

DIREITO INTERNACIONAL ECONÔMICO HETERODOXO: UMA PROPOSTA DE MATRIZ ANALÍTICA DE TRÊS NÍVEIS PARA OS INVESTIMENTOS CHINESES NO SETOR DE ENER- GIA ELÉTRICA BRASILEIRO

INTERNATIONAL ECONOMIC LAW BY OTHER MEANS: A THREE-LEVEL MATRIX OF CHINESE INVESTMENTS IN BRAZIL'S ELECTRIC POWER SECTOR

FÁBIO COSTA MOROSINI*

MICHELLE RATTON SANCHEZ BADIN**

RESUMO

Este artigo visa a analisar os instrumentos jurídicos mobilizados para investimentos chineses em economias de renda média, grupo este ainda pouco analisado na literatura do Direito Internacional Econômico. Para desenvolver a análise, escolhemos a maior operação de investimentos chineses no Brasil: a aquisição da Companhia Paulista de Força e Luz (“CPFL”) pela chinesa State Grid, no setor de energia elétrica. Esta análise avalia a estruturação desses investimentos, a partir de três níveis de análise: o macronível, relativo à coordenação bilateral Brasil-China; o mesonível, que considera a estrutura regulatória nacional; e o micronível, relativo à estrutura da governança corporativa na operação. As duas principais questões que orientam a análise são: quais instrumentos jurídicos sustentam essas interações econômicas? Quais deles podem ser qualificados como disruptivos do padrão normativo do direito internacional econômico? Concluímos que, em comparação com grandes e pequenas economias, os investimentos chineses têm sido muito menos disruptivos para economias de renda média, como a brasileira, devido (i) aos instrumentos jurídicos empregados para regular as relações econômicas internacionais; (ii) a um ambiente econômico e jurídico anterior-

ABSTRACT

This paper aims to fill a vacuum in the international economic law literature about the legal tools mobilized by Chinese state-investments in middle-income economies. In order to develop this analysis, we scrutinize the largest operation of Chinese investments in Brazil: the acquisition of Companhia Paulista de Força e Luz (“CPFL”) by State Grid in the electric energy sector. This analysis assesses the impact of such investments on three levels: the bilateral coordination macrolevel, the national regulatory framework mesolevel, and the corporate governance microlevel. The two main questions driving this exercise are: Which legal instruments support these economic interactions, and can they be qualified as disruptive of the international economic law order? We conclude that, in comparison to large and small economies, Chinese investments have been much less disruptive to middle-income economies such as Brazil, due to (i) the similar legal tools employed to manage the international economic legal order, (ii) an economic and legal environment previously exposed to foreign direct investments in strategic sectors; and (iii) the inexistence of reported direct interference, also known as “shadow administration,” of

* Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Direito e Professor Associado na Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). E-mail: fabio.morosini@ufrgs.br. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4623-8201>.

** Professora Associada na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV Direito SP) vinculada ao Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento. E-mail: michelle.sanchez@fgv.br. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4364-8926>.

mente exposto a investimentos estrangeiros diretos em setores estratégicos; e (iii) à não observação de interferência direta, também conhecida como “administração nos bastidores” (*shadow administration*), do Partido Comunista Chinês nas operações diárias da empresa investida.

PALAVRAS-CHAVE: Brasil. China. Investimento estrangeiro direto. Setor de energia elétrica. Governança corporativa.

the Chinese Communist Party in the daily operations of the corporation.

KEYWORDS: Brazil. China. International Economic Law. Investment. Electric power sector. Corporate governance.

SUMÁRIO – 1. Introdução: Recurso à metodologia “matricial” de três níveis para os investimentos chineses no setor de energia elétrica do Brasil. 2. Macronível regulatório: compromissos internacionais entre os governos do Brasil e da China. 3. Mesonível regulatório: investimentos chineses e a legislação do setor de energia elétrica no Brasil. 4. Micronível regulatório: aquisição da CPFL pela State Grid e sua governança corporativa. 5. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO: RECURSO À METODOLOGIA “MATRICIAL” DE TRÊS NÍVEIS PARA OS INVESTIMENTOS CHINESES NO SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA DO BRASIL

Este artigo visa a contribuir para uma literatura recente sobre os instrumentos jurídicos mobilizados pelos investimentos estatais chineses, mas a partir da perspectiva de um país de renda média como o Brasil.¹ O papel que a China desempenha na mudança da ecologia do Direito Internacional Econômico (“DIE”) tem chamado a atenção da produção acadêmica na área.² Parte desta literatura procura compreender as inovações jurídicas promovidas pela expansão econômica da China em contraste com as experiências de hegemonias anteriores, destacando a importância tanto da regulação doméstica chinesa e de sua expansão,³ quanto de seus contratos privados ou compromissos bilaterais

1 Aplicamos aqui o conceito de país de renda média, com base na parametrização apresentada pelo Grupo do Banco Mundial. No caso, consideramos países de renda média baixa (*lower middle income*) e de renda média alta (*upper middle income*), conforme detalhes e classificação. Disponível em: <<https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>>. Último acesso em: 24 fev de 2023.

2 Cf. SHAFFER; GAO, 2020, os autores se referem à ideia de uma nova ecologia do DIE, com base no conceito de “ecologia” de BLOCK-LIEB e HALLIDAY (2017), para enquadrar um conjunto disperso de instituições que coexistem, complementam-se, cooperam e competem no processo de formação de regras e no desenvolvimento de padrões normativos.

3 O padrão regulatório da China, abordado a partir de uma perspectiva de direito e desenvolvimento, desafiaria os padrões do direito internacional econômico de matriz liberal ao se valer pelo que se qualifica como instrumentos não-jurídicos. Cf. ERIE, 2021.

em caráter de *soft law*.⁴ Postulamos aqui que estes não são, necessariamente, instrumentos jurídicos “novos”, pois muitas vezes integram as estruturas para regulação das relações econômicas mobilizadas por países mais periféricos. Mas, como são mobilizados no contexto de economias de pequeno e médio porte, eles tendem a estar ausentes da literatura dominante da área de DIE.⁵ Por isso, neste artigo, tal como fizemos em outros momentos,⁶ uma nova metodologia de análise é proposta para integrar as práticas regulatórias dos espaços mais periféricos da economia global. Denominamos estas práticas de “DIE heterodoxo”, em contraste com os padrões que a literatura dominante reforça como instrumentos jurídicos da disciplina.

A metodologia proposta se baseia em uma estrutura “matricial” de análise, que considera as estruturas jurídicas mobilizadas por atores públicos e privados. A compreensão da relevância destas estruturas deriva de um desenho de pesquisa baseado na teoria fundamentada (*grounded theory*): a partir de uma transação econômica internacional selecionada, levantamos os documentos disponíveis e, em seguida, mapeamos os atores envolvidos e os instrumentos jurídicos mobilizados por eles.⁷ Embora possa ser considerada uma metodologia heterodoxa, pois desconsidera as hierarquias estabelecidas pelos cânones do campo do DIE,⁸ nós a conceituamos como uma abordagem empírica de DIE para lidar com estados e grupos de atores desconhecidos ou subexplorados pela área do direito internacional, que desconsidera ou isola a importância dos instrumentos jurídicos mobilizados por tais atores, suas linguagens e processos na estruturação jurídica das operações econômicas internacionais. A seguir, reproduzimos essa metodologia focando nos instrumentos jurídicos invocados por investimentos chineses no setor de energia elétrica do Brasil.

4 Para alguns, a novidade da interação da China com o ordenamento jurídico existente está na forma como o país cria novas estruturas e espaços para acomodar seus interesses, sem abandonar os instrumentos tradicionais do DIE – tais como acordos comerciais preferenciais e tratados bilaterais de investimento. Cf. SHAFFER; GAO, 2019, p. 26-29.

5 [omitido para evitar identificação].

6 [omitido para evitar identificação].

7 Tomamos emprestada a ideia de diferentes níveis de análise do campo da sociologia, e nossa matriz metodológica foi inspirada no trabalho de Gary Gereffi sobre sociologia econômica. Gereffi propõe uma análise em três níveis da economia global: macro, meso e micro. Enquanto o autor analisa as forças econômicas e regulatórias, incluindo as empresas no nível meso como instituições; nós as qualificamos de um ponto-de-vista estritamente jurídico, no nível micro, como agentes de um espaço movidos por regras privadas. “[A] economia global pode ser estudada em diferentes níveis de análise. No nível *macro*, estão organizações e regimes internacionais que estabelecem regras e normas para a comunidade global... No nível *meso*, os principais blocos de construção da economia global são países e empresas. No nível *micro*, há uma literatura crescente sobre a resistência à globalização por parte de grupos de consumidores, ativistas e movimentos sociais transnacionais.” (GEREFFI, 2005, p. 160-161) (tradução livre nossa do inglês para o português).

8 Vide ORTINO; ORTINO, 2008, que desafiam a qualificação do DIE como um ramo do direito internacional, por restringir o foco a tratados internacionais, ofuscando outros espaços normativos relevantes para o DIE.

Neste artigo, nossa análise tem dois propósitos: (1) avançar com a estruturação desta metodologia para abordar o DIE, principalmente em economias de renda média e (2) nesse processo, investigar em que medida as estruturas jurídicas mobilizadas pelos investimentos chineses foram disruptivas para a ecologia do DIE no Brasil. Analisamos, para tanto, a maior transação de investimentos chineses no Brasil: a aquisição do grupo de energia elétrica CPFL pela State Grid em 2016-2017 (denominado aqui de “caso CPFL”).

Em dezembro de 2020, o Brasil figurava como o quarto maior beneficiário de investimentos chineses no mundo, com um estoque de investimentos chineses no montante de US\$ 68,56 bilhões.⁹ O caso CPFL foi a maior aquisição no Brasil considerando o valor da operação (US\$ 8,35 bilhões), a relevância da empresa em seu setor de atuação (energia)¹⁰ e a relevância estratégica de suas atividades na prestação de serviço público à região mais populosa e industrializada do país. A transação, no entanto, ocorreu em um momento de grande fragilidade da economia e do sistema político brasileiro. O Brasil, como país de renda média, lidava, desde 2014, com os efeitos colaterais da crise financeira global de 2008.¹¹ E, ainda, a Operação Lava Jato, considerada a maior investigação de corrupção do mundo, estava em andamento, envolvendo importantes autoridades públicas e grupos empresariais do país.¹² Neste contexto, muito embora o Brasil já tivesse sido qualificado como uma economia emergente promissora no início dos anos 2000, essas esperanças se esvaíram a partir de 2013.¹³

Os investimentos chineses no setor de energia e a aquisição da CPFL pela China constituem um laboratório interessante para a aplicação de nossa metodologia, dada a magnitude dessa transação e as particularidades daquele momento histórico, expondo a crescente assimetria econômica entre China e Brasil. Enquadramos nossa análise como uma perspectiva de país de renda média, em que atores, instituições e instrumentos jurídicos não são tão estáveis quanto nas economias desenvolvidas nem tão frágeis quanto nas economias de menor desenvolvimento relativo. Ao mesmo tempo, a resiliência presente em países de renda média, no caso CPFL, se colocou em tensão com a era de graves crises econômicas e políticas no Brasil naquele momento.

