

Volume 1

Instrumentos de avaliação de investimentos externos no mundo e seus debates no Brasil

Organizadores

Michelle R. Sanchez-Badin
Renato Baumann



A globalização trouxe consigo uma série de desafios para o fluxo de capitais entre países. Entre eles, está a necessidade de avaliar e monitorar investimentos externos, tanto para atrair recursos quanto para garantir a segurança de setores estratégicos. Este livro, resultado de uma iniciativa pioneira do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), explora os instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs), analisando as experiências de quatorze países e da União Europeia.

Com exemplos que vão do tradicional Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) nos Estados Unidos às estruturas na China e na Austrália, a obra revela como diferentes países têm adaptado seus mecanismos para enfrentar conflitos geoeconômicos e geopolíticos e transformações tecnológicas.

A obra conta com a contribuição de especialistas renomados e está dividida em três partes: a primeira, com conceitos básicos, dados e fundamentos dos IAIEs; a segunda, com apontamentos sobre o funcionamento dos IAIEs em países selecionados; e, por fim, a terceira, com procedimentos e critérios comuns aplicados por tais mecanismos. É um convite à reflexão sobre a abertura econômica alinhada a uma proteção estratégica em tempos de intensas transformações no multilateralismo.

Volume 1

Instrumentos de avaliação de investimentos externos no mundo e seus debates no Brasil

Organizadores

Michelle R. Sanchez-Badin
Renato Baumann



Governo Federal

Ministério do Planejamento e Orçamento

Ministra Simone Nassar Tebet

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério do Planejamento e Orçamento, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidenta

Luciana Mendes Santos Servo

Diretor de Desenvolvimento Institucional

Fernando Gaiger Silveira

Diretora de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Luseni Maria Cordeiro de Aquino

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Cláudio Roberto Amitrano

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Aristides Monteiro Neto

Diretora de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura

Fernanda De Negri

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Rafael Guerreiro Osório

Diretora de Estudos Internacionais

Keiti da Rocha Gomes

Chefe de Gabinete

Alexandre dos Santos Cunha

Coordenadora-Geral de Imprensa e Comunicação Social

Gisele Amaral

Ouvidoria: <https://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <https://www.ipea.gov.br>

Volume 1

Instrumentos de avaliação de investimentos externos no mundo e seus debates no Brasil

Organizadores

Michelle R. Sanchez-Badin
Renato Baumann



Rio de Janeiro, 2025

Instrumentos de avaliação de investimentos externos no mundo e seus debates no Brasil / Organizadores : Michelle R. Sanchez-Badin, Renato Baumann. – Rio de Janeiro : Ipea, 2025.

v. 1 (336 p.) : il.

Inclui referências bibliográficas.

ISBN: 978-65-01-30543-1

1. Investimento Estrangeiro. 2. Riscos Comerciais e Cambiais. 3. Riscos Políticos. 4. Acordos de Proteção de Investimentos. 5. Brasil. I. Sanchez-Badin, Michelle R. II. Baumann, Renato. III. Título. IV. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

CDD 332.6

Ficha catalográfica elaborada por Elisângela da S. G. de Macedo CRB-1/1670

Como citar:

SANCHEZ-BADIN, Michelle R.; BAUMANN, Renato (org.). **Instrumentos de avaliação de investimentos externos no mundo e seus debates no Brasil**. Rio de Janeiro: Ipea, 2025. v. 1. ISBN: 978-65-01-30543. DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/9786501305431>.

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesse: <https://repositorio.ipea.gov.br/>.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento e Orçamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS..... 9

INTRODUÇÃO 11
Renato Baumann

PARTE 1 – INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: UMA NOVA ESTRUTURA DAS RELAÇÕES ECONÔMICAS INTERNACIONAIS

CAPÍTULO 1
INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: DO QUE SE TRATA? 23
Michelle R. Sanchez-Badin
Ana Maria Morais

CAPÍTULO 2
O QUE OS DADOS DA BASE PRISM SOBRE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS NOS DIZEM? 39
Michelle R. Sanchez-Badin
Ana Maria Morais

CAPÍTULO 3
COMO FUNCIONAM AS ESTRUTURAS ORGANIZACIONAIS DOS INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS EM QUINZE SISTEMAS 65
Michelle R. Sanchez-Badin
Ana Maria Morais
Carolina B. Bonini
Manu Misra

CAPÍTULO 4
AREIA NAS ENGRENAGENS: A ASCENSÃO DOS INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS 87
Carlos Márcio Cozendey

PARTE 2 – EXEMPLOS DE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: COMO OPERAM

CAPÍTULO 5

AUSTRALIA’S SCREENING POLICY FOR FOREIGN INVESTMENT 101

Vivienne Bath

CAPÍTULO 6

CFIUS: UMA VISÃO PANORÂMICA 119

Natalia de Lima Figueiredo

CAPÍTULO 7

BMWK: GERMANY 147

Tim D. Ellemann

CAPÍTULO 8

A ARTE DE TRANSFORMAR A DISSIDÊNCIA POLÍTICA EM LEI: A ESTRUTURA DA UNIÃO EUROPEIA PARA A TRIAGEM DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO 163

Steffen Hindelang

Andreas Moberg

CAPÍTULO 9

A DINÂMICA DE FUNCIONAMENTO DE QUINZE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: DADOS E CASOS RELEVANTES 199

Michelle R. Sanchez-Badin

Ana Maria Morais

Natalia de Lima Figueiredo

Mayra Contin Bertucci

PARTE 3 – CRITÉRIOS E PROCEDIMENTOS CENTRAIS DOS INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS

3.1 O RECURSO AO CONCEITO DE SEGURANÇA NACIONAL

CAPÍTULO 10

NATIONAL SECURITY AS A CRITERION FOR FDI IN INDIA 247

Santosh Pai

CAPÍTULO 11
**NATIONAL SECURITY REVIEW FOR FOREIGN INVESTMENT
IN CHINA: A TRANSNATIONAL EVOLUTION** 261
Ji Ma

3.2 A CONFLUÊNCIA COM O DEBATE SOBRE SENSIBILIDADE E CRITICIDADE

CAPÍTULO 12
**DESMISTIFICANDO A SEGURANÇA NACIONAL PARA MECANISMOS
DE TRIAGEM DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: POR QUE A
CRITICIDADE IMPORTA?**..... 279
Manu Misra

CAPÍTULO 13
**INFRAESTRUTURA CRÍTICA COMO UM DOS FOCOS
SOBRE SENSIBILIDADE: CONTRASTE DE EXPERIÊNCIAS
ESTRANGEIRAS E O BRASIL**..... 297
Michelle R. Sanchez-Badin
Ana Maria Morais
Maria Eugênia do Amaral Kroetz

AGRADECIMENTOS

O processo de elaboração deste livro contou com a colaboração e o diálogo com diversos pesquisadores e pesquisadoras, como colegas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), da academia, do governo e do setor privado no Brasil, que leram e debateram durante todo o desenvolvimento do trabalho, iniciado em 2020. A partir desta pesquisa, tivemos a chance de aprender e conhecer as referências sobre instrumentos de avaliação de investimento externo (IAIEs) neste momento do debate. Adiante, contamos um pouco deste processo em forma de agradecimentos por este diálogo.

Agradecemos, inicialmente, a Renato Baumann, que foi o coordenador deste projeto e interlocutor constante sobre as novidades de um tema tão na ordem do dia do debate internacional; agradecemos à sua prontidão de sempre.

Tivemos o privilégio de contar com a contribuição de autores estrangeiros e nacionais, que a todo momento se mostraram interessados e motivados a reunir e organizar esse conhecimento em um só lugar. Agradecemos a todos e todas por aceitarem contribuir com um livro cujo diálogo no Brasil está se iniciando. Foi uma enorme satisfação poder traçar tal diálogo com autores e autoras estrangeiras que já são referências no debate internacional sobre os IAIEs: Vivienne Bath, Tim D. Ellemann, Steffen Hindelang, Andreas Moberg, Santosh Pai, Ji Ma e Manu Misra. Agradecemos também a Sarah Danzman, que, apesar de ter sido uma interlocutora durante a pesquisa, não conseguiu contribuir com um capítulo, mas nos brindou com a íntegra da base de dados Prism, desenvolvida em parceria com Sophie Meunier. Também agradecemos ao autor brasileiro Carlos Márcio Cozendey, peça-chave no debate específico sobre o sistema internacional de investimentos.

Estendemos nossa gratidão àqueles que participaram ativamente dos debates realizados em torno dos resultados preliminares das pesquisas nos eventos organizados pelo Ipea em 2021 e 2022. Nomeadamente, destacamos as contribuições de Henrique Choer de Moraes, Ivan Oliveira, Joanisval Gonçalves, Márcio Lima, Sandra Rios e Tatiana Prazeres, que se dispuseram a comentar os trabalhos nesses encontros virtuais. Agradecemos também a Renata Amaral pelo apoio na organização do debate com diferentes representantes de órgãos do Poder Executivo, no Ministério do Planejamento e Orçamento, em junho de 2023, e à equipe do Centro Brasileiro de Relações Internacionais (Cebri), em especial Victor do Prado, Feliciano Guimarães, Julia Cordeiro e Luciana Muniz pela organização do debate com o setor privado e a academia, em julho de 2023. A realização desses últimos

encontros, sob as regras de Chatam House, e a garantia da confiança entre os presentes só foram possíveis pelo comprometimento de cada um(a) que participou e se engajou no debate.

Também agradecemos àqueles e àquelas que se dispuseram a conversar conosco sobre as práticas dos IAIEs em seus países e nas jurisdições em que atuam. Destacamos aqui a importância do tempo concedido por David Krappitz, Farhad Jalinous, Fernando Mistura, Joseph Dickson, Luiz de Mello, Marta Vicente, Sarah Bauerle Danzman, Suzana Tavares da Silva, Tim Sensenig e Tilman Kuhn. Não menos importante foram os diálogos com aqueles que estão diretamente envolvidos em áreas correlatas à regulação dos investimentos no Brasil e na prática com estas regulações. Em relação a isso, somos gratos pelo tempo cedido para a troca de ideias a Abrão Neto, Barbara Rosenberg, Caio Mario da Silva Pereira Neto, Claudio Ferrer, Claudio Wasserman, Daniel Boson, Fabio Costa Morosini, Felipe Estacio de Lima e Correa, Felipe Hees, Henrique Choer de Moraes, Jorge Arbache, Leonardo Lahud, Marcio Lima, Pedro Garrido, Rafael Afonso Monastier, Rafael Lutti, Renata Furtado, Ricardo Oliveira, Thiago Said Vieira, Vera Thorstensen e Yi Shin Tang.

Por fim, agradecemos a todos os funcionários do Ipea que trabalharam ativamente na publicação e divulgação dos resultados preliminares da pesquisa e da versão final deste volume. Nossos especiais agradecimentos a André Pinelli, em suas revisões atentas aos textos que seguiram para o Boletim de Economia e Política Internacional (Bepi), e aos pareceristas anônimos, também do Ipea, que realizaram a revisão detalhada do livro. Agradecemos, ainda, aos pesquisadores e pesquisadoras do Núcleo de Direito Global e Desenvolvimento da Escola de Direito da Fundação Getulio Vargas de São Paulo (NDGD/FGV Direito SP), que por muitas ocasiões proporcionaram um espaço de troca intelectual, leitura crítica e debates enriquecedores para a produção atual. Nomeamos aqui Anna Carolina Cortelini, Carolina Bonini, Diego Fontoura José, Ingrid Caroline, Maria Eugênia do Amaral Kroetz, Magali Favaretto, Manu Misra, Natalia Figueiredo, Otavio Venturini e Theofilo Aquino. Outrossim, também agradecemos às pesquisadoras Mayra Contin e Odara Andrade que nos ajudaram a colocar o livro de pé, auxiliando na revisão e editoração do material.

Para fazer um livro sobre um novo tema, também precisamos de uma tribo!

Obrigada a todos(as) por terem nos ajudado a construir mais este resultado de pesquisa e reflexão.

Michelle R. Sanchez-Badin
Ana Maria Morais

INTRODUÇÃO

Renato Baumann¹

A decisão de investir em outro país envolve um conjunto de medidas preparatórias. Além das avaliações básicas do potencial de mercado que a empresa pretende explorar, assim como das perspectivas de seu crescimento futuro e a comparação com o que pode ser ganho na alternativa de investir em mais uma unidade produtiva no próprio país, há que se considerar a legislação existente e sua implementação no país de destino do investimento, os indicadores de estabilidade política e um conjunto de outros elementos determinantes.

A movimentação de recursos entre países sempre foi objeto de cautela por parte do país de origem dos recursos, uma vez que significa a busca de rentabilidade para a aplicação de recursos, apesar de sujeita a alguns riscos na operação no país de destino dos investimentos.

São riscos variados, que compreendem, por exemplo, o não pagamento de compromissos por parte dos parceiros no país de destino – os chamados riscos comerciais, que de fato estão presentes também nas atividades no país de origem dos recursos.

Outro tipo de risco tem a ver com variações pronunciadas e não previstas da taxa de câmbio bilateral, o que pode resultar em ganhos ou perdas extraordinárias ao detentor dos recursos.

Esses dois tipos de riscos – comercial e cambial – são comumente cobertos por operações de seguro, que podem ser contratadas a qualquer momento.

Outra família de riscos é formada pelos riscos políticos, menos prováveis de serem cobertos por apólices de seguro. Esse grupo compreende as perdas derivadas, por exemplo, de conflitos bélicos que venham a afetar a operação de unidades produtivas implantadas nos países envolvidos. Compreende também os riscos associados a medidas de política interna no país hospedeiro dos investimentos. Tais medidas podem envolver a adoção de normas que restrinjam a atuação de empresas já instaladas de capital não nacional em determinados setores ou mesmo a desapropriação dos ativos de uma empresa. As décadas de 1950 e 1960 foram pródigas em exemplos nesse sentido, em boa medida como reflexo de conflitos ideológicos.

1. Coordenador de cooperação internacional e investimentos na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/Ipea). *E-mail*: renato.baumann@ipea.gov.br.

O temor em relação a esses riscos levou, em 1959, à assinatura do primeiro acordo de proteção de investimentos, entre a Alemanha e o Paquistão, precisamente como forma de proteger investidores alemães do risco político potencial nas operações no outro país. A partir daí o número de acordos desse tipo aumentou de maneira substantiva: enquanto os acordos de preferências comerciais registrados na Organização Mundial do Comércio são da ordem de três centenas, o número de acordos de proteção de investimento é dez vezes maior.

O tema dos acordos de investimento engloba não apenas uma já alentada literatura mas diversas tentativas de se chegar a um modelo comum, universal, que permita sinalizar segurança ao potencial investidor. Ao mesmo tempo procura evitar situações indesejáveis ao país hospedeiro, como as derivadas das possibilidades de ação judicial por empresas externas contra Estados nos países de destino dos recursos.

O Brasil é um dos protagonistas na defesa de um modelo alternativo – de facilitação em lugar de proteção dos investimentos. O fato, contudo, é que ainda não se chegou a construir um modelo universalmente aceito, que evite as debilidades já existentes.

No país receptor dos investimentos existe, igualmente, um conjunto de temores, que têm a ver com argumentos mais difusos, como a geração de postos de trabalho abaixo do esperado, transmissão insuficiente de tecnologia, práticas lesivas ao fisco, danos ambientais, ameaça à segurança nacional, além de diversas outras possibilidades.

Insatisfação com investimentos externos pode levar à imposição de barreiras, à adoção de condições para autorizar certos projetos, à proibição de entrada de investimentos segundo o tipo e/ou o local pretendido dos projetos, ou – em alguns casos – segundo o país de origem dos recursos, ou ainda a outras formas mais dissimuladas de restringir o influxo de recursos de certos tipos e características.

Frequentemente ações restritivas nessa modalidade são justificadas com base em argumento de segurança nacional, um guarda-chuva amplo que pode abrigar as mais diversas interpretações. Esse argumento pode ser usado para proibir ou restringir a área de atuação de empresas de capital externo no setor de comunicações; a não autorização a bancos comerciais para operarem no país; estabelecer limites à participação de não residentes em atividades de mineração ou para a restrição a empresas nos setores de energia ou de transportes, entre muitas outras possibilidades. Um conceito fluido, que varia de país a país, e conforme a conjuntura política e econômica.

O registro dos fluxos internacionais de comércio e de movimentação de capital mostra de modo inequívoco a expansão desses dois fluxos a partir do final

da década de 1960. No caso do comércio, as diversas rodadas de negociação multilateral no Acordo Geral de Tarifas e Comércio (General Agreement on Tariffs and Trade – Gatt) levaram a reduções expressivas das tarifas de importação nas economias de mais alta renda, o que fez o valor transacionado superar o ritmo de crescimento da produção agregada. Com o tempo, os interesses contrariados foram aos poucos conseguindo substituir a proteção via tarifas por mecanismos mais sutis, com barreiras não tarifárias e padrões produtivos.

No caso dos investimentos, a crescente movimentação de recursos esteve em parte associada a esse maior liberalismo comercial – confirmando que, de fato, a movimentação mais fluida de mercadorias demanda maior liberalidade nos fluxos financeiros –, mas foi estimulada também por reformas das normas em diversos países, assim como pela profusão de acordos de investimento, e, mais recentemente, influenciada também pelos novos padrões produtivos, mais integrados entre unidades localizadas em países diversos.

Da mesma forma que as crescentes barreiras menos explícitas sobre as importações de mercadorias, também os interesses envolvidos levaram à adoção de mecanismos que permitissem aos países alvo de investimentos dispor da capacidade para barrar iniciativas indesejadas ou submetê-las a restrições em suas operações.

Os instrumentos de avaliação dos investimentos externos (IAIEs) têm se tornado uma questão central na área de regulação dos investimentos externos. São mecanismos de controle e avaliação sobre o ingresso de investimentos, que alteram a tendência de liberalização da entrada de capital externo.

O controle de investimento externo nos setores militar e de defesa sempre foi comum. Contudo, os IAIEs vêm expandindo consideravelmente tal controle, ao se basearem no conceito de segurança nacional, que passou por uma extensão de escopo e de conteúdo, com a incorporação da preocupação com indústrias estratégicas domésticas e de infraestrutura crítica, bem como com os setores de tecnologia e o acesso a dados confidenciais.

Em que pese a existência anterior de dispositivos, como o Foreign Exchange and Foreign Trade Act de 1949, no Japão, e a utilização do Defense Production Act, de 1950, pelos Estados Unidos, esse é um “modismo” cujo representante original mais conhecido é o Comitê de Investimentos Externos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS), de 1975, do Departamento do Tesouro norte-americano.

A partir daí diversos outros países foram gradualmente implementando agências específicas, ou criando mecanismos interministeriais com o mesmo propósito. Os modelos e os mandatos variam de forma significativa, como mostram os capítulos deste livro. Os exemplos são mais frequentemente encontrados nos países do hemisfério norte e na Oceania.

América Latina e África são dois continentes em que a sinalização a potenciais investidores é essencialmente de boas-vindas. Embora sejam duas regiões absorvedoras líquidas de investimentos diretos externos, não existe nelas nada parecido com mecanismos de monitoramento dos investimentos externos. Mesmo nos países dessas regiões que contam formalmente com instituições que possuem esse tipo de mandato, não há indicação de que essas instituições estejam em operação de modo claro.

Note-se que os mecanismos de monitoramento considerados aqui são distintos daqueles criados no âmbito das diretrizes da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) para a conduta empresarial responsável. Nesse caso, os países que aderiram – como o Brasil, desde a década de 1990 – criam mecanismos para receber denúncias de descumprimento de alguma dessas diretrizes de boa conduta, o que dará origem a um processo negociador entre denunciador e empresa denunciada, com o resultado – acordo ou não acordo – sendo plenamente divulgado no país e pela própria OCDE.

Aqui se trata de dispor de instrumento para condicionar os fluxos ou negar simplesmente a entrada de recursos externos, com base em alguma política interna. O Brasil, em dissonância com países que figuram como importantes receptores de investimento estrangeiro, ainda não tem uma política sobre os IAIÉs. Compreender de forma sistematizada como esses instrumentos de avaliação têm se estruturado e como são regulados em outros países é essencial para que se pense sobre a necessidade e viabilidade da implementação desse tipo de mecanismo no Brasil.

No caso do Brasil, o debate em relação a se criar uma agência ou algum tipo de mecanismo que possa monitorar ou “disciplinar” os investimentos externos diretos é algo incipiente, embora existam projetos a esse respeito em tramitação no Congresso Nacional.

Por força constitucional existem setores em que a operação de investidores não residentes é proibida, ou definida em percentuais preestabelecidos, ou precisa de autorização expressa por parte da presidência do país.

Ao mesmo tempo, a legislação vigente assegura que uma vez que uma empresa tenha se registrado no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) ela passa a ser considerada como empresa nacional. Esse é, certamente, um elemento complicador para a criação de um mecanismo que permita discriminar um investimento de parte de não residentes, a partir do momento em que a empresa tenha obtido o registro interno.

A posição brasileira – assim como de diversas outras economias em desenvolvimento, com carência de poupança interna para fazer as suas necessidades de investimento – é tradicionalmente considerar positivo praticamente todo e

qualquer influxo de investimento direto. Os fluxos financeiros são eventualmente tratados, em certos momentos, com menos hospitalidade, sobretudo os investimentos de curtíssimo prazo, ainda que não haja registro de maiores sinalizações de cautela em relação aos investimentos diretos.

Isso não elimina, contudo, a importância de se discutir o tema das agências ou os mecanismos de monitoramento de investimentos externos, tendo em vista não só a existência de tais instrumentos num número crescente de países, como o fato – bem documentado neste livro – de que mesmo nos países onde já existia instrumento desse tipo observa-se, nos últimos anos, crescente ampliação e intensificação das normas e formas de atuação, no sentido de aumentar as restrições em diversos casos – inclusive por razões de caráter geopolítico, em alguns casos.

Essa situação aumenta a importância de se discutir, à luz da realidade brasileira, se não seria o caso de se reconsiderar o conjunto de sinalizações hoje dadas aos investidores externos, por meio da criação de mecanismos de monitoramento dos fluxos de recursos.

Esse é o motivo que levou o Ipea a comissionar este projeto.

Neste livro apresentam-se de forma exaustiva e sem precedentes para os leitores brasileiros as experiências de quatorze países, mais a União Europeia (UE), com mecanismos de monitoramento de capitais externos.

Fica claro, a partir da riqueza de informações sistematizadas, que, embora o objetivo de monitoramento seja um atributo comum a todos os casos, as estruturas são bastante diversas entre os países.

A análise factual é complementada por um conjunto de textos relativos a experiências pontuais e sobre a forma como as agências multilaterais, que se espera sejam estimuladoras da maior liberdade aos fluxos de investimento, consideram a existência desses mecanismos e a importância de os países receptores disporem dessa ferramenta.

Esse conjunto de informações é complementado por reflexões sobre o que seria factível no caso brasileiro – caso houvesse a decisão política de adotar política nesse sentido – a partir da análise da legislação vigente, dos projetos em curso no Congresso Nacional, de um sem-número de entrevistas e de discussões desse material em diversos seminários, com públicos variados.

Os treze capítulos que compõem esta obra estão divididos em três partes. São artigos elaborados por autores de diferentes países e setores, que contribuem, de uma forma geral, com o debate sobre um eventual desenho institucional no país.

A primeira parte do livro aborda os IAIEs. No capítulo 1, *Instrumentos de avaliação de investimentos externos: do que se trata?*, Michelle Sanchez-Badin e Ana Maria Morais apresentam a definição desses mecanismos e dos principais setores que podem ser salvaguardados sob os conceitos de segurança nacional, interesse nacional, ordem pública e, mais recentemente, por considerações excepcionais do caráter “crítico” ou “sensível” da atividade econômica. O texto mostra a implementação dos IAIEs e suas reformas, em especial a partir de 2016, suas tendências gerais e os desafios e questionamentos críticos enfrentados por essas formas de controle.

O capítulo 2, *O que os dados da base Prism sobre instrumentos de avaliação de investimentos externos nos dizem?*, também de Michelle Sanchez-Badin e Ana Maria Morais, apresenta a base Prism (Politics and Regulation of Investment Screening Mechanisms), um projeto de pesquisa sobre a evolução, características e implicações das medidas de triagem de investimentos em democracias industrializadas avançadas, que fornece uma sistematização de informações sobre os IAIEs. Nesse capítulo, as autoras trazem alguns resultados de análises descritivas de dados obtidos por meio da base Prism e que fornecem maior entendimento histórico sobre as legislações de diversos países e sobre o que diferentes setores veem como ameaças à segurança nacional.

O capítulo 3, *Como funcionam as estruturas organizacionais dos instrumentos de avaliação de investimentos externos em quinze sistemas*, de Michelle Sanchez-Badin, Ana Maria Morais, Carolina Bonini e Manu Misra, aprofunda o diagnóstico do aumento da institucionalização e implementação de IAIEs e do perfil diversificado das economias que têm implementado esses mecanismos. Para isso, foi realizada uma análise descritiva de suas estruturas organizacionais em quinze IAIEs selecionados: África do Sul, Alemanha, Austrália, Canadá, China, Coreia, Espanha, Estados Unidos, Índia, Japão, México, Portugal, Reino Unido, Rússia e UE. O que se observou foram tendências convergentes quanto aos motivos de controle e avaliação do investimento externo, ancorados no conceito de segurança nacional e suas derivações, e uma diversidade relevante quanto ao perfil da instituição responsável pela avaliação no âmbito de sua competência e seus procedimentos para avaliação.

