria de investimentos, trará benefícios amplos e recíprocos;

Reconhecendo a importância de se promover um ambiente transparente, ágil e amigável para os investimentos mútuos das Partes;

Reafirmando a sua autonomia legislativa e espaço para políticas públicas;

Desejando encorajar e estreitar os contatos entre o setor privado e os governos dos dois países; e

Procurando criar um mecanismo de diálogo técnico e iniciativas governamentais que contribuam para o aumento de seus investimentos mútuos;

Pactum, de boa fé, o seguinte Acordo de Cooperação e Facilitação de Investimentos, doravante denominado “Acordo”, nos seguintes termos:

SEÇÃO I – Disposições Gerais

Artigo 1

Objeto

O presente Acordo tem por objeto a facilitação e o fomento dos investimentos recíprocos, com vistas à intensificação e o aumento das oportunidades e atividades de negócios entre as Partes.

Artigo 2

Mecanismos de execução

O presente Acordo será operacionalizado pelas instituições nacionais das duas Partes e pelo Comitê Conjunto conforme estipulado neste Acordo, pelo estabelecimento de agendas temáticas de cooperação e facilitação dos investimentos e pelo desenvolvimento de mecanismos para redução de riscos e prevenção de disputas, entre outros instrumentos mutuamente acordados.

Artigo 3

Definições

Para efeitos do Presente Acordo, as definições sobre investimento, investidor e outras definições inerentes a esta matéria serão reguladas pelos respectivos ordenamentos jurídicos das Partes.

SEÇÃO II – Da Gestão Institucional

Artigo 4

Comitê Conjunto

1. Para fins do presente Acordo, as Partes estabelecem um Comitê doravante designado “Comitê Conjunto”.
2. Este Comitê Conjunto será composto por representantes governamentais de ambas as Partes designados pelos respectivos governos.
3. O Comitê Conjunto reunir-se-á nas datas e locais que as Partes acordarem, com presidências alternadas entre as Partes, devendo ser realizada pelo menos uma reunião ao ano.
4. O Comitê Conjunto terá as seguintes atribuições e competências:
 - i. Monitorar e discutir a implementação e operacionalização do presente Acordo;
 - ii. Debater e compartilhar oportunidades para expansão dos investimentos recíprocos;
 - iii. Coordenar a implementação das agendas de cooperação e facilitação mutuamente acordadas;
 - iv. Solicitar e acolher a participação do setor privado e da sociedade civil, quando for o caso, em questões pontuais relacionadas com os trabalhos do Comitê Conjunto;
 - v. Buscar consensos e resolver amigavelmente quaisquer questões ou conflitos sobre os investimentos das Partes; e
 - vi. Definir ou elaborar um mecanismo padrão para a solução de controvérsias por via arbitral entre Estados.

5. As Partes poderão estabelecer grupos de trabalho ad hoc, que se reunirão conjuntamente ou separadamente do Comitê Conjunto.
6. O setor privado poderá ser convidado a integrar os grupos de trabalho ad hoc, quando assim permitido pelo Comitê Conjunto.
7. Representantes de entidades não governamentais poderão ser convidados pelo Comitê Conjunto para apresentar estudos relacionados a questões de interesse das Partes.
8. O Comitê Conjunto elaborará regulamento próprio que verse sobre os procedimentos para o seu funcionamento.

Artigo 5

Pontos Focais ("Ombudsmen")

