

## Restrições regulatórias nacionalistas: o caso das companhias aéreas *Nationalist Regulatory Restrictions: The Airlines Case*

Submetido(submitted): 18/12/2014  
Parecer(revised): 14/01/2015  
Aceito(accepted): 25/08/2015

Eduardo Frade Rodrigues \*

### Resumo

**Propósito** – O presente artigo busca avaliar se restrições regulatórias nacionalistas no Brasil, especialmente as que limitam a participação de capital estrangeiro em companhias aéreas, estão sendo adequadamente fundamentadas, bem como analisar essas restrições sob a ótica das teorias regulatórias.

**Metodologia/abordagem/design** – O trabalho analisou normas que limitam o capital estrangeiro e literaturas que abordam investimentos estrangeiros, aviação civil e regulação, em especial teorias relacionadas à *public choice*.

**Resultados** – Conclui-se que as restrições ao capital estrangeiro em companhias aéreas são pouco fundamentadas com base em argumentos de interesse público, encaixando-se de forma mais adequada nas teorias da *public choice*, e que este possivelmente é o caso de outras restrições regulatórias nacionalistas.

**Implicações práticas** – Os argumentos aqui descritos podem ser aproveitados para reflexões e melhorias de regulações com restrições nacionalistas.

Palavras-chave: regulação, nacionalismo, capital estrangeiro, *public choice*, aviação civil.

### Abstract

**Purpose** – The article analyzes whether nationalist regulatory restrictions in Brazil, especially those limiting foreign investment in airlines, are being properly justified, and discusses these restrictions based on regulatory theories.

**Methodology/approach/design** – The study tackled regulations that limit foreign investment and literature related to foreign investments, civil aviation and regulation, especially public choice theory.

**Findings** – The article concludes that restrictions to foreign investment in airlines are poorly substantiated in terms of public interests, following more adequately the public choice approach. This is possibly the case of other nationalist regulatory restrictions as well.

**Practical implications** – These findings may be applied to reflections and improvements of regulations involving nationalist restrictions.

Keywords: Regulation, nationalism, foreign investments, public choice, civil aviation.

---

\* Especialista em Defesa da Concorrência pela FGV. Possui graduação em Direito pelo UniCEUB e em Relações Internacionais pela UnB. É Gestor Governamental do Ministério do Planejamento. Atualmente é Superintendente-Geral Interino do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). E-mail: [dufrade@hotmail.com](mailto:dufrade@hotmail.com).

## 1. Introdução

Quando a Azul Linhas Aéreas entrou em atividade no Brasil, em 2008, o mercado, o governo e os consumidores comemoraram. Tratava-se da entrada de um novo agente relevante, que incrementaria a concorrência em um mercado concentrado, ofereceria mais opções de voos e rotas, traria maiores receitas a aeroportos e a todos os atuantes na cadeia de serviços aéreos, geraria empregos, tributos e assim por diante. Ou seja, todos os benefícios atrelados à entrada de uma nova empresa em um setor relevante.

A criação da nova companhia aérea, porém, também evidenciou um fato curioso: a entrada da Azul no mercado doméstico de transporte de passageiros só foi possível porque, por um acaso do destino, nos idos de 1959, os pais de David Neeleman, de origem holandesa e americana, passavam uma temporada trabalhando no Brasil, onde vieram a ter seu filho. David Neeleman nasceu em São Paulo e, aos cinco anos, retornou com seus pais aos Estados Unidos, onde passou o restante de sua vida e onde fundou a companhia aérea JetBlue.

Dado que a legislação brasileira proíbe que estrangeiros detenham mais de 20% do capital de companhias aéreas no Brasil, o ingresso da Azul no mercado só foi possível porque o seu fundador, o americano David Neeleman, nasceu e passou os cinco primeiros anos de sua vida em solo brasileiro, obtendo cidadania.

A pergunta evidente derivada dessa história pitoresca é: por que essa característica – ser brasileiro – seria importante para permitir o estabelecimento de uma empresa no território nacional? Restrições regulatórias de cunho nacionalista no Brasil têm sido efetivamente fundamentadas à luz do interesse público, ou sinalizam, muito mais, um processo histórico de captura e beneficiamento de incumbentes internos?

O presente trabalho demonstrará que restrições regulatórias que proíbem ou limitam a participação de estrangeiros estão presentes não apenas no setor aéreo, mas também em outros mercados, como o hospitalar, o de armamentos, o nuclear, o rural, o de correios e telégrafos ou o de mídia.

Serão ilustradas as teorias regulatórias de captura e do interesse público e, em seguida, serão ponderados os argumentos potencialmente favoráveis e desfavoráveis a esse tipo de regulação, com foco especial no setor aéreo, a fim de se demonstrar que restrições dessa natureza não tem sido adequadamente fundamentadas com base em argumentos robustos de interesse público, parecendo enquadrar-se nas teorias da *public choice*.

## 2. Restrições regulatórias nacionalistas no Brasil

Alguns setores específicos no Brasil possuem limitações à participação

de capital estrangeiro. É o caso, por exemplo, de hospitais e clínicas, em que a legislação exige que a totalidade do capital das empresas estabelecidas seja brasileiro, em atendimento ao art. 199 da Constituição Federal e ao art. 23 da Lei nº 8.080, de 19 de setembro de 1990 (Lei Orgânica da Saúde).

A aquisição ou arrendamento de propriedade rural por estrangeiro possui restrições previstas na Lei nº 5.709, de 1971, e condiciona-se à autorização do Congresso Nacional, conforme previsto no art. 190 da Constituição Federal.