Ainda com foco na expansão dos IAIEs, o capítulo 4, *Areia nas engrenagens: a ascensão dos instrumentos de avaliação de investimentos externos*, de autoria do embaixador Carlos Márcio Cozendey, fala sobre a ampliação da justificação dos IAIEs por segurança nacional para incluir a associação de riscos ao caráter estatal ou vinculado a agentes estatais dos investidores, mais do que ao objeto do investimento. O autor também discute o regulamento europeu para os IAIEs, para sua implementação nos Estados-membros da OCDE em 2022.

A segunda parte do livro inicia a apresentação de IAIEs em alguns países, começando pela Austrália. O capítulo 5, *Australia's screening policy for foreign investment*, de Vivienne Bath, fala sobre o regime regulatório australiano que governa a entrada e a fiscalização pós-entrada de investimentos estrangeiros, analisa as preocupações do governo e o foco regulatório relacionado ao investimento direto estrangeiro (IDE) e considera a eficácia do regime de triagem para encontrar um equilíbrio entre acolher o IDE e a necessidade percebida de proteger o interesse nacional e a segurança nacional australiana.

No capítulo 6, *CFIUS: uma visão panorâmica*, a autora Natalia de Lima Figueiredo descreve o mecanismo de avaliação de entrada de investimento dos Estados Unidos e realiza uma análise panorâmica do funcionamento do Comitê de Investimentos Externos nos Estados Unidos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS), responsável por revisar e investigar implicações de segurança nacional em operações de investimento estrangeiro naquele país. O capítulo conta a origem do comitê e as reformas legislativas pelas quais o órgão passou até culminar na ampliação de seus poderes.

O capítulo 7, *BMWK: Germany*, de Tim Ellemann, oferece uma visão geral do mecanismo de triagem de investimentos da Alemanha, conhecido como ISM, ilustra os riscos associados a investimentos estrangeiros em empresas domésticas, e o escopo de aplicação do mecanismo de triagem. Detalha o procedimento de triagem realizado pelo Ministério Federal de Assuntos Econômicos e Ação Climática (Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz – BMWK) e como é possível buscar recurso legal contra ele. O autor oferece, ainda, uma visão sobre possíveis desenvolvimentos futuros na triagem de investimentos na Alemanha e na Europa.

Em *A arte de transformar a dissidência política em lei: a estrutura da União Europeia para a triagem de investimento estrangeiro direto*, capítulo 8 do livro, Steffen Hindelang e Andreas Moberg analisam o regulamento da UE para triagem de IDEs. As negociações que levaram à sua adoção foram marcadas por opiniões divergentes dos Estados-membros sobre o uso da triagem de investimentos. A estrutura do regulamento foca na cooperação administrativa e no compartilhamento de informações entre os Estados-membros. O desafio futuro é equilibrar as prioridades políticas de cada um desses países em relação à segurança e à ordem pública com as necessidades da UE como um todo.

O capítulo 9, *A dinâmica de funcionamento de quinze instrumentos de avaliação de investimentos externos: dados e casos relevantes*, de Michelle Sanchez-Badin, Ana Maria Morais e Natalia Figueiredo, encerra a segunda parte do livro com uma análise dinâmica dos IAIEs já reportados nos capítulos anteriores. O texto apresenta informações sobre como os IAIEs têm sido mobilizados, qual o perfil

dos casos mais relevantes analisados por esses mecanismos nos últimos anos e como se desenvolveram os processos decisórios sobre aprovação ou rejeição dos investimentos em questão.

A terceira parte do livro apresenta alguns critérios e procedimentos centrais dos IAIEs e está subdividida em duas. A primeira trata do recurso ao conceito de segurança nacional, tema que é tratado em dois capítulos.

No primeiro deles, *National security as a criterion for FDI in India*, capítulo 10 do livro, Santosh Pai aborda o fato de a Índia não possuir um quadro regulatório abrangente para avaliar os IEDs em todos os setores e regiões, já que a maior parte dos investimentos estrangeiros ocorre seguindo um “roteiro automático”, em que não é necessária a aprovação prévia do governo – e mesmo nos casos em que essa anuência é exigida, a obtenção de uma autorização de segurança é obrigatória apenas em setores considerados sensíveis para investimentos de certos países “preocupantes”.

No outro, o capítulo 11 do livro, *National security review for foreign investment in China: a transnational evolution*, Ji Ma aborda os mecanismos de revisão de segurança nacional para investimentos estrangeiros na China, que passaram por várias fases, desde o período de reforma e abertura do país. Essas fases foram influenciadas por fatores transfronteiriços, situações econômicas e políticas únicas. A primeira fase concentrou-se em procedimentos administrativos de licenciamento para estabelecimento de empresas; a segunda fortaleceu as aprovações para o acesso de empresas estrangeiras a setores específicos; a terceira fase estabeleceu um mecanismo de revisão de segurança nacional para fusões e aquisições estrangeiras; e a quarta fase visou construir um mecanismo uniforme de revisão de segurança nacional para investimentos estrangeiros.

A segunda subdivisão da terceira parte trata da confluência entre sensibilidade e criticidade, e também é composta por dois capítulos.

O capítulo 12, *Desmistificando a segurança nacional para mecanismos de triagem de investimento estrangeiro direto: por que a criticidade importa?*, de Manu Misra, discute possíveis interpretações sobre o termo *segurança nacional*, e discute a infraestrutura crítica e os dados críticos como duas categorias de ativos que se inter-relacionam com a dimensão de investimento estrangeiro da segurança nacional e são amplamente observáveis nos mecanismos de triagem de investimentos (Investment Screening Mechanisms – ISMs) de nova geração.

Fechando o livro, o capítulo 13, *Infraestrutura crítica como um dos focos sobre sensibilidade: contraste de experiências estrangeiras e o Brasil*, de Michelle Sanchez-Badin, Ana Maria Morais e Maria Eugênia Kroetz, situa o Brasil no debate internacional e analisa sua relação com o IED em áreas essenciais para o funcionamento do país.

As autoras discutem a infraestrutura crítica e seus marcos temporais, conforme a regulação que existe em alguns países e é coordenada pela OCDE, e apontam como essa concepção tem influenciado o modelo que há no Brasil.

Espera-se que a apresentação sistematizada do tema, com riqueza de evidências e análises aprofundadas, bem como com o conjunto de considerações adicionais disponibilizado, possa contribuir para o debate sobre a conveniência ou não de dispor de mecanismos de avaliação de investimentos externos e, caso positivo, de que maneira isso poderia ser planejado.

Parte 1

Instrumentos de Avaliação de Investimentos Externos: uma nova estrutura das relações econômicas internacionais

INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: DO QUE SE TRATA?¹

Michelle R. Sanchez-Badin²
Ana Maria Morais³

1 CONTEXTO, INSPIRAÇÕES E MOTIVAÇÕES

A relação entre Estado e mercado e o controle do primeiro sobre o segundo são questões clássicas para as ciências sociais. Há momentos da história em que o pêndulo desta relação muda, e estas primeiras décadas do século XXI parecem contar com um destes movimentos: o Estado está de volta, como dizem alguns⁴ – e, assim, as suas formas de intervenção e controle. As diferenças em relação a outros momentos da história em que isso aconteceu é que: i) partimos de um cenário de alto grau de integração econômica global, impulsionado pelos movimentos de neoliberalismo dos anos 1990 e pelas inovações tecnológicas; ii) há um debate, que utiliza desde o início deste milênio a linguagem da área de política de segurança, sobre os limites desta integração e as vulnerabilidades locais;⁵ e, ainda, iii) coloca-se, com a emergência da China, um novo cenário de disputa geopolítica e geoeconômica.⁶ A combinação destes movimentos compõe um novo cenário

1. Este capítulo é resultado de uma série de outros textos publicados durante o período de execução da pesquisa no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) entre 2020 e 2023. Parte de seu conteúdo está relacionada a Sanchez-Badin *et al.* (2022).

2. Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/Ipea); e professora associada do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV Direito SP). *E-mail*: michelle.sanchez@fgv.br.

3. Bolsista do PNPD na Dinte/Ipea; e doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGE/UFJF). *E-mail*: anammorais@hotmail.com.

4. Entre alguns exemplos sobre o tema mais recentemente, ver os debates promovidos no número especial sobre a retomada do capitalismo de Estado em Alami *et al.* (2022). E, no mesmo sentido, ver Alami e Dixon (2022); e Aiginger e Rodrik (2020).

5. A linguagem da segurança tem inspirado muitas políticas reativas do Estado, inclusive na área econômica. Para uma revisão mais ampla desta tendência, enquanto narrativa que fundamenta as políticas, ver Buzan e Hansen (2012). A respeito da implicação destes debates, ver Santos (2018). Vale notar que, do ponto de vista teórico, estes autores divergem sobre a estruturação da narrativa e seu alcance; o objetivo é, contudo, evidenciar que este enquadramento das políticas tem se tornado uma tendência.

6. A terminologia “geoeconomia” é atribuída, com um caráter “pré-científico”, por Wesley (2016) a Luttwak (1990), um estrategista dos Estados Unidos, e foi reapresentada na academia australiana por Michael Wesley e Anthea Roberts. A proposta de Luttwak era que, com o fim da Guerra Fria, a disputa entre os países não seria mais militar e ideológica, mas sim comercial, tendo neste novo alinhamento a competição entre as grandes economias e a disputa por mercados e tecnologia (Luttwak, 1990, p. 20 ss.). De acordo com Roberts, Moraes e Ferguson (2019, p. 656, tradução nossa), isso afeta a ordem global na medida em que tal lógica de competição e disputa é incorporada em: “determinados regulamentos (regras, normas, instituições) e padrões de comportamento (ações, reações, resultados) que refletem como os atores entendem e aplicam esses regulamentos”. Em Blackwill e Harris (2016 *apud* Jaeger e Brites, 2020, p. 31, tradução nossa), “a geoeconomia é definida pelo uso de instrumentos econômicos para promover e defender interesses nacionais, bem como para gerar resultados geopolíticos benéficos”. Conforme Jaeger e Brites (2020, p. 31, tradução nossa): “numa perspectiva complementar, ela é definida aqui como o estudo dos efeitos e das causas materiais das disputas de poder entre diferentes atores na ordem internacional, justificando a importância de sua análise dentro da IPE [*international political economy* – economia política internacional]”.

discursivo e institucional para os investimentos internacionais, que tem amparado a criação ou a reforma de instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs), conhecidos por *investment screening mechanisms*, na literatura em inglês.

A literatura sobre os IAIEs destaca que a preocupação em regular e controlar a entrada e o estabelecimento de investimentos externos diretos (IEDs) em determinados territórios fundou-se, inicialmente, em políticas de segurança nacional (Esplugues, 2018; Müller-Ibold, 2010; Bassan, 2010; Bath, 2017; OECD, 2018). Tal perspectiva habitualmente integrou o controle de investimento externo nos setores militar e de defesa. Contudo, nos últimos anos, a perspectiva sobre o que é e o que compõe a segurança nacional tem sido significativamente ampliada. Além da incorporação de diferentes temas e aspectos da política pública à ideia de segurança nacional, as tensões geoeconômicas têm provocado a consagração do conceito de segurança econômica, afetando diretamente as regulações e as medidas associadas ao investimento externo.⁷ Neste ponto, os discursos de segurança e de contenção geoeconômica se encontram e se fertilizam, trazendo a inspiração para as políticas que resgatam o controle do Estado na economia, em especial em face dos fluxos externos.

Com base em tais preocupações de segurança nacional e econômica, a eleição de novos setores para limitações, controle ou apenas escrutínio passa pela compreensão dos setores relevantes para cada economia, tanto no funcionamento interno da economia quanto na estruturação das cadeias globais de valor. Assim, à noção de segurança, passaram a ser integrados, nas políticas de avaliação de investimento externo, setores considerados críticos ou sensíveis para a economia nacional dos Estados, o que compreende muitos setores de infraestrutura e indústrias domésticas consideradas estratégicas. Essa crescente preocupação com uma gama maior de setores da economia considerados críticos ou sensíveis tem direcionado as políticas de escrutínio de investimentos externos e o aumento de sua relevância para a coordenação de políticas econômicas internacionais (OECD, 2019, p. 13).

No tocante a indústrias estratégicas, observa-se a preocupação com as aquisições por estrangeiros de tecnologia e conhecimento interno, como inteligência artificial, robótica, semicondutores, computação em nuvem, 5G, tecnologia quântica, *hardware* de computação, nanotecnologias, biotecnologias, satélites e indústria aeroespacial (Chiarini, 2016; Kowalski, Rabaioli e Vallejo, 2017; Botton e Lee-Makiyama, 2018). Ainda mais recentemente, foi agregado à mesma chave

7. A noção de segurança econômica associada às diferentes formas de controle de fluxos econômicos entre países com estruturas econômicas e sociais distintas tem-se desenvolvido mais recentemente e passou a ser incorporada em políticas nacionais e declarações internacionais, nos dois últimos anos mais especificamente. A respeito, ver Andrusiac (2015); e Goodman, Reynolds e Fittipaldi (2022). A política implementada em 2022 pelo Japão é uma das referências mais estudadas; a esse respeito, ver Osawa (2023). No mesmo tom foi a declaração final da reunião do Grupo do Sete (G7), em maio de 2023, em Hiroshima (G7, 2023b).

conceitual o acesso por investidores estrangeiros a dados confidenciais de empresas e cidadãos nacionais (Wehrlé e Pohl, 2016). A inclusão mais recente de tecnologias e proteção de dados no âmbito dos mecanismos de avaliação de investimentos é uma mudança significativa, observada principalmente nas legislações dos Estados Unidos e da União Europeia que incluem “tecnologias facilitadoras essenciais” no escopo de questões de segurança nacional.⁸ O que se observa é que as políticas centradas em dados pessoais se entrelaçam com concepções também cada vez mais amplas de infraestruturas críticas e tecnologias críticas.

Adicionalmente, crises recentes, como a da pandemia da covid-19 e a guerra na Ucrânia, têm suscitado preocupações sobre como garantir o suprimento e a resiliência de setores essenciais para as cadeias produtivas e dos serviços considerados essenciais (OECD, 2020b).

Tais motivações incrementais para a seleção de investimentos externos marcam uma revisão do clima aberto ao investimento externo dominante até o início dos anos 2000, em direção a uma crescente proteção de interesses nacionais, valendo-se de variados conceitos, como segurança nacional, interesse nacional, ordem pública, setores críticos, sensíveis e estratégicos. Rajavuori e Huhta (2020) avaliam que, com base nesta tendência, haverá um aumento da importância das políticas e lógicas de segurança nacional, por exemplo, em áreas de políticas anteriormente dominadas por regulamentação específica dos setores.

Observa-se, portanto, uma mudança relevante das principais orientações das políticas nacionais de investimento com impacto para a circulação internacional de capitais. Essa mudança está ancorada em novas concepções sobre as prioridades nacionais no contexto atual da economia internacional. Vale notar que o domínio da linguagem de segurança nacional está associado a diferentes fatores, mas, entre eles, está o fato de que os compromissos internacionais em acordos de livre-comércio e de promoção ou facilitação de investimento que se propagaram na última metade do século XX contam com a excepcionalidade da segurança nacional para o não cumprimento das obrigações neles previstas. Isso traz algum resguardo jurídico para as novas políticas articuladas em torno da noção de segurança nacional.⁹

Por fim, uma vez que se mobiliza o arcabouço de segurança nacional, concepções associadas têm sido invocadas na implementação das políticas de investimento externo. Entre elas, destacam-se as noções de avaliação de risco e resiliência (Fjäder, 2014; OECD, 2019). Nesse aspecto, há uma nova mobilização

8. Ver, especificamente, nos Estados Unidos, a Lei de Modernização de Revisão de Risco de Investimento Estrangeiro (2018). Disponível em: <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-laws-and-guidance>. Para o caso da União Europeia, ver o Regulamento nº 2019/452, de 19 de março de 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>.

9. Ver, a título de exemplo, UNCTAD (2019); Henckels (2020); e Voon e Merriman (2022).

de critérios para avaliação de procedimentos administrativos que considerem a implementação das políticas sob o manto da segurança nacional.

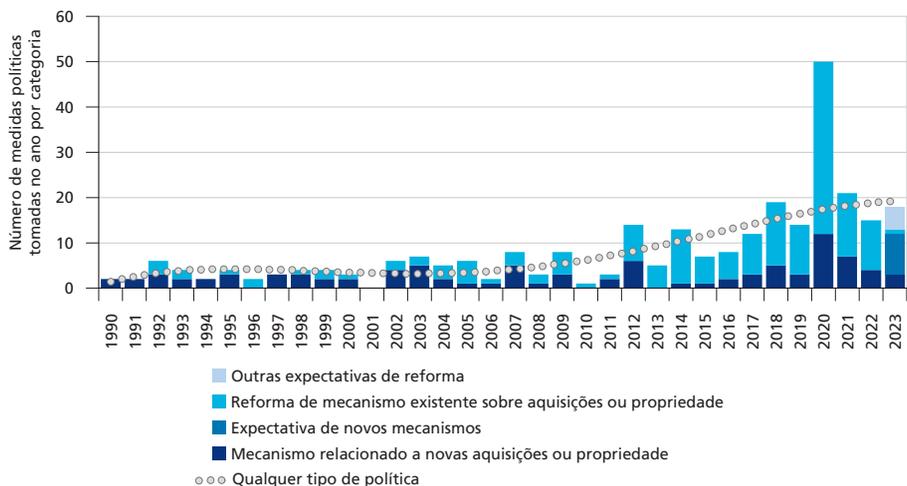
2 AFINAL, O QUE SÃO OS IAIEs?

Instrumentos de avaliação dos investimentos externos (IAIEs) são mecanismos de controle e avaliação sobre o ingresso de investimentos oriundos de jurisdições estrangeiras. De acordo com relatórios publicados pela Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD), esses instrumentos estão sendo crescentemente invocados nos últimos vinte anos e, com a pandemia da covid-19, isso se agravou (OECD, 2020a; 2021b; UNCTAD, 2019).

O monitoramento mais recente realizado pela OCDE registra que desde 2016 houve um aumento de mais de 50% na implementação dos IAIEs – incluindo aqui as respostas à pandemia (OECD, 2021a). Nota-se que as economias que têm implementado esses mecanismos têm perfis diversos, podendo ser países desenvolvidos ou países em desenvolvimento, grandes exportadores ou importadores de capital externo (OECD, 2019; 2020a; UNCTAD, 2019). Os instrumentos de avaliação são resultados seja de reformas de mecanismos anteriormente existentes, seja de criação de um novo aparato. As reformas têm sido predominantes, conforme exposto no gráfico 1, e contínuas.

GRÁFICO 1

Medidas de implementação e reforma de IAIEs em 61 países (1990-2023) (Em números absolutos)



Fonte: OECD/UNCTAD (2023, p. 8).

De acordo com relatórios de acompanhamento publicados por UNCTAD (2019; 2020) e OECD (2020a; 2021b), tais IAIEs apresentam uma enorme variedade institucional. Mecanismos mais novos, geralmente, contêm regras mais detalhadas, como critérios de avaliação, regras de procedimento e responsabilidades (OECD, 2021a). Suas diferenças vão desde o alcance da competência, da estrutura institucional, dos procedimentos e do orçamento alocado até uma variação nos resultados alcançados, considerando-se o número de casos e o conteúdo avaliado, conforme apresentado em mais detalhes nos capítulos 2 e 3 deste livro. Há, nessa diversidade de modelos e resultados, diferentes percepções sobre se, onde e em quais condições o risco do investimento externo em determinado setor, atividade ou projeto está concentrado e, ainda, sobre como a gestão desse risco é classificada em relação a outros objetivos das políticas domésticas (UNCTAD, 2019; OECD, 2020a; 2021b). Além da diversidade quanto aos mecanismos e instituições que fazem tal controle dos investimentos estrangeiros, há também, como apresentado, uma profusão de conceitos que têm sido mobilizados na sua implementação.

No entanto, embora não exista um mecanismo de triagem de investimentos externos típico, observa-se que estas estruturas compartilham algumas características comuns. A maioria dos mecanismos são constituídos por estruturas jurídicas que permitem aos governos intervir em transações transfronteiriças para proteger a segurança ou o interesse nacional. Além disso, a operação do mecanismo é normalmente baseada em notificações obrigatórias ou voluntárias submetidas a um órgão governamental e, se uma transação incluir questões de segurança, a maioria dos sistemas permite que o governo proíba a transação ou imponha condições especiais (Rajavuori e Huhta, 2020).

Como indicado no gráfico 1, a maior parte dos mecanismos foi criada após 2008, com importantes reformas, em especial, a partir de 2016. No caso de IAIEs mais antigos, ainda que se valham de estruturas anteriormente criadas para decisões relativas a investimento externo, eles também têm passado por reformas significativas recentemente. Esse movimento esteve associado à tendência de mudanças de uma perspectiva de liberalização para uma de restrição aos investimentos e tem pretensão de se expandir como uma nova prática internacional do regime de investimentos.¹⁰

Os instrumentos de avaliação dos investimentos externos são, portanto, uma tendência mundial, diante da qual se torna essencial contextualizar a atual política brasileira para investimentos externos. O Brasil tem sido, historicamente, um dos dez principais receptores de investimento estrangeiro e, desde 2015, o

10. Neste sentido, a declaração dos ministros das Relações Exteriores do G7 em 2023 invocou o aprimoramento das regras de investimentos externos, com vistas a reconhecer a triagem de IED como uma disciplina burocrática padrão (G7, 2023a). Os membros do G7 se dispuseram, em face dessa tendência, a tentar resolver as deficiências em suas legislações, em especial quanto à transparência e à responsabilidade dos envolvidos no processo.

país tem reestruturado os seus instrumentos e mecanismos – nacionais e internacionais – para regular seus fluxos de investimento, com foco na facilitação de investimentos (Morosini e Sanchez-Badin, 2017). Nesse processo, em dissonância com países que figuram como importantes receptores de investimento estrangeiro, o Brasil ainda não tem uma política sobre IAIE, o que motiva a reflexão comparativa proposta neste livro.

3 O ÍNDICE DE RESTRIÇÃO REGULATÓRIA DE IED DA OCDE E OS IAIES

Embora os IAIEs tenham ganhado destaque nas políticas de diversos países, ainda há uma ausência de dados sistematizados e estatísticas internacionais confiáveis sobre a prevalência da prática de triagem de investimentos em diferentes países (Rajavuori e Huhta, 2020). No entanto, ainda que não seja uma ferramenta que analisa exclusivamente a existência de IAIEs, o Índice de Restrição Regulatória de IED (FDI Regulatory Restrictiveness Index),¹¹ elaborado pela OCDE, permite que se verifiquem as restrições impostas aos investimentos externos em 22 setores econômicos de 69 países, incluindo todos os países da OCDE e do Grupo dos Vinte (G20). Neste sentido, os relatórios produzidos pela OCDE têm sido instrumentos relevantes para: i) mapear as mudanças legislativas nestas 69 economias que dialoguem com as preocupações de segurança nacional e, portanto, afetem o funcionamento de IAIEs; assim como para ii) acompanhar a forma como os IAIEs têm atuado e como isso pode impactar o Índice de Restrição Regulatória de IED. Este é um índice relevante para se compreender a avaliação da política na área de investimentos, em geral; por isso, ele foi aplicado como parâmetro nas análises apresentadas no capítulo 3 deste volume, no processo de comparação entre quinze jurisdições que implementaram IAIEs.

O índice tem seus próprios critérios e ainda não incorpora os IAIEs em suas métricas. São quatro os tipos de medidas consideradas: i) restrições de patrimônio; ii) requisitos de triagem e aprovação; iii) restrições a funcionários-chave estrangeiros; e iv) outras restrições operacionais – como limites à compra de terras etc. A natureza discriminatória das medidas é o critério central para decidir se uma medida deve ser pontuada no índice. No entanto, também as medidas não discriminatórias são cobertas quando são onerosas para os investidores estrangeiros. Há um debate em curso no âmbito da OCDE sobre o quanto os IAIEs devem *per se* ser considerados mais uma medida de restrição,¹² mas ainda não há uma definição sobre esta inclusão.

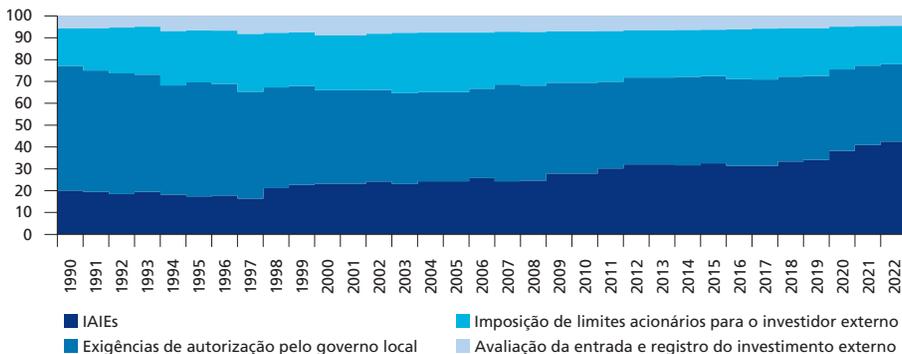
11. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>. Acesso em: 2 maio 2023.

12. Para acesso à íntegra do resultado destes debates, ver o sumário preparado pela OCDE sobre as mesas-redondas do seu fórum intergovernamental Freedom of Investment. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/oecdroundtablesonfreedomofinvestment.htm>. Em especial, na 33ª mesa-redonda do projeto, em março de 2021, foram apresentadas as considerações sobre os IAIEs.