1. As Partes estabelecerão Pontos Focais ("Ombudsmen") os quais terão como função principal dar apoio governamental aos investimentos da outra Parte realizados em seu país.
2. No caso da República Federativa do Brasil, o Ombudsman será estabelecido na Câmara de Comércio Exterior – CAMEX.
3. No caso da República de Angola, o Ponto Focal será estabelecido na Secretaria de Estado para a Cooperação do Ministério das Relações Exteriores.
4. O Ponto Focal terá, entre outras, as seguintes atribuições:
 - i. Envidar esforços para atender às recomendações do Comitê Conjunto e interagir com o Ponto Focal da outra Parte, observando os termos deste Acordo;
 - ii. Interagir com as autoridades governamentais competentes para avaliar e recomendar, quando adequado, o devido tratamento para as sugestões e reclamações recebidas dos governos e investidores da outra Parte, informando ao governo, ou investidor interessado, o resultado das ações realizadas;
 - iii. Atuar diretamente para prevenir disputas e facilitar a sua resolução em articulação com as autoridades governamentais competentes e em colaboração com entidades privadas pertinentes;
 - iv. Prestar informações tempestivas e úteis às Partes sobre questões normativas relacionadas a investimentos em geral ou a projetos específicos acordados;
 - v. Relatar ao Comitê Conjunto as suas atividades e ações.
5. Cada Parte elaborará os termos de referência para orientar o funcionamento geral dos Pontos Focais, prevendo expressamente, e quando for possível, prazos para a execução de cada uma das suas atribuições e competências.

6. Cada Parte designará, como seu Ponto Focal, apenas um órgão ou autoridade, com competência para monitorar a implementação deste Acordo, o qual terá seus contatos oficiais disponíveis e deverá responder com celeridade e atenção às comunicações e solicitações da outra Parte.

7. As Partes deverão prover os meios e os recursos para o Ponto Focal desempenhar as suas funções, bem como garantir o seu acesso institucional aos demais órgãos governamentais que respondam pelos temas regulados neste Acordo.

Artigo 6

Troca de Informações entre as Partes

1. As Partes trocarão informações, sempre que possível e relevante para os investimentos recíprocos, sobre oportunidades de negócio, procedimentos e requisitos para investimentos, em especial por meio do Comitê Conjunto e de seus Pontos Focais.

2. Para esse propósito, as Partes fornecerão, quando solicitadas, com celeridade e respeito ao nível de proteção concedido à informação, dados que possam incentivar condições favoráveis de investimento e que possuam relação, em especial, com os seguintes itens:

- i. Legislação referente a investimento;
- ii. Legislação Cambial;
- iii. Incentivos específicos;
- iv. Políticas públicas que possam afetar os investimentos, bem como sobre o estabelecimento de empresas e joint ventures;
- v. Tratados internacionais afins;
- vi. Regimes aduaneiros e tributários;
- vii. Informações estatísticas sobre mercados de bens e serviços;
- viii. Infraestrutura e serviços públicos disponíveis;
- ix. Legislação laboral;
- x. Legislação migratória;
- xi. Informações sobre legislação dos setores econômicos específicos ou áreas previamente identificadas pelas Partes; e
- xii. Projetos regionais de investimento.

3. As Partes discutirão também iniciativas para fortalecer a atuação de seus investidores em Parcerias Público-Privadas (PPP), especialmente por meio de maior transparência e acesso célere à informação regulamentadora.

4. As Partes respeitarão inteiramente o nível de proteção concedido a tais informações, conforme solicitado pela Parte que forneça a informação, observadas as respectivas legislações internas sobre a matéria.

Artigo 7

Relação com o Setor Privado

1. As Partes incentivarão o envolvimento do setor privado, enquanto interveniente fundamental e diretamente interessado nos melhores resultados advindos deste Acordo.
2. As Partes deverão disseminar, nos setores empresariais pertinentes, as informações de carácter geral sobre investimentos, a legislação vigente e oportunidades de negócio no território da outra Parte.

SEÇÃO III– Das Agendas Temáticas de Cooperação e Facilitação dos Investimentos

Artigo 8

Agendas Temáticas

1. O Comitê Conjunto desenvolverá agendas temáticas de Cooperação e Facilitação de temas relevantes ao fomento e incremento dos investimentos bilaterais. Os temas a serem inicialmente tratados e seus objetivos estão enumerados no **Anexo I – “Agendas Temáticas para Cooperação e Facilitação”**.
2. Para efeitos do disposto no parágrafo 1 deste artigo, as agendas serão discutidas entre as autoridades governamentais competentes de ambas as Partes e poderão dar lugar a discussões com vista a alcançar entendimento comum na matéria.
3. Os resultados das discussões serão objeto de protocolos adicionais a este Acordo ou darão origem a instrumentos jurídicos próprios.
4. O Comitê Conjunto coordenará a implementação dos cronogramas para as discussões envolvendo tais agendas temáticas da cooperação e facilitação, e a discussão de compromissos específicos.
5. As Partes deverão apresentar ao Comitê Conjunto a designação dos órgãos governamentais e os nomes de seus representantes oficiais, envolvidos nessas discussões.