Também o setor de imprensa estabelece limitação de 30% à participação não-brasileira no capital das companhias. Tal limitação é imposta ao capital estrangeiro na propriedade e administração de jornais, revistas e outras publicações, bem como redes de rádio e televisão, conforme o art. 222 da Constituição.

É vedada a participação de capital estrangeiro na exploração de serviços e instalações nucleares e na pesquisa, lavra, enriquecimento e processamento de minérios e minerais nucleares, nos termos dos arts. 21, inciso XXIII, e 177, inciso V, da Constituição Federal, e da Lei 6.189, de 1974.

O mercado de armamentos também sofre determinadas limitações de importação e de participação de capital estrangeiro, conforme preceitos trazidos pela Lei nº 12.598, de 21 de março de 2012, e pelo Decreto nº 3.665, de 20 de novembro de 2000.

É vedada a participação, outrossim, nos serviços de correios e telégrafos, cuja exploração é monopólio da União, conforme o art. 21, X, da Constituição, e a Lei nº 6.538, de 22 de junho de 1978.

Finalmente, no setor aéreo, o atual Código Brasileiro de Aeronáutica, instituído pela Lei 7.565, de 19 de dezembro de 1986, determina que pelo menos 80% do capital com direito a voto das companhias aéreas concessionárias seja pertencente a brasileiros, além de outras limitações, como a obrigação de que a direção das empresas seja confiada exclusivamente a brasileiros:

#### Código Brasileiro de Aeronáutica

Art. 180. A exploração de serviços aéreos públicos dependerá sempre da prévia concessão, quando se tratar de transporte aéreo regular, ou de autorização no caso de transporte aéreo não regular ou de serviços especializados.

Art. 181. A concessão somente será dada à pessoa jurídica brasileira que tiver:

I - sede no Brasil;

II - pelo menos 4/5 (quatro quintos) do capital com direito a voto, pertencente a brasileiros, prevalecendo essa limitação nos eventuais aumentos do capital social;

III - direção confiada exclusivamente a brasileiros.

§ 1º As ações com direito a voto deverão ser nominativas se se tratar de empresa constituída sob a forma de sociedade anônima, cujos

estatutos deverão conter expressa proibição de conversão das ações preferenciais sem direito a voto em ações com direito a voto.

§ 2º Pode ser admitida a emissão de ações preferenciais até o limite de 2/3 (dois terços) do total das ações emitidas, não prevalecendo as restrições não previstas neste Código.

§ 3º A transferência a estrangeiro das ações com direito a voto, que estejam incluídas na margem de 1/5 (um quinto) do capital a que se refere o item II deste artigo, depende de aprovação da autoridade aeronáutica.

§ 4º Desde que a soma final de ações em poder de estrangeiros não ultrapasse o limite de 1/5 (um quinto) do capital, poderão as pessoas estrangeiras, naturais ou jurídicas, adquirir ações do aumento de capital.

Art. 182. A autorização pode ser outorgada:

I - às sociedades anônimas nas condições previstas no artigo anterior;

II - às demais sociedades, com sede no País, observada a maioria de sócios, o controle e a direção de brasileiros.

Vale frisar que as referências a tantos artigos constitucionais se deve, parcialmente, ao fato de que a Emenda Constitucional nº 6, de 1995, eliminou a diferenciação entre empresas nacionais e estrangeiras, revogando o art. 171, que permitia que a lei beneficiasse empresas controladas por brasileiros. Nesse sentido, conforme frisado por Silvio Samarone Silva:

“é assegurado ao capital estrangeiro tratamento jurídico idêntico ao capital nacional, proibida qualquer discriminação não prevista na Constituição. Por isso, a revogação do art. 171 proibiu o legislador ordinário de discriminar onde a Constituição não mais discrimina, isto é, o capital nacional de estrangeiro.” (SILVA, 2013)

Silva (2013) comenta, inclusive, que há “juristas que entendem ser a Lei 7.565, de 1986, o Código Brasileiro de Aeronáutica, por exemplo, inconstitucional”.

É interessante notar que, de modo geral, limitações à participação de capital estrangeiro não são a regra no Brasil. A tabela abaixo, formulada pelo Banco Mundial (2014), compara limites de participação de capital estrangeiro em diversos mercados no Brasil e no mundo:

Sector Group	Country Score	Regional Average	Global Average
<u>Mining, oil &amp; gas</u>	100.0	91.0	92.0
<u>Agriculture &amp; forestry</u>	100.0	96.4	95.9
<u>Light manufacturing</u>	100.0	100.0	96.6
<u>Telecom</u>	100.0	94.5	88.0
<u>Electricity</u>	100.0	82.5	87.6
<u>Banking</u>	100.0	96.4	91.0
<u>Insurance</u>	100.0	96.4	91.2

<i>Transport</i>			68.0	80.8	78.5
Sector	Greenfield	M&A			
<i>Airport operation</i>	100	100			
<i>Domestic air</i>	20.0	20.0			
<i>International air</i>	20.0	20.0			
<i>Port operation</i>	100.0	100.0			
<i>Railway freight</i>	100.0	100.0			
<i>Media</i>			30.0	73.1	68.0
<i>Construction, tourism &amp; retail</i>			100.0	100.0	98.1
<i>Health care &amp; waste management</i>			50.0	96.4	
Sector	Greenfield	M&A			
<i>Health care</i>	0	0			
<i>Waste management and recycling</i>	100	100			

Tabela 1 - Investindo entre fronteiras

Fonte: Banco Mundial

Os 50 pontos outorgados ao setor de saúde e saneamento básico se devem ao fato de que, embora o mercado de hospitais e clínicas possua restrição de participação estrangeira de 100%, os mercados de saneamento básico e reciclagem são inteiramente abertos a essa participação. O setor de mídia, como dito, possui limitação de 30%. É interessante notar, também, que, entre todos os setores de transportes, apenas o aéreo possui restrições a capital estrangeiro. O setor aeroportuário, por outro lado, não abarca restrições a investimentos estrangeiros; pelo contrário, as recentes concessões de aeroportos no Brasil contaram com a presença de vários grupos estrangeiros entre os consórcios participantes.