Até o momento, a OCDE tem apresentado, em relatórios seus e outros em conjunto com a Organização Mundial do Comércio (OMC) e a UNCTAD, um acompanhamento de como alguns países têm implementado mudanças em suas legislações para investimentos externos, tratado das políticas sobre segurança nacional e ordem pública com impacto no tratamento do investimento externo, e acompanhado a aplicação do princípio de tratamento nacional a empresas controladas por estrangeiros.¹³ Em OECD (2023) e OECD, WTO e UNCTAD (2023), há um destaque para as mudanças nas legislações e em acordos internacionais com fundamento em segurança nacional, e foi apresentada uma contextualização mais ampla dos IAIEs em relação a outras medidas restritivas aos IEDs. A conclusão do relatório é que, ainda que as 61 economias analisadas¹⁴ lidem com outras formas de regulação restritivas ao investimento externo – como aquelas já incluídas no Índice de Restrição Regulatória de IED –, tem ocorrido um aumento relativo das medidas associadas à segurança nacional e a IAIEs, que representaram 40% das medidas em 2022, com a diminuição de outras medidas, conforme ilustrado no gráfico 2.

GRÁFICO 2

Frequência relativa dos mecanismos de segurança com impacto para o investimento estrangeiro em 61 países (1990-2023)
(Em %)



Fonte: OECD (2023, p. 11).

13. Entre as principais páginas eletrônicas para acesso a todos os relatórios dos quais a OCDE participa e a outras análises sobre esses temas, recomenda-se a página geral da OCDE sobre suas atividades associadas ao IED. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/>. O boletim *Report on G20 trade and investment measures*, publicado conjuntamente pela OCDE, pela OMC e pela UNCTAD, com periodicidade bianual (julho e novembro), está disponível nessa página geral da OCDE. Outras páginas mais específicas são: <https://www.oecd.org/investment/g20.htm>; <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>; <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/investment-policy-national-security.htm>; <https://www.oecd.org/investment/countryreviews.htm>; e <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/nationaltreatmentinstrument.htm>.

14. Sendo elas: Argentina, Austrália, Áustria, Bélgica, Brasil, Bulgária, Canadá, Chile, República Popular da China, Colômbia, Costa Rica, Croácia, República Checa, Dinamarca, Egito, Estônia, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hungria, Islândia, Índia, Indonésia, Irlanda, Israel, Itália, Japão, Jordânia, Cazaquistão, Coreia, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Malásia, México, Marrocos, Países Baixos, Nova Zelândia, Noruega, Paraguai, Peru, Polônia, Portugal, Romênia, Arábia Saudita, Cingapura, Eslováquia, Eslovênia, África do Sul, Espanha, Suécia, Suíça, Tailândia, Tunísia, Turquia, Ucrânia, Reino Unido, Estados Unidos, Uruguai e União Europeia.

4 TENDÊNCIAS OBSERVADAS NOS IAIEs

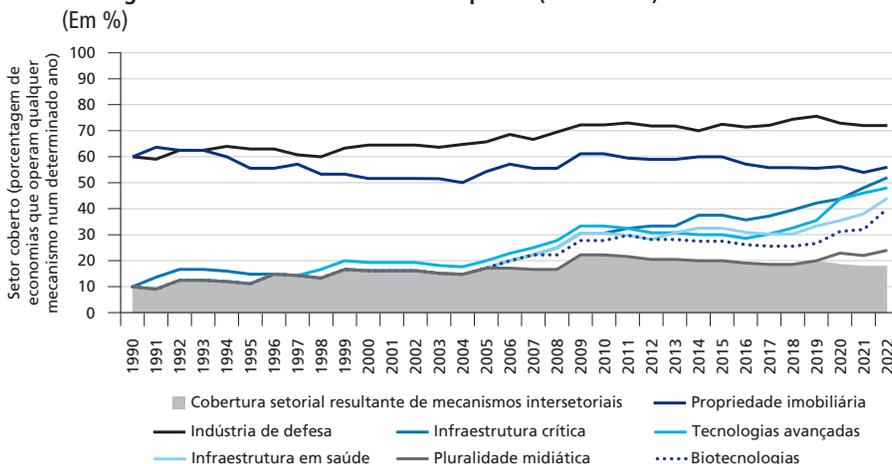
Diante do cenário apresentado no qual se insere o conceito de IAIEs, observam-se algumas tendências que serão cuidadosamente analisadas nos capítulos deste livro. A primeira delas decorre da ampliação do conceito de segurança nacional nos últimos anos, que passou a incorporar indústrias estratégicas, infraestrutura crítica, aquisições de tecnologia e conhecimento interno, e acesso a dados confidenciais. Isto implica um aumento da implementação e da utilização da triagem de investimentos externos relacionados à segurança nacional.

Esse fato contribui também para uma ampliação do escopo de cobertura setorial dos IAIEs, que varia entre os países em bases setoriais e geográficas (Rajavuori e Huhta, 2020). Mais países adotaram instrumentos intersetoriais que fornecem aos governos autoridade de revisão sobre o investimento externo, independentemente do setor. Com a triagem intersetorial, que deixa a definição de segurança nacional mais vaga, os governos não precisam atualizar as listas setoriais à medida que evoluem as visões sobre quais setores podem gerar riscos. E, mesmo nos países que examinam transações apenas em setores específicos, ampliou-se o número de setores sujeitos a revisão (Danzman e Meunier, 2023; OECD, 2023, p. 12). Observa-se, ainda, uma tendência de que os limites de revisão de investimentos externos sejam mais baixos, tanto em termos de avaliação absoluta quanto em porcentagem do tamanho do negócio.

Tais tendências na ampliação da cobertura dos IAIEs são inclusive parte do registro recente da OCDE (OECD, 2023, p. 12), reproduzida no gráfico 3.

GRÁFICO 3

Cobertura setorial das políticas de segurança com impacto para o investimento estrangeiro: setores selecionados em 61 países (1990-2022)



Fonte: OECD (2023, p. 12).

Observa-se no gráfico 3, corroborando os diagnósticos mencionados, que a partir de 2006 há uma curva acentuada para alguns novos setores cobertos pelas políticas de segurança e, por conseguinte, pelos IAIEs. As áreas de infraestrutura crítica, tecnologias avançadas, infraestrutura em saúde e biotecnologias ganham impulso naquele momento e novamente em 2020 com a pandemia da covid-19. Isso indica algumas tendências significativas para a área de regulação dos investimentos externos:

- a associação crescente entre investimentos externos e políticas de segurança nacional;
- a ampliação, nas legislações domésticas, em especial de países-membros da OCDE, e nos acordos internacionais, do conceito de segurança e das excepcionalidades cobertas pela justificativa de segurança nacional; e
- a priorização das medidas de segurança para a supervisão ou controle pelo Estado de diferentes setores eleitos como essenciais para cada economia, em detrimento de outros tipos de medidas administrativas (gráfico 2).

A OCDE chega a qualificar essas tendências como um processo de convergência nas políticas de segurança, que elegem os IAIEs como mecanismos centrais para a sua coordenação (OECD, 2023, p. 7 e 10).

Observa-se alguma convergência, em particular, entre os IAIEs mais recentes, que tendem a cobrir setores semelhantes e a ter um sistema hierárquico no qual um subconjunto de setores críticos (geralmente relacionados a infraestrutura crítica e tecnologia crítica) pode ser revisado em um limite inferior (Danzman e Meunier, 2023). Um bom exemplo disso foram os desenvolvimentos legislativos na União Europeia, que sinalizaram para tendências semelhantes àquelas identificadas na prática de triagem dos Estados Unidos. Vale notar que a convergência identificada pela OCDE está acontecendo principalmente nas economias da Europa, da América do Norte, do Extremo Oriente e da Oceania. Mas, não é identificada ou é rara, conforme a própria OCDE observa, nos países da América Latina,¹⁵ do Sudeste da Ásia e do Oriente Médio (OECD, 2023, p. 9).

Mesmo no grupo de países convergentes, que têm recorrido às políticas de segurança para regular os investimentos externos, conta-se uma grande variedade institucional entre os sistemas de análise de investimento de diferentes países. Tal variedade está presente em diversos aspectos, desde o histórico de fundamentação e organização das estruturas organizacionais que se ocupam dos IAIEs até a própria composição destas estruturas e mesmo os procedimentos administrativos em cada

15. O caso de exceção na América Latina é o México, conforme será apresentado no capítulo 3 deste livro. Suas atividades são analisadas no capítulo 9.

uma delas. Há o caso de estruturas antigas que estavam inativas e foram reformadas recentemente, como o Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) nos Estados Unidos e o Foreign Investment Review Board (Firb) na Austrália; estruturas criadas nos anos 1990 com um caráter liberalizante, mas que têm sido sofisticadas quanto à sua competência, como o caso da Coreia do Sul; e, ainda, estruturas novas, criadas nos últimos dez anos, com um propósito exclusivamente restritivo ao capital externo, como o caso da Alemanha, de Portugal e do México.

Observa-se ainda que, no quesito de desempenho procedimental e transparência, a atuação de muitos IAIEs ainda está pouco desenvolvida. Seus procedimentos ainda são opacos e pouco previsíveis. A OCDE chegou a indicar a relevância de aumentar a transparência, a previsibilidade e o controle dos IAIEs (OECD, 2021a). Mas ainda há poucos impactos efetivos na reforma desses instrumentos, conforme se observa nas reformas legislativas mapeadas recentemente (OECD, 2021b; OECD, WTO e UNCTAD, 2023). Isso implica desafios, conforme descrito na seção a seguir.

5 DESAFIOS DOS IAIEs

Existem múltiplos desafios para os IAIEs, sejam eles questionamentos à forma como a triagem de investimento é praticada, sejam objeções à legítima necessidade da avaliação em si.

Como prática, os IAIEs têm sido criticados por seu desenho procedimental. É comumente argumentado que os IAIEs criam ineficiências e custos de transação mais altos para a conformidade pelo investidor, agindo assim como um impedimento ou, ao menos, um dificultador para os investidores externos. Rajavuori e Huhta (2020) argumentam que uma parcela crescente das transações globais é afetada negativamente pelos mecanismos de triagem de investimentos externos, e os impactos financeiros indiretos são ainda maiores, devido ao efeito inibidor da legislação.

Além disso, o déficit de responsabilidade e transparência das autoridades envolvidas no processo de avaliação do investimento externo favorece o argumento de que os IAIEs acabam se constituindo em exercício demasiadamente discricionário do Poder Executivo e não num procedimento devidamente regulado. Isso porque, na maioria dos casos, as decisões de triagem de investimento externo não são públicas, e tais mecanismos acabam sendo um buraco negro da segurança nacional (Li, 2017).

Da mesma forma, os padrões substantivos baseados na segurança que se diz serem aplicados como critérios de avaliação também são frequentemente percebidos como vagos, abertos, de avaliação subjetiva e *ad hoc*. Isso favorece a crítica de

que os IAIEs são prejudiciais à previsibilidade e à segurança jurídica no ambiente doméstico do país receptor do investimento.

A própria noção ou legitimidade da necessidade de IAIEs também tem sido questionada, com base no potencial de seu abuso por Estados em relação a resultados que são ostensivamente não relacionados à segurança nacional, mas sim percebidos como sendo motivados por características “liberais”, como protecionismo, nacionalismo e xenofobia.

Sinteticamente, os seguintes pontos têm sido alvo de crítica dos IAIEs:

- legitimidade – a sua necessidade e a justificativa para sua existência;
- procedimentos pouco claros e pouco previsíveis;
- margem alta de discricionariedade, ou mesmo, a depender do caso, arbitrariedade da autoridade responsável pelo IAIE; e
- fundamentação das decisões influenciadas, muitas vezes, por matizes da conjuntura política e conveniência econômica, deixando o investidor externo em posição vulnerável.

Assim, percebe-se que os IAIEs são um mecanismo mais político do que fundado nas regras do Estado de direito. Muitas vezes, são usados para um protecionismo encoberto, em que os governos protegem seus setores-chave e campeões nacionais, ou defendem sua supremacia tecnológica, nas linhas das ponderações apresentadas no capítulo 4 por Carlos Márcio Cozendey, que concluem a parte 1 de contextualização do tema neste volume. Mas, podem também trazer outras balizas. Por isso, ainda assim, é importante compreender as particularidades do funcionamento em cada sistema, que é o que se propõe na parte 2 do livro. Não menos relevante é conseguir detalhar os critérios aplicados nos IAIEs e sua regulação fundados nos conceitos de segurança nacional, de ordem pública e de criticidade – os quais trazem um novo dicionário conceitual e uma nova gramática para o sistema internacional dos investimentos que serão abordados na parte 3 do livro.

A pergunta que abre este capítulo tem sua resposta ainda sendo redigida nos dias de hoje, não apenas por trabalhos como este, que pretendem sistematizar e contextualizar as atuais políticas, mas sobretudo pelos formuladores de políticas públicas que estão procurando as respostas para suas políticas domésticas em um novo contexto da economia global.

REFERÊNCIAS

AINGINGER, K.; RODRIK, D. Rebirth of industrial policy and an agenda for the twenty-first century. **J Ind Compet Trade**, v. 20, p. 189-207, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10842-019-00322-3>.

ALAMI, I.; DIXON, A. D. “Expropriation of capitalist by state capitalist”: organizational change and the centralization of capital as state property. **Economic Geography**, v. 98, n. 4, p. 303-326, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00130095.2022.2030216>.

ALAMI, I. *et al.* Special issue introduction: what is the new state capitalism? **Contemporary Politics**, v. 28, n. 3, p. 245-263, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/13569775.2021.2022336>.

ANDRUSEAC, G. Economic security: new approaches in the context of globalization. **CES Working Papers**, v. 7, n. 2, p. 232-240, Aug. 2015. Disponível em: <https://ideas.repec.org/a/jes/wpaper/y2015v7i2p232-240.html>.

BASSAN, F. Host states and sovereign wealth funds, between national security and international law. **European Business Law Review**, v. 21, p. 165, 2010.

BATH, V. Foreign investment, the national interest and national security: foreign direct investment in Australia and China. **Sydney Law Review**, v. 34, n. 1, p. 5-34, 2012.

_____. Overlapping jurisdictions and the resolution of disputes before Chinese and foreign courts. *In*: BONOMI, A.; ROMANO, G. P. (Ed.). **Yearbook of private international law**: vol. XVII – 2015/2016. Lage: Verlag Dr. Otto Schmidt KG, 2017. p. 111-150.

BLACKWILL, R. D.; HARRIS, J. M. **War by other means**: geoeconomics and statecraft. Cambridge, United States: Harvard University Press, 2016.

BOTTON, N.; LEE-MAKIYAMA, H. **5G and national security after Australia’s telecom sector security review**. Brussels: Ecipe, 2018. (Ecipe Policy Brief, n. 8/2018).

BUZAN, B.; HANSEN, L. **A evolução dos estudos de segurança internacional**. Tradução de Flávio Lira. São Paulo: Ed. Unesp, 2012.

CHIARINI, T. A inércia estrutural da base produtiva brasileira: o IDE e a transferência internacional de tecnologia. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 36, n. 2, p. 286-308, 2016.

DANZMAN, S. B.; MEUNIER, S. Mapping the characteristics of foreign investment screening mechanisms: the new PRISM dataset. **International Studies Quarterly**, v. 67, n. 2, June 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/isq/sqad026>.

ESPLUGUES, C. Towards a common screening system of foreign direct investment on national interests grounds in the European Union. **Culture, Media and Entertainment Law**, v. 11, n. 2, 2018.

FJÄDER, C. The nation-state, national security and resilience in the age of globalisation. **Resilience**, v. 2, n. 2, p. 114-129, 2014.

G7 – GROUP OF SEVEN. **G7 Foreign Ministers' Communiqué**. Karuizawa: G7, 18 Apr. 2023a. Disponível em: <https://www.mofa.go.jp/files/100492731.pdf>.

_____. **G7 Hiroshima Leaders' Communiqué**. Hiroshima: G7, May 2023b. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2023/05/20/g7-hiroshima-leaders-communicue/>.

GOODMAN, M. P.; REYNOLDS, M.; FITTIPALDI, J. **Economic security in emerging markets: a look at India, Vietnam, and Indonesia**. (CSIS Briefs). Washington: CSIS, May 2022. Disponível em: https://csis-website-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/220517_Goodman_Economic_Security.pdf.

HENCKELS, C. Permission to act: the legal character of general and security exceptions in international trade and investment law. **International and Comparative Law Quarterly**, v. 69, n. 3, p. 557-584, 2020.

JAEGER, B. C.; BRITES, P. V. P. Geoeconomics in the light of international political economy: a theoretical discussion. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 40, n. 1. p. 22-36, 2020.

KOWALSKI, P.; RABAIOLI, D.; VALLEJO, S. **International technology transfer measures in an interconnected world: lessons and policy implications**. Paris: OECD, 2017. (OECD Trade Policy Papers, n. 206).

LI, J. Investing near the national security black hole. **Berkeley Business Law Journal**, v. 14, n. 1, 2017.

LUTTWAK, E. From geopolitics to geo-economics: logic of conflict, grammar of commerce. **The National Interest**, n. 20, p. 17-23, 1990.

MOROSINI, F.; SANCHEZ-BADIN, M. R. (Ed.). **Reconceptualizing international investment law from the Global South**. Cambridge, United King: Cambridge University Press, 2017.

MÜLLER-IBOLD, T. Foreign investment in Germany: restrictions based on public security concerns and their compatibility with EU law. *In*: HERRMANN, C.; TERHECHTE, J. P. (Ed.). **European yearbook of international economic law**. Berlin: Springer, 2010. v. 1. p. 103-122.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Current trends in investment policies related to national security and public order.** Paris: OECD, Nov. 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/Current-trends-in-OECD-NatSec-policies.pdf>.

_____. **Good governance for critical infrastructure resilience.** Paris: OECD Publishing, 17 Apr. 2019. (OECD Reviews of Risk Management Policies). Disponível em: <https://doi.org/10.1787/02f0e5a0-en>.

_____. **Investment screening in times of covid:** and beyond. Paris: OECD, 23 June 2020a. 7 p. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/Investment-screening-in-times-of-COVID-19-and-beyond.pdf>.

_____. **Inventory of investment measures taken between 16 September 2019 and 15 October 2020.** Paris: OECD, Dec. 2020b. (Report). Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/FOI-investment-measure-monitoring-October-2020.pdf>.

_____. **Transparency, predictability and accountability for investment screening mechanisms.** Paris: OECD, 27 May 2021a. (Research note). Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2009-Guidelines-webinar-May-2021-background-note.pdf>.

_____. **Investment policy developments in 62 economies between 16 October 2020 and 15 October 2021.** Paris: OECD, Nov. 2021b. (Report). Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/Investment-policy-monitoring-October-2021-ENG.pdf>.

_____. **Investment policy developments in 61 economies between 16 October 2021 and 15 March 2023.** Paris: OECD, Apr. 2023. (Report). Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/Investment-policy-monitoring-April-2023.pdf>.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT; WTO – WORLD TRADE ORGANIZATION; UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **29th report on G20 trade and investment measures:** October 2022-May 2023. Paris: OECD; WTO, 4 July 2023. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/29th-Report-on-G20-Trade-and-Investment-Measures.pdf>.

OSAWA, J. **How Japan defines economic security.** Washington: Wilson Center, 2023. 17 p. Disponível em: https://www.wilsoncenter.org/sites/default/files/media/uploads/documents/Wilson%20Center_Reshaping%20US-Japan%20Economic%20Security%20Partnership%20in%20the%20Indo-Pacific_EXCERPT%20How%20Japan%20Defines%20Economic%20Security_0.pdf.

RAJAVUORI, M.; HUHTA, K. Investment screening: implications for the energy sector and energy security. **Energy Policy**, v. 144, p. 111646, 2020. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301421520303797>.

ROBERTS, A.; MORAES, H. C.; FERGUSON, V. Geoeconomics: the variable relationship between economics and security. **Lawfare**, 27 Nov. 2018. Disponível em: <https://www.lawfaremedia.org/article/geoeconomics-variable-relationship-between-economics-and-security>.

_____. Toward a geoeconomic order in international trade and investment. **Journal of International Economic Law**, v. 22, n. 4, p. 655-676, Dec. 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/jiel/jgz036>.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* **Mapeamento de quinze instrumentos de avaliação dos investimentos externos**. Brasília: Ipea, 2022. (Texto para Discussão, n. 2736). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11086/1/td_2736.pdf.

SANTOS, M. C. dos. Identity and discourse in securitisation theory. **Contexto Internacional**, v. 40, n. 2, p. 229-248, set.-dez. 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0102-8529.2018400200003>.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Investment policy monitor**. Geneva: UNCTAD, Dec. 2019. (N. esp.: National security-related screening mechanisms for foreign investment). Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1213/investment-policy-monitor-special-issue---national-security-related-screening-mechanisms-for-foreign-investment-an-analysis-of-recent-policy-developments>.

_____. **World Investment Report 2020: international production beyond the pandemic**. Geneva: UNCTAD, 2020.

VOON, T.; MERRIMAN, D. Incoming: how international investment law constrains foreign investment screening. **The Journal of World Investment and Trade**, v. 24, n. 1, p. 75-114, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1163/22119000-12340253>.

WEHRLÉ, F.; POHL, J. **Investment policies related to national security: a survey of country practices**. Paris: OECD Publishing, 2016. (Working Papers on International Investment, n. 2016/2).

WESLEY, M. **Australia and the rise of geoeconomics**. Canberra: ANU Strategic & Defence Studies Center, 2016. (Centre of Gravity Series Paper, n. 29). Disponível em: https://sdsc.bellschool.anu.edu.au/sites/default/files/publications/attachments/2017-05/australia_and_the_rise_of_geoeconomics.pdf.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

KARL, J. **The protection of national security in IIAs**. Geneva: UNCTAD, 2009. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/diaaia20085_en.pdf.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Risk and regulatory policy**: improving the governance of risk. Paris: OECD Publishing, 9 Apr. 2010. (OECD Reviews of Regulatory Reform). Disponível em: <https://doi.org/10.1787/9789264082939-en>.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT; UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Twenty-four report on G20 investment measures**. Paris: OECD; UNCTAD, 18 Nov. 2020. Disponível em: https://www.wto.org/english/news_e/news20_e/g20_oecd_unctad_report_nov20_e.pdf.

POHL, J. **Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests**: research note on current and emerging trends. Paris: OECD, 12 Mar. 2019. (Research Note). Disponível em: <http://www.oecd.org/investment/Current-and-emerging-trends-2019.pdf>.

O QUE OS DADOS DA BASE PRISM SOBRE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS NOS DIZEM?

Michelle R. Sanchez-Badin¹
Ana Maria Morais²

1 A BASE DE DADOS PRISM E SUAS PRIORIDADES

O processo de triagem e análise de investimento externo é um fenômeno recente, conforme descrevemos no capítulo 1 deste livro, e envolve diversos conceitos e definições que são abordados de maneiras distintas pelos países que utilizam instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs) – que serão detalhados no capítulo 3. Embora estes instrumentos tenham ganhado destaque nas políticas de diversos países, ainda há poucos estudos que se dediquem a esse fenômeno e, menos ainda, que levantem dados sobre diversos países ao longo do tempo de uma forma sistematizada. No entanto, há um projeto e um centro de pesquisa que se destacam por se dedicarem a estudos sistematizados e exclusivos sobre IAIEs: a Política e Regulação de Mecanismos de Triagem de Investimentos (Politics and Regulation of Investment Screening Mechanisms – Prism),³ que consiste em um projeto de pesquisa sobre a evolução, as características e as implicações das medidas de triagem de investimentos em países-membros da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE); e o instituto Common European Law on Investment Screening (Celis),⁴ que se intitula como uma empresa de pesquisa independente, sem fins lucrativos e apartidária, dedicada a investigar e promover uma melhor regulamentação dos investimentos estrangeiros no contexto dos debates sobre segurança nacional, ordem pública e competitividade.

Neste capítulo, apresentamos os resultados mais significativos da iniciativa Prism, coordenada por Sarah Danzman e Sophie Mounier.⁵ Para a construção dessa base, um país foi considerado como tendo um IAIE se: i) um mecanismo legal estiver em vigor para aprovar ou negar um investimento externo; e

1. Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/Ipea); e professora associada do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito SP). *E-mail*: michelle.sanchez@fgv.br.

2. Bolsista do PNPD na Dinte/Ipea; e doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGE/UFJF). *E-mail*: anammorais@hotmail.com.

3. Mais informações disponíveis em: <https://investmentscreening.princeton.edu/about>. Uma descrição da elaboração da base foi apresentada em Danzman e Meunier (2023).

4. Disponível em: <https://www.celis.institute/>.

5. Agradecemos a colaboração de Sarah Danzman e Sophie Mounier na disponibilização de informações exclusivas da base Prism, essenciais para a elaboração deste capítulo.

ii) esse mecanismo tiver um procedimento claro e rotineiro. O conjunto de dados de Prism elege sete características dos IAIEs selecionados para sistematização das informações, as quais estão detalhadas no quadro a seguir.

QUADRO 1
Categorias que descrevem os IAIEs na base Prism

Abrangência	Setores e atividades empresariais sujeitas à revisão
Limites	Volume e participação para acionar a revisão.
Controle por governo estrangeiro	Tratamento diferenciado de empresas controladas por governos estrangeiros.
Testes de benefícios	Crítérios de revisão, incluindo preocupações gerais de política econômica.
Pré-aprovação	Operações que requerem pré-notificação ou autorização.
Monitoramento ou cumprimento	Poder do governo para monitorar e fazer cumprir as regras por meio de multas e outras sanções.
Estrutura para triagem	As agências governamentais contribuem com a revisão.