Com base na metodologia acima exposta, este artigo foi dividido conforme os três níveis de análise interligados identificados. Primeiramente, analisamos os instrumentos bilaterais assinados entre Brasil e China e descrevemos

9 AEI, 2020.

10 Por conta da operação da CPFL e outras, o Brasil é o principal destino do investimento estrangeiro direto (“IED”) chinês no setor de energia. O Brasil representa US\$ 50,3 bilhões em investimentos chineses no setor, seguido por Canadá (US\$ 42 bilhões), Paquistão (US\$ 41 bilhões), Austrália (US\$ 37 bilhões) e Rússia (US\$ 30 bilhões). *Vide* AEI, 2020.

11 REUTERS, 2014.

12 [omitido para evitar identificação].

13 BRAZIL TAKES OFF, 2013; BRAZIL'S FUTURE, 2013.

os compromissos jurídicos entre os estados. Como parte desta análise, selecionamos as disposições em Memorandos de Entendimento (conhecidos pela sigla “MoUs”, em inglês) e Acordos de Cooperação (“ACs”) com impacto para investimentos chineses realizados na CPFL. Desafiemos as características puramente diplomáticas desses acordos e, em vez disso, argumentamos que, na ausência de tratados bilaterais de investimento e acordos comerciais, MoUs e ACs podem exercer funções algum grau de normatividade quando vinculados a outros instrumentos jurídicos. Denominamos, no caso CPFL, esse locus de análise de “macronível regulatório”.

Em segundo lugar, abordamos o modelo regulatório doméstico brasileiro e seu papel para os investimentos da State Grid no setor de energia elétrica brasileiro. Sugerimos que o investimento estrangeiro direto pode moldar e ser moldado pela regulação setorial doméstica. Avaliamos as mudanças que o investimento no caso CPFL promoveu no setor, bem como a relevância da regulação brasileira para o Investimento Estrangeiro Direto (IED) e na prestação de serviços nesse setor. No caso CPFL, nós a rotulamos como a “estrutura de regulação no mesonível”.

Por fim, passamos para a última parte da nossa metodologia, que compreende a regulação do IED no âmbito do direito privado. Embora em casos analisados anteriormente tenhamos focado nos instrumentos de direito contratual,¹⁴ em entrevistas realizadas com fontes internas à operação tivemos a sugestão de que, na situação específica do caso CPFL, uma possível inovação legal poderia estar em andamento em termos de governança corporativa. Nosso principal objetivo aqui é entender como as relações privadas foram coordenadas e os instrumentos jurídicos mobilizados nesse caso específico, em contraste com as experiências com outras empresas do setor de energia elétrica e com as práticas anteriores da própria CPFL. Chamamos essa análise de micronível regulatório.

O estudo do caso CPFL considerou documentos formais e informais assinados e publicados pelos atores econômicos relevantes ligados ao caso. A mídia e os relatórios públicos também foram úteis na identificação de pessoas ligadas ao caso e rumores sobre os principais momentos dele. Entrevistas e conversas informais foram úteis à compreensão do mosaico de informações obtidas. Os nomes dos entrevistados e entrevistadas permanecerão anônimos, mas o conteúdo dessas fontes está arquivado com os autores.

Para análise a seguir, reiteramos que as duas principais questões que orientam nossa análise são: quais instrumentos legais deram suporte às interações econômicas no caso CPFL? Tais instrumentos foram disruptivos para a ecologia do DIE brasileiro? Concluimos que os investimentos chineses podem

14 [omitido para evitar identificação].

estar sendo menos disruptivos em economias de renda média como o Brasil do que nos demais casos de economias desenvolvidas ou de menor desenvolvimento relativo. Ainda que se possa identificar novidades sob os parâmetros do DIE de viés liberal, esta pesquisa sugere que o conjunto de instrumentos jurídicos mobilizados pelos investimentos chineses não é novo. Ao analisarmos esses instrumentos a partir do caso CPFL no Brasil, sugerimos que o que pode diferenciar a China nas abordagens do DIE não são os instrumentos jurídicos empregados, mas sim os diferentes usos que a China faz desses instrumentos e suas combinações. Ainda, devido à magnitude da expansão econômica da China, o seu impacto na ecologia do DIE tem sido muito maior do que quando comparado com outras economias não-centrais.

2. MACRONÍVEL REGULATÓRIO: COMPROMISSOS INTERESTATAIS ENTRE BRASIL E CHINA

Nesta seção, estudamos os tipos de compromissos assumidos por Brasil e China em nível macro (acordos entre estados e outras disposições) que podem ser vistos como instrumentos para prestar suporte jurídico ao volume crescente de comércio e investimentos entre esses dois países. Como estudiosos do DEI, somos tentados a procurar ferramentas comumente documentadas do DEI, como acordos comerciais preferenciais e tratados bilaterais de investimento. Brasil e China, no entanto, não têm recorrido a essas ferramentas do DEI em seu relacionamento bilateral. Surpreendentemente, isso não impediu a China de se tornar o primeiro parceiro comercial do Brasil e um grande investidor em vários setores estratégicos da economia brasileira, como energia, telecomunicações, mineração e agricultura.¹⁵

No plano diplomático, Brasil e China têm uma tradição de longa data que remonta ao século XIX. Mas, em 2004, ocorreu uma mudança. Durante as visitas presidenciais do presidente Lula à China, e do presidente Hu Jintao ao Brasil, foram assinados um total de 21 acordos.¹⁶ Os acordos invocavam uma noção de “parceria estratégica” desencadeada na década de 1990,¹⁷ aplicando

15 WTO, 2020; AEI, 2020.

16 Todos os compromissos bilaterais estão disponíveis publicamente no banco de dados *Concordia* publicado pelo Ministério das Relações Exteriores no Brasil. Disponível em: <https://concordia.itaraty.gov.br/>. As relações diplomáticas entre Brasil e China remontam aos tempos imperiais. Começaram no início do século XIX, mas foram interrompidas pela criação da República Popular da China em 1949. Em 1974, as relações diplomáticas foram reativadas por meio de um acordo bilateral sobre o estabelecimento e funcionamento de suas embaixadas. Desde então, os laços bilaterais têm se desenvolvido principalmente com base nos princípios de não-interferência, igualdade e benefício mútuo. Para um estudo dos compromissos bilaterais entre Brasil e China, entre 1974 a 2004, ver BECARD, 2008.

17 O Brasil adotou uma série de parcerias estratégicas com países de diversas regiões do mundo. Se, durante os anos 1960, esses acordos foram espaços de diversificação das relações diplomáticas e econômicas, no início dos anos 2000, delinearam uma visão de projetos políticos e econômicos. *Vide* OLIVEIRA, 2004; LESSA, 2010; LESSA; OLIVEIRA, 2013. O conteúdo

uma fórmula de cooperação Sul-Sul, incluindo princípios gerais de amizade, respeito mútuo e benefícios recíprocos, acordos legais do tipo *soft*, incluindo amplos memorandos de entendimento e protocolos entre órgãos executivos, e decisões sobre facilitação logística, incluindo vistos, voos, remessas, entre outros. Ademais, as partes se comprometeram a assinar acordos significativos de direito internacional privado para cooperação judiciária civil e penal. Como parte dessas iniciativas, foi criada a Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (“COSBAN”), que deveria ser o principal fórum para planejamento e propostas de novas ações das partes, Brasil e China.

Alguns dos MoUs merecem destaque para elucidar a construção de espaços para os investimentos chineses em projetos de energia verde e no setor de energia elétrica no Brasil. O primeiro MoU diz respeito à cooperação em matéria de comércio e investimentos, assinado entre os ministérios de comércio dos dois países em 2004.¹⁸ Em linguagem de cooperação mútua, o artigo 3º estabelece que ambos os países darão apoio ativo às *joint ventures* estabelecidas entre a China e o Brasil.¹⁹ O artigo 6º detalha as áreas para a promoção do comércio e cooperação bilateral, mesmo que ainda focada em *joint ventures*.²⁰ Havia áreas específicas para cooperação, incluindo: infraestrutura, energia, gás natural, proteção ambiental, transporte, biotecnologia e mineração. Em linha com uma tradição brasileira já documentada de contar com a prevenção de disputas comerciais e de investimento,²¹ o MoU habilita a Comissão Conjunta de Comércio e Economia, criada em 1978,²² para avaliar a implementação desses compromissos.

Para fomentar a cooperação no setor de energia, Brasil e China assinaram, em 2006, um MoU sobre a criação de uma subcomissão de propósito específico de energia e recursos minerais da COSBAN. O acordo foi assinado pelo Ministério de Minas e Energia do Brasil e pela Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma da parte continental da China.²³ A subcomissão é responsável, *inter alia*,

das parcerias está disponível para consulta pública em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

18 Vide Memorando de Entendimento entre a República Federativa do Brasil e a República Popular da China sobre Cooperação em Matéria de Comércio e Investimento. 12 de novembro de 2004. Disponível em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/detalhamento-acordo/5250>>. Último acesso em: 27 fev. 2023

19 *Ibid.*

20 *Ibid.*

21 [omitido para evitar identificação].