Essas assimetrias apenas aprofundam os questionamentos acerca da real fundamentação por trás dessas limitações regulatórias. É certo que cada um desses mercados individualmente considerados possuem características próprias que podem explicar de modo distinto uma eventual necessidade para restrições a participações supranacionais.

É evidente que argumentos comuns de limitação de estrangeiros, como soberania e segurança nacional, são mais exacerbados e de discussão mais delicada em mercados como o de energia nuclear ou o de armamentos, assim como são complexos os debates relacionados à regulação da mídia e a uma eventual preponderância de controle estrangeiro sobre veículos de imprensa. Contudo, se mesmo nesses mercados há grande espaço para dúvidas quanto à proporcionalidade das medidas limitadoras, tais questionamentos tornam-se ainda mais evidentes em outros setores. Mais do que isso, não é trivial entender porque alguns desses mercados específicos sofreriam essas restrições, enquanto outros não.

A fim de fornecer base a essa discussão, a seção seguinte discutirá brevemente as teorias que procuram explicar o fenômeno regulatório.

### 3. Teorias regulatórias aplicáveis

Sob uma perspectiva de interesse público, a regulação estatal se justifica diante da premissa de corrigir falhas de mercado, minimizando externalidades negativas, provendo bens públicos, diluindo assimetrias de informação, evitando os prejuízos decorrentes de mercados não competitivos e dispondo de ações destinadas a manter e maximizar o bem-estar econômico (OGUS, 2004).

Comumente verifica-se, porém, que isso nem sempre ocorre. Desde a década de 1970, quando já havia um crescimento relevante de sistemas regulatórios, nota-se que frequentemente a regulação não é capaz de atingir o fim ao qual se presta, ou o faz de modo ineficiente, não atingindo benefícios sociais da melhor forma possível ou fomentando problemas em outros setores da economia (OGUS, 2004). Um efeito negativo comum causado pela regulação relaciona-se, justamente, a restrições competitivas, que impactam os consumidores e o bem-estar econômico de forma significativa (KOHL, 2001; RAGAZZO e RODRIGUES, 2012).

Diferentes teorias surgiram a fim de debater as razões para a formação da regulação e para o surgimento de falhas nos sistemas regulatórios. Algumas filiam-se à teoria do interesse público, segundo a qual os sistemas regulatórios são honestamente concebidos com o fim de maximizar o bem-estar social e atender ao interesse da população, e para isso se prestam. As explicações para eventuais falhas regulatórias, nesse âmbito, são centradas em falhas de ordem técnica na formulação ou na implementação do aparato regulatório. Os problemas regulatórios podem ser causados por uma baixa expertise do regulador, insuficiência de informações disponíveis, incapacidade de prever efeitos colaterais, má administração e outras deficiências que impediriam que o interesse público visado fosse plenamente atingido (OGUS, 2004; POSNER, 2004).

Outras teorias, voltadas à ideia de captura, propugnam, basicamente, que a regulação se estabelece e que o regulador age, em grande medida, sob influência de grupos de interesse afetados pela regulação, o que acaba por comprometer a construção de um sistema regulatório voltado prioritariamente ao bem-estar público. A regulação, nesse sentido, seria operada, majoritariamente, em benefício da própria indústria incumbente que é atingida por aquela regulamentação (OGUS, 2004; POSNER, 2004).

Dentre as medidas regulatórias que grupos de interesse privados podem obter do Estado, em benefício próprio, estão: subvenções diretas em dinheiro; fixação artificial de preços; medidas que afetem produtos complementares e substitutos em favor da indústria beneficiada; e controle sobre a entrada de concorrentes (STIGLER, 2004), sendo este último o tema principal do presente estudo.

Tal linha de pensamento foi desenvolvida, especialmente, no âmbito da teoria da *public choice*, que busca explicar como os interesses privados afetam as decisões que tocam toda a coletividade, tomadas na esfera pública por políticos, burocratas e outros agentes. Conforme ressaltado por Richard A. Posner (2004), a teoria da captura possui diferentes versões, que, embora coincidam na sua concepção básica, teorizam e explicam a captura de diferentes maneiras. Posner separa as versões em: (i) marxistas e ativistas políticos (como Ralph Nader), que partem do pressuposto de que grandes negócios capitalistas controlam as instituições sociais, sendo uma delas a regulação; (ii) cientistas políticos, particularmente Bentley, Truman e seus seguidores, que trabalham a influência de grupos de interesses na construção das políticas, e que defendem que, com o passar do tempo, os agentes reguladores acabam por serem dominados pelos regulados (destaca-se aí um grupo de interesse em particular: as empresas reguladas); e (iii) a “teoria econômica da regulação”, proposta por George Stigler, assim resumida nas palavras de Posner:

“À primeira vista, a teoria parece uma versão refinada da teoria da captura que acabo de discutir. Ela rejeita o inexplicado, e frequentemente falso, pressuposto do propósito virtuoso e probo da legislação; admite a possibilidade de ‘captura’ por outros agentes de interesse que não as empresas reguladas; e substitui a metáfora da ‘captura’, com seu teor inapropriadamente militarista, por uma terminologia mais neutra de oferta e procura. Ela insiste, todavia, juntamente com os cientistas políticos, que a regulação econômica favorece interesses privados de grupos politicamente influentes. (...) Ademais, a teoria econômica da regulação em geral adota pressupostos centrais da teoria econômica, notadamente que as pessoas procuram promover seus próprios interesses e o fazem de forma racional. (...) A teoria econômica insiste para que a regulação seja explicada como um produto de forças de oferta e procura.” (POSNER, 2004).