Elaboração das autoras.

As categorias apresentadas no quadro 1 são analisadas por uma série de variáveis, e um importante avanço dessa base de dados é a disponibilização de dados por ano, desde 2007. Outra contribuição que a iniciativa Prism oferece é uma listagem de todas as regulações, bem como das principais alterações de cada país ao longo do tempo. Esse conjunto de informações permite que se verifique a evolução do comportamento dos mecanismos de triagem, discriminando suas principais alterações e quando elas ocorreram.

Ainda que a base de dados Prism tenha evoluído muito na sistematização dos dados sobre IAIEs, alguns pontos ficaram de fora. Entre os principais pontos estão: a não identificação da justificativa ou do principal critério para a avaliação do investimento (se interesse ou ordem pública ou segurança nacional, por exemplo) e a ausência de qualificação dos setores que são abrangidos pelo sistema de triagem, entre os que são considerados estratégicos, sensíveis ou críticos. Outras características que ficaram de fora são: a forma de autorização de uma transação, se expressa ou tácita, e o tipo de decisão, isto é, se são condições únicas de preestabelecimento (aquisição) ou condições contínuas de pós-estabelecimento (propriedade).⁶

Além disso, faltam informações sobre casos reais de investimentos externos que tenham passado pelos mecanismos de triagem, com dados sobre como de fato ocorreram a notificação, a avaliação e a decisão de tais casos. No entanto, isso se deve a uma série de limitações, entre elas: i) a falta de transparência dos IAIEs, que não têm, em geral, uma publicação ou mesmo uma sistematização das suas atividades acessíveis ao público em geral; ii) uma discrepância entre as

6. A título de exemplo, no apêndice A da obra de Sanchez-Badin *et al.* (2021) foi organizado um formulário de coleta de informações para o mapeamento dos mecanismos de triagem de investimentos externos que inclui essas informações. Esse formulário foi aplicado para os quinze IAIEs analisados no estudo, que não coincidem completamente com os países da base Prism. A análise das conclusões a partir do mapeamento com tal formulário se encontra no capítulo 3.

informações oficiais, quando disponíveis, e as informações circuladas na mídia; e iii) a falta de um mecanismo de coordenação internacional para acompanhar a atuação dos IAIEs em funcionamento e que complemente informações oficiais. O problema da falta de informação e de transparência dos IAIEs tem sido uma crítica generalizada ao funcionamento deles (Esplugues, 2018; OECD, 2021a; Sanchez-Badin *et al.*, 2021), ainda que se reconheça que nesses processos circulam informações sensíveis, confidenciais e, até mesmo, pessoais do investidor, além de considerações que podem ser indicadas como sigilosas por parte do poder público. No capítulo 9 deste volume, com base em alguns relatórios oficiais, são descritos alguns casos analisados pelos IAIEs.

À parte dessas considerações sobre limitações da base, há um conjunto de informações disponíveis que ajudam a compreender melhor o histórico de criação dos IAIEs e o *status* de seus funcionamentos naquelas que são as economias que fortemente têm promovido esta tendência de controle do investimento externo, que são as economias da OCDE (OECD, 2023a). Neste capítulo, então, são apresentados os dados da base Prism, com considerações sobre a tendência observada na criação dos IAIEs. Para tanto, o capítulo está dividido em duas outras grandes seções, além desta introdução e da conclusão. Na seção 2, são sistematizados os principais dados disponibilizados pela base sobre os IAIEs, e, na seção 3, são apresentadas algumas considerações sobre os setores eleitos pelas legislações mapeadas para a atuação do IAIE e suas tendências mais recentes.

2 LEGISLAÇÃO MAPEADA NA BASE PRISM: UMA ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

De uma forma geral, os dados fornecidos na base Prism evidenciam a tendência de expansão da quantidade de países que adotam algum mecanismo de análise e triagem de investimentos externos. Isso também é explorado em relatórios de monitoração elaborados pela OCDE⁷ e pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD).⁸ A seguir, algumas dessas tendências observadas quanto à adoção de IAIEs serão verificadas, tendo por base os dados Prism. Serão apresentadas informações sistematizadas sobre: i) o recurso ao conceito de segurança nacional para a triagem de investimentos externos; ii) a ampliação dos setores elencados para a atuação dos IAIEs; iii) a revisão do montante do Investimento Estrangeiro Direto (IED) para escrutínio pelo IAIE; iv) a dinâmica de revisão das legislações sobre IAIEs; v) o perfil das regras revistas para os procedimentos dos IAIEs; e vi) as tendências recentes incorporadas nos IAIEs, no pós-pandemia da covid-19.

7. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/countryreviews.htm>. Acesso em: 20 mar. 2023.

8. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications>. Acesso em: 20 mar. 2023.

2.1 Ampliação do conceito de segurança nacional

As recentes mudanças geopolíticas e geoeconômicas aguçaram as políticas de triagem do IED, com foco nos riscos desses investimentos. Entre os fatores que contribuíram para a criação e a utilização de IAIEs estão as aquisições estratégicas por empresas controladas por governos estrangeiros, a aquisição por IED de desenvolvimentos tecnológicos tidos como estratégicos e as crises relacionadas à dependência excessiva do abastecimento básico de cadeias globais (OECD, 2022).

Para a definição de riscos do IED, os países elegem alguns critérios que orientam a análise pelo IAIE. Dos 38 países analisados pela base de dados Prism, apenas 10 não possuem mecanismos de revisão de investimento externo baseado no conceito de segurança nacional. Os outros 28 países possuem IAIEs que abordam questões dessa natureza, embora tais mecanismos e conceitos tenham surgido em diferentes momentos.

O quadro 2 apresenta o período aproximado do momento em que o conceito de segurança nacional passou a ser considerado como um motivo de preocupação no que se refere à entrada de capital externo nos países. O que se observa é que, entre os países analisados, Austrália, Dinamarca e Polônia são os que demonstram esse tipo de preocupação há mais tempo e possuem IAIEs mais antigos. Além desses, outros cinco países trouxeram esse tipo de preocupação para suas legislações antes de 2000. No entanto, é a partir dos anos 2000 que a maior parte dos IAIEs passam a considerar questões de segurança nacional. Isso pode demonstrar tanto uma ampliação do conceito de segurança nacional como da utilização dele pelos mecanismos.

QUADRO 2

Momento em que os países passaram a considerar o conceito de segurança nacional em seus IAIEs

Antes de 1950	1950-2000	2000-2010	2010-2015	2015-2020	Após 2020
Austrália	Finlândia	Canadá	Áustria	Hungria	República Tcheca
Dinamarca	Japão	França	Estônia	Letônia	Eslováquia
Polônia	Holanda	Alemanha	Portugal	Noruega	Eslovênia
	Turquia	Israel			
	Estados Unidos	Itália			
		Lituânia			
		México			
		Espanha			
		Reino Unido			

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

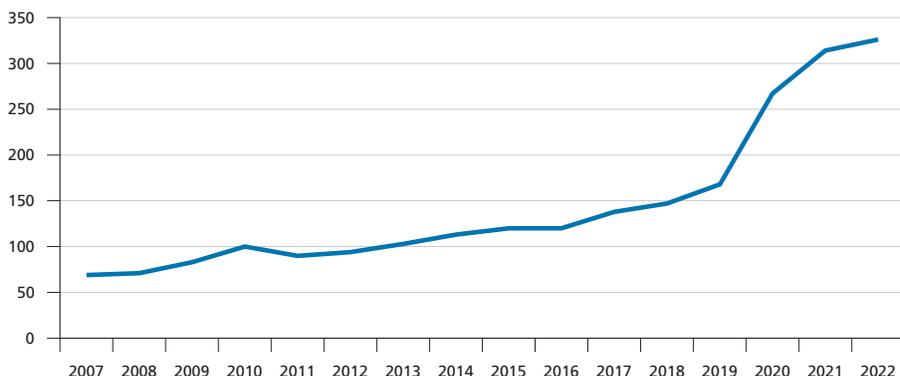
2.2 Ampliação do escopo de cobertura setorial dos IAIEs

Como consequência da ampliação do conceito de segurança nacional adotado pelos países, observa-se que houve uma ampliação da quantidade de setores que geram preocupações aos reguladores e, portanto, estão sujeitos a uma triagem e notificação obrigatória. Entre os setores que receberam especial atenção, destacam-se os de tecnologias, dados confidenciais ou de conhecimento tecnológico (*know-how*) (OECD, 2021b). Além disso, muitos países ampliaram progressivamente, ou planejam ampliar, o escopo setorial de triagem de investimentos externos em suas jurisdições, devido à escassez inesperada de bens e serviços críticos que foi presenciada durante a pandemia da covid-19 (OECD, 2022).

O gráfico 1 apresenta a evolução, entre 2007 e 2022, da quantidade total de setores que passaram a ser discriminados nas legislações de investimentos externos dos 38 países analisados pela Prism por gerarem algum tipo de preocupação. Este gráfico evidencia uma ampliação relevante no escopo de cobertura setorial dos IAIEs, passando de um total de 69 setores identificados pela base de dados em 2007 para um total de 326 setores em 2022.

GRÁFICO 1

Somatório da quantidade de setores considerados nas legislações dos países da base de dados Prism (2007-2022)
(Em números absolutos)



Fonte: Prism, 2022.

Elaboração das autoras.

A base de dados Prism apresenta informações relativas a 36 diferentes setores, no entanto, estes podem ser resumidos, de uma forma mais agregada, em sete principais categorias de interesse: defesa, infraestrutura crítica, tecnologias críticas, serviços, finanças, mídia e dados. A classificação dos setores nas sete categorias pode ser conferida no apêndice deste capítulo. A tabela 1 apresenta a quantidade total de países que incluíam cada uma dessas categorias em seus IAIEs. De uma forma geral, todas as categorias foram ampliadas no escopo de atuação dos IAIEs

analisados. No entanto, os dados mostram em especial que, pode-se considerar que, até 2017, o setor de defesa era o que mais gerava preocupações nos países receptores de investimentos,⁹ e, nos anos mais recentes, infraestrutura crítica e tecnologia crítica passaram a ser as principais questões dos IAIEs. Ainda, a preocupação com dados privados dos usuários e outros dados confidenciais só passou a ser discriminada nas legislações a partir de 2014, mas, já em 2022, este é um ponto relevante para um total de nove países.

TABELA 1

Total de países pela base Prism que discriminam cada categoria setorial em seus IAIEs (2007-2022)

	Defesa	Infraestrutura crítica	Tecnologia crítica	Serviços	Finanças	Mídia	Dados	Total
2007	10	13	4	1	6	7	0	41
2008	10	13	4	1	6	7	0	41
2009	11	15	6	2	6	7	0	47
2010	11	15	6	2	7	8	0	49
2011	12	17	6	2	6	7	0	50
2012	13	18	7	1	6	7	0	52
2013	13	17	7	1	7	9	0	54
2014	13	19	7	1	7	9	1	57
2015	14	19	7	1	7	9	1	58
2016	14	19	7	1	7	9	1	58
2017	14	23	8	1	8	10	2	66
2018	14	22	8	1	8	11	2	66
2019	15	24	10	2	9	11	3	74
2020	18	30	15	3	12	16	8	102
2021	19	35	18	3	15	19	9	118
2022	19	34	18	3	15	18	9	116

Fonte: Prism, 2022.

Elaboração das autoras.

2.3 Limites mais baixos para revisão de investimentos externos

Junto com o movimento de ampliação do conceito de segurança nacional e do escopo de cobertura setorial, também se observou, em alguns países, uma redução nos limites de revisão de investimentos externos. O quadro 3 reproduz a redução identificada em alguns países dos limites de transação necessários para que a revisão pelo IAIE seja acionada. Nota-se que alguns países exigem um limite monetário, enquanto outros se referem ao perfil da propriedade adquirida e um

9. Embora também as preocupações com a infraestrutura crítica (IC) estivessem presentes em muitos países em 2007, esta categoria engloba uma quantidade bem maior de setores do que a questão da defesa.

terceiro grupo, ainda, pode se utilizar de ambos os critérios. Um diagnóstico é que, mesmo que nem todos os países tenham reduzido seus limites de cobertura, com exceção da Lituânia, nenhum outro país atuou no sentido contrário, ou seja, de elevação dos limites.

QUADRO 3
Limites para cobertura de transações

País	Limite para transação
Austrália	Reduziu o limite de 40% para 15% em 2010; depois para 10% em 2015; e depois para 0% em 2020.
Áustria	Reduziu o limite de 25% para 10% (em alguns setores) em 2020.
Dinamarca	Reduziu o limite de 20% para 10% em 2021.
Finlândia	Reduziu o limite de 33% para 10% em 2012.
França	Reduziu o limite de 33% para 10% em 2020.
Alemanha	Reduziu o limite de 25% para 10% em 2013.
Polônia	Reduziu o limite de 50% para 20% em 2015.
Espanha	Reduziu o limite de 50% para 10% em 2020.
Reino Unido	Reduziu o limite de 70M GBP para 1M GBP em 2018.

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

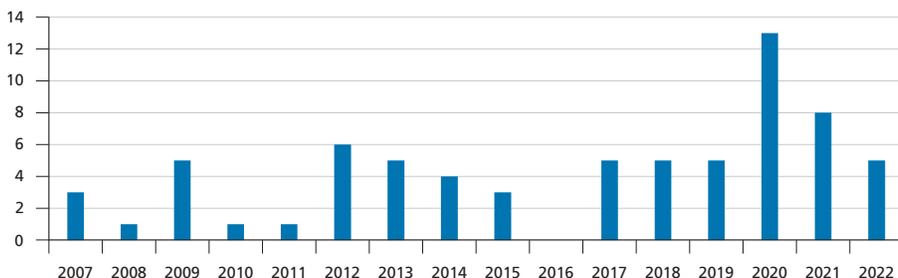
2.4 Alterações nas legislações relacionadas à entrada de capital externo

Tendo em vista as evoluções indicadas, há um número significativo de reformas nos IAIEs, para incluir novos setores e critérios para sua atuação e também para rever seus procedimentos (OECD, 2020). Alguns dos mecanismos mais antigos e rudimentares, que carecem de clareza sobre conceitos, autoridades responsáveis, procedimentos, prazos e outros, estão sendo substituídos (OECD, 2021b). Em particular, a crise gerada pela pandemia da covid-19 levou diversos países a aprimorarem seus mecanismos de triagem de investimentos externos ou a introduzirem novos.

O gráfico 2 apresenta a quantidade total de alterações nas legislações, que foram identificadas para os países analisados pela base Prism, para o período de 2007 a 2022. O ano de 2020 se destacou por apresentar muitas reformas nas legislações, possivelmente devido ao cenário imposto pela pandemia da covid-19, que será analisado mais adiante.

GRÁFICO 2

Quantidade de alterações nas legislações pela base Prism (2007-2022)
(Em números absolutos)



Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

2.5 Procedimentos mais detalhados

Junto com a revisão e a reestruturação dos IAIEs, têm sido apresentadas regras mais detalhadas para o funcionamento dos mecanismos. Isso está relacionado não só com a ampliação da cobertura dos IAIEs, conforme apresentado nas seções anteriores, mas também com a necessidade de maior clareza no funcionamento dos mecanismos, como os padrões para avaliação dos riscos, os prazos e as responsabilidades. Nos anos mais recentes, de acordo com a OECD (2021a), observa-se então o esforço para limitar tais incertezas. A base de dados Prism corrobora essa informação sobre a reestruturação dos IAIEs, com o mapeamento das informações para alguns aspectos das legislações.

O quadro 4 apresenta informações acerca de algumas das regras mais revistas nos últimos anos quanto ao procedimento dos IAIEs. A parte superior do quadro apresenta os países que já haviam incluído as regras em questão desde o início do período analisado,¹⁰ enquanto a parte inferior do quadro mostra os países que foram acrescentando tais regras ao longo do período analisado, junto ao ano em que isso aconteceu. Destaca-se a predominância de processos de revisão legislativa sobre: i) o requerimento de notificação pelo investidor ao IAIE; ii) a indicação da necessidade de aprovação prévia da transação notificada para o IED; iii) as taxas aplicadas para o protocolo da notificação pelo investidor; iv) as medidas de mitigação, no caso de aprovação do investimento com condicionalidades; e v) a aplicação de multas, no caso de descumprimento das obrigações previstas para o investidor.

Essas revisões legislativas apontam um processo de revisão contínua e intensa dos procedimentos nos IAIEs, tanto com vistas a contemplar críticas sobre a precariedade dos procedimentos e do devido processo legal nestes mecanismos,

10. Foram considerados para essa análise os anos de 2007 a 2009 como referência para início da série.

que prejudicam o planejamento e a previsibilidade por parte do investidor, quanto em relação a uma sofisticação dos instrumentos para melhor controle do IED pela autoridade pública responsável pelo IAIE.

QUADRO 4
Ampliação das regras nos IAIEs pela base Prism

	Requerimentos de notificação	Aprovação prévia	Tarifas de notificação	Medidas de mitigação	Aplicação de multas
Países	Austrália	Canadá	Canadá	Austrália	Austrália
	Canadá	Dinamarca	México	Canada	Alemanha
	Dinamarca	Finlândia	Nova Zelândia	França	Japão
	Finlândia	França	Turquia	Alemanha	México
	França	Israel	Reino Unido	Japão	Nova Zelândia
	Alemanha	Japão	Canadá	México	Coreia do Sul
	Israel	México		Holanda	Turquia
	Japão	Holanda		Nova Zelândia	Reino Unido
	México	Nova Zelândia		Polônia	
	Holanda	Polônia		Coreia do Sul	
	Nova Zelândia	Coreia do Sul		Reino Unido	
	Polônia	Espanha		Estados Unidos	
	Coreia do Sul	Turquia			
	Espanha				
Turquia					
Início do período, por país	Áustria (2011)	Austrália (2020)	Austrália (2015)	Dinamarca (2021)	Áustria (2020)
	República Tcheca (2021)	Áustria (2011)	Estados Unidos (2019)	Finlândia (2020)	Finlândia (2012)
	Estônia (2012)	República Tcheca (2021)		Eslóvaquia (2021)	França (2012)
	Hungria (2019)	Estônia (2012)		Eslôvênia (2020)	Hungria (2019)
	Israel (2021)	Alemanha (2017)			Polônia (2015)
	Itália (2012)	Hungria (2019)			Eslóvaquia (2021)
	Letônia (2017)	Itália (2012)			Eslôvênia (2020)
	Noruega (2019)	Letônia (2017)			Espanha (2020)
	Eslóvaquia (2021)	Eslóvaquia (2021)			Estados Unidos (2019)
	Eslôvênia (2020)	Estados Unidos (2019)			

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

2.6 Alterações relacionadas com a pandemia da covid-19

Desde a crise de saúde e econômica gerada pela pandemia da covid-19, muitos países realizam ajustes em seus IAIEs. Esse tipo de alteração se enquadra em

dois grupos: medidas que introduzem mecanismos de triagem para uma resposta direta a problemas enfrentados na pandemia, que estão mais relacionados com o setor de saúde, especificamente; e medidas que introduzem triagem em diversos setores, na intenção de evitar aquisições em que os ativos sofreram forte estresse financeiro temporário.

Alguns desses ajustes foram explicitamente temporários, como no caso da Austrália, que introduziu a política temporária do limite do dólar zero,¹¹ mas também houve uma mudança na percepção dos governos quanto aos riscos em geral dos investimentos estrangeiros, o que fez com que se tornassem mais seletivos (OECD, 2020; 2021a).

De acordo com a OECD (2021a; 2021b), houve uma aceleração de reformas políticas de investimentos externos para salvaguardar interesses nacionais gerada pela pandemia covid-19. No entanto, é apontado que, desde dezembro de 2020, os governos não se referem mais às condições específicas da pandemia ao alterar mecanismos, embora alguns países continuem a manter as alterações temporárias associadas a este evento.

A base de dados Prism, de 2022, fornece informações sobre quais países, entre os analisados, aplicaram uma legislação temporária para lidar com o cenário imposto pela pandemia, são eles: Austrália, Canadá, França, Hungria, Itália, Nova Zelândia, Polônia, Eslovênia e Espanha. Nestas alterações, observam-se revisões variadas desde a alteração dos valores para a revisão do IED pelo IAIE e a ampliação de setores analisados até a alteração dos procedimentos dos IAIEs, conforme detalhado nas seções anteriores.

Esse diagnóstico sugere que crises de diferentes origens, sejam elas financeiras, sanitárias ou mesmo políticas, tendem a gerar mais preocupações nesses sistemas de IAIE, levando a revisões de seus critérios e procedimentos para atuação. A tendência de revisão dos procedimentos, ao menos nos países-membros da OCDE, que são o foco da base Prism, tem sido acompanhada de um apelo para que os governos tornem as práticas regulatórias mais transparentes, aumentando a previsibilidade dos resultados. Tanto a OCDE tem atuado nesse sentido como também mecanismos regionais, como o regulamento da União Europeia, que têm atentado para a importância de alguns procedimentos comuns e de um processo de cooperação intrarregional (OECD, 2022; Riela, 2023).

11. Em 29 de março de 2020, o governo australiano anunciou mudanças temporárias na estrutura de revisão de investimentos estrangeiros, projetadas para proteger os interesses nacionais enquanto lidava com as implicações econômicas da disseminação da covid-19. Com essas mudanças, todos os investimentos estrangeiros propostos sujeitos à Lei de Aquisições e Aquisições Estrangeiras, de 1975, exigirão aprovação, independentemente do valor do investimento ou da natureza do investidor estrangeiro. A mudança temporária será alcançada reduzindo a zero os limites de triagem monetária para todos os investimentos estrangeiros. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measure/3505/australia-temporarily-tightened-its-rules-on-foreign-takeovers>.

3 UMA ANÁLISE DESCRITIVA POR SETOR

A análise descritiva dos dados da base Prism, realizada na seção anterior, evidenciou a ampliação do conceito de segurança nacional adotado pelos países analisados (subseção 2.1). Os riscos percebidos com a entrada de investimento externo, que antes eram associados basicamente a questões de defesa, passaram a considerar também: i) ativos de infraestrutura crítica, entendidos como sistemas físicos ou virtuais vitais para uma economia a ponto de sua destruição ou desestabilização gerar um risco para a segurança nacional (Rajavuori e Huhta, 2020); ii) tecnologias sensíveis; e iii) dados confidenciais.

A consequência disso tem sido a inclusão de cada vez mais setores que devem ser notificados e avaliados pelos IAIEs (subseção 2.2). A maior parte dos países incluídos na base de dados Prism possui uma legislação com uma abordagem de revisão setorial, ou seja, conta com uma lista de setores sobre os quais o governo tem autoridade de revisão. No entanto, alguns mecanismos apresentam uma abordagem de revisão intersetorial, de forma que a autoridade responsável pode revisar investimentos em qualquer setor (como é o caso de Finlândia, Noruega, Nova Zelândia e República Tcheca), e há ainda aqueles que contam com uma revisão do tipo mista, em que, ao mesmo tempo que o governo pode revisar investimentos externos em qualquer setor, também existem requisitos de revisão mais rígidos para uma lista de setores (como acontece na revisão de Alemanha, Austrália, Canadá e Dinamarca).

A base de dados Prism traz informações sobre a existência da preocupação nos IAIEs quanto a 36 diferentes setores, que podem ser agrupados em sete categorias-base. Foi possível perceber, conforme apresentado anteriormente, que todas essas categorias foram ampliadas nos mecanismos, no entanto, algumas mais do que as outras, e por motivos particulares. A seguir, cada uma dessas categorias será analisada em mais detalhes a partir dos dados da base Prism, e também com informações disponibilizadas, quando possível, pelos relatórios periódicos das agências responsáveis pelos IAIEs de alguns dos países analisados.

3.1 Defesa

A preocupação com a defesa é tida como a motivação inicial para a criação dos IAIEs. A base de dados Prism considera dois setores que abrangem a questão da defesa: i) a produção de defesa; e ii) tecnologias de defesa. O quadro 5 mostra em quais países essa é uma preocupação destacada nas legislações do IAIE e em que momento da análise o setor foi incluído no mecanismo¹² – embora para 2007 não se trata necessariamente do momento de inclusão do setor na legislação, mas do início de contagem dos dados na base, podendo ele, portanto, ter ocorrido anteriormente.

12. Foram ocultos do quadro os anos sem nenhuma incorporação nova de país.

QUADRO 5
Setores relacionados à defesa

	2007		2009	2011	2012	2014	2015	2019	2020	2021
Produção de defesa	Dinamarca	México	Lituânia	Áustria	Itália		Polónia	Hungria	Austrália	República Tcheca
	Finlândia	Coreia do Sul							Nova Zelândia	
	França	Espanha								
	Alemanha	Turquia								
	Japão	Reino Unido								
Tecnologias de defesa	França				Itália		Polónia		Austrália	República Tcheca
	Alemanha								Finlândia	Reino Unido
	Japão								Nova Zelândia	
									Eslovênia	
									Espanha	

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

O que se observa a partir dessa sistematização é que a produção de defesa é uma preocupação mais antiga em diversos países, enquanto as preocupações com tecnologias de defesa começaram a ganhar mais destaque principalmente a partir de 2020.

Apesar da importância do setor de defesa, são poucos os casos notificados para este setor em muitos dos países analisados. Nos Estados Unidos, por exemplo, de acordo com os últimos relatórios publicados pelo Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS), em 2020, ocorreu apenas uma declaração no setor, em 2019 e em 2018, no total, foram três. Isso indica que as novas áreas associadas à noção de segurança nacional são aquelas que têm ganhado maior protagonismo para a atuação dos IAIEs.