22 Art. 9º. do Acordo Comercial entre a República Federativa do Brasil e a República Popular da China sobre Cooperação em Comércio e Investimento. 7 de janeiro de 1978. Disponível em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/detalhamento-acordo/2505>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

23 Cf. Memorando de Entendimento sobre o Estabelecimento da Subcomissão de Energia e Recursos Minerais da Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação entre o Ministério de Minas e Energia da República Federativa do Brasil e a Comissão de Desen-

por promover a cooperação e os esforços de coordenação em energia, geologia e mineração entre Brasil e China. O mandato da subcomissão também inclui a troca de informações sobre políticas públicas, regulamentação, estratégia de desenvolvimento e projetos-chave nessas áreas, além do incentivo à cooperação nos setores de petróleo e gás, energias renováveis e biocombustíveis, eletricidade, entre outros.²⁴ O foco em energia nesses acordos antecipou o aumento dos investimentos chineses no Brasil a partir de 2008, conforme analisado nas seções 3 e 4 deste artigo.

Ao mapear todos os acordos bilaterais firmados entre Brasil e China por meio do software de análise de conteúdo Atlas.ti, percebemos que havia uma densidade crescente de disposições relativas ao setor de energia. Essa densidade é representada abaixo pelos principais acordos assinados entre a China e o Brasil:

Tabela 1 - Acordos relacionados à energia mapeados no Atlas.ti

Documento	Termos relacionados com o setor de energia
Declaração Conjunta (2004)	0
Plano de Ação Conjunta (2010-14)	2
Plano Decenal (2012-21)	30
Plano de Ação Conjunta (2015-21)	19

Fonte: elaborado pelos autores.

A partir de 2012, os acordos bilaterais entre o Brasil e a China assumiram uma perspectiva de planejamento com o Plano Decenal (“PD”). Os planos conjuntos, assim como o PD, fazem referência (1) à importância dos investimentos chineses no Brasil, principalmente no setor de petróleo; (2) ao financiamento desses investimentos; (3) à promoção do etanol, biocombustível do qual o Brasil é um dos maiores produtores mundiais, como um bem industrial global; e (4) à energia limpa e à promoção de comércio e investimentos nestas matérias.²⁵ O PD acrescenta ainda mais precisão aos agentes nacionais e operadores econômicos aos setores eleitos para a cooperação. Nesse sentido, há uma disposição sobre “outros interesses em termos energéticos” que invoca expressamente a Estatal

volvimento e Reforma do Estado da República Popular da China. 5 jun. 2006. Disponível em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/detalhamento-acordo/5644>>. Último acesso em: 27 fev. 2023

24 O MoU foi complementado, em 2009, pelo Protocolo entre Brasil e China sobre Cooperação em Matéria de Energia e Mineração, 19 fev. 2009. Disponível em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/detalhamento-acordo/6319>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

25 A partir do 11º Plano Quinquenal (“PQ”) (2006 a 2011), o governo chinês anunciou explicitamente o “desenvolvimento ecológico” como um dos objetivos de médio prazo da China. ANGANG; JIAOCHEN, 2011.

brasileira Eletrobras (vide Seção 3) e a estatal chinesa State Grid (Seção 4) para a operação de projetos bilaterais relevantes de cooperação.²⁶

O PD e o último Plano de Ação Conjunta (2015-2021) foram assinados quando as assimetrias entre as duas economias aumentaram acentuadamente e o escândalo de corrupção da Lava Jato passou a dominar o cenário doméstico brasileiro. A política externa no Brasil foi amplamente afetada por essas questões. A diplomacia chinesa foi hábil em manter seus interesses na redação dos acordos bilaterais, nos quais há: 1) a identificação de áreas prioritárias de cooperação em matéria de comércio e investimento, incluindo o setor de energia; 2) a opção de desenvolver órgãos bilaterais liderados pelo Estado para monitorar, prevenir e resolver quaisquer diferenças potenciais que possam surgir desses acordos e 3) a identificação de agências nacionais e empresas estatais a serem mobilizadas no setor. Com foco na prevenção de disputas, China e Brasil confiam em estruturas existentes, como a Comissão Conjunta de Comércio e Economia, ou mais recentes, como a COSBAN e sua subcomissão de energia e recursos minerais.

Dada a experiência brasileira de contar com tais ferramentas jurídicas e órgãos governamentais conjuntos para governar seus compromissos econômicos internacionais, mesmo além do que tradicionalmente se espera desses tipos de acordos, suspeitamos que devemos esperar testemunhar ocorrências semelhantes decorrentes de acordos China-Brasil. Em outras palavras, MoUs e ACs para economias de renda média como o Brasil fazem parte da linguagem do DEI e são muitas vezes combinados com outros instrumentos, como acordos privados.²⁷

Isso nos leva a outro ponto sobre a novidade de se contar com MoUs e outros instrumentos que, ao que parece, não são vinculativos juridicamente. A princípio, localizar a governança do DEI (ou pelo menos parte dela) em MoUs e ACs pode ser uma surpresa até mesmo para os acadêmicos e profissionais mais experientes em DEI que prontamente descartam essas práticas como linguagem diplomática regular sem normatividade. Nosso trabalho anterior sobre o engajamento econômico do Brasil com outros países em desenvolvimento sugere o contrário.²⁸ Nesses trabalhos, argumentamos que os MoUs e ACs fazem parte das ferramentas jurídicas empregadas pelo Brasil para reger o comércio internacional e as operações de investimento. Como tal, a opção Brasil-China de governar seu engajamento econômico bilateral por MoUs, ACs ou outros tipos de ferramentas menos tradicionais do DEI (para alguns) faz parte do jargão do DEI do Brasil e não deve ser visto como disruptivo para a regulamentação

26 Vide Plano Decenal de Cooperação entre o Governo da República Federativa do Brasil e o Governo da República Popular da China, 21 jun. 2012. Disponível em: <<https://concordia.itamaraty.gov.br/detalhamento-acordo/7337>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

27 [omitido para evitar identificação].

28 [omitido para evitar identificação].

do DEI; ela é simplesmente uma forma alternativa de regular as transações econômicas transnacionais. Interpretamos o recurso do Brasil e da China aos MoUs e ACs como uma camada de compromissos legais que, no presente caso, é detalhada na regulação doméstica do país anfitrião e nas ferramentas de direito privado.

Em outras palavras, a dependência da China quanto aos MoUs como ferramenta regulatória para governar as relações de investimento não é uma surpresa para uma economia de renda média como o Brasil, que tem optado, historicamente, por ferramentas jurídicas semelhantes para regular os fluxos de comércio e investimento com outros países em desenvolvimento. O que pode ser surpreendente para o Brasil, portanto, talvez seja a magnitude dos fluxos de comércio e investimentos chineses, sem precedentes fora do eixo EUA-UE, e sua influência na capacidade dos atores chineses de mobilizar essas ferramentas jurídicas e a estrutura de planejamento das relações bilaterais. Nas próximas seções, avaliamos se os demais níveis de coordenação se alinham com as estruturas legais de nível macro e/ou desestabilizam as estratégias ali desenhadas para os investimentos chineses no setor de energia elétrica no Brasil.

3. MESONÍVEL REGULATÓRIO: INVESTIMENTOS CHINESES E A LEGISLAÇÃO DO SETOR DE ENERGIA ELÉTRICA NO BRASIL

Nesta seção avaliamos como o setor de energia elétrica brasileiro foi reestruturado para atrair e acomodar investimentos privados, nacionais e estrangeiros, antes da chegada do setor. Com o surgimento dos investimentos chineses, a questão se torna, então, identificar se a regulação setorial existente foi capaz de atender adequadamente às especificidades dos investidores chineses ou se foi reformulada para acomodar o “fator China”.

O setor de energia atraiu a maior parte do IED chinês no Brasil (70% de cerca de 60 bilhões)²⁹ e 60% desses investimentos se concentraram no subsetor de energia elétrica, onde está localizado o empreendimento State Grid/CPFL. Analisamos a interligação entre o sistema regulatório brasileiro e o subsetor de energia elétrica no contexto da crescente presença de investidores chineses na economia brasileira.

A atual estrutura regulatória do setor de energia brasileiro é resultado de reformas marcantes aprovadas na década de 1990 e uma série de outros ajustes legais que foram implementados desde então, visando a atrair o IED e melhorar a qualidade e eficiência dos serviços nesse mercado. De acordo com essas reformas, o setor de energia elétrica foi dividido em quatro atividades principais, cada uma delas com suas próprias regras e regulamentos: geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia. As reformas foram

29 AEI, 2020.

realizadas, primeiro, no âmbito constitucional e, então, no direito administrativo infraconstitucional, convertendo um setor controlado pelo Estado em um setor impulsionado pelo mercado.³⁰ Consequentemente, a participação do capital privado no setor cresceu de maneira significativa.

O setor de energia no Brasil passou por ajustes, com uma segunda grande reforma em 2004, que resultou em uma combinação de competição de mercado com controle estatal.³¹

A reforma de 2004 encorajou a participação do Estado no setor por meio do uso de parcerias público-privadas e empresas de propósito específico, desacelerou o processo de privatização e fortaleceu a coordenação do setor.³²

Tabela 2 – Reformas do setor de energia elétrica no Brasil

Modelo Anterior (até 1995)	Modelo de Livre Mercado (1995 a 2003)	Modelo Atual (2004 até o presente)
Financiamento com dinheiro público	Financiamento com fundos públicos e privados	Financiamento com fundos públicos e privados
Empresas verticalizadas	Empresas classificadas por atividade: geração, transmissão, distribuição e comercialização	Empresas classificadas por atividade: geração, transmissão, distribuição, comercialização, importação e exportação
Empresas predominantemente controladas pelo Estado	Abertura do mercado; ênfase na privatização de empresas estatais	Coexistência de empresas estatais e privadas

30 O marco da reforma foi publicado como Reforma do Setor Elétrico Brasileiro (RE-SEB) pelo governo do Presidente Cardoso em 1995. A Emenda nº 6 da Constituição Federal de 1988 permitiu o IED para determinadas atividades do setor, juntamente com as Leis nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, e nº 9.074 de 7 de julho de 1995. A implantação total do modelo RE-SEB levou cinco anos e só foi concluída em 2000. GOLDENBERG; PRADO, 2003; JOSKOW, 2008.

31 LOCK, 2005; WERNER, 2019.

32 Consequentemente, a estatal Eletrobras assumiu um papel de coordenação do setor, e foram criados outros órgãos reguladores, como o Comitê de Monitoramento do Setor Elétrico (“CMSE”), constituído para monitorar a continuidade do fornecimento de energia e a Empresa de Pesquisa Energética (“EPE”), órgão de pesquisa que pode despontar como uma das principais entidades de planejamento do Ministério de Minas e Energia. Para mais informações, vide SOUTO, 2006; TANKHA, 2008. Mais recentemente, o governo de Bolsonaro tentou modificar partes dos regulamentos para limitar o controle estatal, mas os seguintes marcos de reformas ainda permanecem. Sobre o tema, ver LATIN AMERICAN FINANCE, 2020.