Todas essas teorias, tanto do interesse público quanto de captura, são parcialmente falhas, e dificilmente explicam o fenômenos regulatório de forma completa e para todo e qualquer caso, tratando-se de um debate francamente aberto e contínuo.<sup>1</sup>

Robert Horwitz (1989), ao analisar o processo regulatório americano,

---

<sup>1</sup>Vide Posner (2004), que, embora enalteça avanços na teoria de Stiglitz, ilustra as diversas falhas e limitações de cada teoria (tanto as do interesse público quanto as da captura). Segundo o autor: “Não se pode dizer que qualquer uma das teorias possui, no momento, suporte empírico significativo. Na verdade, nenhuma teoria foi refinada até o ponto em que ela poderia gerar hipóteses suficientemente precisas para serem verificadas empiricamente.”

também resume e traz reflexões interessantes sobre as principais teorias regulatórias, bem como enfatiza o caráter não-uniforme das diversas regulações. O autor enfatiza as circunstâncias históricas determinantes da regulação, bem como o contexto particular de cada uma. Simone Scholze (2013) sumariza bem o pensamento de Horwitz:

“O autor faz um empréstimo seletivo de noções do neo-marxismo, mas também utiliza teorias neo-weberianas para analisar como a regulação atua na prática, pois uma teoria abrangente deve contar separadamente tanto com a gênese, quanto com a operacionalidade das agências. A história e a análise das decisões reais devem ser consideradas dentro do contexto da política e das condições econômicas, levando em conta não apenas as diferenças entre as agências, mas também as distinções nas condições políticas históricas. Segundo a abordagem de Horwitz, não há caminho infalível para prever qual indústria deve ser regulada e qual não deve ser. Não se trata de uma proposta de previsão ou uma teoria de modelagem, mas uma teoria histórica. Mas ao mesmo tempo, todas as agências estão situadas dentro de uma estrutura geral de poder político e, dentro desse contexto, são compelidas pelas necessidades de acumulação do modo capitalista de produção e pelas demandas de legitimação inerentes à democracia política. Devido à temporalidade e mudanças na dinâmica política, há fatores que orientam o comportamento regulatório, não havendo um padrão único.”

Como será visto, com relação à regulação específica ora avaliada, que diz respeito às restrições à participação de estrangeiros no capital de empresas brasileiras de transporte aéreo, entende-se que o contexto de sua gênese e operacionalização é dificilmente explicado pelas teorias do interesse público, estando enquadrado de forma perceptível nas teorias de captura. É provável, também, que seja este o caso de grande parte das restrições regulatórias de cunho nacionalista instaladas no país.

#### **4. Discussões sobre investimentos estrangeiros diretos**

Uma primeira observação importante sobre as discussões de participação de capital estrangeiro em empresas brasileiras refere-se a esclarecer que não se trata de um debate sobre importações. Não cabe adentrar nas intensas discussões sobre liberalização ou protecionismo comercial, modelos de substituições de importações e todos os debates relacionados, que questionam os benefícios e malefícios de um maior ou menor nível de importações de um país.

O que se discute aqui, não são produtos e serviços ofertados por uma empresa no exterior e internalizados no Brasil por meio de importações. Trata-se, sim, de um agente estrangeiro que se estabelece ou investe diretamente em uma empresa presente no território nacional.

Tal observação, embora simples, é importante, pois relativiza substancialmente argumentos comumente utilizados para defender restrições de cunho nacionalista, como substituição de produtos nacionais por importados, manutenção de empregos nacionais e recolhimento doméstico de tributos. Ao contrário do que ocorre em um processo de mera importação, o objeto do presente trabalho consiste em negócios localizados e desenvolvidos em território brasileiro, com a diferença de que os sócios desse negócio não são inteiramente nacionais, mas estrangeiros. Trata-se, portanto, de discussão mais afeita a investimentos estrangeiros diretos (IED).

A confusão entre os dois conceitos, porém, não raro pode ser utilizada como embasamento para a imposição de restrições que sejam benéficas à indústria nacional incumbente. No Brasil, a política de industrialização via substituição de importações preponderou entre as décadas de 1940 e 1960, ganhando nova ênfase entre 1974 e a década de 1980, com o choque do petróleo e a crise subsequente (BAER, 2002). Não é difícil conceber que o “sentimento nacionalista” derivado da política de substituição de importações, conjugado com fatores políticos e pressões específicas de grupos de interesse foram, em alguns casos, estendidos na forma de restrições ao capital estrangeiro, embora economicamente tratem-se de situações distintas.

Tal dinâmica parece encontrar um bom exemplo na limitação à participação de estrangeiros em companhias aéreas. Isso porque, mesmo durante a política de substituição de importações, os incentivos a investimentos estrangeiros diretos, ao contrário, eram altamente incentivados pelo governo brasileiro (BAER, 2002). No setor aéreo, não obstante, ocorreu o oposto, e a limitação foi mantida, o que indica uma situação específica de favorecimento a determinadas empresas nacionais.