3.2 Infraestrutura crítica

Os setores classificados como infraestrutura crítica foram aqueles que mais ganharam espaço no âmbito de atuação dos IAIEs. Há diversos setores que são qualificados na preocupação de críticos. A base de dados Prism considera que os seguintes setores abordam essa questão: segurança agrícola e alimentar, infraestrutura energética, armazenamento de energia, recursos minerais, infraestrutura e telecomunicações, infraestrutura de transporte e infraestrutura de água. A base ainda categoriza um novo grupo de setores referentes à infraestrutura crítica que qualificam de “próxima geração” e que incluiriam: setores de educação e treinamento, infraestrutura de saúde e instituições de pesquisa.

Assim como para questões de defesa, aqui foi verificado em quais países a IC é uma preocupação destacada nas legislações do IAIE em questão e em que momento da análise o setor foi incluído no mecanismo¹³ – embora para 2007 não se trata necessariamente do momento de inclusão do setor na legislação, podendo ter ocorrido anteriormente. O que se verifica a partir dessas observações é que a questão da infraestrutura crítica foi incorporada nos IAIEs de muitos países a partir de 2020, embora essa fosse uma questão já considerada por muitos países, especialmente no que se refere à infraestrutura de transportes.

13. Em 2008, 2012 e 2016, não foi identificada nenhuma incorporação nova de país.

QUADRO 6
Setores relacionados à infraestrutura crítica

	2007	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Segurança agrícola ou alimentar	Japão				Alemanha			Letônia			Áustria	Austrália	
	México										França	Dinamarca	
	Coreia do Sul										Hungria	Eslóvaquia	
	Espanha										Itália		
											Eslôvênia		
Infraestrutura de energia	Japão	Alemanha	Áustria	Itália	Polônia	França		Letônia	Austrália	Hungria	Nova Zelândia	Dinamarca	Reino Unido
	México	Lituânia			Espanha	Portugal					Eslôvênia	República Tcheca	
	Holanda											Eslóvaquia	
	Turquia												
Armazenamento de energia	Japão	Lituânia			Alemanha		Polônia	Letônia		França	Áustria	Austrália	Reino Unido
	Holanda				Espanha						Nova Zelândia	Dinamarca	
	Turquia										Eslôvênia	Eslóvaquia	
Recursos minerais	Japão						Polônia				Áustria	Eslóvaquia	
	Espanha										Alemanha		
Infraestrutura de telecomunicações	Canadá	Lituânia	Áustria	Itália	Alemanha	França	México	Austrália		Hungria	Nova Zelândia	República Tcheca	
	Japão					Portugal	Polônia	Letônia		Holanda	Eslôvênia	Dinamarca	
	Coreia do Sul										Estados Unidos	Eslóvaquia	
	Espanha										Austrália		

(Continua)

(Continuação)

	2007	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Infraestrutura de transporte	Canadá	Alemanha	Áustria	Itália		Portugal					Hungria	República Tcheca	Holanda
	França	Lituânia										Dinamarca	Reino Unido
	Japão											Nova Zelândia	
	Polónia											Eslóvaquia	
	Coreia do Sul												
	Espanha												
	Turquia												
	Japão	Alemanha	Áustria				França		Austrália	Hungria	Itália	Dinamarca	
	Coreia do Sul	Lituânia					Portugal				Nova Zelândia	Eslóvaquia	
											Polónia		
										Eslóvenia			
										Espanha			
Educação e treinamento	Japão		Áustria										Reino Unido
	México												
	Turquia												

(Continua)

(Continuação)

	2007	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Infraestrutura de saúde	Japão		Áustria		Alemanha	França		Letônia		Itália	Austrália	Dinamarca	
	Reino Unido										Hungria	Nova Zelândia	
											Polónia	Eslóvaquia	
											Eslóvenia		
Instituições de pesquisa	Japão										Espanha		
											Áustria		Reino Unido
											República Tcheca		

Fonte: Prísm, 2022.
Elaboração das autoras.

A tendência de incorporação de diferentes setores sob a abordagem da criticidade para o funcionamento da economia e a segurança nacional tem, até mesmo, proporcionado a projeção pela OCDE da importância desses setores para economias emergentes, sugerindo, assim, a necessidade de um maior controle do IED nesses setores (OECD, 2023b).

3.3 Tecnologia crítica

Como mencionado, uma das principais justificativas recentes para maior atenção e preocupação dada para a entrada de IED nos países é a aquisição e a utilização de novas tecnologias, e os riscos que isso poderia gerar para a segurança dos usuários, em especial dos cidadãos do país receptor. A base de dados Prism considera que os seguintes setores abordam essa questão: computação quântica, materiais avançados, manufatura em 3D, inteligência artificial, biotecnologias, cibersegurança, análise de dados, sensoriamento, tecnologia logística, microprocessadores, robótica e outras tecnologias novas que têm o potencial de transformar a capacidade de produção, seja no âmbito comercial, seja no militar (Danzman e Meunier, 2023, p. 14).

O quadro 7 evidencia que o conceito de tecnologias críticas tem sido incorporado na legislação e nas competências de avaliação dos IAIEs e também que este mesmo conceito tem sido revisto, a fim de incorporar novas áreas prioritárias e as novas tecnologias. Por exemplo, os setores de manufaturas 3D e biotecnologias foram incorporados apenas em 2019, e material hipersônico, em 2020. Isso sugere que este é um conceito vivo, que deve incorporar mais setores ao longo dos anos. Também fica mais uma vez evidente, por meio do quadro 7, que foi a partir de 2020 que despontou uma maior preocupação quanto aos investimentos externos nesses setores. É isso aponta para uma preocupação geoestratégica dos países no processo de competição internacional pelas novas tecnologias.

QUADRO 7
Setores relacionados a tecnologias críticas

	2007	2009	2012	2014	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Computação avançada						Lituânia		Alemanha	Dinamarca	
						Reino Unido		Eslôvênia		
Materiais avançados								Reino Unido		
Manufatura aditiva (3D)							França	Alemanha		
			Itália				França	Áustria	Dinamarca	
Inteligência artificial							Hungria	Alemanha		
								Japão		
								Eslôvênia		
								Reino Unido		
Biotecnologias							Itália	Áustria	Dinamarca	Reino Unido
								França		
								Alemanha		
								Japão		
								Eslôvênia		
								Espanha		
Nuclear civil	Japão	Lituânia			Alemanha			Áustria	Dinamarca	Reino Unido
					Itália			Espanha		

(Continua)

(Continuação)

	2007	2009	2012	2014	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Suprimentos críticos		Coreia					Itália	Áustria	Dinamarca	Reino Unido
								Alemanha		
								Nova Zelândia		
								Eslovênia		
Dupla utilização controlada	França		Finlândia		Japão	Reino Unido	Hungria	Eslovênia	República Tcheca	Holanda
	Espanha		Itália						Dinamarca	
Cibersegurança	França				Itália			Áustria	República Tcheca	
								Alemanha	Dinamarca	
								Eslovênia		
Análise de dados							Itália	Alemanha		Reino Unido
								Polónia		
								Espanha		
Hipersônico								Alemanha		
								Japão		
Informação e sensoriamento	Japão			Lituânia		Reino Unido	França	Áustria		
							Hungria	Alemanha		
							Itália	Eslováquia		
Tecnologia logística	Japão					Lituânia		Espanha		Reino Unido
								Alemanha		

(Continua)

(Continuação)

	2007	2009	2012	2014	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Microprocessadores					Itália		França	Áustria	Dinamarca	Reino Unido
								Alemanha		
								Hungria		
								Eslovênia		
Robótica								Espanha		
					Itália		França	Áustria	Dinamarca	Reino Unido
								Alemanha		
								Hungria		
Vigilância								Japão		
								Eslovênia		
								Espanha		
		França					Hungria			
Espaço		Alemanha								
		França			Itália			Japão		Reino Unido
		Alemanha								
		Turquia								

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

3.4 Outros setores: serviços, finanças, mídia e dados

Esta subseção apresentará o mesmo tipo de análise realizada anteriormente para os setores de serviços, finanças, mídia e dados. Esses setores foram aglomerados de acordo com a classificação da base de dados Prism. Curiosamente, cada um dos setores é composto por apenas uma rubrica, na gestão da base. A sistematização a seguir, nos quadros 8, 9, 10 e 11, manterá a segmentação a fim de dar destaque à evolução cronológica de incorporação desses setores e ao grupo de países da OCDE que os elencam como sujeitos aos seus IAIEs.

O quadro 8 registra os países que controlam o investimento externo em jogos de azar, que é a categoria considerada como de serviços pela base de dados Prism. Mas, como se observa, há uma minoria de países com esse tipo de preocupação, para fins de competência de seus IAIEs, e todos eles estão concentrados na Europa.

QUADRO 8
Setor de serviços: jogos de azar

	2007	2009	2019	2020
Jogos de azar	França	Lituânia	Itália	Eslovênia

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

No caso do setor de finanças, o que se observa é que essa é uma preocupação relativamente antiga na maior parte dos países – com destaque para o fato de que os registros de 2007 podem incluir regulamentações anteriores a esta data. Este já era um setor discriminado nas primeiras versões das legislações de IAIEs, em diferentes regiões do mundo, mesmo antes da crise financeira de 2008. De qualquer forma, é um setor que, se não incorporado anteriormente, tem passado a ser nos últimos anos, em outras diferentes jurisdições.

QUADRO 9
Setor de finanças

	2007	2013	2014	2017	2019	2020	2021	2022
Finanças	Canadá	Alemanha	Lituânia	Itália	Hungria	Áustria	Dinamarca	Holanda
	Finlândia					Nova Zelândia	Eslováquia	
	Japão					Espanha		
	México							
	Turquia							
	Reino Unido							

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

O setor de mídia, apresentado no quadro 10, segue a mesma tendência que a descrita anteriormente para o setor de finanças, com a diferença de que 2020 também foi um ano significativo em relação ao crescimento da quantidade de países com esse tipo de questão imposta em seus mecanismos.

QUADRO 10
Setor de mídia

	2007	2013	2017	2018	2020	2021
Mídia	Canadá	França	Letônia	Lituânia	Áustria	Austrália
	Japão	Alemanha			Hungria	República Tcheca
	México				Itália	Dinamarca
	Coreia do Sul				Nova Zelândia	
	Espanha				Eslovênia	
	Turquia					
	Reino Unido					

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

Finalmente, tem-se o setor de dados pessoais, o qual também tem se mostrado como um novo foco de atenção dos IAIEs, o que é comprovado no quadro 11, com destaque para sua incorporação especialmente em 2020.

QUADRO 11
Setor de dados pessoais

	2014	2017	2019	2020	2021
Dados pessoais	Portugal	Itália	França	Austrália	Dinamarca
				Áustria	
				Nova Zelândia	
				Eslovênia	
			Espanha		

Fonte: Prism, 2022.
Elaboração das autoras.

4 CONCLUSÕES

Os mecanismos de avaliação de investimentos externos têm ganhado importância em diversos países no mundo. Essa tendência tem sido observada tanto na implementação de novos mecanismos quanto em reformas recentes em mecanismos mais antigos. Além disso, tais mecanismos mostram uma tendência de ampliar a cobertura, incluindo mais setores dentro de uma categoria de segurança nacional, cada vez mais ampla.

Apesar dessa tendência, ainda não existe um mapeamento completo de como tais legislações têm se desenvolvido. A iniciativa da base de dados Prism, compilando as legislações de países da OCDE, apresentou importantes contribuições para a sistematização de dados, fontes e informações relativas às estruturas de IAIEs, sua regulamentação e seus procedimentos. Este esforço permite se chegar em conclusões importantes, tais como as evidências quanto à ampliação do conceito de segurança nacional; ampliação no escopo de cobertura setorial; a tendência de se adotarem regras mais detalhadas e longas; a adoção de limites de investimento mais baixos, que devem ser sujeitos a revisões; e a convergência entre a estruturação de IAIEs de diferentes países.

Essas conclusões permitem um entendimento ampliado acerca do comportamento e das tendências dos IAIEs. Além disso, com a análise fatorial, nota-se que os dados da base Prism podem ser amplamente utilizados para diferentes tipos de análises e para considerações de políticas setoriais. De forma geral, este capítulo apresentou conclusões importantes tomadas a partir dos dados sistematizados pela iniciativa Prism e que servem como um estímulo inicial para que novas pesquisas sejam realizadas no sentido de se entender as tendências recentes por trás dos IAIEs.

REFERÊNCIAS

DANZMAN, S. B.; MEUNIER, S. Mapping the characteristics of foreign investment screening mechanisms: the new Prism dataset. **International Studies Quarterly**, v. 67, n. 2, 2023.

ESPLUGUES, C. Towards a common screening system of foreign direct investment on national interests grounds in the European Union. **Culture, Media and Entertainment Law**, v. 11, n. 2, 2018. Disponível em: <https://bit.ly/3z2KwzI>. Acesso em: 26 ago. 2021.

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Investment screening in times of covid-19 – and beyond**. Paris: OECD Publishing, 23 June 2020. Disponível em: <https://bit.ly/2WtPPef>. Acesso em: 20 mar. 2023.

_____. **Fostering economic resilience in a world of open and integrated markets: risks, vulnerabilities and areas for policy action**. Paris: OECD Publishing, 2021a. Disponível em: <https://www.oecd.org/newsroom/OECD-G7-Report-Fostering-Economic-Resilience-in-a-World-of-Open-and-Integrated-Markets.pdf>. Acesso em: 29 mar. 2023.

_____. **Transparency, predictability and accountability for investment screening mechanisms.** Paris: OECD Publishing, 2021b. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2009-Guidelines-webinar-May-2021-background-note.pdf>. Acesso em: 14 set. 2023.

_____. **Framework for screening foreign direct investment into the EU: assessing effectiveness and efficiency.** Paris: OECD Publishing, 2022. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/oecd-eu-fdi-screening-assessment.pdf>. Acesso em: 14 set. 2023.

_____. **Freedom of investment process.** Paris: OECD Publishing, 2023a.

_____. **FDI in critical infrastructure: supporting EMDEs in attracting more, better and safe FDI.** Paris: OECD Publishing, 2023b.

RAJAVUORI, M.; HUHTA, K. Investment screening: implications for the energy sector and energy security. **Energy Policy**, v. 144, p. 111-646, 2020.

RIELA, S. The EU's foreign direct investment screening mechanism two years after implementation. **European View**, v. 22, n. 1, p. 57-67, 2023.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* Avaliação de investimentos externos em infraestrutura crítica: exemplos no setor de energia da Alemanha, da Austrália, dos Estados Unidos e da Rússia. **Boletim de Economia e Política Internacional**, n. 30, p. 95-113, 2021.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT; UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Report on G20 investment measures (24th report)**. [s.l.]: OECD, 18 Nov. 2020. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/diaefinf2020d3_en_0.pdf. Acesso em: 20 mar. 2023.

_____. **Twenty-fourth report on G20 investment measures.** [s.l.]: OECD, 2021. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/24th-Report-on-G20-Investment-Measures.pdf>.

APÊNDICE

QUADRO A.1

Classificação dos setores de acordo com a base de dados Prism

Defesa	Produção de defesa Tecnologias de defesa
Infraestrutura crítica física ou convencional	Segurança agrícola ou alimentar Infraestrutura energética (produção de eletricidade, gás e carvão) Armazenamento de energia Recursos minerais Infraestrutura de telecomunicações Infraestrutura de transporte Infraestrutura hídrica
Infraestrutura crítica de próxima geração	Educação e treinamento Infraestrutura de saúde Instituições de pesquisa
Tecnologias críticas e dupla utilização	Computação avançada Materiais avançados Fabricação aditiva Inteligência artificial e aprendizado de máquina Biotecnologias Interface cérebro-computador Nuclear Suprimentos críticos Dupla utilização controlada Cibersegurança Análise de dados Hipersônico Informação e detecção Tecnologia logística Microprocessadores Tecnologia de posição ou navegação Robótica Vigilância Espaço
Serviços não negociáveis	Jogos de azar Turismo
Finanças	Finanças
Mídia	Mídia
Acesso a dados pessoais confidenciais	Dados pessoais sensíveis

Elaboração das autoras.

Obs.: Prism – Politics and Regulation of Investment Screening Mechanisms.

COMO FUNCIONAM AS ESTRUTURAS ORGANIZACIONAIS DOS INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS EM QUINZE SISTEMAS¹

Michelle R. Sanchez-Badin²

Ana Maria Morais³

Carolina B. Bonini⁴

Manu Misra⁵

1 INTRODUÇÃO

Como apresentado nos capítulos anteriores, os instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs) são uma tendência mundial, em especial nos países de renda alta e membros da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE). Contudo, como os dados da base Prism,⁶ analisados no capítulo 2, já nos sugerem, esses mecanismos são diversos entre si. Tal diversidade se reflete na estrutura e composição das instituições, nos seus procedimentos e, ainda, nos critérios que têm sido mobilizados no seu processo de avaliação do investimento externo.

Considerando isso e a ainda escassa literatura disponível sobre o tema, foram eleitos para o mapeamento sistemático de suas informações os IAIEs de quinze países, quais sejam: África do Sul, Alemanha, Austrália, Canadá, China, Coreia do Sul, Espanha, Estados Unidos, Índia, Japão, México, Portugal, Reino Unido, Rússia e União Europeia (UE).⁷ O objetivo da pesquisa foi compreender o contexto de criação e reformas desses IAIEs, suas competências, seus procedimentos e os

1. Este capítulo é uma versão revisada e atualizada de parte das análises desenvolvidas em Sanchez-Badin *et al.* (2022).

2. Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/Ipea); e professora associada do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV Direito SP). *E-mail*: michelle.sanchez@fgv.br.

3. Bolsista do PNPD na Dinte/Ipea; e doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGE/UFJF). *E-mail*: anammorais@hotmail.com.

4. Mestranda do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento da FGV Direito SP. *E-mail*: carolbianchinib@gmail.com.

5. Bolsista da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes). *E-mail*: manu.misra@bocconialumni.it.

6. Prism – Politics and Regulation of Investment Screening Mechanisms (Política e Regulação de Mecanismos de Triagem de Investimentos).

7. De acordo com a base de dados da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), atualmente, 29 países têm uma legislação específica regulando IAIEs. São eles: África do Sul, Alemanha, Austrália, Austrália, Bélgica, Canadá, China, Coreia do Sul, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, Finlândia, França, Hungria, Índia, Islândia, Itália, Japão, Letônia, Lituânia, México, Nova Zelândia, Noruega, Polônia, Portugal, Reino Unido, Romênia, Rússia e UE. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-laws>.

critérios para avaliação dos investimentos externos diretos (IEDs) e, ainda, possíveis formas de controle sobre sua atuação.

Os países foram selecionados a partir de alguns critérios: i) países com sistemas muito estruturados e utilizados (por exemplo, Estados Unidos e Austrália); ii) países emergentes (por exemplo, México e África do Sul); iii) países com cultura jurídica próxima à do Brasil (por exemplo, Portugal); e iv) a particularidade regional do caso da UE. Os critérios ajudaram a preservar a diversidade de países, inclusive quanto ao seu grau de restrição ao capital externo nos termos do Índice de Restrição Regulatória de IED (FDI Regulatory Restrictiveness Index) de 2020, elaborado pela OCDE.⁸

QUADRO 1

Países selecionados e o Brasil na qualificação do FDI Index (2020)

Grupo 1 (FDI Index > 0,2)	Grupo 2 (0,1 < FDI Index < 0,2)	Grupo 3 (0,05 < FDI Index < 0,09)	Grupo 4 (FDI Index < 0,05)
China 0,21	Austrália 0,15	África do Sul 0,06	Alemanha 0,02
Índia 0,21	Canadá 0,16	Estados Unidos 0,09	Espanha 0,02
Rússia 0,26	Coreia do Sul 0,14	Japão 0,05	Portugal 0,01
-	México 0,19	Brasil 0,08	Reino Unido 0,04

Fonte: OCDE. Disponível em: <https://goingdigital.oecd.org/indicator/74>.

Elaboração dos autores.

Obs.: A UE, por ser uma organização regional, não possui classificação pelo FDI Index elaborado pela OCDE.

2 HISTÓRICO DE CRIAÇÃO DOS IAIEs E OS PROCESSOS DE REVISÃO DA LEGISLAÇÃO APLICÁVEL

A partir da análise dos IAIEs selecionados, observamos que a maior parte dos mecanismos foi criada após 2008. No caso de IAIEs mais antigos, ainda que se valham de estruturas anteriormente criadas para decisões relativas a investimento externo, eles também têm passado por reformas recentes. Reforça-se que o Brasil não tem e nunca teve na sua história um IAIE, ainda que regras para limitação ao capital externo e estruturas para seu controle e revisão sempre tenham integrado a sua legislação nacional (OECD e UNCTAD, 2019; OECD, 2020; Sanchez-Badin, Morais e Bonini, 2021).

8. Quatro tipos de medidas são cobertos pelo índice de restrição de IED: i) restrições de capital estrangeiro; ii) restrições de seleção e aprovação prévia; iii) regras para pessoal-chave; e iv) outras restrições à operação de empresas estrangeiras. A pontuação mais alta para qualquer medida em qualquer setor é um (a medida restringe totalmente o investimento estrangeiro no setor) e a mais baixa é zero (não há impedimentos regulatórios ao IED no setor). O índice cobre 22 setores, cujas pontuações são calculadas em média para obter uma pontuação do país: o índice de IDE para o país em questão. Mais detalhes estão disponíveis em: <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>. A respeito do contraponto entre os componentes desse índice e o uso dos IAIEs, ver a seção 3 do capítulo 1 deste livro.

QUADRO 2

IAIE: país ou organização selecionada, nome da agência para notificação e ano de criação

Grupo 1 (FDI Index > 0,2)	Grupo 2 (0,1 < FDI Index < 0,2)	Grupo 3 (0,05 < FDI Index < 0,09)	Grupo 4 (FDI Index < 0,05)
China National Development and Reform Commission (NDRC) e Ministry of Commerce of the People's Republic of China (Mofcom) – 2011	Austrália Foreign Investment Review Board (Firb) – 1976	África do Sul Ad hoc Committee – 2019	Alemanha Federal Ministry for Economic Affairs and Energy – 2013
Índia Foreign Investment Facilitation Portal – 2017	Canadá Investment Review Division – 1985	Estados Unidos The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) – 1975	Espanha Ministry of Economy and Finance – 1999
Rússia Government Commission for Control over Foreign Investments – 2008	Coreia do Sul Ministry of Commerce, Industry, and Energy (Motie) – 1998	Japão Ministry of Finance and Ministry of Economy, Trade and Industry – 1949	Portugal Council of Ministers – 2014
-	México The National Foreign Investment Commission (CNIE) – 1993	-	Reino Unido Competition and markets authority (CMA) – 2002
UE European Parliament e Council of the European Union – 2019			

Elaboração dos autores.

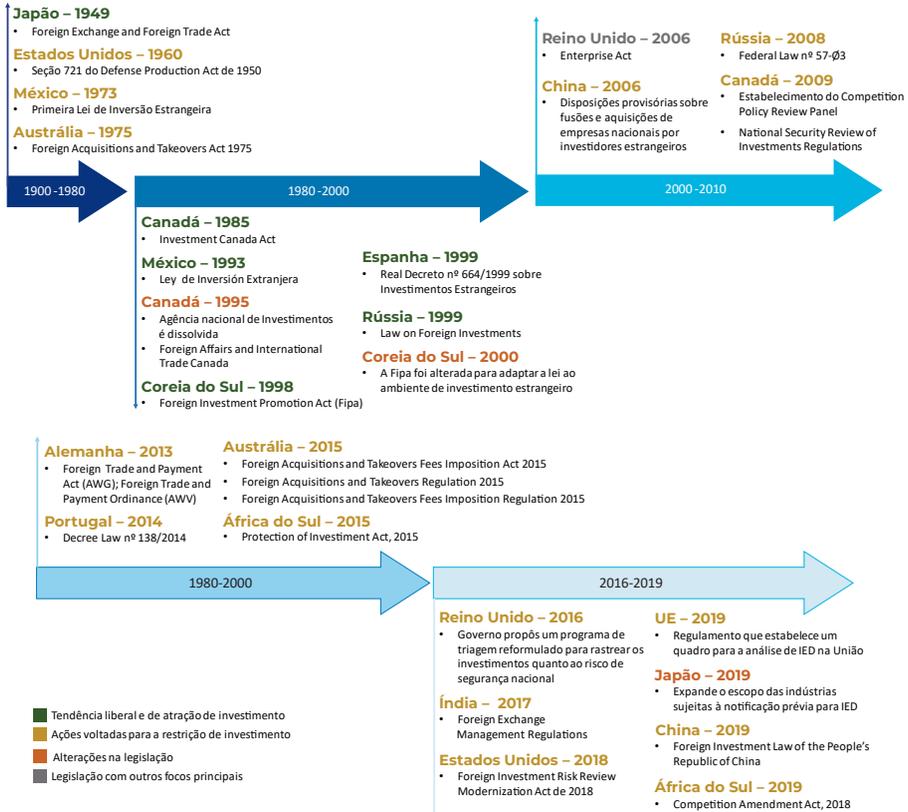
Obs.: A UE, por ser uma organização regional, não possui classificação pelo FDI Index elaborado pela OCDE.