Monopólios (inexistência de concorrência)	Concorrência na geração e comercialização	Concorrência na geração e comercialização
Consumidores cativos	Consumidores livres e cativos	Consumidores livres e cativos
Mercado regulado	Livre mercado	Convivência entre mercados livres e regulados
Tarifas reguladas em todos os setores	Preços livremente negociados em geração e comercialização	Ambiente livre: preços livremente negociados em geração e comercialização.

Fonte: Elaborado com base em: https://www.eba-net.org/assets/1/6/Energy_Bar_Ass_Brazilian_Power_Sector_Chang.pdf. Último acesso em: 17 jul. 2021.

A lei do setor de energia elétrica do Brasil também envolve um sistema de monitoramento sofisticado. De acordo com a reforma de 2004, a estrutura regulatória é supervisionada e coordenada pelas seguintes agências governamentais: (1) a Agência Nacional de Energia Elétrica (“ANEEL”), que elabora as políticas e diretrizes setoriais; (2) o Operador Nacional do Sistema (“ONS”), que despacha usinas de acordo com sua eficiência e fontes de energia; e (3) a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (“CCEE”) que contabiliza a energia contratada e consumida no sistema nacional.³³ A estatal Eletrobras também emite diretrizes setoriais específicas e promove a coordenação do sistema.

O sistema brasileiro também foi pioneiro no desenvolvimento de uma série de modelos de contratos e no desenho de modalidades de coordenação do mercado. Em primeiro lugar, as tarifas de energia são fixadas pelos custos marginais da maior oferta nos empreendimentos, proporcionando, portanto, tarifas de energia elétrica justas para os usuários finais. Ao estabelecer requisitos rígidos nos leilões e incluir a contratação de geração futura de energia, o modelo também garante que o Ministério de Energia tenha controle sobre a capacidade nacional e as necessidades de investimento.³⁴ Isso torna o sistema brasileiro

33 *Vide* Lei nº 9.427 (26 de dezembro de 1996); Lei nº 9.648 (27 de maio de 1998) (criação de um Mercado Atacadista de Energia (“MAE”) nacional, alterando a forma de compra e venda de energia no Brasil); A Lei nº 10.848/2004 (alteração da natureza e o papel do MAE, criou a CCEE, incluindo entre suas funções a responsabilidade de realizar leilões de compras públicas).

34 O mercado regulado promovido pela Reforma de 2004 criou a obrigatoriedade de as distribuidoras adquirirem energia por meio de leilões de compras públicas que funcionam por meio de um lance racional de melhor oferta. Após participar de diferentes modalidades de empreendimentos, incluindo geração de energia “existente” e “nova”, coordenada pela CCEE, as vencedoras das licitações, então, firmam acordos de longo prazo regulados pela ANEEL (o chamado Contrato de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado – CCEAR) de 15 a 30 anos, dependendo do tempo de amortização necessário ao investimento. Ver também SOUTO,

“um modelo de sucesso paradigmático para a regulação energética”, segundo um especialista brasileiro que trabalhou no setor público por décadas,³⁵ e um mercado estável que opera quase na base de “investimento de renda fixa”.³⁶ Fontes internas também informaram que o IED chinês considerou essa característica um porto seguro para os investimentos significativos realizados.³⁷

O mercado brasileiro de energia elétrica também pode ser caracterizado como: 1) um grande mercado de produção e consumo em um território vasto,³⁸ 2) suprido pela oitava maior capacidade instalada do mundo,³⁹ 3) proveniente, em sua maioria, de fontes renováveis⁴⁰ e 4) altamente internacionalizado devido ao volume de IED no setor.⁴¹

Desde a reforma na década de 1990, o setor tem atraído um volume significativo de IED, principalmente de países europeus, mas também de outras empresas estadunidenses, canadenses, indianas e colombianas. As empresas chinesas estão mais atrás, pois começaram a investir no setor de energia elétrica do Brasil a partir de 2010. No entanto, o país já investiu cerca de US\$ 26,5 bilhões no setor.⁴² Empresas chinesas chegaram ao mercado brasileiro quando todas as reformas legais foram concluídas e o sistema de energia elétrica do país foi considerado um modelo de regulação e segurança jurídica. Assim, embora tenha havido declarações alarmantes na mídia sobre os riscos potenciais para o Brasil decorrentes dos investimentos chineses no setor de energia elétrica,

2006, p. 159; TANKHA, 2008, p. 159.

- 35 Entrevista com Debatedor nº 6 no Workshop FGV (18 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).
- 36 Entrevista por teleconferência virtual nº 6 com um executivo atuante no setor privado no mercado de energia no Brasil que ocupou cargos executivos em empresas chinesas que operam no Brasil (13 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).
- 37 Entrevista por teleconferência virtual nº 3 (20 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 4 (23 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 5 (23 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 6 (13 de novembro de 2020); entrevista com Debatedor nº 6 no Workshop FGV (18 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).
- 38 O Brasil está entre os dez maiores produtores e consumidores de energia elétrica do mundo. Cf. BRASIL, 2019.
- 39 O Brasil tem 170 GW de capacidade instalada. Cf. BRASIL, 2018, p. 29.
- 40 No Brasil, 66% do mercado elétrico é gerado por usinas hidrelétricas (BRASIL, 2019, p. 12). Essa é a segunda maior capacidade de energia hidrelétrica estabelecida no mundo, com a China em primeiro lugar e o Canadá em terceiro. Cf. CENTRE FOR ENERGY ECONOMICS RESEARCH AND POLICY, 2019.
- 41 Hoje, o IED é bem relevante para o setor de energia no Brasil porque representa 21% do segmento de geração, 23% do segmento de transmissão e 51% do segmento de distribuição. Vide OLIVEIRA *et al.*, 2018.
- 42 Nossa avaliação se baseia no China Global Investment Tracker (“CGIT”), um dos bancos de dados mais completos do mundo sobre investimentos chineses. O CGIT documenta investimentos diretos e aquisições de empresas sediadas apenas no Brasil, e não transferência indireta de ações, como foi o caso da aquisição de investimentos da EDP em Portugal e suas afiliadas no Brasil. No entanto, existem inúmeras licitações vencidas por empresas chinesas que ainda não foram documentadas pelo CGIT. *Compare, por exemplo*, AEI, 2020, com SILVEIRA, 2018.

os especialistas que atuam no setor estão confiantes de que a atual legislação brasileira pode lidar com esses investimentos com os regulamentos em vigor.⁴³

A partir de 2020, os investimentos chineses resultaram em uma participação de 8% nas atividades de geração, 6% nas atividades de transmissão, controlando 15.761 quilômetros de linhas de transmissão no país (cerca de 10% da rede instalada), e 15% das atividades de distribuição no setor de energia elétrica controladas por empresas chinesas.⁴⁴ Embora as empresas chinesas tenham se tornado atores relevantes no setor de energia elétrica no Brasil, elas não são as únicas no mercado. O mercado é compartilhado por outros investidores estrangeiros e nacionais, incluindo a empresa estatal Eletrobras.⁴⁵

As características materiais do setor de energia elétrica brasileiro também chamaram a atenção das empresas chinesas. O Brasil tem as condições naturais e estruturais para produzir energia limpa e a demanda por linhas de transmissão de longa distância para conectar usinas geradoras aos mercados consumidores.⁴⁶ Até certo ponto, a China e o Brasil compartilham esta última característica, mas o governo e as empresas da China têm investido fortemente em tecnologia de linhas de transmissão de longa distância, incluindo linhas de transmissão de ultra-alta tensão (“UHV”) e redes inteligentes.⁴⁷ Essas tecnologias estão associadas à promoção de energia limpa pelo planejamento do governo chinês.⁴⁸ Mais recentemente, esses planos, primeiramente ligados à descarbonização e eficiência no setor de energia elétrica, tornaram-se parte de uma estratégia mais abrangente de conectividade mundial de redes inteligentes, conforme a Belt and

43 Vide entrevistas nº 3, 5 e 6, com executivos e especialistas do setor. As entrevistas foram realizadas em outubro e novembro de 2020; e Debatedores nº 2 e 3 no Workshop FGV em 19 de novembro de 2020 (entrevista arquivada com os autores). Sobre a ideia, ver SILVEIRA, 2018; SCHUTTE; DEBONE, 2018; SCHUTTE, 2020.

44 Esses números foram obtidos com os seguintes estudos e bancos de dados: AEI, 2020; OLIVEIRA *et al.*, 2018 DIEESE, 2017.

45 Os investimentos estatais brasileiros são altamente relevantes para os setores de geração e transmissão, mas não para o setor de distribuição. A Eletrobras, já em 2017, tinha 32% da capacidade instalada, 50% das linhas de transmissão e 5% da distribuição de energia. Cf. DIEESE, 2017, esses valores podem mudar no futuro próximo se os esforços do governo central (não sem resistência) para privatizar a maioria dos ativos da Eletrobras ganharem força. Para saber mais sobre esses esforços nas finanças da América Latina, ver LATIN FINANCE, 2020.

46 SILVEIRA, 2018; BECARD; LESSA; SILVEIRA, 2020.

47 A rede de UHV é composta principalmente por sistemas de transmissão de 1000kV CA (e mais) e ± 800kV, ±1100kV CC (e mais), trazendo vantagens significativas, incluindo transmissão de longa distância, grande capacidade, alta eficiência, baixa perda de linha, menor uso da terra e alta segurança. Xu Yi-Chong faz uma extensa análise do envolvimento da State Grid com o desenvolvimento da tecnologia de UHV e sua disseminação no sistema de energia elétrica chinês. YI-CHONG, 2017. O conceito de redes inteligentes compreende o processo de integração de tecnologias flexíveis e adaptáveis nos setores de armazenamento, transmissão, operação e distribuição de energia. De acordo com Becard *et al.* (2020), “A State Grid tem uma vasta experiência em projetos de *smart grid* (rede elétrica inteligente), tendo instalado mais de 300 milhões de medidores digitais em toda a China e tendo apoiado e investido em tecnologias de baixa emissão de carbono, principalmente nas áreas de energia renovável e de mobilidade”. Cf. BECARD; LESSA; SILVEIRA, 2020.