SEÇÃO IV – Da Redução de Riscos e Prevenção de Disputas

Artigo 9

Expropriação, Nacionalização e Indenização

1. Os Investimentos realizados por investidores de uma das Partes no território da outra Parte não poderão ser expropriados ou nacionalizados, exceto:

- a) Para fins e por razões de utilidade ou interesse público;
- b) Em uma base não discriminatória;
- c) Mediante pagamento de uma justa compensação, adequada e efetiva, conforme estabelecido nos parágrafos 2 a 4 deste mesmo artigo;
- d) De acordo com o devido processo legal.

2. A compensação deverá ser equivalente ao valor justo de mercado dos investimentos expropriados no momento em que a expropriação efetivamente teve lugar (“data da expropriação”). O valor justo de mercado não deverá refletir nenhuma alteração negativa resultante do conhecimento da intenção de expropriar com antecedência à data da expropriação. A compensação deverá ser paga sem demora, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.

3. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda convertível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de mercado na data da expropriação mais os juros acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.

4. Se o valor justo de mercado estiver denominado em uma moeda não convertível internacionalmente, a indenização paga não será inferior ao valor justo de mercado na data da expropriação mais os juros e, se houver, atualização monetária, acumulados desde a data da expropriação até a data do pagamento, em conformidade com a legislação da Parte onde a expropriação tenha ocorrido.

Artigo 10

Responsabilidade Social Corporativa

Os investidores e seus investimentos deverão se empenhar em realizar o maior nível possível de contribuições ao desenvolvimento sustentável do Estado receptor e da comunidade local, por meio da adoção de um elevado grau de práticas socialmente responsáveis, tomando por

referência os princípios voluntários e padrões definidos no **Anexo II – “Responsabilidade Social Corporativa”**.

Artigo 11

Tratamento aos Investidores e Investimentos

1. Cada Parte deverá promover e aceitar investimentos de investidores da outra Parte, podendo restringir certos investimentos de acordo com seus respectivos ordenamentos jurídicos.
2. Cada Parte, observada a legislação aplicável, permitirá aos investidores da outra Parte estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis que as disponíveis para os investidores domésticos.
3. Cada Parte permitirá aos investidores da outra Parte estabelecer investimentos e conduzir negócios em condições não menos favoráveis que as disponíveis para outros investidores estrangeiros.
4. As disposições do presente artigo não obrigam nenhuma Parte a conceder aos investidores da outra Parte o benefício de qualquer tratamento, preferência ou privilégio em razão de:
 - a) Uniões Aduaneiras ou Econômicas, mercados comuns, zonas de livre comércio ou Acordos Internacionais de Cooperação Econômica existentes ou futuros de que cada Parte seja membro ou a que venha a aderir;
 - b) Acordos para evitar a dupla tributação ou outros acordos internacionais de natureza fiscal existentes ou futuros de que cada Parte seja membro ou a que venha a aderir.
5. Nenhuma das disposições do presente acordo poderá ser interpretada de modo que impeça a adoção ou execução de qualquer medida destinada a assegurar a imposição ou arrecadação equitativa ou efetiva de tributações conforme previsto na legislação de cada uma das Partes.
6. Cada Parte poderá prever, com base em leis e regulamentos, formalidades especiais ligadas às atividades de investimento dos investidores da outra Parte no seu território, desde que tais formalidades especiais não prejudiquem a substância dos direitos de tais investidores e o princípio da não discriminação.
7. Cada Parte, no seu território, concede aos investidores da outra Parte um tratamento não menos favorável do que o concedido em circunstâncias semelhantes aos seus próprios investidores ou aos investidores de uma Parte não contratante, com respeito ao acesso a tribunais de justiça e a agências administrativas, ou ainda à defesa de direitos de tais investidores.

8. Cada Parte deve observar e respeitar as obrigações assumidas expressamente em relação aos investimentos dos investidores da outra Parte.