Em linha temporal, curiosamente, a criação das agências responsáveis pelos IAIEs selecionados esteve associada a movimentos tanto de liberalização como de restrição aos investimentos. Para algumas delas, foi posteriormente à sua criação que a avaliação passou a integrar suas competências, quando, então, a revisão da orientação geral da política de recepção de investimentos externos redirecionou suas atividades. Na figura 1, estão apresentadas, em linha temporal, as principais regulamentações que embasam hoje os IAIEs dos quinze países e sistemas selecionados, com o destaque em cores para o perfil inicial da política que amparou a legislação daquele momento.

Observamos nessa linha do tempo que entre 1980 e 2000 prevaleceram as políticas liberalizantes para o capital externo; a partir de 2006, houve um movimento contrário; e a partir de 2016 todos os mecanismos – com exceção de Espanha e Portugal – passaram por alguma revisão quanto às suas competências e/ou aos critérios aplicados para suas competências. Isso corrobora o diagnóstico da OCDE sobre a tendência de criação e reforma dos IAIEs, com forte ênfase a partir de 2016 e com alterações ainda mais restritivas a partir da pandemia da covid-19.

FIGURA 1

Linha temporal sobre criação das agências e os principais instrumentos regulatórios dos IAIEs selecionados

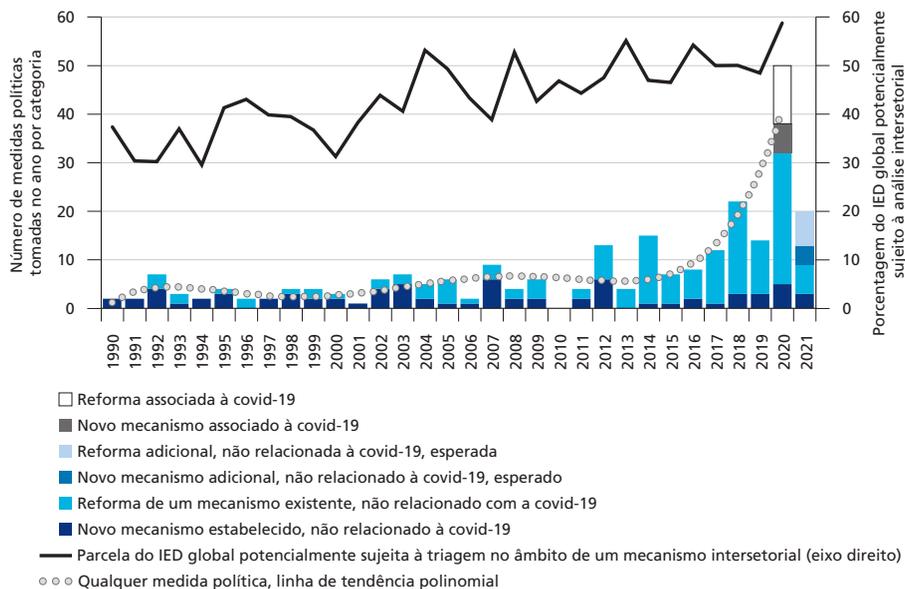


Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 13).

Recente relatório da OCDE registra que, em 2009, começou a haver um enfoque maior na reforma legislativa dos IAIEs em detrimento de demandas por outras autorizações administrativas mais específicas e setorializadas, como em agências regulatórias; em 2010, as competências dos IAIEs foram significativamente ampliadas para cobrir infraestrutura crítica, tecnologias avançadas, saúde e biotecnologia (OECD, 2023, p. 11-13). Esses dois últimos setores tiveram o aumento de seu controle por IAIEs a partir de 2020, como efeito da pandemia da covid-19.

GRÁFICO 1

Criação e reformas dos IAIEs em 62 países analisados pela OCDE



Fonte: OECD (2021, p. 7).

Para além das reformas nos sistemas nacionais, em 2019, a UE divulgou o Regulamento nº 452/2019 de IED,⁹ que abriu um espaço de coordenação e cooperação regional para o bloco de países e os Estados-membros adotarem medidas regionais de caráter restritivo ao investimento de terceiros países, por razões de segurança ou ordem pública.

Vale notar que o IAIE europeu não possui uma atuação supranacional, como outros processos da UE. O regulamento nº 452 estabeleceu normas comuns que permitem a cooperação e a prestação de assistência mútua sempre que o investimento de terceiros países em um Estado-membro afetar a segurança ou a ordem pública de outros Estados-membros. Com isso, o quadro comum da UE compreende os vários IAIEs nacionais, mantendo a flexibilidade necessária para os Estados-membros examinarem os investimentos tendo em conta as suas situações individuais e especificidades e criando, no nível regional, apenas um espaço de articulação e informação.

Dos quinze IAIEs analisados foram identificadas três tendências diferentes, conforme a seguir.

9. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>. Acesso em: 24 ago. 2021.

- 1) Estruturas muito antigas que tinham no passado um caráter de controle mais restritivo, mas que estavam inativas, foram reformadas recentemente – por exemplo, os casos do CFIUS, nos Estados Unidos, e do Firb, na Austrália.
- 2) Estruturas criadas nos anos 1990 ou no início dos anos 2000 com um caráter liberalizante e que têm sido revisadas e sofisticadas quanto à sua competência, como nos casos de Canadá, Coreia do Sul, Espanha e México.
- 3) Estruturas criadas nos últimos cinco anos com propósito restritivo, casos de África do Sul e Índia.

A criação dos mecanismos nacionais tem demandado, até mesmo, a criação de processos regionais de coordenação sobre o tema, a exemplo da UE.

3 PERFIL DA ESTRUTURA BUROCRÁTICA RESPONSÁVEL PELOS IAIEs E SUAS COMPETÊNCIAS

A seguir, são apresentadas algumas características do desenho institucional dos IAIEs. Observa-se que, em geral, a regulamentação desses mecanismos consta de diferentes tipos de estatutos legais e, no conjunto de reformas intensas no período recente, principalmente o seu conjunto de competências tem sido revisado.¹⁰ O processo de avaliação de investimento externo compreende, basicamente: notificação, avaliação e decisão. Quase metade dos IAIEs analisados concentra essas funções. Na outra metade, apenas um órgão recebe a notificação, e as demais etapas passam por outras estruturas da burocracia do Estado. Nesses casos, isso acaba indo para outros ministérios ou mesmo para comissões conjuntas. Por isso, os instrumentos de avaliação de cada país, muitas vezes, não se resumem a um órgão; há um conjunto de competências associadas à avaliação do investimento externo que são conduzidas em mais de um espaço da burocracia.

As estruturas responsáveis pelos quinze instrumentos analisados podem ser classificadas em: i) órgãos individuais e específicos para avaliação de investimento externo; ii) outras estruturas específicas para essa função, mas colegiadas, compostas por representantes de diferentes burocracias ou ministérios; e iii) outras em que as competências são compartilhadas entre diferentes agências. Os órgãos individuais e específicos tendem a concentrar as três fases do processo de avaliação do investimento. É o caso do Firb, na Austrália, e do CFIUS, nos Estados Unidos. Há, contudo, países com estruturas colegiadas específicas que também concentram

10. Ainda é baixo o grau de mapeamento e sistematização dos IAIEs no mundo, apesar de algumas instituições já terem iniciado um trabalho de levantamento das informações sobre tais mecanismos. Entre as organizações internacionais destacam-se a OCDE e a UNCTAD, e na academia dois centros têm se consolidado, um na Europa e outro nos Estados Unidos, o Instituto Celis e a base Prism. Vale notar que o processamento das informações desses espaços ainda se concentra nos países-membros da OCDE. Informações adicionais, disponíveis em: <https://www.oecd.org/>; <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-laws>; <https://www.celis.institute/>; e <https://investmentscreening.princeton.edu/>.

essas funções, como a China e Portugal. Já no Canadá e na Alemanha, o processo de avaliação passa por mais de uma estrutura de seus respectivos Poderes Executivos.

Ainda em termos de estrutura, outra característica dos IAIEs analisados é que eles estão predominantemente situados nas interfaces entre as burocracias responsáveis por: i) investimento externo, especificamente; ii) controles nas áreas de comércio e transferência de capitais; iii) controle da concorrência; e/ou iv) análise de assuntos associados à segurança nacional.

A seguir, a fim de elucidar a diversidade de suas formas de organização e funcionamento, são apresentados os organogramas da estrutura burocrática responsável por IAIEs de alguns sistemas, exemplificativamente.

No caso da China, por exemplo, a Lei de Investimento Estrangeiro (Foreign Investment Law – FIL) e seus regulamentos de implementação estabelecem o sistema de revisão de segurança de investimento estrangeiro (*foreign investment security review system – FISR*). A supervisão e a administração do IED são, de forma geral, gerenciadas principalmente pelos seguintes órgãos: a Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (National Development and Reform Commission – NDRC), também responsável pela política industrial em geral; o Ministério do Comércio (Ministry of Commerce – Mofcom), também responsável pelo comércio internacional, a regulamentação antitruste e outras áreas; e a Administração Estatal de Regulação do Mercado (State Administration for Market Regulation – SAMR), responsável pelo registro de empresas em geral. Para a avaliação do IED,¹¹ uma estrutura colegiada entre o Mofcom e a NDRC é formada. A interação do investidor para a notificação do seu investimento acontece junto a esse grupo de trabalho específico, que faz a avaliação do impacto e da adequação do investimento externo com a regulamentação nacional e é responsável pela decisão, como um IAIE.

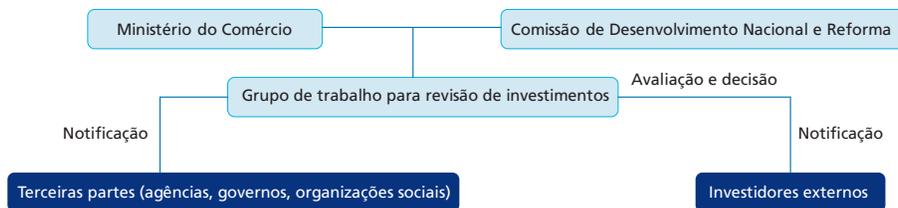
Diferentemente, no Canadá, para investimentos externos em quaisquer áreas que não a de bens culturais e patrimônio histórico,¹² há uma estrutura compartilhada para avaliação e decisão dos IAIEs. O processo sempre se inicia junto à Divisão de Revisão de Investimentos do Ministério da Inovação, Ciência e Desenvolvimento Econômico (Innovation, Science and Economic Development Canada – Ised). Essa repartição recebe a notificação do investidor e encaminha

11. Na China, o investimento externo ainda é proibido e restrito em várias áreas, por meio do uso da chamada Lista Negativa. Em 2021, foram feitas pequenas modificações em alguns setores, reduzindo o número de restrições e proibições de 33 para 31 na lista negativa nacional e de 30 para 27 em áreas de livre comércio da China. Informações adicionais, disponíveis em: <https://fdi.mofcom.gov.cn/EN/>.

12. Excepciona-se deste sistema os investimentos externos com atividades relacionadas ao patrimônio cultural. Nesse caso, se certos limites financeiros forem excedidos, o ministro do Patrimônio canadense pode revisar o investimento. Os limites de revisão de negócios culturais costumam ser muito mais baixos do que os de revisão econômica, o que torna maior o controle pela autoridade canadense. Mais informações sobre esse procedimento específico estão disponíveis em: <https://www.canada.ca/en/canadian-heritage/services/cultural-sector-investment-review.html>.

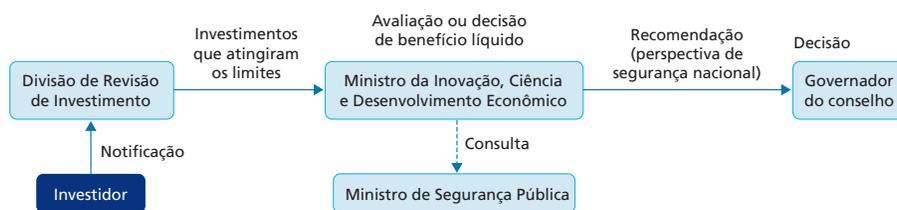
os processos, envolvendo ministros de setores específicos e, no caso de processos que possam afetar a segurança nacional, devem necessariamente incluir o ministro de Segurança Pública.¹³ Há, assim, um tipo de revisão que se orienta pela análise quanto à determinação da transação como benéfica ou não para o Canadá (*net benefit reviews*) e outra destinada à compreensão de investimentos potencialmente nocivos à segurança do território nacional (*national security*). Em ambas as situações, a avaliação é feita por ministros e pode estar sujeita a considerações pelo Cabinet, composto pelo primeiro-ministro e seus ministros – conhecido como governador do conselho (*governor in council*).

FIGURA 2

China: órgãos específicos e colegiados para notificação, avaliação e decisão

Fonte: Sanchez-Badin et al. (2022, p. 17).

FIGURA 3

Canadá: órgãos específicos e singulares para notificação, estrutura compartilhada em âmbito ministerial para avaliação e decisão

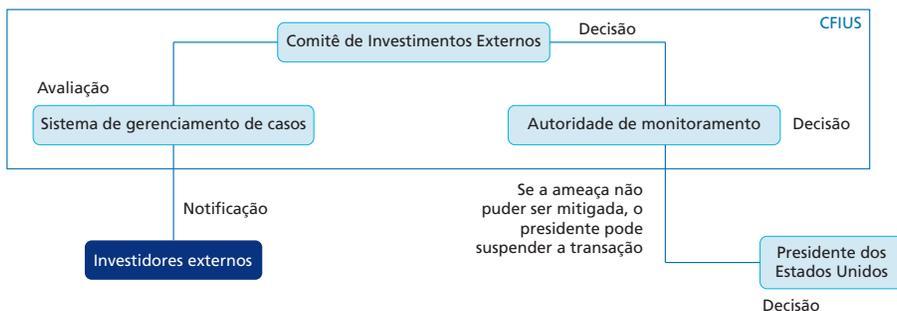
Fonte: Sanchez-Badin et al. (2022, p. 17).

Os Estados Unidos, por sua vez, têm um dos órgãos específicos e singulares que concentra os processos de notificação, avaliação e decisão mais conhecidos. Trata-se do CFIUS, um órgão antigo da burocracia norte-americana, criado em 1975, que está dentro da estrutura do Departamento do Tesouro, reavivado em suas atividades nos últimos anos. O CFIUS deve determinar em sua avaliação que a operação apresenta preocupações de segurança nacional. Caso entenda que sim,

13. Trata-se de um perfil mais específico no sistema do Canadá, que, no caso da avaliação dos investimentos externos, tem suas atribuições descritas no art. 25 e seguintes do Investment Canada Act (ICA) (disponível em: <https://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/I-21.8/page-4.html#docCont>). Além disso, nesses casos, aplicam-se as regras do *National Security Review of Investment*, que teve sua última atualização em março de 2024.

encaminhará o parecer para a análise do presidente do país, que pode, então, suspender ou proibir a transação.

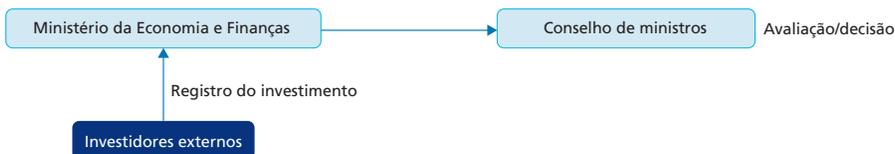
FIGURA 4
Estados Unidos: órgão específico e singular para notificação, avaliação e decisão



Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 18).

Há, ainda, o exemplo da Espanha, com uma estrutura colegiada envolvendo o maior número de ministérios em um conselho, que é o órgão que faz a parte central do processo de avaliação e decisão sobre o investimento externo. O registro da notificação, porém, ocorre no Ministério de Economia e Finanças.

FIGURA 5
Espanha: estrutura interministerial colegiada



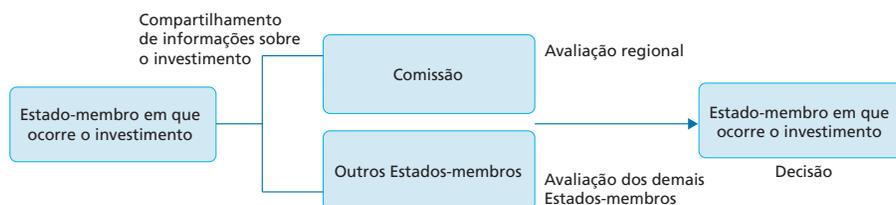
Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 19).

Por fim, temos o sistema regional da UE. Interagir com os mecanismos nacionais de análise de investimento dos Estados-membros é de competência da Comissão Europeia, que promove, assim, o estabelecimento de um quadro para o intercâmbio de informações relevantes com e entre os países componentes do bloco, além de determinar os procedimentos para definição sobre se o investimento externo afeta a segurança ou a ordem pública dos demais Estados-membros ou da própria comunidade.¹⁴ Não há, portanto, na estrutura da UE, interação direta do investidor estrangeiro com a burocracia regional. No caso, trata-se apenas de um mecanismo para coordenação entre os órgãos que desempenham o IAIE

14. Está previsto que até 12 de outubro de 2023 e, posteriormente, a cada cinco anos, a Comissão Europeia deve avaliar o funcionamento e a eficácia do regulamento e apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho Europeu.

regionalmente. Essa avaliação pela Comissão Europeia pode resultar em solicitações e recomendações ao IAIE nacional do Estado-membro em que o investimento externo à UE acontece, caso se entenda que ele pode impactar na economia de outros Estados-membros ou na união econômica regional.

FIGURA 6
UE: estrutura regional de cooperação



Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 20).

Em síntese, observa-se que não há um padrão quanto à estrutura dos IAIEs nem em relação aos seus vínculos na burocracia no Poder Executivo. Os sistemas responsáveis pelos IAIEs analisados estão estruturados em torno de órgãos individuais, colegiados ou que têm as competências compartilhadas entre diferentes estruturas. O que se nota é que, como padrão, os órgãos singulares e específicos para avaliação do investimento concentram todas as funções de processar a notificação do investidor, analisar ou avaliar e decidir sobre o caso. Além disso, é também interessante notar que os países com perfil mais liberalizante analisados, parte do grupo 4 (FDI index < 0,05), têm os seus IAIEs em estruturas colegiadas ou compartilhadas.

É possível observar que há também uma certa diversidade na atuação conferida aos IAIEs. Entre os pontos relevantes da competência, destacam-se: i) o momento do aporte de investimento, em que se estabelece a competência da agência, se no preestabelecimento do investimento externo e/ou no pós-estabelecimento; ii) se a notificação à agência pelo investidor externo, a cada aporte, é ou não obrigatória; e iii) sendo obrigatória e não observada, se há sanções aplicáveis ao investidor externo.

Dos quinze mecanismos analisados, a grande maioria dos IAIEs tem competência para o preestabelecimento e mantém a competência para avaliações no pós-estabelecimento do investimento externo. Apenas dois, os mecanismos do Japão e de Portugal, restringem sua atuação ao momento de entrada do investimento no país (preestabelecimento). Quando há acompanhamento no pós-estabelecimento, os IAIEs mantêm um acompanhamento contínuo das atividades e operações do investidor privado, associados ao investimento analisado, sobretudo quando há imposição de condicionalidades para a realização do

investimento. Austrália, África do Sul, Canadá, Coreia do Sul, Estados Unidos e Reino Unido até instituíram estruturas específicas para tal monitoramento.

Uma vez competente o mecanismo de avaliação, caso o investimento não seja notificado, a maior parte dos mecanismos define uma sanção ao investidor. Além da UE, que não tem uma relação direta com o investidor, apenas Portugal não prevê sanções ao investidor externo em casos de não notificação.

O mecanismo regional europeu, por sua vez, prevê a cooperação com as autoridades nacionais competentes em cada Estado-membro e não tem relação direta com o investidor externo à região. O principal objetivo desse mecanismo é o compartilhamento de informações e assistência mútua com vistas a identificar investimentos que possam afetar a segurança ou a ordem pública dos seus membros ou da própria UE. Assim, a notificação ao mecanismo regional é dependente das regras nacionais sobre o momento da notificação.

3.1 Critérios para avaliação do investimento

Conforme visto na seção 1, os fundamentos que orientam a atuação dos IAIEs são bastante amplos, e mesmo assim têm sido alterados e ampliados nos últimos anos. Dada a diversidade e imprecisão da regulamentação e dos textos de análise dessas novas estruturas para avaliação de investimentos externos, um primeiro exercício foi recorrer ao recurso de nuvem de palavras, da linguística computacional, para trazer à tona elementos mais objetivos.¹⁵

O que se observa da figura é que a noção de *ordem* é a mais frequente, e essa interpretação pode estar sujeita a diferentes critérios. A busca foi feita por palavras, de forma que *ordem* pode ter sido mencionada genericamente ou estar associada à noção de ordem pública. De qualquer forma, essa ideia está mais presente do que a de *segurança*, que é muito reforçada na literatura, em especial da área internacional, que associa as excepcionalidades dos acordos internacionais com segurança nacional.

15. A nuvem foi elaborada por meio do *software* Atlas.ti, ferramenta própria para análise, gerenciamento e interpretação de conteúdo.

FIGURA 7

Linguagem prevalente na legislação selecionada dos quinze IAIEs analisados



Elaboração dos autores.

Obs.: Foram excluídas da nuvem palavras consideradas cerimoniais e típicas do formalismo jurídico – parágrafo, artigo, seção etc. –, além de vocativos, conjunções, verbos de ligação, preposições e números.

3.1.1 Segurança nacional, interesse nacional e ordem pública como conceitos-guarda-chuva

De acordo com UNCTAD (2019), em levantamento que mapeou 25 IAIEs, oito países elegem a segurança nacional como critério-chave para a avaliação de investimentos externos, entre os quais a China, os Estados Unidos e a Rússia. Os demais, com exceção da Austrália, associam segurança nacional a outros objetivos, inclusive de ordem pública. Nesse rol, encontram-se os países da Europa continental e do Reino Unido e a própria UE. A Austrália se diferencia com o critério de interesse nacional. O relatório mais recente da OCDE indica, contudo, que, do total de 61 países consultados, 20 das 30 economias que fizeram modificações em suas legislações para implementar IAIEs incorporaram questões associadas à segurança nacional (OECD, 2023, p. 15-16).¹⁶

Essa primeira referência como critério principal não é, em si, determinante. Isso porque quanto mais amplo o conceito ou critério, maior o grau de discricionariedade da autoridade pública (o IAIE). Ordem pública e interesse ou segurança nacional são conceitos dinâmicos e que estão atrelados ao histórico, ao

16. Vale notar, como referencial, que entre os países da América Latina apenas o México tem um IAIE. São também acompanhados por esses relatórios na região: Argentina, Brasil, Colômbia, Paraguai, Peru e Uruguai (OECD, 2020; 2023). Nenhum dos países implementou, entre 2021 e 2023, medidas associadas à segurança nacional em face do investimento externo.

repertório de cada país quanto aos critérios para a implementação das políticas públicas. Nesse sentido, em 2009, a OCDE adotou, por exemplo, a Recomendação do Conselho sobre Diretrizes para Políticas de Investimento do País Receptor Relativo à Segurança Nacional (OECD, 2009), na qual indica o comprometimento de seus membros em, ao adotar tais políticas, não violar os princípios de não discriminação, transparência da política e previsibilidade de seus objetivos, proporcionalidade das medidas e prestação de contas. Cada um desses princípios tem as práticas qualificadas no Anexo das Diretrizes.¹⁷ Assim, a eleição de um ou outro critério-guarda-chuva na delimitação das políticas supervisionadas pelos IAIEs acaba por determinar os fundamentos e as políticas conexas a esse processo de avaliação do investimento externo.

3.1.2 Critérios complementares

Considerando a sua amplitude, os critérios-guarda-chuva (critérios adicionais) são muito relevantes para considerar a consistência da atuação dos IAIEs e a sua não arbitrariedade na seleção dos casos para análise e nos seus procedimentos. Entre esses critérios, destaca-se a combinação das noções de ordem pública/nacional, ou segurança nacional, com as especificações de setores e de valores dos investimentos externos (*thresholds*).

Dos sistemas analisados, observa-se que a maioria dos países recorre à linguagem geral de segurança nacional na definição da competência de seus IAIEs, e apenas seis deles delimitam os focos das atividades associadas à segurança nacional com o que consideram setores sensíveis ou estratégicos. Nesse rol, encontram-se: i) África do Sul e Austrália, que enunciam a preocupação com proteção de dados, inovação e transferência tecnológica; ii) China, que indica uma preocupação com tecnologia e biopirataria; iii) Coreia do Sul, que indica investimentos que afetem higiene, meio ambiente e a moral do país; iv) Estados Unidos, que elegem setores de tecnologia e que trabalhem com dados e/ou que sejam de investimentos em imóveis; e v) Reino Unido, que também inclui investimentos que possam afetar a estabilidade do seu sistema financeiro, a liberdade de opinião e a mídia. Também estão presentes nesses sistemas, ainda que marginalmente, as preocupações com o impacto do investimento com o nível de emprego, o cenário de concorrência do setor investido, a proteção de dados pessoais, os efeitos ambientais e a transparência.

Austrália, Canadá e China adicionam o critério do volume de investimento para a avaliação a ser feita pela autoridade competente. Apenas Índia e Japão incluem o critério nacionalidade (específica) para avaliação do investimento.

17. Além dos 38 membros da OCDE que assinaram o documento – o que inclui Chile, Colômbia, Costa Rica e México na América Latina –, outros cinco não membros também aderiram às diretrizes, entre eles, Argentina e Uruguai. Até setembro de 2023, o Brasil não havia aderido. A lista atualizada de países que aderiram está disponível em: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0372#adherents>.