48 Cf. Seção 2.

Road Initiative e outras iniciativas geoestratégicas semelhantes do governo chinês.⁴⁹

De 2012 a 2017, ocorreu 70% de todo o IED chinês no setor de energia elétrica no Brasil. Esse choque de investimentos chineses em um curto período de tempo e a posição de liderança que os investidores chineses ocuparam em diferentes segmentos do setor energético brasileiro geraram preocupações sobre os interesses geopolíticos e geoeconômicos subjacentes, bem como sobre seu potencial de causar uma interferência na competição no setor de energia elétrica no Brasil.

Surgiram preocupações gerais sobre a distinção do IED chinês no setor de energia elétrica. As principais preocupações documentadas na literatura e no debate público no Brasil consideram o fato de que 99% dos investimentos foram feitos por estatais chinesas⁵⁰ e ocorreram de acordo com os seguintes termos: 1) condições de financiamento favoráveis para as estatais chinesas devido à estrutura de uma economia de mercado socialista e aos já mencionados interesses geoestratégicos do Estado; 2) a potencial capacidade de concentração econômica e controle de mercado por parte do IED e das estatais chinesas; e 3) a possível manipulação do setor de energia brasileiro por parte do governo e empresas chinesas para os planos de interconectividade.

As condições de financiamento das primeiras aquisições de empresas chinesas do setor de energia elétrica levantaram preocupações e, por isso, foram acompanhadas de perto pelos reguladores, pela mídia e por especialistas do setor brasileiro. Foram levantadas preocupações relacionadas ao impacto das condições de não mercado da China para financiamento nos concorrentes e nos consumidores. Em primeiro lugar, no caso de aquisições por investidores chineses, poderiam impactar a oferta de preço, eliminando outros concorrentes injustamente. Em segundo lugar, ao participar das licitações, os investidores chineses poderiam estar em melhor posição para oferecer preços mais elevados ou, no caso de licitações baseadas no preço de serviços futuros, oferecer preços reduzidos aos serviços a serem prestados, afetando as preferências dos consumidores.

49 Em 2016, a China liderou a criação da Global Energy Interconnection Development & Cooperation Organization (“GEIDCO”). A GEIDCO incorpora os objetivos da Belt and Road Initiative da China e a proposta chinesa de 2015 de uma rede global de energia limpa, denominada Global Energy Interconnection (“GEI”), conectando redes nacionais pelo uso de linhas de transmissão de ultra-alta tensão. Esse ambicioso projeto busca conectar redes nacionais em redes transnacionais e intercontinentais. SACHS, 2018; VAN SON; ISENBURG, 2019.

50 Ressalta-se que, para algumas das estatais chinesas, seus investimentos no Brasil representam parte significativa de seu IED em todo o mundo. Um exemplo mais explorado neste artigo é o caso da State Grid. O Brasil se tornou o primeiro mercado investidor da State Grid desde seu primeiro movimento em 2010, respondendo, em 2020, por 60% de todos os investimentos feitos pela State Grid. Cf. TEIXEIRA, 2019.

Embora houvesse casos de superávit nas ofertas de empresas chinesas e desvalorizações nos preços das licitações, eles não eram irrealistas para o mercado.⁵¹ Os analistas costumam invocar o argumento de que: 1) as empresas chinesas estavam em vantagem naquele momento histórico específico (de 2012 a 2016), uma vez que os investidores tradicionais do setor sediados nos países do norte global estavam se recuperando da crise financeira de 2008, 2) a crise política e econômica no Brasil restringiu o apetite de investimento dos concorrentes nacionais, deixando ainda mais espaço para o capital estrangeiro. Além disso, após 2015, medidas restritivas contra o Investimento Estrangeiro Direto (IED), principalmente o (IED) proveniente da China, começaram a surgir em alguns países, em especial, nos países desenvolvidos, o que incentivou a China a buscar mercados alternativos como o Brasil.⁵²

A dificuldade de concentração de mercado aumentou à medida que as empresas chinesas se tornaram grandes investidores em diferentes segmentos do setor de energia elétrica.⁵³ Os investimentos chineses são os segundos maiores fornecedores de geração de energia, estando em quinto lugar em distribuição e em terceiro em transmissão. No entanto, a China está longe de exercer controle sobre o mercado brasileiro. A China Three Gorges detém 5,3% do mercado de geração, enquanto a Eletrobras detém 30% e a Engie Brasil detém 4,9%; no segmento de transmissão, a Eletrobras detém 55% de participação de mercado e a State Grid ocupa a quinta posição com apenas 5,9%; e, por fim, no segmento de distribuição, o maior investimento é na CPFL, que ocupa a terceira posição, concorrendo com outros investidores estrangeiros e nacionais, incluindo a empresa italiana Enel que é líder nesse mercado.

Curiosamente, as críticas às estatais chinesas foram até certo ponto descartadas no Brasil devido à presença ainda forte da estatal Eletrobras, que desempenha um papel importante no setor de energia elétrica. Quanto ao (IED) nesse setor, parte significativa vem de outras estatais estrangeiras, como Enel da Itália, Statkraft da Noruega e Iberdrola da Espanha. Além disso, a estrutura regulatória prevê que todas as operações de fusão e aquisição sejam analisadas pelo órgão antitruste brasileiro, os leilões tenham suas regras e limites de participação previamente definidos pelas agências nacionais e os preços de comercialização sejam controlados até certo ponto no mercado planejado. Os

51 Cf. SILVEIRA, 2018, a aquisição da CPFL, detalhada na Seção 4, é um exemplo de operação em que prevaleceram as condições de mercado. As ações da CPFL foram negociadas em bolsa na época e a State Grid teve de fazer uma oferta pública, sendo a jogadora certa na hora certa. Entrevistamos executivos por teleconferências virtuais. As entrevistas 2, 3, 4, 5 e 6, realizadas em abril, outubro e novembro de 2020, confirmaram isso.

52 OECD SECRETARIAT, 2020 documenta as preocupações de alguns países com tecnologias críticas e matérias-primas específicas sob controle estrangeiro.

53 AEI, 2020; ENEL, 2018.

operadores do sistema argumentam que esses mecanismos podem salvaguardar a concorrência leal no mercado interno.⁵⁴

As preocupações com a concentração e as aquisições geoestratégicas também perderam importância à medida que tanto o (IED) da China quanto o perfil dos investidores chineses começaram a diversificar-se para outros setores da economia. As empresas de energia chinesas congelaram grandes aquisições, e o setor de energia elétrica também recebeu outros investimentos relevantes de empresas de diferentes origens.⁵⁵

A análise de mesonível elucida as particularidades do setor de energia elétrica no Brasil, uma economia de renda média que é altamente dependente do (IED) e de tecnologia de ponta, mas que desenvolveu um sistema regulatório robusto para coordenar diferentes atores do mercado. Dessa forma, vemos diferenças importantes na forma como o Brasil vem abordando os investimentos chineses no setor de energia elétrica em comparação com outros países. Embora esses investimentos no Brasil possam ser inquietantes, e levantar várias preocupações, eles ainda não foram disruptivos para a coordenação e regulação doméstica do setor de energia elétrica. O nível de confiança que os operadores e especialistas que atuam neste setor no Brasil depositam na estrutura regulatória nacional é tão alto que vários deles mencionaram que se a China interromper o sistema, “não precisaremos de mais de dois ou três anos para reorganizar tudo”.⁵⁶

4. MICRONÍVEL REGULATÓRIO: AQUISIÇÃO DA CPFL PELA STATE GRID E SUA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Após avaliar as ferramentas regulatórias empregadas pela China e pelo Brasil nos níveis macro e meso de análise, esta seção se aprofunda na aquisição pela State Grid de uma grande empresa brasileira de energia (CPFL) em 2016. No âmbito do direito privado, rumores nos meios de comunicação sugeriam que os investimentos chineses apresentavam características particulares de governança corporativa, vinculando o controle do CCP ao IED chinês no Brasil.⁵⁷

A aquisição da CPFL pela State Grid é o maior investimento da China no Brasil e o maior investimento chinês mundial no setor de energia elétrica

54 Entrevista por teleconferência virtual nº 1 (26 de março de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 3 (20 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 6 (13 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).

55 Foi o caso da aquisição da Eletropaulo pela Enel em 2018 e da falta de oferta de empresas chinesas. MELLO, 2019.

56 Entrevista por teleconferência virtual nº 3 (20 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual nº 4 (23 de outubro de 2020); e entrevista por teleconferência virtual nº 6 (13 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).

57 INVASÃO, 2016; ALONSO, 2017.

em termos de valor de transação.⁵⁸ Adicionalmente, corresponde a 75% do investimento total da State Grid no Brasil⁵⁹ e representa 60% de todos os investimentos externos da State Grid, confirmando, também, sua alta importância para a empresa chinesa.⁶⁰

A CPFL também é um caso interessante, pois é um dos poucos grupos que prestam serviços em três etapas de transporte de energia elétrica e em grande parte: 1) na geração de energia, comercializando energia tanto no mercado regulado quanto no livre, a CPFL é o terceiro maior grupo privado que atua nesse ramo (4,3 GW); 2) na transmissão de energia, com sete subestações e cinco redes, a CPFL abrange mais de 12,9 mil km de linhas de transmissão e 329,4 mil km de rede elétrica; e 3) na distribuição de energia, a CPFL fornece energia a consumidores em condições reguladas em quatro dos maiores estados do país, atendendo 9,8 milhões de consumidores, o que equivale a 14% desse mercado e perde apenas para a estatal brasileira Eletrobras.⁶¹ Nesse cenário, a CPFL não é apenas um investimento relevante pelo tamanho do investimento, mas também pelos efeitos indiretos que tem no setor de energia brasileiro.