O objetivo do presente estudo não é revisitar a literatura ou discussões mais gerais sobre investimentos estrangeiros diretos, dado que o objeto da presente análise é mais específico. De modo geral, porém, cabe destacar que o nível de investimentos estrangeiros diretos é uma variável econômica de extrema relevância para um país, e normalmente incentivada, em razão de seus efeitos benéficos sobre o bem-estar econômico de uma nação. Incentivos dessa ordem, como dito, ocorreram fortemente no Brasil, intensificando-se ainda mais a partir da abertura econômica na década de 1990 (BAER, 2002). São investimentos. Implicam, portanto, geração de negócios, infraestruturas, empregos, tributos, maior oferta de bens e serviços, concorrência, inovações, tecnologias e assim por diante, embora, como qualquer variável econômica, impliquem consequências de outras ordens, ou não sejam capazes, por si só, de consertar problemas de outras naturezas.

Werner Baer destaca que a industrialização no Brasil, em grande medida viabilizada por capital estrangeiro e mesmo visando a uma substituição de

importações, acabou por também gerar, ao mesmo tempo, novas importações, dada a necessidade de insumos externos para viabilizar o parque industrial (BAER, 2002). Não se trata, porém, de um problema que teria sido evitado caso tivesse havido restrição a investimentos estrangeiros, em benefício de investimentos brasileiros. A dependência de insumos básicos da indústria independe disso, e o fato é que a própria industrialização em si muito provavelmente não poderia ter ocorrido sem o capital estrangeiro.

Baer também destaca que investimentos estrangeiros diretos como os que ocorreram no Brasil aumentam o grau de dependência do país em relação ao capital estrangeiro. Parece inadequado, porém, que os eventuais efeitos negativos dessa dependência, se existentes, sejam vistos sob uma ótica cultural ou xenofóbica, devendo ser avaliados medindo-se os seus efeitos sob uma perspectiva de incremento do bem-estar econômico da população.

Ao debater os benefícios e custos de multinacionais no Brasil, Baer lista, entre os pontos positivos, o aporte de capital, os impactos positivos sobre o balanço de pagamentos, a transferência de tecnologias – não apenas *know-how* físico, mas também tecnologias organizacionais e administrativas –, criação de empregos nacionais<sup>2</sup> e aumento da qualidade da força de trabalho. No Brasil, a presença de multinacionais também contribuiu fortemente para a diversificação e aumento das exportações.

Baer classifica como polêmica a literatura que trata do impacto negativo das multinacionais, e exemplifica alguns aspectos deletérios enfatizados por essas obras, como: repatriação de lucros; tecnologia inadequada às características locais e; inibição do progresso de firmas nacionais.

Com relação à repatriação de lucros, vale frisar que a legislação brasileira tributa pesadamente remessas acima de 12%, o que tem se mostrado efetivo. Prova disso é que entre 1967 e 1992, por exemplo, a média da taxa de remessa de lucros como percentual do estoque de capital foi de 3,9% (BAER, 2002).

No que diz respeito à transferência tecnológica, Baer argumenta não haver evidências robustas de que as tecnologias utilizadas por multinacionais no Brasil sejam inferiores, e que as diferenças existentes em relação à matriz tendem a ser justificadas em razão de diferenciais de escala. Também parece ser descabido deixar de reconhecer o fato evidente de que uma situação de transferência de tecnologia nula, que ocorreria caso a multinacional não se instalasse no país, seria um cenário ainda pior.

Finalmente, com relação à inibição ao progresso de firmas nacionais, cabe lembrar que, se uma nova firma estrangeira ou nacional entra no mercado e

---

<sup>2</sup>Baer (2002) destaca que “o quadro de funcionários da maioria das multinacionais no Brasil é quase totalmente brasileiro”.

passa a oferecer bens e serviços com oferta, qualidade e preços que a colocam em posição de vantagem em relação às firmas pré-existentes, a ponto de ganhar fatias de mercado relevantes, isso significa, tão somente, um incremento de concorrência, por meio da qual os consumidores são brindados com produtos mais atraentes, o que gera ganhos à empresa ofertante e, em contrapartida, incentiva os demais concorrentes a aumentarem a qualidade de seus produtos, abaixarem preços, inovarem e assim por diante. O que acaba de se descrever é o processo concorrencial básico de qualquer economia de mercado. Tal processo, em regra, deve ser visto como benéfico à população, e não deletério, salvo se se estabeleça a propriedade de uma empresa por um agente nacional como um fim em si mesmo, mais importante do que os efeitos de um incremento de concorrência aos consumidores, o que não parece ser o caso.

Finalmente, vale recordar que a Emenda Constitucional nº 6, de 1995, vedou a discriminação entre capital nacional e estrangeiro não constitucionalmente prevista, o que também traz força jurídica aos argumentos econômicos aqui colocados.

De modo geral, portanto, embora seja certo que cada mercado possua particularidades que eventualmente possam justificar maiores ou menores restrições e intervenções, parece evidente que, em regra, investimentos estrangeiros diretos não tendem a ser inerentemente negativos. Muito pelo contrário. Nesse sentido, restrições regulatórias específicas a esse tipo de investimento voltadas ao interesse público devem ser adequadamente embasadas, além de corretamente construídas de um ponto de vista jurídico.

## **5. Histórico da regulação da participação de capital estrangeiro nas companhias aéreas brasileiras**

Historicamente, nem sempre a regulação brasileira impôs limites ao capital estrangeiro em empresas aéreas. O “Regulamento para os serviços de navegação aérea”, de 1925, não previa restrições dessa natureza. Ao contrário, o nascimento do transporte aéreo de passageiros no Brasil só foi possível por meio de participação estrangeira. A VARIG, por exemplo, criada em 1927, foi fundada por Otto Ernst Meyer, com participação de investimentos do grupo Condor Syndikat, sediado na Alemanha. Em 1929, a americana *New York, Rio and Buenos Aires Line* (NYRBA) também constituiu uma subsidiária brasileira, em seguida adquirida pela também americana Pan Am, passando a ser denominada Panair do Brasil (ESPÍRITO SANTO JR. e CORREIA, 2006).