Em síntese, observa-se que os critérios para avaliação dos investimentos consubstanciam-se em torno da noção de ordem e invocam as linguagens sobre segurança nacional, setores sensíveis ou críticos e estratégicos para que o investimento passe a ser avaliado pela autoridade competente.

QUADRO 3

Critérios e suas especificações, por país analisado

País	IAIE analisado				
	Linguagem específica sobre segurança nacional	Identificação de focos de interesse para avaliação do IED	Delimitação de IED em setores específicos	Delimitação de IED a partir do volume de investimento	Origem do IED
África do Sul		●			
Alemanha			●	●	
Austrália		●		●	
Canadá			●	●	
China	●	●	●	●	
Coreia do Sul		●	●	●	
Espanha			●	●	
Estados Unidos	●	●	●		
Índia			●		●
Japão			●		●
México			●		
Portugal			●		
Reino Unido		●		●	
Rússia	●				

Fonte: UNCTAD (2019); Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 24); e OECD (2023).

Critérios adicionais, como setores específicos em que se dará o investimento, volume do investimento externo e nacionalidade evidenciam o caráter discriminatório, porém favorecem a objetividade das decisões e a aplicação dos critérios. Nesse sentido, a definição de critérios para os investimentos externos a passarem pelo escrutínio dos IAIEs é tão importante quanto a clareza e a transparência sobre seus procedimentos, como será visto a seguir.

3.2 Procedimentos previstos para a avaliação do investimento externo: a importância do devido processo e da transparência

A parte relativa aos procedimentos dos IAIEs apresenta responsabilidades tanto para o investidor como para os órgãos e comissões da burocracia estatal envolvidos no processo de avaliação de investimento externo. Aqui, as regras aplicáveis são as de administração pública. Nesse sentido, há preocupações com o devido processo – autoridades com competências claras e precisas, publicidade dos atos, direito ao contraditório – e com a transparência em geral.

3.2.1 Notificação

No que toca à responsabilidade, o principal papel do investidor é prestar as informações solicitadas pela administração pública. Uma vez tendo a decisão, deve, então, cumpri-la. Nos processos de avaliação do investimento externo, a primeira obrigação do investidor externo, portanto, é notificar a autoridade ou ministério responsável (quadro 2), preenchendo um formulário com as principais características do investimento: origem, valor, percentual adquirido, setor, planejamento ambiental, societário e aspectos relacionados à empregabilidade e ao trabalho.

A notificação em quase todos os países é colocada como uma obrigação do investidor. Ela pode ser obrigatória ou voluntária. Em geral, a regulamentação associada aos IAIEs prevê os casos em que são obrigatórias, com base nos critérios apresentados anteriormente. Caso o investidor tenha interesse em se certificar de que a operação não terá problemas, pode submeter a operação para aval do IAIE. Conforme informações obtidas em entrevistas, isso tem ocorrido, por exemplo, nos IAIEs de Estados Unidos e Alemanha.¹⁸

Caso essa notificação não seja feita, alguns países indicam a possibilidade de aplicar sanções ao investidor, como é o caso de África do Sul, Alemanha, Coreia do Sul, Estados Unidos, Índia, Japão e Rússia. Nos casos da Austrália e do Canadá, não há previsão de sanções, mas o IAIE pode estabelecer retroativamente um processo de avaliação. Para algumas regulamentações, contudo, não foram localizadas consequências para o investidor, no caso de não notificação, caso, por exemplo, de China, Espanha, México Portugal e Reino Unido.

QUADRO 4

Consequências para o investidor se não notificar o IAIE, por país selecionado

País	IAIE analisado	
	Se não notificar, aplica-se sanção	Se não notificar, procedimento pode ser aplicado retroativamente
África do Sul	●	
Alemanha	●	
Austrália		●
Canadá		●
China	N/D	N/D
Coreia do Sul	●	
Espanha	●	N/D
Estados Unidos	●	
Índia	●	
Japão	●	

(Continua)

18. Conforme entrevistas realizadas por Ana Maria Morais e Michelle Ratton Sanchez-Badin, em 14 de julho de 2022 e 15 de setembro de 2022.

(Continuação)

País	IAIE analisado	
	Se não notificar, aplica-se sanção	Se não notificar, procedimento pode ser aplicado retroativamente
México	N/D	N/D
Portugal	N/D	N/D
Reino Unido	N/D	N/D
Rússia	●	

Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 26).

Obs.: N/D – informação não disponível ou não localizada.

Quanto ao procedimento, há a preocupação em saber se a autorização da autoridade responsável pelo IAIE tem de ser feita por ato expresso, público e fundamentado, e se pode estabelecer condições e responsabilidades. Para além da decisão no preestabelecimento, a maior parte dos IAIEs – com exceção apenas de Japão e Portugal – prevê o acompanhamento das atividades e operações do investidor privado no pós-estabelecimento. Em contrapartida, a previsão de uma decisão expressa, a termo e fundamentada não está prevista em todos os países. Isso sugere que, se o investidor não tem uma resposta, há um consentimento tácito da autoridade para o investimento. Por isso, crescentemente, as autoridades têm procurado revisar suas legislações para estabelecer um prazo previsível para análise e decisão.^{19,20}

Há também a previsão de que as autoridades, na decisão, podem apresentar condicionalidades para a realização do investimento. Isso pode significar procedimentos como a redução do valor, definição da forma societária e outras condições eleitas pela autoridade local. A aplicação de condicionalidades requer uma capacidade de acompanhamento da implementação da decisão pela autoridade. Assim, uma vez aprovado o investimento e definido que o IAIE fará o acompanhamento do investimento – ou mesmo reinvestimento –, algumas autoridades também antecipam quais serão esses procedimentos e quais as informações que serão requeridas do investidor no futuro.

19. A partir de entrevistas com advogados que atuam nos Estados Unidos e em algumas jurisdições da Europa, como Alemanha, França e Itália, foi relatada pelo investidor a falta de previsibilidade sobre o andamento do processo e o padrão da decisão nos IAIEs. Ficou a percepção de que, com o aumento de casos, tem havido maior institucionalização e alguma previsibilidade – ainda que a partir de um conhecimento muito restrito para aqueles que estão atuando nesse sistema – sobre os processos. As entrevistas foram realizadas com três advogados com práticas em IAIEs em mais de um país, por Ana Maria Morais e Michelle Rattton Sanchez-Badin, em 14 e 28 de julho de 2022 e 15 de setembro de 2022. Um representante de IAIE da Alemanha apresentou a preocupação quanto ao sistema não estabelecer prazos claros de análise.

20. De acordo com Terence Ho, professor e advogado em Singapura, existe a percepção de que, entre os potenciais impactos da criação de IAIEs nos investimentos e nos negócios, há o risco de que essa pouca clareza do funcionamento e do padrão das decisões possa inibir futuros investimentos (Ho, 2023).

QUADRO 5

Direitos e responsabilidades do IAIE em sua decisão, por país selecionado

País	IAIE analisado			
	Autorização expressa da autoridade prevista	Possibilidade de apresentar condicionalidades ao investidor	Acompanhamento contínuo no pós-estabelecimento	Previsão das exigências ao investidor para o processo de acompanhamento
África do Sul	●	●	●	●
Alemanha	●	●	●	●
Austrália	N/D	●	●	●
Canadá	●	●	●	
China	●		●	
Coreia do Sul	●	●	●	●
Espanha	●		●	
Estados Unidos	●	●	●	●
Índia	●		●	
Japão	●	●		
México	N/D	N/D	●	N/D
Portugal				
Reino Unido		●	●	●
Rússia			●	

Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 27).

Até o momento não foram localizadas, nas regulamentações analisadas, previsões sobre possibilidades de recursos das decisões emitidas pelos IAIEs. Em caso de não previsão em nível administrativo, estima-se que os casos devam repercutir no Judiciário local do país receptor do investimento,²¹ ou mesmo em potenciais arbitragens internacionais, se houver acordos internacionais de investimento entre os países exportador e importador de capital.²²

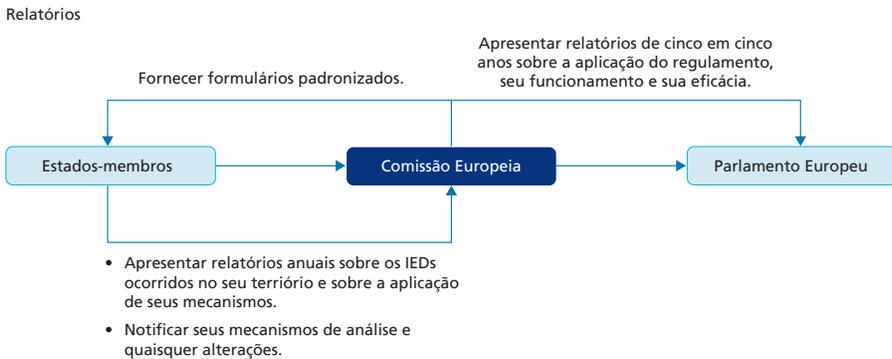
O que se tem até agora é o registro da publicação, por alguns países selecionados, de guias dirigidos aos investidores, para facilitar o processo de submissão de investimentos, com o procedimento detalhado, as definições dos critérios e análises de casos em que os investimentos foram rejeitados, ano a ano. A Austrália e o Canadá são exemplos desse tipo de prática.

21. De acordo com as entrevistas, mesmo em países em que a legislação limita o recurso ao Judiciário sobre a decisão do IAIE, como nos Estados Unidos, isso ainda acontece, muitas vezes, por questionamentos sobre o próprio processo administrativo e suas decisões interlocutórias. Na prática, conforme as entrevistas com responsáveis pelos IAIEs nos Estados Unidos e na Alemanha, dado o baixo grau de transparência, ocorre que o recurso ao Judiciário extrapola o questionamento exclusivamente sobre os procedimentos.

22. A análise sobre a relação dos acordos de investimentos com os IAIEs ainda é incipiente. Ver Dimitropoulos (2019) e Voon e Merriman (2022).

Na UE, não há previsões de direitos e responsabilidades dos investidores, porque a relação do sistema regional de IAIE se dá com as autoridades dos Estados-membros, e não com os investidores, como já foi citado anteriormente. A regulamentação regional estabelece a responsabilidade de os Estados-membros notificarem a situação e o desenvolvimento de procedimentos para eles e a Comissão Europeia emitiremos pareceres caso o IED ameace a segurança ou a ordem pública de um Estado-membro ou de um projeto no interesse da União. Também é definido que os Estados-membros devem comunicar seus mecanismos de análise e quaisquer alterações à Comissão Europeia, assim como apresentar relatórios anuais sobre a aplicação desses mecanismos. A regulamentação regional ainda prevê a qualidade das informações prestadas pelos Estados-membros. Elas devem ser precisas, completas e confiáveis sobre aspectos como a estrutura de propriedade do investidor.

FIGURA 8
Procedimentos na União Europeia



Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 28).

Conclui-se que, no quesito procedimentos, devido ao processo e à transparência, as regras específicas da atuação dos IAIEs são ainda pouco desenvolvidas. Isso vem a ser um dos principais pontos de crítica que se colocam como desafios aos IAIEs.

4 TENDÊNCIAS NO CONTEXTO DA PANDEMIA E NOS ANOS MAIS RECENTES

A despeito das instabilidades e críticas aos IAIEs, segundo os organismos internacionais reformas foram promovidas no último ano, associadas à pandemia da covid-19. Nesse sentido, notam-se a inclusão de setores da indústria relacionados à saúde e medidas para evitar aquisições em setores sob estresse financeiro temporário e distorções de valor devido às condições econômicas excepcionais decorrentes da pandemia. Exemplos, nesse sentido, foram observados na Austrália,

com regras mais rígidas para uma gama mais ampla de transações; e na Alemanha, no Japão e na Espanha, com mudanças permanentes em seus mecanismos de triagem de investimento. Na figura 9, são apresentadas algumas indicações das alterações promovidas nesse período.



Fonte: Sanchez-Badin *et al.* (2022, p. 30).

Portanto, a atuação dos IAIEs tem sido mais ativa, com cada vez mais casos e situações em que atuam, como também a sua regulamentação-base tem sido modificada, com vistas a estabelecer mais restrições ou condições ao investidor externo e que devam passar pelos mecanismos de avaliação do país receptor do investimento. A Organização Mundial do Comércio (OMC), a OCDE e a UNCTAD têm registrado no relatório de acompanhamento das economias do Grupo dos Vinte (G20) um item sobre medidas de investimento relacionadas à segurança nacional – o que o fazem desde a crise de 2008. Note-se que as reformas implementadas em associação a esse item têm aumentado nos últimos anos.²³

5 CONCLUSÕES

Este capítulo analisou a organização de quinze IAIEs, e o que se verificou é que a maior parte desses mecanismos foi criada após 2008, com importantes reformas, em especial a partir de 2016. Observou-se que, entre 1980 e 2000, prevaleceram as políticas liberalizantes e que, a partir de 2006, houve um movimento contrário. Nos IAIEs analisados, foram identificadas três tendências: uma de estruturas muito antigas, que tinham um caráter de controle mais restritivo, mas que estavam inativas e foram reformadas recentemente (CFIUS e Fircb); outra de estruturas criadas em 1990 ou 2000, com um caráter liberalizante e que vêm sendo revisadas;

23. A série histórica desses relatórios está disponível em: <https://www.oecd.org/investment/g20.htm>.

e mais outra de estruturas criadas nos últimos anos, com um propósito mais restritivo ao investimento externo.

Quanto à estrutura burocrática, observa-se que, muitas vezes, o IAIE de cada país não se resume a um órgão, havendo um conjunto de competências associadas à avaliação do investimento externo que são conduzidas em mais de um espaço da burocracia, como é o caso daquelas responsáveis por comércio e transparência de capitais, controle de concorrência e análise de segurança nacional. Além disso, há a questão da diversidade na atuação: os IAIEs podem ser estruturados em torno de órgãos individuais ou colegiados, ou mesmo ter as competências compartilhadas.

Os critérios utilizados para a avaliação do investimento são outro ponto de destaque. A noção de *ordem* foi a mais frequentemente invocada, e a justificativa mais ampla esteve associada à segurança nacional, a setores sensíveis ou críticos e estratégicos. Além disso, a maior parte dos instrumentos analisados focam em setores apontados como relevantes para a economia e a segurança nacional. Critérios adicionais, como nacionalidade, volume do investimento externo e perfis de transações ou do investidor são também encontrados em regras e procedimentos dos IAIEs.

Observou-se, por fim, que as regras específicas dos IAIEs são, em geral, ainda pouco desenvolvidas, o que vem a ser um dos principais desafios para a atuação deles. A despeito das instabilidades e críticas a esses mecanismos, os organismos internacionais reconhecem que reformas mais recentes têm sido promovidas, e o regulamento base tem sido modificado, com vistas a estabelecer mais restrições.

REFERÊNCIAS

DIMITROPOULOS, G. National security: the role of investment screening mechanisms. *In*: CHAISSE, J.; CHOUKROUNE, L.; JUSOH, S. (Ed.). **Handbook of International Investment Law and Policy**. Singapura: Springer, 2019. v. 1. No prelo. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3538735>.

HO, T. Investment screening is new normal but business interests can still be protected. **The Straits Times**, 2023. Disponível em: <https://nus.edu.sg/newshub/news/2023/2023-08/2023-08-05/INVESTMENT-st-5aug-pB3.pdf>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. OECD Legal Instruments/0372. **Recommendation of the council on guidelines for recipient country investment policies relating to national security**. Paris: OECD, 2009. Disponível em: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0372>.

_____. **Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests:** current and emerging trends, observed designs, and policy practices in 62 economies. Paris: OECD, maio 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/Investment/OECD-Acquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>.

_____. **Transparency, predictability and accountability for investment screening mechanisms.** Paris: OECD, 27 maio 2021.

_____. **Investment policy developments in 61 economies between 16 october 2021 and 15 march 2023.** Freedom of investment process. Paris: OECD, abr. 2023. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/Investment-policy-monitoring-April-2023.pdf>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT; UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Report on G20 Investment Measures taken between 2 April 2009 and 15 May 2019.** Paris: OECD, 2019. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/G20-Investment-Measures-Consolidated-Report.pdf>.

SANCHEZ-BADIN, M. R.; MORAIS, A. M.; BONINI, C. B. Instrumentos de avaliação de investimento externo e o debate legislativo no Brasil. **Boletim de Economia e Política Internacional**, n. 31, p. 125-142, 2021.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* **Mapeamento de quinze instrumentos de avaliação dos investimentos externos.** Brasília: Ipea, 2022. (Texto para Discussão, n. 2736). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11086/1/td_2736.pdf.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **National security-related screening mechanisms for foreign investment.** [s.l.]: UNCTAD, dez. 2019. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2019d7_en.pdf.

VOON, T.; MERRIMAN, D. Incoming: how international investment law constraint foreign investment screening. **The Journal of World Investment & Trade**, v. 24, n. 1, p. 75-114. 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1163/22119000-12340253>.

AREIA NAS ENGRENAGENS: A ASCENSÃO DOS INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS

Carlos Márcio Cozendey¹

Era uma vez um mundo globalizado em que o comércio e os investimentos fluíam entre as fronteiras de maneira cada vez mais fácil. Um dia, isso começou a mudar e, entre as velhas novidades, ganharam fôlego os mecanismos de *investment screening*, que chamaremos aqui de instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs), seguindo autores que trataram do tema antes em língua portuguesa, como Sanchez-Badin *et al.* (2022). Os IAIEs, entretanto, não fazem apenas uma avaliação dos investimentos estrangeiros; em geral, abrem a possibilidade de impedir sua efetivação, sendo, nesse caso, mecanismos de filtragem. Qual o significado da expansão desses instrumentos e em que transformações dos regimes econômicos internacionais, ou mesmo da ordem internacional, se inserem?

Entre 1990 e 2020, a fração dos fluxos de investimentos diretos transfronteiriços cobertos por IAIEs em 62 países examinados pela Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) saiu da ordem de 25% para 55%. Nesse período, em todos os anos, exceto em 2010, novos IAIEs foram criados ou reformados em diversos países, tendo havido uma forte aceleração a partir de 2016 e um impulso adicional com a pandemia em 2020 (OECD, 2020b). Nesse mesmo período, a proporção de países da OCDE que possuía IAIEs passou do patamar de 20% para 60%, com maior crescimento após 2008. Assim, não só esses mecanismos de controle se tornaram mais comuns em todo o mundo, como seu aumento foi bastante concentrado nos países da OCDE.

O Regulamento 2019/452 da União Europeia (UE), que estabelece um marco para a aplicação de IAIEs e entrou em vigor em outubro de 2020, reforçou a legitimidade desse tipo de instrumento entre os países desenvolvidos e estimulou sua adoção pelos países do agrupamento. Com efeito, em 1990 apenas um país da UE possuía IAIEs de alcance geral (multissetorial), mas, após a crise de 2008, esses instrumentos já existiam em doze países do bloco econômico europeu e três anos depois saltaram para dezessete países (OECD, 2022, p. 17). Segundo a avaliação feita em um estudo da OCDE:

1. Secretário de Assuntos Multilaterais Políticos do Ministério das Relações Exteriores (MRE); e embaixador.

um efeito importante da existência do Regulamento da UE é sua contribuição para um forte impulso político em muitos Estados-membros que até então viam o controle de investimentos com reservas, se não com hostilidade. Essa consequência não é resultado de nenhuma disposição específica do Regulamento da UE, mas sim da simples existência do Regulamento da UE e do processo político que levou à sua adoção (OECD, 2022, p. 15, tradução nossa).²

Os IAIEs de alcance geral ou setorial existentes na Europa na década de 1990 eram, em geral, resultado de movimentos de redução de restrições ou desestatização. Embora fossem apresentados como opção menos restritiva do que regimes de autorização ou proibição setorial, eram percebidos, em geral, de forma negativa.

Até aproximadamente 2016, a triagem de investimentos gozava de uma imprensa bastante desfavorável em muitos Estados-membros e nas instituições europeias. Um ar de “protecionismo” foi associado a alguns dos poucos casos que chamaram a atenção do público. A triagem de investimentos foi considerada uma barreira aos fluxos internacionais de capital e um obstáculo às oportunidades econômicas, e os benefícios ou a necessidade da triagem, como último recurso para identificar e atenuar o risco para a segurança ou a ordem pública, não foram amplamente reconhecidos (OCDE, 2022, p. 16, tradução nossa).³

Condizendo com esse espírito, a agenda das principais instâncias internacionais que abordam o tema das políticas para investimentos estrangeiros, como a OCDE, enfocava políticas de investimentos abertas, voltadas a ampliar o fluxo de investimentos. Ainda hoje, um dos principais foros ligados ao comitê de investimentos da OECD são as *freedom of investment roundtables* (mesas-redondas sobre liberdade de investimento), que foram criadas em 2006 e reúnem mais de cinquenta membros da OCDE e países convidados, com o propósito, evidenciado por seu título, de promover políticas de investimento abertas que ampliem os fluxos de investimentos transfronteiriços.

Aqui, os governos desenvolvem orientações para políticas de investimento abertas, transparentes e não discriminatórias (...). Esses padrões promovem a abertura, a transparência, a não discriminação e a conduta responsável tanto dos governos quanto dos investidores (OECD, 2023, tradução nossa).⁴

2. “An important effect of the existence of the EU Regulation is its contribution to a strong political impetus in many Member States that had hitherto perceived investment screening with reservation, if not hostility. This consequence does not result from any distinct provision in the EU Regulation but rather from the EU Regulation’s sheer existence and from the political process leading up to its adoption”.

3. “Until about 2016, investment screening enjoyed rather unfavourable press in many Member States and within European institutions. An air of “protectionism” was associated with some of the few cases that came to public attention. Investment screening was considered a barrier to international capital flows and an obstacle to economic opportunities, and the benefits or necessity of screening, as a last resort to identify and mitigate risk for security or public order were not widely recognised”.

4. “Here, governments develop guidance for open, transparent and non-discriminatory investment policies... These standards promote openness, transparency and non-discrimination and responsible conduct by both governments and investors”.

Ao incorporar países emergentes à discussão, o foro exprimia a intenção dos países da OCDE de convencer e incentivar os não membros a adotarem ou ampliarem a liberalização de suas políticas para investimentos estrangeiros. Em contrapartida, os países emergentes utilizavam o foro para demonstrar o caráter *friendly* (amigável) de suas políticas, no contexto dos esforços para atração de investimentos.

Conforme a maré mudou na segunda década deste século, o discurso dos adotantes foi, inicialmente, o de que, apesar da ampla cobertura de fluxos de investimento por IAIEs, a não aprovação de investimentos era a exceção e não a regra e que, nesse sentido, eram instrumentos utilizados com parcimônia em casos de evidente impacto na segurança nacional. Crescentemente, esse discurso evoluiu para uma ampliação da justificação por segurança nacional para incluir a associação de riscos ao caráter estatal ou vinculado a agentes estatais dos investidores, mais do que ao objeto do investimento. O foco se dirige notadamente para os investimentos provenientes de empresas chinesas e fundos soberanos, que estariam realizando investimentos estratégicos para adquirir tecnologias, dominar mercados e controlar pontos-chave do circuito econômico.

Até por volta de 2016, esse tipo de triagem era enquadrado como uma ferramenta excepcional em um ambiente de investimento rigorosamente aberto. A linguagem então se tornou sutil, mas cada vez mais assertiva, como as considerações de reciprocidade do “fim da ingenuidade”, e empresas “estratégicas” – em vez de “sensíveis” – entraram no discurso (OCDE, 2020b, p. 6, tradução nossa).⁵

Diante desses movimentos, a agenda da OCDE teve necessariamente que se adaptar, não sem evidenciar certa contradição. Com a ampliação em número e alcance dos IAIEs na OCDE, o tema ocupou mais espaço na agenda como consequência natural do monitoramento regular de políticas de investimentos realizado pela organização. Uma vez que a ampliação dos IAIEs vinha justificada, pelos países adotantes, por preocupações de segurança nacional, o secretariado da organização teve pouco espaço para tratar do tema sob o ângulo de sua tradicional defesa de políticas menos restritivas aos fluxos de investimentos e procurou dirigir a discussão para temas como transparência, previsibilidade, prestação de contas e eficiência dos instrumentos implantados (OECD, 2021).

A OCDE foi, nesse contexto, contratada pela UE para uma avaliação do regulamento europeu para os IAIEs, à luz de seu desenho e de sua implementação nos Estados-membros. A análise se fez sob a perspectiva, em primeiro lugar, da eficácia (*effectiveness*), entendida como avaliação e gerenciamento do investimento

5. "Until around 2016, this sort of screening was framed as an exceptional tool in a rigorously open investment environment. Language then became subtly but steadily more assertive language such as the 'end of naivety' reciprocity considerations, and 'strategic' enterprises – rather than 'sensitive' ones – entered the discourse".

estrangeiro direto (IED) “que provavelmente afeta a segurança ou a ordem pública dos Estados-membros ou projetos e programas de interesse da União” (OECD, 2022, p. 47, tradução nossa). Em segundo lugar, o estudo aborda a eficiência (*efficiency*) dos IAIEs, entendida como conseguir a eficácia “mantendo a carga administrativa para investidores e outras partes interessadas proporcional aos objetivos das políticas e às preocupações relevantes de segurança ou ordem pública” (*op. cit.*, p. 6). O estudo identifica, entre os problemas para a eficácia do regulamento, o fato de um terço dos países da UE não ter adotado IAIEs, inclusive importantes pontos de entrada de investimento estrangeiro na UE, como Bélgica, Irlanda e Luxemburgo, o que não lhes permitiria identificar investimentos que colocassem em risco a segurança e a ordem pública ou projetos de interesse do bloco europeu de países, afetando o interesse de outros membros (OECD, 2022, p. 52). A eficácia também estaria comprometida pela cobertura limitada dos IAIEs de alguns dos membros ou a existência de exceções nos instrumentos, o que também implicaria perfurações no regime que dificultariam a mitigação dos riscos, a troca de informações e a cooperação na aplicação dos IAIEs (*op. cit.*, p. 53). Em resumo, temos, ao menos neste estudo, a OCDE advogando, no contexto europeu, pela expansão de um instrumento que é, em última instância, uma restrição aos fluxos internacionais de investimentos.