A State Grid demonstrou interesse nos ativos da CPFL pela primeira vez em 2011 e 2012.⁶² Na época, os principais acionistas da CPFL eram um grupo de investidores nacionais: Camargo Corrêa, fundos Previ, Fundação Cesp, Sabesp, Sistel e Petros. Como a CPFL era uma empresa aberta antes das reformas de 1990, durante o processo de privatização, parte de suas ações (31,9%) foi fragmentada em acionistas minoritários que se beneficiavam de um acordo de acionistas com cláusula de tag along. A State Grid adiou sua decisão de fazer uma oferta para ações da CPFL até 2016, quando adquiriu 55% das ações da empresa por meio da State Grid Brazil Holding, sua subsidiária brasileira. Em 2017, adquiriu mais 54,64%, totalizando 94,75% do capital social da holding.⁶³ Rumores do setor de energia elétrica indicavam que a State

58 O valor total pago foi de US\$ 8,35 bilhões. Cf. AEI, 2020.

59 O primeiro investimento significativo da State Grid no Brasil foi em 2010, com a aquisição de sete concessionárias de transmissão da Plena Transmissoras (Espanha). Em 2012, a State Grid ampliou ainda mais seus investimentos em transmissão, comprando linhas do grupo espanhol Actividades de Construcción y Servicios ("ACS"). Além de fusões e aquisições, a empresa também participou de uma série de novas licitações, ampliando sua participação no setor de energia. Para uma análise detalhada, ver SCHUTTE; DEBONE, 2018; SCHUTTE, 2020.

60 TEIXEIRA, 2019.

61 Sobre esses dados e mais informações sobre a CPFL, ver CPFL, 2019a, ou também, em geral, o site da empresa, disponível em: <<https://www.cpfl.com.br>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

62 A Reuters relatou esses esforços anteriores de empresas chinesas em 2011 e 2012 para a aquisição adicional no setor de energia elétrica, mas sugere que, na época, havia mais resistência, seja por disputas econômicas por participação de mercado por outras empresas competitivas no Brasil ou por falta de vontade política. REUTERS, 2016.

63 Ver o site da empresa, seção "quem-somos". Disponível em: <<https://www.cpfl.com.br/institucional/quem-somos/nossa-historia/Paginas/default.aspx>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

Grid era a única empresa do mercado capaz de fazer uma oferta às ações da CPFL naquele momento.⁶⁴

A State Grid é uma das maiores estatais da China e está classificada entre as campeãs nacionais do país.⁶⁵ A empresa foi fundada em 2002 como resultado de uma série de reformas estratégicas do setor de energia e estatais da China,⁶⁶ cobrindo 88% do território nacional chinês, fornecendo energia para mais de 1,1 bilhão de pessoas e seus ativos totais valem cerca de US\$ 3,9 trilhões.⁶⁷ Em 2006, a State Grid iniciou seus esforços de investimentos internacionais nas Filipinas e logo se tornou a quinta maior empresa do mundo (por ativos totais),⁶⁸ atualmente presente em mais de 40 países.⁶⁹ Em 2017, a State Grid International Development (“SGDI”) foi criada como parte do grupo State Grid, buscando conduzir de forma mais eficiente suas aquisições internacionais.⁷⁰ Criada como uma holding de investimentos, a SGID investe em indústrias de desenvolvimento e operação de projetos de energia elétrica no exterior, incluindo CPFL.

A State Grid (China) está sob a supervisão direta da Comissão de Supervisão e Administração de Ativos Estatais do Conselho de Estado (“SASAC”, Assets Supervision and Administration Commission of the State Council) na China e, portanto, sujeita às diretrizes do Partido Comunista Chinês (“CCP”, Chinese Communist Party).⁷¹ O líder da State Grid é um funcionário do alto escalão do CCP.⁷² Assim, o CCP compartilha papéis de tomada de decisão com

64 De acordo com entrevistas, a State Grid era o investidor certo, disponível no momento certo. A State Grid foi um dos poucos investidores com capacidade financeira para comprar a CPFL e fazer uma oferta pública a todos os acionistas em um momento em que outras empresas estrangeiras tinham menos alavancagem e apetite para investir no Brasil em 2016 e 2017 devido à crise econômica e política do Brasil, além das restrições financeiras no mercado internacional. Entrevista n° 5 de 23 de outubro de 2020; ver também BECARD; LESSA, SILVEIRA, 2020; SCHUTTE, 2020 (afirmação de que a crise financeira na Europa reduziu o apetite das empresas europeias, especialmente as estatais, por investimento e de que as empresas chinesas aproveitaram essa oportunidade).

65 XU, 2017.

66 A reforma do setor de energia elétrica na China foi um longo processo iniciado em 1986 que buscou atualizar sua organização para a reforma do mercado. Segundo Xu, as reformas chinesas estavam alinhadas com as reformas mundiais dos anos 80 e 90, visando a estruturas menos regulamentadas e mais baseadas no mercado nesse setor. Isso aconteceu na Europa, nos Estados Unidos e também no Brasil. Cf. GEE; ZHU; LI, 2007; XU, 2017.

67 Ver o perfil corporativo da empresa. Disponível em: http://www.sgcc.com.cn/html/sgcc_main_en/col2017112307/column_2017112307_1.shtml. Último acesso em: 14 fev. 2021.

68 FORTUNE, 2021.

69 *Ibid.*

70 WILLIAM PRIDE; FERREL, 2013, p. 300.

71 A SASAC é uma organização *ad hoc* ministerial subordinada ao Conselho de Estado Chinês e tem o mandato de atuar como investidor em seu nome e supervisionar e administrar ativos estatais de empresas não financeiras sob a supervisão do Governo Central. Além disso, também realiza outras atividades, como regular e preservar o patrimônio do Estado, liderar a reestruturação do sistema empresarial chinês, nomear membros do conselho, determinar a remuneração dos altos executivos e monitorar a observância de princípios orientadores, políticas, leis e regulamentos. Cf. WHAT WE DO, 2018.

72 NANTO, 2016; MILHAUPT, 2015, analisa que o papel da SASAC é atuar como investidor

a SASAC sobre a nomeação dos conselhos das empresas estatais.⁷³ Os autores sugerem que essa estrutura de agrupamento entre as estatais e o CCP pode gerar conflitos de interesse entre o CCP e as estatais, afetando a capacidade destas de tomar decisões de mercado seguras e livres de interferência política.⁷⁴

Embora haja pressões por reformas, ainda não está claro até que ponto os laços do CCP com as estatais chinesas realmente influenciam o processo de tomada de decisão desses empreendimentos. Espera-se que a SASAC seja capaz de disciplinar as fronteiras entre o Estado e os interesses empresariais.⁷⁵ No entanto, ainda permanecem dúvidas, uma vez que o SASAC combina muitos papéis no controle das estatais: é investidor, regulador e departamento de conformidade, mas também é um canal para a influência do CCP e disseminação da política industrial.⁷⁶

Após a aquisição da CPFL, a State Grid promoveu uma série de reformas no nível de governança corporativa do grupo. As primeiras resultaram na concentração do controle e na verticalização das operações de energia do grupo CPFL.⁷⁷ As reformas foram, no entanto, tidas como operação padrão após a aquisição estrangeira.

A particularidade dos investimentos chineses em IED, confirmada por nossas entrevistas, é a presença de administradores nos bastidores, após rumores na mídia sugerindo que poderiam impactar o nível de gestão do

nos grupos empresariais sob sua supervisão, representando o povo e o Estado chineses. Ele também observa que a SASAC tem características peculiares: é “um investidor, regulador e departamento de conformidade consolidado, mas também é um canal para influência do partido e disseminação de políticas governamentais”;

73 Executivos em cargos elevados em estatais chinesas são selecionados e analisados pelo Departamento de Organização Central do CCP. De acordo com Milhaupt e Pargendler (2017, p. 527), “os executivos seniores das estatais chinesas são membros uniformes do CCP e, simultaneamente, ocupam cargos equivalentes dentro da empresa e do partido”. LIN, 2017, p. 4, observa que isso leva a SASAC a agir “nos bastidores do controle do partido”. O autor explica, ainda, que: “No sistema de gestão corporativa, os cargos são semelhantes aos comumente encontrados em outras empresas e incluem Presidente Executivo, Vice-Presidente Executivo, diretor de contabilidade e, se a empresa tiver um conselho de administração, presidente e membros independentes do conselho. Uma equipe de liderança no sistema partidário inclui o secretário do Comitê do Partido, vários vice-secretários e um secretário da Comissão de Inspeção Disciplinar (uma agência anticorrupção), juntamente com outros membros do comitê do partido. A equipe dos dois sistemas costuma se sobrepor e se corresponder. Por exemplo, o presidente do conselho normalmente é o secretário do Comitê do Partido.”

74 GANG, 2019; PUTY, 2018.

75 E, como tal, tornar-se mais parecido com o modelo de Singapura conhecido como “*Temasekization of SASAC*”. O modelo de Singapura também prevê um regulador controlador, porém construído a partir de um contexto de modelo capitalista, com uma clara separação entre o setor privado e o público. LIN; MILHAUPT, 2013.

76 MILHAUPT; PARGENDLER, 2017, p. 525-526.

77 Em dezembro de 2019, a CPFL esgotou suas ações na forma de American Depositary Receipts (“ADR”) da bolsa de valores de Nova York (“NYSE”), com foco no mercado de capitais da B3 no Brasil. Cf. COMUNICADO, 2020; CPFL, 2019b. Em setembro de 2019, a State Grid realizou oferta pública de ações da CPFL Renováveis (CPFL-R), fechando seu capital. Cf. COMUNICAÇÃO, 2021; *vide também* CPFL, 2019a.

grupo da empresa.⁷⁸ Embora seja verdade que, após a aquisição, a maioria dos empregados (brasileiros) foi mantida, a State Grid substituiu ex-membros do conselho por cidadãos chineses. Segundo o presidente do Conselho de Administração da CPFL, Wen Bo: “Agora na CPFL, temos mais de 13.000 colaboradores, a maioria da equipe de gestão são cidadãos locais. Temos cerca de 40 colaboradores chineses aqui, mas a maioria deles atua como assistentes ou consultores de gerentes brasileiros.”⁷⁹ Essa declaração confirma que a State Grid não operou no Brasil importando mão de obra, como as estatais chinesas costumam fazer em outros mercados de investimento (como na esfera de influência da Belt and Road Initiative⁸⁰), mas a declaração também aumenta a atenção ao que constituiria o papel de “assistentes ou consultores de gerentes brasileiros”.