O Decreto-Lei 483, de 8 de junho de 1938, que instituiu o Código Brasileiro do Ar, também não previa restrição direta à participação de capital estrangeiro no Brasil. Exigiu-se, contudo, que a administração da companhia fosse majoritariamente delegada a brasileiros.

O Código Brasileiro do Ar de 1966 (Decreto-Lei 32, de 18 de novembro de 1966) é que estabeleceu, pela primeira vez, limite de 20% à participação de estrangeiros em concessionárias prestadoras de transporte aéreo. Como visto, o atual Código Brasileiro de Aeronáutica (Lei 7.565, de 19 de dezembro de 1986) manteve a regra.

A Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, que criou a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), trouxe uma série de medidas liberalizantes do mercado, instituindo a liberdade tarifária e maior liberdade de acesso ao mercado. Não obstante, a abertura do capital das empresas aéreas a estrangeiros, contraditoriamente, não foi contemplada.

Ocorre, todavia, que, já há algum tempo, discute-se no Congresso Nacional brasileiro propostas de alteração do Código Brasileiro de Aeronáutica com vistas a permitir o aumento da participação estrangeira em empresas aéreas brasileiras, muito embora a maior parte deles não tenha contemplado sequer a permissão de efetivo controle do capital a agentes não-nacionais. Somente em 2014 foi proposto no Senado Federal o Anteprojeto de Lei nº 06/2014, que propõe a alteração do CBA para eliminar por completo a limitação às restrições de capital estrangeiro nas companhias aéreas brasileiras, mantendo apenas a exigência de que a direção da empresa seja confiada a brasileiros. Até a finalização deste artigo, anteprojeto encontrava-se em aberto.

Em sua justificativa, a proposta reconhece a necessidade de “extinguir a anacrônica imposição de limites à participação dos estrangeiros no capital das empresas aéreas”, e consigna que:

“não importa se o capital é nacional ou estrangeiro, mas sim que a empresa tenha sede no Brasil, gere impostos em nosso país, empregue localmente, aumente a concorrência no setor e, com isso, permita tarifas a preços mais módicos”.

## **6. Análise das restrições regulatórias à participação de capital estrangeiro nas companhias aéreas brasileiras**

Conforme exposto anteriormente, dada a exclusão do art. 171 da Constituição pela Emenda Constitucional nº 6, de 1995, que vedou a diferenciação entre capital nacional e estrangeiro, ao menos aquela que não esteja prevista na própria Carta constitucional, existe espaço relevante para questionamentos acerca da constitucionalidade da restrição a estrangeiros prevista no Código Brasileiro de Aeronáutica. Contudo, este ponto não será aqui aprofundado, já que, mais do que um mero questionamento constitucional formal da validade dessa limitação, busca-se investigar a sua adequada fundamentação de um ponto de vista econômico e das teorias da regulação.

O transporte aéreo de passageiros no Brasil teve um processo de desregulamentação iniciado em 2001 e intensificado em 2005, com a criação da ANAC, a instituição da liberdade tarifária, liberdade de oferta e o aprofundamento da política de “céus abertos”, entre outras medidas.

O mercado respondeu positivamente às medidas liberalizantes. Desde então, cresceram intensamente o número de passageiros-quilômetros transportados, bem como o número de assentos-quilômetros ofertados – ou seja, houve grande expansão da demanda e da oferta, conforme dados da ANAC e do CADE.

Concomitantemente, houve uma redução relevante do preço médio das passagens e do *yield*, com queda significativa entre 2004 e 2007, e depois entre 2008 e 2011, conforme dados da ANAC.<sup>3</sup>

Para o presente estudo, porém, é relevante demonstrar o efeito da entrada de novas empresas no mercado. Nota-se que a queda de preços iniciada em 2008 coincide com a entrada no mercado da Azul, que passou a deter, em 2013, quase 20% do mercado brasileiro de transporte de passageiros (ANAC, 2013). Nota-se, efetivamente, que a entrada da Azul teve efeito direto sobre a redução nos preços das passagens, sobre o aumento da oferta doméstica e sobre a queda acentuada nos níveis de concentração do mercado.

A atuação da Azul também representou uma expansão significativa no número de voos e rotas ofertados no Brasil. Basta dizer que a Azul, cinco anos depois de sua entrada no mercado, é a companhia aérea que atende o maior número de aeroportos no Brasil, em número de 106, sem contar os aeroportos atendidos pela Trip. As líderes de mercado Tam e Gol, por exemplo, atendem 44 e 56 aeroportos, respectivamente. Não é difícil notar que dezenas de municípios brasileiros não estariam atendidos não fosse pela atuação da Azul.

Os dados evidenciam de forma clara os efeitos da entrada de um novo agente no mercado aéreo brasileiro, na forma de maior oferta de rotas, voos e assentos, maior concorrência e diminuição de preços. Por outro lado, muito embora tenha origem, factualmente, a partir de uma empresa e um executivo atuantes fora do país (David Neeleman e sua JetBlue), a entrada da Azul, como era de se esperar, não gerou perda de empregos, insegurança nacional, perda de divisas ou outros efeitos negativos dessa ordem. Pelo contrário, a criação da empresa gerou claros benefícios ao mercado e aos consumidores, gerando ainda empregos, divisas e tributos, os quais não tem qualquer relação com o fato de o empresário David Neeleman ter passado seus cinco primeiros anos de vida no Brasil. Para que se tenha uma ideia, a Azul possuía, em 2013, cerca de 8.000 empregados, e gerou receitas de voo de R\$ 3,8 bilhões, não considerando sua

---

<sup>3</sup> O *yield* corresponde ao valor médio pago por passageiro por cada quilômetro voado.

parceira Trip (ANAC, 2013).