Artigo 12

Compensação

1. Os investidores de ambas as Partes que sofram perdas dos seus investimentos no território da outra Parte devido a guerra ou outro conflito armado, estado de emergência, revolta, levantamento ou distúrbios, deverão ser atribuídos, no que se refere à restituição, indenização, compensação ou outra solução, um tratamento que não seja menos favorável do que aquele atribuído aos seus próprios investidores ou a investidores de qualquer terceiro Estado, seja qual for o mais favorável. Os pagamentos daí resultantes deverão ser transferíveis sem demora em moeda livremente convertível.

2. Sem prejuízo ao disposto no parágrafo anterior do presente artigo, os investidores de uma Parte que em qualquer das situações referidas no parágrafo 1º sofram prejuízos no território da outra Parte como resultando da:

- i. aquisição do seu investimento, no todo ou em parte, pelas forças ou autoridades da outra Parte; ou
- ii. destruição do seu investimento, no todo ou em parte, por forças ou autoridades da outra Parte, deverão receber sem demora restituição, compensação ou indenização que, em um ou noutro caso, devem ser adequadas e efetivas.

Artigo 13

Transparência

1. Em consonância com os princípios deste Acordo, cada Parte deverá assegurar que todas as medidas que afetem os investimentos sejam administradas de maneira razoável, objetiva e imparcial, em conformidade com o seu ordenamento jurídico.

2. Cada Parte garantirá que as suas leis e regulamentos relativos a qualquer assunto compreendido neste Acordo, em especial em matéria de qualificação, licença e certificação, sejam publicadas sem demora, e, quando for possível, em formato eletrônico.

3. Cada Parte deverá empregar os seus melhores esforços para permitir oportunidade razoável aos interessados para que se manifestem sobre as medidas propostas.

4. As Partes darão devida publicidade ao presente Acordo junto dos seus respectivos agentes financeiros, públicos e privados, responsáveis pela avaliação técnica de riscos e aprovação

de financiamentos, créditos, garantias e seguros afins para investimentos destinados ao território da outra Parte.

Artigo 14

Transferências

1. Cada Parte permitirá a transferência de recursos relacionados ao investimento, atendidos os procedimentos de registros e autorizações estabelecidos pela legislação das Partes, a saber:

- i. o capital inicial ou qualquer capital adicional destinado à manutenção ou à ampliação do investimento;
- ii. rendimentos diretamente relacionados ao investimento;
- iii. o produto da venda ou liquidação total ou parcial do investimento;
- iv. as amortizações de empréstimos diretamente relacionados ao investimento e os respectivos juros;
- v. o valor da indenização, em caso de expropriação ou de utilização temporária do investimento de um investidor da outra Parte por parte do Estado da Parte receptora daquele investimento; quando a indenização for paga em títulos, o investidor da outra Parte poderá transferir ao exterior o valor que vier a auferir com a alienação dos mesmos títulos.

2. Nenhuma disposição do presente Acordo afetará o direito de uma Parte de adotar medidas regulatórias relacionadas a balança de pagamentos durante crises de balança de pagamentos, nem afetará os direitos e as obrigações dos membros do Fundo Monetário Internacional contidos no Convênio Constitutivo do Fundo, sobretudo a utilização de medidas cambiais que estejam em conformidade com as disposições do Convênio.

3. A adoção de medidas restritivas às transferências, no caso da existência de graves dificuldades da Balança de Pagamentos, deve ser não discriminatória e consistente com os artigos do Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional.

Artigo 15

Prevenção e Resolução de disputas

1. Os Pontos Focais atuarão articuladamente entre si e com o Comitê Conjunto de forma a prevenir, gerir e alcançar entendimentos com vistas a atingir os objetivos do presente Acordo e resolver eventuais disputas entre as Partes.

2. Antes de iniciar eventual procedimento arbitral, qualquer disputa entre as Partes sobre a interpretação ou aplicação do presente Acordo deverá ser avaliada por meio de consultas e negociações, e examinada, preliminarmente, pelo Comitê Conjunto.