Apesar das preocupações na literatura sobre uma interferência em potencial do Partido Comunista da China na governança das estatais chinesas que operam no exterior, o caso CPFL não confirma isso. Embora Richard Lapper tenha alertado que “os investidores da CPFL às vezes ficavam surpresos ao descobrir que duas pessoas (uma do Brasil e outra da China) eram indicadas para cargos elevados na empresa após sua aquisição”,⁸¹ André Dorf, CEO da CPFL, prestou esclarecimentos assegurando que os executivos chineses que atuam no Brasil desempenham papéis de assistentes, com o objetivo de melhor compreender as atividades da empresa no Brasil.⁸² E, com base em nossas entrevistas com executivos que atuam na área no Brasil, tal recurso não pode ser qualificado como uma inovação que rompe a forma como os negócios são conduzidos após a aquisição e o controle chinês.⁸³

78 A governança nos bastidores está no cerne do que Milhaupt (2015, p. 8) qualifica como a “centralidade do Partido” na governança corporativa chinesa. De acordo com ele: “[Isso] se refere ao uso de órgãos e estruturas partidárias para atuar como um monitor nos bastidores de atores corporativos, bem como um escritório de pessoal para nomeações gerenciais de alto escalão em estatais chinesas (assim como grandes empresas do setor privado)”. Como tal, as estruturas corporativas são supervisionadas nos bastidores pelo Partido Comunista, da mesma forma que nas estruturas governamentais. Sobre o desenvolvimento da governança corporativa na China, vide, em geral, HOWSON; KHANNA, 2010. As entrevistas dos autores confirmaram essa estratégia de gestão. Cf. Entrevista por teleconferência virtual n° 2 (abril 2020); entrevista por teleconferência virtual n° 5 (20 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual n° 6 (13 de novembro de 2020); Debatedor n° 12 (dezembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores).

79 CGTN, 2019.

80 ZOU, 2019, p. 481, 420-42.

81 LAPPER, 2019.

82 PEREIRA, 2018.

83 Entrevista por teleconferência virtual n° 2 (abril de 2020); entrevista por teleconferência virtual n° 5 (20 de outubro de 2020); entrevista por teleconferência virtual n° 6 (13 de novembro de 2020) (entrevista arquivada com os autores). De acordo com o entrevistado n° 5, “[chamou] a nossa atenção que o perfil desses executivos mudou ao longo do tempo. No início, eram compostos por funcionários do partido sem formação profissional e com domínio limitado do inglês. Gerações mais jovens de executivos chineses, embora ainda ligados ao Partido Comunista, são treinados profissionalmente, muitas vezes nos EUA e na Europa, e falam inglês

A presença de governança nos bastidores no presente caso soa quase anedótica e com consequências práticas limitadas. Sob esse prisma, parece mais provável que a existência de administradores nos bastidores sirva como um sistema de monitoramento que está sendo usado para que os executivos chineses aprendam a cultura comercial local em um mercado ainda novo para as empresas chinesas, especialmente um setor de alta complexidade e altamente regulado como o setor de energia elétrica brasileiro. A interferência mais direta do CCP na governança da CPFL após a aquisição pela State Grid não nos foi relatada nem sugerida, pelo menos ainda não.

Além disso, no caso CPFL, sugerimos que os administradores nos bastidores possam desempenhar outras funções igualmente importantes para o desenvolvimento econômico da China. Primeiramente, os administradores nos bastidores podem servir como elos entre a filial estrangeira da empresa chinesa e o Estado chinês. Como tal, podem relatar o que está acontecendo em campo para os membros do Partido na China, mas também podem transmitir a estratégia de desenvolvimento chinesa para as principais empresas, como a CPFL, e garantir que ajam de acordo. Em segundo lugar, os administradores nos bastidores chineses podem desempenhar um papel mais orientado ao mercado. Nessa função, podem prospectar oportunidades de negócios no “novo” mercado e canalizar essas oportunidades para novos players chineses. No setor de energia elétrica, por exemplo, podem identificar a demanda da indústria por hardware que pode ser atendida por fornecedores chineses. Em outras palavras, eles podem servir como uma forma de potencializar a política de cadeia de suprimentos global da China.

5. CONCLUSÃO

Este trabalho apresentou uma abordagem metodológica alternativa ao *Direito Internacional Econômico* em economias de renda média como o Brasil. Cunhando o rótulo “DEI heterodoxo”, sustentamos que, além das ferramentas tradicionais do DEI, como acordos preferenciais de comércio e tratados bilaterais de investimento, o DEI pode estar igualmente localizado em outros espaços normativos interligados, como MoUs, ACs, regulação setorial doméstica e normas de governança corporativa.

No presente trabalho, usamos o caso dos investimentos chineses no setor de energia elétrica do Brasil como nosso campo de testes para avançar em nossa matriz de análise de três níveis. Nesse processo, abordamos duas questões principais: 1) quais ferramentas legais apoiam os investimentos chineses no setor de energia elétrica brasileiro e 2) se essas ferramentas jurídicas podem

fluyente”. (tradução do original feita pelos autores).

ser qualificadas como disruptivas do ordenamento do *Direito Internacional Econômico* conforme praticado no Brasil.

Nossa primeira matriz de análise se concentrou no macronível de coordenação bilateral, de forma que apresentamos a normatividade de instrumentos tradicionalmente concebidos como acordos diplomáticos inofensivos. Por outro lado, sugerimos que esses compromissos precisam ser entendidos além da categoria de acordos diplomáticos com normatividade limitada ou inexistente. Nós os concebemos como parte da estrutura geral do DEI, sustentando uma infinidade de interações econômicas. Eles anunciam áreas de cooperação, identificam atores relevantes e criam órgãos governamentais bilaterais para monitorar, coordenar as relações e resolver possíveis disputas. Os acordos também preveem a importância de outros níveis de regulação e a necessidade de sua coordenação. Conforme formulado nos acordos bilaterais entre China e Brasil, eles confirmam uma prática brasileira existente para governar o DEI.

Passando para nossa segunda matriz de análise, o mesonível regulatório do setor de energia elétrica nacional, concluímos que os investimentos chineses não perturbaram as leis nacionais existentes. No caso CPFL, a regulação doméstica tem um papel mais predominante, documentado nos acordos bilaterais de coordenação. Enquanto os investimentos chineses repercutem no debate público brasileiro, dada a magnitude desses investimentos em setores estratégicos, o ambiente jurídico setorial doméstico já havia sido desenhado para lidar com o IED após uma série de reformas domésticas que remontam à década de 1990. De acordo com os juristas da área, a natureza adaptativa do ordenamento jurídico brasileiro deve ser levada em conta mesmo diante de um caso de ruptura das leis internas existentes.

Por fim, em linhas semelhantes, nossa terceira matriz de análise evidenciou que, apesar das preocupações identificadas na literatura especializada em governança corporativa de que a existência de administradores nos bastidores nas estatais chinesas possa levar à interferência do CCP no funcionamento da empresa, nossas entrevistas com especialistas brasileiros não sustentam essas preocupações. Contudo, é importante monitorá-las em seus desenvolvimentos futuros.

REFERÊNCIAS

AEI. American Enterprise Institute. **China Global Investment Tracker**. Washington, D.C., 2020. Disponível em: <<https://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

ALONSO, Nicolás. China aumenta sua influência na América Latina diante da falta de estratégia dos EUA. *El País*, dez. 2017. Disponível em: <<https://brasil.>

elpais.com/brasil/2017/12/10/internacional/1512934739_361000.html>. Acesso em: 28 fev. 2023.

ANGANG, Hu; JIAOCHEN, Liang. China's green era begins. *China Dialogue*. Disponível em: <<https://chinadialogue.net/en/energy/4149-china-s-green-era-begins/>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

BECARD, Danielly Ramos; LESSA, Antônio Carlos; SILVEIRA, Laura Urrejola. One Step Closer: The Politics and the Economics of China's Strategy in Brazil and the Case of the Electric Power Sector. In: BERNAL-MEZA, Raúl; XING, Li (Orgs.). *China-Latin America Relations in the 21st Century*. London, UK: Palgrave Macmillan, 2020. p. 55-81.

BECARD, Danielly Silva Ramos. *O Brasil e a República Popular da China: política externa comparada e relações bilaterais (1974-2004)*. 1. ed. Brasília: FUNAG, 2008.

BLOCK-LIEB, Susan; HALLIDAY, Terence C. *Global Lawmakers*. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2017.

BRASIL. Ministério de Minas e Energia. *Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2018: ano base 2017*. Rio de Janeiro: Empresa de Pesquisa Energética, out. 2018. Disponível em: <<https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-160/topico-168/Anuario2018vf.pdf>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

BRASIL. Ministério de Minas e Energia. *Balanço Energético Nacional 2019: Relatório Síntese / Ano Base 2018*. Rio de Janeiro: Empresa de Pesquisa Energética, maio 2019. Disponível em: <<https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-377/topico-470/Relat%C3%B3rio%20S%C3%ADntese%20BEN%202019%20Ano%20Base%202018.pdf>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

BRAZIL TAKES OFF. *The Economist*, 29 nov. 2009. Disponível em: <<https://www.economist.com/leaders/2009/11/12/brazil-takes-off>>. Acesso em: 27 fev. 2023.

BRAZIL'S FUTURE: has Brazil blown it? *The Economist*, 27 set. 2013. Disponível em: <<https://www.economist.com/leaders/2013/09/27/has-brazil-blown-it>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

CENTRE FOR ENERGY ECONOMICS RESEARCH AND POLICY. *BP Statistical Review of World Energy*. Edinburgh, UK: Heriot-Watt University, 2019. Disponível em: <<https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2019-full-report.pdf>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

CGTN: Brazilian power firm embraces new technology after Chinese acquisition. **State Grid Corporation of China**, 12 nov. 2019. Disponível em: <http://www.sgcc.com.cn/html/sgcc_mobile_en/col2019102967/2019-11/12/20191112103322925326506_1.shtml>. Acesso em: 27 fev. 2023.

COMUNICADO ao Mercado - Arquivamento do “Post-Effective Amendment” ao Form F-3 perante a SEC. **CPFL Energia**, São Paulo, 8 mai. 2020. Disponível em: <https://cpfl.riweb.com.br/show.aspx?idMateria=SeJEtKqncsCRj8uuCYpj1w==>. Último acesso em: 17 jul. 2021.