Com relação a efeitos sobre agentes nacionais incumbentes, o que a Azul significou foi um incremento saudável de maiores patamares de concorrência, sem comprometer, contudo, a posição de mercado dos líderes Tam e Gol (ANAC; 2013; CADE, 2013). Outros agentes se adaptaram. A Webjet foi adquirida, em 2011, pela Gol, e a Trip, em 2012, acabou se fundindo à Azul, fortalecendo a posição de mercado de ambos os agentes.

Conforme corretamente argumentam Espírito Santo Jr. e Correia (2006), as consequências dos problemas financeiros enfrentados nesse mercado por VASP, Transbrasil e VARIG, que acabaram gerando a sua saída do mercado ou absorção por um agente já incumbente, poderiam ter sido diferentes e menos perniciosas caso seu capital pudesse ter sido adquirido ou financiado por sócios estrangeiros.

Cabe frisar, finalmente, que a expansão do mercado nacional de aviação tem um potencial de gerar benefícios propagadores para além de sua mera análise específica e estática. O incremento dessa indústria por meio da entrada de novos agentes, sejam eles de capital nacional ou estrangeiro, gera efeitos diretos não apenas sobre a cadeia produtiva diretamente relacionada, como serviços aeroportuários, venda e manutenção de aeronaves, *catering*, combustíveis e outros, mas também sobre grande parte da economia brasileira, na forma de facilitação e barateamento do transporte de passageiros e de carga, incremento de potenciais turísticos e desenvolvimento de economias locais atendidas por modal aéreo.

De outro lado, as eventuais justificativas para manutenção das restrições são pouco palpáveis e mal fundamentadas. Como se viu, os impactos negativos sobre a indústria nacional foram poucos ou nulos, e não houve perda de empregos, e sim ganhos, dado que os ativos e a atuação da empresa ocorre totalmente em solo nacional, e que a expansão das atividades de uma empresa aérea atinge vários outros setores de forma positiva.

Argumentos de natureza de segurança e soberania, por sua vez, são difíceis de se visualizar em um ambiente racional, embora sejam frequentes nesse mercado, e parecem dizer mais respeito a interesses de grupos de pressão do que a interesses públicos. Alertam Espírito Santo Jr. e Correia (2006):

“Dessa forma, muitos profissionais do setor fazem uso dos argumentos da “soberania” e da “segurança nacional” (também citada por alguns como “defesa nacional”) para justificar políticas protecionistas voltadas quase que exclusivamente para o interesse das empresas aéreas”.

As empresas do setor, ainda que detidas por estrangeiros, estão sujeitas a todas as leis nacionais e a forte regulação, regulação esta, aliás, altamente internacionalizada e não muito distante da praticada em outros países

potencialmente investidores. É difícil imaginar, atualmente, a ameaça de segurança representada pelo aporte de capital estrangeiro em uma empresa aérea privada constituída conforme as leis do Brasil e sujeita à regulação e fiscalização internas.

O fato é que sob qualquer argumentação de interesse público, as restrições à participação de capital estrangeiro em companhias aéreas no Brasil não parece se sustentar. As reais e isoladas beneficiárias da atual política regulatória são, em especial, as empresas já estabelecidas.

## **7. Conclusões e ponderações sobre restrições regulatórias nacionalistas**

Viu-se que restrições regulatórias nacionalistas ainda são comuns em vários setores no Brasil.

Embora cada mercado possua particularidades próprias, é relevante esclarecer que, em vários deles, as limitações à participação de capital estrangeiro são pouco ou nada embasadas de um ponto de vista do interesse público.

Tomando-se como exemplo as restrições à participação de estrangeiros no capital de companhias aéreas, cuja análise muito provavelmente se aplica a diversos outros setores regulados no Brasil relativamente a vedações ao capital não-nacional, nota-se que os benefícios de uma maior abertura do mercado são evidentes, na forma de maior oferta de produtos, incrementos de qualidade, inovações, maior concorrência, menores preços, geração de empregos, coleta de tributos e assim por diante, enquanto os argumentos contrários são vagos e pouco embasáveis.

O fato é que exemplos como esses são enquadráveis, de modo muito mais adequado, nas teorias regulatórias da captura, que demonstram que, em vários casos, a aplicação da regulação é claramente voltada à manutenção dos interesses das empresas reguladas incumbentes, e não dos consumidores e da população em geral.

No caso das empresas aéreas, as companhias brasileiras têm sido protegidas há décadas de uma maior exposição à competição externa, em benefício da manutenção de sua posição de mercado e em detrimento dos benefícios potencialmente trazidos, nacionalmente, por maiores possibilidades de parcerias e investimentos estrangeiros. Alguns desses benefícios, aliás, poderiam ser colhidos pelas próprias firmas incumbentes, na forma de maior acesso a financiamentos por meio de participação de novos sócios, especialmente em momentos de crise para as empresas, e na forma de parcerias mais profundas para expansão internacional de suas atividades.