3. Uma Parte poderá submeter uma questão específica de interesse de um investidor ao Comitê Conjunto:

i. para iniciar o procedimento, a Parte do investidor interessado apresentará, por escrito, a sua solicitação ao Comitê Conjunto, especificando o nome do investidor interessado e os desafios ou dificuldades enfrentadas;

ii. o Comitê Conjunto terá o prazo de 60 dias, prorrogáveis de comum acordo, por mais 60 dias, mediante justificativa, para apresentar informações pertinentes do caso apresentado;

iii. com objetivo de facilitar a busca de solução entre as Partes envolvidas, sempre que possível, deverão participar total ou parcialmente da reunião bilateral:

a) representantes do investidor interessado;

b) representantes das entidades governamentais ou não governamentais envolvidos na medida ou situação objeto de consulta.

iv. o procedimento de diálogo e consulta bilateral encerra-se por iniciativa de qualquer das Partes envolvidas mediante a apresentação de informe resumido na reunião do Comitê Conjunto subsequente com:

a) a identificação da Parte;

b) a identificação dos investidores interessados;

c) descrição da medida objeto da consulta;

d) a posição das Partes a respeito da medida.

4. O Comitê Conjunto deverá, sempre que possível, convocar reuniões extraordinárias para avaliar as questões submetidas.

5. Toda a documentação e as providências relativas ao mecanismo estabelecido neste artigo, assim como as reuniões do Comitê Conjunto, terão caráter reservado, exceto os informes apresentados.

6. Caso não seja possível solucionar uma disputa surgida nos termos do parágrafo 2 deste artigo por recomendação do Comitê Conjunto, as Partes poderão recorrer a mecanismos de arbitragem entre Estados para solucionarem a referida disputa.

Artigo 16

Aplicação do Acordo

1. O presente Acordo não poderá ser invocado para questionar disputa previamente resolvida por esgotamento dos recursos judiciais internos, em que haja proteção do caso julgado, ou qualquer reclamação referente a um investimento que tiver sido resolvido antes da entrada em vigor do mesmo.
2. O presente Acordo de modo algum pode restringir os direitos e benefícios que um investidor de uma Parte goza ao abrigo de leis nacionais ou internacionais no território da outra Parte.
3. Sujeito a notificação e consulta prévia, qualquer Parte pode denegar os benefícios previstos no presente acordo a um investidor da outra Parte ou aos investimentos desse investidor, se:
 - i. o investidor pessoa física não for nacional ou residente permanente de uma Parte, conforme sua legislação;
 - ii. o investidor pessoa jurídica:
 - a) não for constituído conforme a legislação de uma Parte, não possuir sede em território de uma Parte e ali não realizar atividades ou negócios substanciais; ou
 - b) não for de propriedade de ou controlado efetivamente por nacionais ou residentes permanentes das Partes, direta ou indiretamente, conforme a legislação correspondente.

Artigo 17

Disposições Finais e Transitórias

1. Considerando a amplitude temática que as questões relativas a investimentos demandam, as Partes concluem que o propósito maior da criação dos citados Comitê Conjunto e Pontos Focais é o fomento da gestão institucional na matéria, por meio do estabelecimento de foro específico e de canais técnicos que atuem como facilitadores entre os governos e o setor privado.
2. A atuação do Comitê Conjunto ou dos Pontos Focais estabelecidos no âmbito do presente Acordo não substitui nem prejudica a atuação diplomática entre os Países ou quaisquer outros acordos celebrados entre as Partes.

3. O presente Acordo entrará em vigor 30 (trinta) dias após a recepção da última notificação escrita a informar sobre o cumprimento das formalidades legais internas para o efeito, pela via diplomática.

4. O presente Acordo é válido por um período de 10 (dez) anos, renovável automaticamente por períodos iguais e sucessivos, salvo se uma das Partes o denunciar, conforme previsto no nº 5 do presente artigo.

5. Uma Parte poderá denunciar o presente Acordo através de notificação por escrito à outra Parte, com uma antecedência mínima de 12 (doze) meses.

Feito em Luanda, em 1º de abril de 2015, em dois exemplares em língua portuguesa, sendo ambos os textos igualmente autênticos.