COMUNICAÇÃO sobre Transações entre Partes Relacionadas (Anexo 30-XXXIII da Instrução CVM 480/09). **CPFL Energia**, São Paulo. Disponível em: <https://cpfl.riweb.com.br/Download.aspx?Arquivo=rrIX0KFFJnvecmsh4L-Qm6g==&IdCanal=Hvte39hVxSjIA07BsSDlew==>. Último acesso em: 14 fev. 2021

CPFL vai pedir deslistagem da Bolsa de Nova York. **Canal Energia**, dez. 2019a. Disponível em: <<https://www.canalenergia.com.br/noticias/53121674/cpfl-vai-pedir-deslistagem-da-bolsa-de-nova-york>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

CPFL. COMPANHIA PAULISTA DE ENERGIA. **Relatório Anual 2019**. São Paulo: CPFL, 2019b. Disponível em: <https://www.grupocpfl.com.br/sites/default/files/2021-12/CPFL_RelatorioAnual2019_0.pdf>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

DIEESE. Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. Privatização, desnacionalização e terceirização no setor elétrico brasileiro. **Nota Técnica Número 173**, São Paulo: DIEESE, mar. 2017. Disponível em: <<https://www.dieese.org.br/notatecnica/2017/notaTec173PrivatizacaoSetorEletrico.pdf>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

ENEL buys 73% stake in Eletropaulo. **Leaders League**, 14 jun. 2018. Disponível em: <<https://www.leadersleague.com/en/news/enel-buys-73-eletropaulo-stake>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

ERIE, Matthew S. Chinese law and development. **Harvard International Law Journal**, Cambridge, v. 62, n. 1, p. 51–115, abr. 2021.

FORTUNE Global 500 List 2018: See Who Made It. **Fortune**, 2021. Disponível em: <<https://fortune.com/global500/search/?name=State%20Grid>>. Último acesso em: 14 fev. 2021.

GANG, Chen. **Politics of Renewable Energy in China**. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2019.

GEE, Robert; ZHU, Songbin; LI, Xiaolin. China’s power sector: global economic and environmental implications. **Energy Law Journal**, v. 28, n. 2, p. 421–441, 2007.

GEREFFI, Gary. The Global Economy: organization, governance, and development. In: SMELSER, Neil J.; RICHARD, Swedberg (Orgs.). **The Handbook of Economic Sociology**. New Jersey: Princeton University Press, 2005. p. 160–182.

GOLDENBERG, José; PRADO, Luiz Tadeu Siqueira. Reforma e crise do setor elétrico no período FHC. **Tempo Social**, v. 15, n. 2, p. 219–235, 1 nov. 2003.

HOWSON, Nicholas C.; KHANNA, Vikramaditya S. The Development of Modern Corporation of Modern Corporate Governance in China and ernance in China and India. In: SORNARAJAH, Muthucumaraswamy; WANG, Jiangyu (Orgs.). **China, India and the International Economic Order**. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2011. p. 513–576.

INVASÃO da China no setor elétrico está só começando. **Exame**, 06 jul. 2016. Disponível em: <<https://exame.com/economia/invasao-da-china-no-setor-eletrico-esta-so-comecando/>>. Último acesso em: 28 fev. 2023.

JOSKOW, Paul L. Lessons Learned from Electricity Market Liberalization. **The Energy Journal**, v. 29, n. 01, p. 9–42, set. 2008.

LAPPER, Richard. Bolsonaro Took Aim at China. Then Reality Struck. **Americas Quarterly**. Disponível em: <<https://www.americasquarterly.org/content/china-brazil-trade>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

LESSA, Antônio Carlos. Brazil's strategic partnerships: an assessment of the Lula era (2003-2010). **Revista Brasileira de Política Internacional**, v. 53, n. spe, p. 115–131, dez. 2010.

LESSA, Antônio Carlos; OLIVEIRA, Henrique Altemani de. **Parcerias estratégicas do Brasil: os significados e as experiências tradicionais**. 1. ed. Belo Horizonte: Fino Traço, 2013.

LIN, Li-Wen; MILHAUPT, Curtis J. We are the (National) Champions: Understanding the Mechanisms of State Capitalism in China. **Stanford Law Review**, v. 65, p. 697–760, 2013.

LIN, Li-Wen. A Network Anatomy of Chinese State-Owned Enterprises. **EUI Working Paper RSCAS 2017/07**. Fiesole: European University Institute, 2017

LOCK, Reinier. The New Electricity Model in Brazil: An Institutional Framework in Transition. **The Electricity Journal**, v. 18, n. 1, p. 52–61, jan. 2005.

MELLO, Gabriela. Brazilian regulator approves Enel tender offer for Eletropaulo shares: filing. **Reuters**, 18 out. 2019. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/us-eletropaulo-tender-offer-idUSKBN1WX19F>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

MILHAUPT, Curtis J.; PARGENDLER, Mariana. Governance Challenges of Listed State- Owned Enterprises Around the World: National Experiences and a Framework for Reform. *Cornell International Law Journal*, v. 50, n. 3, p. 473–542, 2017.

MILHAUPT, Curtis J. Chinese Corporate Capitalism in Comparative Context. *Colum. L. School, Working Paper No. 522*. Durham: Duke University School of Law, 2015. Disponível em: <https://law.duke.edu/sites/default/files/centers/cicl/milhaupt_duke_soes_f2015_unabridged.pdf>. Último acesso em: 27 fev. 2023. [omitido para evitar identificação].

OECD SECRETARIAT. *Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests Current and emerging trends, observed designs, and policy practice in 62 economies*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development, mai. 2020. Disponível em: <<https://www.oecd.org/investment/OECD-Acquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

OLIVEIRA, Henrique Altemani de. Brasil-China: trinta anos de uma parceria estratégica. *Revista Brasileira de Política Internacional*, v. 47, n. 1, p. 7–30, jun. 2004.

OLIVEIRA, Gesner *et al.* *Análise do ambiente concorrencial do setor elétrico no Brasil*. Grupo de Economia da Infraestrutura e Soluções Ambientais São Paulo: FGV, jul. 2018. Disponível em: <<https://docplayer.com.br/125469337-Analise-do-ambiente-concorrencial-do-setor-eletrico-no-brasil.html>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

ORTINO, Federico; ORTINO, Matteo. Law of the Global Economy: In Need of a New Methodological Approach? In: PICKER, Colin B.; BUNN, Isabella D.; ARNER, Douglas W. (Orgs.). *International Economic Law: the state and future of the discipline*. Portland: Hart Publishing, 2008. p. 89–106.

PEREIRA, Renée. Sob o comando da chinesa State Grid, CPFL prepara investimento bilionário. *Estadão*, 01 jan. 2018. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

PUTY, Claudio Alberto Castelo Branco. A Estratégia de internacionalização de estatais chinesas e o Brasil. *Boletim de Análise Político-Institucional*, p. 39–49, dez. 2018. Disponível em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/8631?mode=full>>. Último acesso em: 28 fev. 2023.

REUTERS. Brazil Fell Into Recession in First Half of Year, as Investments Dropped. *The New York Times*, 29 ago. 2014. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2014/08/30/business/international/brazil-fell-into-recession-in-first-half-of-year.html>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

ROWLEY, Joe. Eletrobras puts off privatization plans until 2021. **Latin Finance**, 02 abr. 2020. Disponível em: <<https://www.latinfinance.com/daily-briefs/2020/4/2/eletrobras-puts-off-privatization-plans-until-2021>>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

SACHS, Jeffrey D. La atrevida visión energética de China. **Nueva Sociedad**, abr. 2018. Disponível em: <<https://nuso.org/articulo/la-atrevida-vision-energetica-de-china/>>. Acesso em: 27 fev. 2023. [omitido para evitar identificação].

SCHUTTE, Giorgio Romano. **Oásis para o capital** - solo fértil para a “corrida de ouro” - a dinâmica dos investimentos produtivos chineses no Brasil. 1. ed. Curitiba: Appris, 2020.

SCHUTTE, Giorgio Romano; DEBONE, Víctor Sant’Anna. A expansão dos investimentos externos diretos chineses. O caso do setor energético brasileiro. **Conjuntura Austral**, v. 8, n. 44, p. 90–114, 27 mar. 2018.

SHAFFER, Gregory; GAO, Henry. A new chinese economic law order? UC Irvine School of Law Research Series, Paper No. 2019-21, abr. 2019.

SILVEIRA, Laura C. Feindt U. **Laços e tratados da China no Brasil: implantação de infraestrutura energética e a componente socioambiental**. Dissertação de Mestrado – Universidade de Brasília, 2018.

SOUTO, Marcos. Breve Apresentação do Novo Marco Regulatório do Setor Elétrico Brasileiro. In: LANDAU, Elena (Org.). **Regulação jurídica do setor elétrico**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011. p. 235–260.

TANKHA, Sunil. From market to plan: Lessons from Brazilian power reforms on reducing risks in the provision of public services. **Policy and Society**, v. 27, n. 2, p. 151–162, nov. 2008.

TEIXEIRA, Lucas. Brasil representa 60% dos investimentos da State Grid fora da China. **Forbes Brasil**, out. 2019 Disponível em: <<https://forbes.com.br/last/2019/10/brasil-representa-60-dos-investimentos-da-state-grid-fora-da-china/>>. Último acesso em: 27 fev. 2023. [omitido para evitar identificação].

VAN SON, Paul; ISENBURG, Thomas. **Emission free energy from the deserts**. The Hague: Smart Books Publisher, 2019.

WERNER, Deborah. Estado, capitais privados e planejamento no setor elétrico brasileiro após as reformas setoriais das décadas de 1990 e 2000. **Planejamento e Políticas Públicas**, n. 52, p. 189–230, 2019.

WHAT we do. **State-Owned Assets Supervision and Admin. Comm’n of the State Council**. Disponível em: <http://en.sasac.gov.cn/2018/07/17/c_7.htm>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

WTO. World Trade Organisation. **Trade Profiles 2020**. Geneva: World Trade Organisation, 2020. Disponível em: <https://www.wto.org/english/res_e/books-p_e/trade_profiles20_e.pdf>. Último acesso em: 27 fev. 2023.

XU, Yi-chong. **Sinews of Power: politics of the State Grid Corporation of China**. 1. ed. Oxford: Oxford University Press, 2017.

YI-CHONG, Xu. China's Giant State-Owned Enterprises as Policy Advocates: The Case of the State Grid Corporation of China. **The China Journal**, v. 79, p. 21–39, jan. 2018.

ZOU, Mimi. China and The Belt and Road Initiative: Transnational Labor Law Under State Capitalism 4.0. **AJIL Unbound**, v. 113, p. 418–423, 2019. Acesso em: 27 fev. 2023.

Recebido em: 20/03/2023

Aprovado em: 23/05/2023