## 8. Bibliografia

- AGÊNCIA NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL (ANAC). *Anuário do Transporte Aéreo*. 2013. Disponível em: <http://www2.anac.gov.br/estatistica/anuarios.asp>. Acesso em: 25/11/2014.
- ARAGÃO, Alexandre Santos de. *Direito dos serviços públicos*. 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 2008.
- BAER, Werner. *A economia brasileira*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Nobel, 2002.
- BANCO MUNDIAL. *Investing across borders: indicators of foreign direct investment regulation*. 2014. Disponível em: <http://iab.worldbank.org/data/exploreconomies/brazil>. Acesso em: 13/12/2014.
- BARTELS, Frank L.; CROMBRUGGHE, S. A. de. *FDI Policy Instruments: Advantages and Disadvantages*. Viena: UNITED NATIONS INDUSTRIAL DEVELOPMENT ORGANIZATION, 2009. Disponível em: [http://www.unido.org/fileadmin/user\\_media/Publications/RSF\\_DPR/WP\\_012009\\_Ebook.pdf](http://www.unido.org/fileadmin/user_media/Publications/RSF_DPR/WP_012009_Ebook.pdf). Acesso em: 05/12/2014.
- BETTINI, Humberto Filipe; OLIVEIRA, Alessandro. *Azul Linhas Aéreas*. GVExecutivo, vol. 8, n. 2, ago./dez. 2009.
- CARMINATI, João Guilherme de Oliveira; FERNANDES, Elaine Aparecida. O impacto do investimento direto estrangeiro no crescimento da economia brasileira. *Planejamento e políticas públicas*, n. 41, IPEA, jul./dez. 2013.
- ESPÍRITO SANTO JR., Respicio Antônio do; CORREIA, Fábio Cardoso. O capital estrangeiro nas empresas aéreas brasileiras. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília a. 43, n. 171, jul./set. 2006, p. 233-257.
- GOLICH, Vicki L. Liberalizing international air transport services. In: GAYLE, Dennis J.; GOODRICH, Jonathan N. (Org). *Privatization and deregulation in global perspective*. Westport, CT: Quorum Books, 1990, p. 156-176.
- HORWITZ, Robert Britt. *The Irony of Regulatory Reform: The Deregulation of American Telecommunication*. Oxford University Press, 1989.
- KOHL, Michael. Constitutional limits to anticompetitive regulation: the principle of proportionality. In: AMATO, Giuliano; LAUDATI, Laraine L. (Ed.). *The Anticompetitive Impact of Regulation*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited, 2001.
- KRUGMAN, Paul R; OBSTFELD, Maurice. *Economia internacional: teoria e política*. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005.

- MCKINSEY & COMPANY. *Estudo do Setor de Transporte Aéreo do Brasil: Relatório Consolidado*. Rio de Janeiro: McKinsey & Company, 2010.
- OGUS, Anthony. *Regulation: Legal Form and Economic Theory*. Oxford and Portland, Oregon: Hart Publishing, 2004.
- POSNER, Richard A. Teorias da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo (coord.) *et al. Regulação econômica e democracia: o debate norte-americano*. São Paulo: Editora 34, 2004.
- RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert; RODRIGUES, Eduardo Frade. Proporcionalidade e melhora regulatória: a regulação dos serviços de táxi. *Revista do IBRAC*, ano 19, vol. 22, jul-dez 2012, p. 277-306.
- SALGADO, Lucia Helena; FIUZA, Eduardo. *Marcos regulatórios no Brasil: é tempo de rever regras?* Rio de Janeiro: IPEA, 2009.
- SALOMÃO FILHO, Calixto (Coord.). *Regulação e desenvolvimento*. Malheiros: São Paulo, 2002.
- SCHOLZE, Simone Henriqueta Cossetin. Retomada dos esforços de P&D nas telecomunicações brasileiras. *Revista de Direito, Estado e Telecomunicações*, v. 5, n. 1, 2013, p. 107-134.
- SILVA, Leandro Novais e. *Regulação e concorrência no mercado doméstico de aviação no Brasil: a análise econômica do direito e a comparação com o processo de desregulação nos Estados Unidos*. São Paulo: Singular, 2013.
- SILVA, Silvio Samarone. *A liberalização do investimento estrangeiro do mercado cambial no Brasil*. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, out./2013 (Texto para Discussão nº 141). Disponível em: [www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos). Acesso em: 02/11/2014.
- STIGLER, George J. A teoria da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo (coord.) *et al. Regulação econômica e democracia: o debate norte-americano*. São Paulo: Editora 34, 2004.
- Wikipédia. *David Neeleman*. Disponível em: [http://pt.wikipedia.org/wiki/David\\_Neeleman](http://pt.wikipedia.org/wiki/David_Neeleman). Acesso em: 12/12/2014.

## 8.1. Normas e Julgados

- BRASIL. Constituição Federal de 1988.
- BRASIL. Decreto nº 16.983, de 22 de julho de 1925.
- BRASIL. Decreto nº 3.665, de 20 de novembro de 2000.
- BRASIL. Decreto-Lei nº 483, de 08 de junho de 1938.
- BRASIL. Decreto-Lei nº 32, de 18 de novembro de 1966.
- BRASIL. Lei nº 7.565, de 19 de dezembro de 1986.
- BRASIL. Lei nº 8.080, de 19 de setembro de 1990.
- BRASIL. Senado Federal. Anteprojeto de Lei nº 06/2014.
- BRASIL. Lei nº 5.709, de 07 de outubro de 1971.

BRASIL. Lei nº 6.189, de 16 de dezembro de 1974.

BRASIL. Lei nº 12.598, de 21 de março de 2012.

BRASIL. Lei nº 6.538, de 22 de junho de 1978.

BRASIL. Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005.

CONGRESSO NACIONAL. Emenda Constitucional nº 06/1995.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Ato de Concentração nº 08700.004155/2012-81. 2013.