É verdade que na maioria dos regimes internacionais de liberalização do comércio e dos fluxos de investimentos conformados após a Segunda Guerra Mundial esteve presente a necessidade de prever exceções por motivos de ordem pública e interesses essenciais de segurança. Os instrumentos da OCDE, notadamente os códigos de liberalização de movimentos de capitais e de intangíveis, contêm a previsão desses tipos de exceções (OECD, 1961a, art. 3; OECD, 1961b, art. 3). E se dúvida houvesse, as *guidelines for recipient country investment policies relating to national security* (diretrizes para as políticas de investimento dos países beneficiários relacionadas à segurança nacional), de 2009 (OECD, 2009, p. 5), ao proporem linhas de melhores práticas nessa área, com base em princípios como transparência e proporcionalidade, reconhecem o espaço detido pelas políticas nacionais na regulação dos investimentos estrangeiros por motivos de segurança nacional e deixam claro que “os interesses essenciais de segurança são autoavaliados”. (OECD, 2009, item 3, p. 5, tradução nossa).

Na mesma linha, o regime multilateral de comércio, que, no artigo XXI do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (General Agreement on Tariffs and Trade – Gatt), abre uma exceção ampla para medidas adotadas por motivos de segurança nacional. A amplitude da exceção de segurança nacional incluída nesses regimes é grande e originalmente não regulamentada, o que confere aos países grande margem para sua aplicação. Prevalece, contudo, uma clara autocontenção dos países

na sua utilização, para evitar que a exceção se torne regra e os regimes passem a ser ineficazes.

A maioria dos acordos comerciais e de investimento celebrados após a Segunda Guerra Mundial incluía cláusulas de exceção de segurança nacional com formulação ampla. Os Estados, no entanto, foram cautelosos ao invocar essas cláusulas por medo de abrir uma caixa de Pandora: eles perceberam que uma exceção de segurança nacional seria difícil de regulamentar e que a invocação ampla das cláusulas acabaria por minar as regras de comércio e investimento (Roberts, Moraes e Ferguson, 2019, p. 658, tradução nossa).⁶

A ampliação da utilização dos IAIEs se insere em outro contexto e faz parte de um movimento de securitização da esfera econômica que atinge simultaneamente os regimes de comércio e investimentos no período recente. Nesse movimento, a definição de empresa ou setor como estratégico, do ponto de vista da segurança nacional, serve de justificativa para medidas restritivas nas políticas de importação, provisão de subsídios a produtores nacionais, restrições a aquisições de empresas por investidores estrangeiros etc. A definição de estratégico para a segurança nacional para esses fins, por sua vez, expande-se gradualmente para além de produtos e ativos de uso militar direto; avança para ativos com papel-chave nos circuitos econômicos, como infraestrutura de transportes e energia, e expande-se de maneira mais ampla para ativos que contribuem para os recursos de poder de um país, notadamente no campo da tecnologia: controle de entrada e saída de investimentos e controle de exportações, não só de tecnologias de uso dual mas também de tecnologias de base e de consumo, bem como insumos tecnológicos, como semicondutores. Dessa forma, a “segurança econômica” passa a ser tratada como “segurança nacional”, o que, no âmbito doméstico, abre espaço para políticas mais intervencionistas no campo econômico; e, no âmbito internacional, aumenta a invocação da exceção de segurança nacional, para escapar às regras dos regimes de comércio e investimentos.

Por sua vez, a utilização de instrumentos econômicos no campo da segurança nacional, na forma de sanções comerciais e financeiras unilaterais, tornou-se mais frequente, expondo as fragilidades geradas pelo aumento da interdependência no contexto da globalização. A utilização de instrumentos econômicos, por exemplo, por meio da aplicação de sanções econômicas para fins políticos, passou a evidenciar que os riscos da interdependência não se restringem ao campo econômico, podem também atingir interesses essenciais de segurança.

6. “Most trade and investment agreements concluded after World War II included broadly phrased national security exception clauses. States, however, exercised restraint in invoking these clauses for fear of opening a Pandora’s Box: they realized that a national security exception would be difficult to regulate and that broadly invoking the clauses would ultimately undermine the trade and investment rules”.

O movimento de securitização tornou-se mais explícito por parte dos Estados Unidos durante os anos do mandato presidencial de Donald Trump, mas deu sequência a tendências anteriores e manteve-se vigente no governo Biden. Isso colocou os regimes econômicos internacionais e, em particular, o regime de comércio, sob enorme tensão, na medida em que ampliou os desvios das regras, com amparo na exceção de segurança nacional, insistindo em seu caráter de exceção geral e *self judging* (autojulgamento), não sujeita a controles jurisdicionais internacionais, como o sistema de solução de controvérsias da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Há, dessa forma, uma convergência da justificação de medidas por razões de segurança nacional com o discurso da justificação de medidas econômicas para assegurar *level playing field* (condições de concorrência equitativas) na competição entre empresas. A diferenciação entre motivações políticas de segurança e motivações econômicas protecionistas, nesse cenário, fica menos clara, enquanto as motivações de política doméstica se mesclam a considerações político-estratégicas internacionais. A noção de que a “capacidade econômica” do país precisa ser reforçada com vistas à competição político-estratégica internacional abre espaço para políticas comercialmente protecionistas e catalisa o apoio da sociedade para aceitar os custos de políticas econômicas menos eficientes em nome da segurança nacional.⁷ Esse é particularmente o caso de certas indústrias, como o aço, de evocação simbólica dupla como esteio de desenvolvimento econômico e militar, o que faz com que recebam atenção especial dos mecanismos de proteção comercial e de controle de investimentos. A utilização do protecionismo econômico como elemento de coesão interna no contexto da competição político-estratégica global é uma contrapartida ao avanço da globalização para além da liberalização das restrições de fronteira aos fluxos econômicos, em direção às políticas internas, na medida em que levou a política doméstica a adquirir maior papel nas políticas externas comerciais e de investimentos.

Como analisam Roberts, Moraes e Ferguson (2019), essa mudança na relação entre economia e segurança nos regimes internacionais de comércio e investimentos parece dar origem a uma nova “ordem geoeconômica”, na qual as dimensões de conflito se ampliam, enquanto se reduzem os espaços de cooperação e a oposição entre a potência hegemônica incumbente (Estados Unidos) e a emergente (China) marcam o cenário global.

7. “But if national security requires a state to be economically prosperous, globally competitive and capable of military self-sufficiency, including at surge capacity – as some US policy statements suggest – it can be used to justify protection on everything from steel and aluminium to tents” (Roberts, Moraes e Ferguson, 2019, p. 665).

A mudança relativa de uma mentalidade mais “econômica” para uma mentalidade mais “de segurança” na ordem geoeconômica envolve uma transição de apelos à eficiência econômica para apelos por maior resiliência, inclusive por meio de maior autossuficiência (Roberts, Moraes e Ferguson, p. 660, tradução nossa).⁸

Nesse contexto,

para recalibrar a relação entre economia e segurança, os Estados estão cada vez mais se apoiando em alegações de segurança nacional para evitar a aplicação de obrigações internacionais de comércio e investimento e para limitar ou excluir a revisão judicial (*idem, ibidem*).⁹

Os IAIEs se tornaram um dos pilares das novas tendências geoeconômicas. São instrumentos de escopo amplo e que não se restringem a casos mais óbvios de interface entre o econômico e o político-estratégico. Sendo instrumentos discricionários por definição, podem ser base para intervenção em controle de ativos que vão desde a indústria de defesa e as infraestruturas estratégicas a produtores têxteis ou a indústria alimentícia. A evolução recente dos IAIEs foi no sentido de ampliar sua cobertura, reduzir patamares mínimos de valores de investimentos a serem escrutinados e viabilizar maior especificação dos casos a serem retidos, o que resultou em maior intervenção nos fluxos de investimentos (OECD, 2020b, p. 3).

Uma das motivações apontadas para a maior utilização dos IAIEs é a percepção de risco decorrente de aquisições estrangeiras voltadas ao acesso e controle de novas tecnologias. Em linha com as tendências já apontadas, o foco de preocupações veio se ampliando e já não se limita a evitar o acesso de rivais estratégicos a tecnologias críticas de uso militar direto ou de uso dual, mas, de maneira cada vez mais explícita, dirige-se a conter a evolução tecnológica do sistema econômico do rival. A curto prazo, essa estratégia pode, efetivamente, atrasar a aquisição de recursos econômicos e tecnológicos de poder, ao mesmo tempo em que, ao evidenciar os custos e a fragilidade estratégica decorrentes da interdependência, estimula a desconexão (*decoupling*) e reforça a conformação da ordem geoeconômica. A longo prazo, porém, leva a um esforço de geração autóctone de tecnologia como forma de ampliação da resiliência econômica e político-estratégica, com redução do impacto das medidas de contenção.

Assim, o uso da interdependência como arma, nesse como em outros domínios, tende a ver sua eficácia reduzida no longo prazo, enquanto a perda de eficiência econômica eventualmente decorrente se mantém ou se agrava. Nos regimes da globalização, o país líder econômico reproduzia sua liderança pela busca de

8. "The relative shift from more of an 'economic' to more of a 'security' mindset in the Geoeconomic Order involves a transition from appeals to economic efficiency to calls for greater resilience, including through increased self reliance".

9. "To recalibrate the relationship between economics and security, states are increasingly relying on claims of national security in order to avoid the application of international trade and investment obligations and to limit or oust judicial review".

estar sempre à frente no desenvolvimento tecnológico e econômico, deixando aos demais espaço para avanços absolutos enquanto se mantinha a distância relativa. Na nova dinâmica da competição, os jogos de soma zero se multiplicam e a busca por atrasar o rival fica tão importante quanto correr mais para estar à frente. Em outras palavras, a lógica anterior criava e mantinha dependência, mas reduzia tensões; a atual tende a reduzir a dependência, mas reduz também a eficiência, enquanto aumenta a confrontação.

A pandemia da covid-19 reforçou o movimento, ao expor, de forma dramática, as fragilidades geradas pela globalização da produção industrial e a superextensão geográfica das cadeias produtivas. De uma hora para outra, os decisores políticos e a opinião pública mundial foram confrontados com a concentração da produção de certos itens médico-hospitalares abastecidos globalmente, sobretudo a partir da China e da Ásia, e com o impacto da ruptura das cadeias produtivas em geral, conforme as fases da pandemia se intensificavam e arrefeciam em ritmos diferentes nos países, gerando medidas restritivas não coordenadas à circulação de pessoas. Na área dos investimentos, as dificuldades enfrentadas por certas empresas, seja pelos problemas em suas cadeias globais de abastecimento, seja pelo impacto da recessão econômica que se instalou em decorrência da pandemia, levaram à preocupação de que se tornassem presas fáceis de investidores estrangeiros em busca de ativos estratégicos. Em consequência, 2020 e 2021 assistiram à adoção de reformas e novos mecanismos de IAIEs relacionados à pandemia, tanto ampliando o escopo para incluir setores ligados à reação à pandemia, que passam a ser considerados estratégicos, quanto buscando a defesa contra a desvalorização temporária das empresas, que facilita sua aquisição (OCDE, 2020a; 2020b; 2022).

CONCLUSÃO

Como se vê, a discussão atual sobre os IAIEs não está ligada ao debate tradicional nos países em desenvolvimento, tipicamente receptores de investimentos estrangeiros, sobre os benefícios e malefícios da abertura a tais investimentos para seu desenvolvimento econômico e social de longo prazo. Ao contrário, a lógica que preside sua expansão recente, sob a liderança de países desenvolvidos, é a da aceitação pela sociedade de custos econômicos em prol da segurança. Nesse sentido, exige justificativas socialmente aceitáveis, como tem sido o caso da busca de assegurar a viabilidade de indústrias nacionais, ou localmente instaladas, do complexo médico-farmacêutico, em função da experiência de vulnerabilidades durante a pandemia.

Embora presidida pelo equilíbrio do terror nuclear, a Guerra Fria, sobretudo após o episódio dos mísseis cubanos, no início dos anos 1960, conformou um manto de paz nos países do centro do bloco ocidental que permitiu o deslocamento

da competição entre os países para a esfera econômica. Nesse contexto, a evolução econômica da Alemanha, do Japão e de outros países levou ao diagnóstico difundido em Rosecrance (1986), de que o comércio substituíra a força militar como chave para a prosperidade e proeminência dos Estados. A competição econômica, nessa visão, entretanto, estava dissociada e, mesmo, em oposição à competição político-estratégico-militar. Nesse cenário, que desembocou na expansão da globalização econômica nos anos 1990, a competição econômica se fazia, quanto ao comércio, no marco do regime multilateral de comércio do Gatt-OMC; e, quanto aos investimentos, no marco do regime plurilateral dos códigos de liberalização de movimentos de capitais e invisíveis da OCDE e da rede de acordos bilaterais de proteção e promoção de investimentos.

Esses regimes, além de permitirem a expansão dos fluxos globais de comércio e investimentos, gerenciaram a ascensão do Japão e da Alemanha, num ambiente de competição econômica e convergência político-militar com a potência líder norte-americana. À sombra desses regimes, porém, a ascensão chinesa, mais recente, agrega ao desafio econômico colocado aos Estados Unidos o desafio político-estratégico. Como assinalam Roberts, Moraes e Ferguson (2019, p. 662, tradução nossa): “um fator central da reconfiguração da economia e da segurança na ordem geoeconômica é a crescente rivalidade geopolítica criada pelo surgimento da China como concorrente econômico e de segurança dos Estados Unidos”.¹⁰

A convergência da competição econômica e de segurança entre as maiores potências leva à utilização da interdependência econômica como arma na competição estratégica no campo da segurança, o que, por sua vez, generaliza entre os Estados a percepção da interdependência econômica como fragilidade de segurança e amplia a competição econômica, os esforços de desconexão econômica e a busca de aumento da resiliência em setores estratégicos. Reverte-se, dessa forma, a concepção predominante no período anterior, com raízes em Montesquieu e Kant, de que o comércio induz à paz pela criação da interdependência de interesses.

A crise de 2008, que afetou fortemente os países centrais do antigo bloco ocidental, abriu espaço para ganhos comparativos de poderio econômico dos denominados países emergentes, sobretudo, para a China, que manteve acelerado crescimento durante a recuperação da crise e nos anos seguintes. Ao mesmo tempo, rompeu o consenso interno nos países desenvolvidos em favor da globalização, criando espaço político para o desvio dos regimes de comércio e investimento e para o inchamento do recurso à exceção de segurança nacional, “criar uma exceção que tenha o potencial de engolir a regra” (Roberts, Moraes e Ferguson, p. 665, tradução nossa).

10. “A central driver of the reconfiguration of economics and security in the Geoeconomic Order is the growing geopolitical rivalry created by the emergence of China as both an economic and security competitor of the USA”.

Os IAIEs encaixam-se nesse cenário como um instrumento de resistência e garantia da resiliência estratégica, evitando aquisições em setores considerados chave no campo da tecnologia, das infraestruturas críticas e, crescentemente, da estrutura econômica em si. A ampliação do número, escopo, detalhamento e da aplicação desses mecanismos alinha-se às mudanças que anunciam elementos de uma ordem geoeconômica que corrói os regimes comerciais e econômicos que presidiram o período até a crise de 2008.

O Brasil, investidor externo modesto e que não representa ameaça securitária, tenderia a ser pouco atingido pela expansão dos IAIEs, mas a ampliação do escopo das preocupações de segurança nacional às capacidades econômicas em geral tende a terminar por atingir também os fluxos brasileiros de comércio e de saídas de investimentos.

Os movimentos descritos não desfizeram completamente os regimes previamente existentes e, desse modo, representam bem um momento de transição, logo, de incertezas. Em que extensão o comércio administrado e a filtragem de investimentos darão lugar à desconexão dos circuitos econômicos em âmbito global é difícil de avaliar, em especial à luz da dimensão e complexidade das interações de interdependência existentes. Da mesma forma, o quanto resistirá um marco de relacionamentos internacionais em que a competição se amplia mas a cooperação permanece, é insondável.

REFERÊNCIAS

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. OECD Legal Instruments/0001. **Decision of the council adopting the code of liberalisation of current invisible operations.** Paris: OECD, 1961a. Disponível em: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0001>.

_____. OECD Legal Instruments/0002. **Decision of the council adopting the code of liberalisation of capital movements.** Paris: OECD, 1961b. Disponível em: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0002>.

_____. OECD Legal Instruments/0372. **Recommendation of the council on guidelines for recipient country investment policies relating to national security.** Paris: OECD, 2009. Disponível em: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0372>.

_____. **Acquisition and ownership related policies to safeguard essential security interests:** current and emerging trends, observed designs, and policy practice in 62 economies. Paris: OECD, 2020a. Disponível em: <https://www.oecd.org/Investment/OECD-Acquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>.

_____. **Investment screening in times of covid and beyond.** Paris: OECD, 2020b. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/Investment-screening-in-times-of-COVID-19-and-beyond.pdf>.

_____. **Transparency, predictability and accountability for investment screening mechanisms.** Paris: OECD, 2021. Disponível em: <https://web.archive.oecd.org/2021-09-10/590033-2009-Guidelines-webinar-May-2021-background-note.pdf>.

_____. **Framework for screening foreign direct investment into the EU.** Paris: OECD, 2022. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/oecd-eu-fdi-screening-assessment.pdf>.

_____. **Freedom of investment at the OECD.** Paris: OECD, 2023. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/foi.htm>.

ROBERTS, A.; MORAES, H. C.; FERGUSON, V. Toward a geoeconomic order in international trade and investment. **Journal of International Economic Law**, v. 22, n. 4, p. 655-676, 2019.

ROSECRANCE, R. **The rise of the trading state: commerce and conquest in the modern world.** New York: Basic Books, 1986.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* **Mapeamento de quinze instrumentos de avaliação dos investimentos externos.** Brasília: Ipea, 2022. (Texto para Discussão, n. 2736). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11086/1/td_2736.pdf.

Parte 2

Exemplos de Instrumentos de Avaliação de Investimentos Externos: como operam

AUSTRALIA'S SCREENING POLICY FOR FOREIGN INVESTMENT

Vivienne Bath¹

1 INTRODUCTION TO REGIME

Pursuant to the Australian Constitution, section 51(XXIX), matters relating to external affairs (which includes foreign investment) come within the legislative power of the Federal Parliament of Australia. The primary legislation relating to foreign investment is comprised of the Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975 (FATA) and the FATA Regulation 2015 (the Regulation), supported by the FATA Fees Imposition Act 2015 and accompanying regulations.² The legislation has been amended numerous times since the enactment of the FATA in 1975, most recently in 2023, to reflect changes in government policy relating to investment, as well as the relevant terms of Australia's various free trade and other investment agreements (FTAs). The basic principle set out in the legislation is that foreign investment is permitted provided that the Treasurer of Australia, as the responsible minister, may refuse to permit an investment, or permit it only subject to conditions, on the basis that it would be contrary to the national interest or the national security of Australia. Over time, however, the legislative regime has expanded to include monitoring and enforcement, as well as to increase the stringency of review.

The Treasurer is primarily responsible for foreign investment and foreign decisions. Consideration of, and advice on, foreign investments are provided by the Foreign Investment Review Board (FIRB), a non-statutory body, and the Treasury, which advises the Australian government on foreign investment policy and reviews and advises on particular investment proposals as well as playing a role in enforcement. The FIRB also examines proposed investments and makes recommendations to the Treasurer; provides advice on the operation of the legislation and the Policy and fosters "awareness and understanding, both in Australia and abroad, of the Policy and the Act" (Australia, 2024a). The Australian Foreign Investment Policy (Australia, 2023a), as updated from time to time,

1. Professor of Chinese and International Business Law at Sydney Law School; and associate director, International of the Centre for Asian and Pacific Law at the University of Sydney.

2. FATA Regulation 2015 (the regulation), available at: <https://www.legislation.gov.au/F2015L01854/2021-12-18/text>; FATA Fees Imposition Regulations 2020, available at: <https://www.legislation.gov.au/F2020L01648/2021-06-25/text>; Register of Foreign Ownership of Water or Agricultural Land Rules 2017, available at: <https://www.legislation.gov.au/F2017L00833/latest/text>.

provides a summary of the increasingly complex screening and monitoring regime for foreign direct investment (FDI) set out in the legislation, and also sets out the factors which are relevant to determinations relating to the national interest and national security. The newly reconfigured Foreign Investment in Australia website (under the auspices of the Treasury) also provides application forms and publishes detailed guidance notes and other material related to foreign investment applications.

The Australian Taxation Office (ATO) handles applications for the acquisition of residential real estate and related regulatory aspects, is responsible for the Registers of Foreign Ownership of Land and Foreign Ownership of Water Rights (which are in the process of being phased out) as well as the newly established Register of Foreign Ownership of Australian Assets (Australia, 2024d).

2 AUSTRALIA'S SCREENING POLICY: OVERVIEW

Australia's stated foreign investment policy is to welcome foreign investment. "Investment" is, however, not a defined term in the FATA, which is focussed on acquisitions of businesses or land. An investor is not obliged to notify the Treasurer of a proposed investment except in the case of investments of a certain size in a range of categories of investment, or in the case of an investment which implicates national security. The list of transactions for which approval must be by a foreign person planning to invest in Australia has, however, expanded over time.

2.1 The screening process: who is a foreign person?

The Australian legislative regime focuses on actions by a "foreign person", as defined in s4 of the FATA and the Regulation. The concept of foreign person includes an individual not ordinarily resident in Australia; a corporation or the trustee of a trust in which a "substantial interest" (as defined) is held by another foreign person or persons or an aggregate substantial interest is held by two or more foreign persons; a foreign government or the general partner of a limited partnership in which one foreign person holds at least a 20% interest or two or more foreign persons hold interests at least 40%. The term "interest" is defined in relation to the relevant asset or entity, and refers to a legal, equitable or beneficial interest, as well as a right of control. A "substantial interest," generally speaking, is an interest of at least 20% of the relevant entity and an aggregate substantial interest is at least 40%. Determining whether a prospective acquirer of a business or assets is a foreign person may in some cases be a complex and contested matter.

In relation to a foreign government, or a foreign government entity, the position is further complicated by the detailed definition of "foreign government investor" set out in the regulation (Reg. 17). This term includes a foreign

government, a separate foreign government entity, a corporation in which a foreign government or entity holds a substantial interest (20%), trustees, general partners and so on. An exception is provided for certain passive investments (Australia, 2023b). The breadth of this definition is significant because, unlike most other forms of investment, all proposed investments by foreign government investors are subject to approval requirements, including the acquisition of a direct interest (at least 10%) in an Australian entity or business; starting a new business; acquiring an interest in Australia land, or an interest of at least 10% in the securities of a tenement or mining, production or exploration entity, in all cases regardless of value (Australia, 2023a, p. 6).

The definition of a foreign person who is an individual is particularly significant because of the sensitivity of acquisitions of residential land by foreign persons, all of which are subject to prior review and approval by the ATO (although Australian citizens living overseas are exempted, The Regulation, Reg. 35).

The FATA does not discriminate between foreign persons by nationality. However, the effect of Australia's free trade agreements has been to give additional – and differing – benefits to investors depending on the country of their nationality. This has been done largely by the setting of agreed financial thresholds, updated annually (Australia, 2024b), for investments in particular industry sectors by investors from particular countries, below which notification and screening may not be required.

2.2 What is being acquired and how is this relevant to screening (and approval)?

The question whether pre-approval for investments is effectively required under the legislation has become increasingly difficult. The basic concept is that, with some exceptions relating mainly to larger transactions or acquisitions by foreign government investors, notification and screening is not required and the investment could proceed. This is implemented through the annual issuance of thresholds for different industry sectors (and investors of different nationalities). An investment which falls below the threshold is not subject to notification. Notifiable transactions include acquisitions by a foreign person, direct or indirect, of a direct interest in an agribusiness; acquisition of a substantial interest in an Australian corporation or unit trust, or acquisition of an interest in Australian land that is over the applicable threshold (FATA, ss 46-48). These must be notified to the treasurer for consideration before they can be undertaken (FATA, ss81-82). Both the ATO and the FIRB therefore refer to “approvals” for certain transactions.

In addition, the FATA creates a category of “significant actions” (FATA, ss39-45), which are those which (generally) involve a change of control as part of the relevant acquisition and meet the threshold test. These actions are not required to be notified to the FIRB unless they are otherwise notifiable (although most notifiable actions are in fact also significant actions). They can, however, subsequently be reviewed and, in an extreme case, unwound if the Treasurer determines that they are contrary to the national interest or national security. It may therefore be prudent for an investor to give notice to the Treasurer in relation to a transaction in order to obtain a no objection notice (FATA, ss 74-75).

In order to understand the framework, it is most convenient to look at the various sectors of investment separately. In 2020 and subsequently additional requirements were added to the legislation creating a separate category of notifiable national security actions and reviewable national security actions which relate to the establishment or acquisition of national security businesses and land. These are discussed below.

Under the FATA, acquisitions are divided between business acquisitions and acquisitions of different types of land.

2.2.1 Business acquisitions: sensitive, non-sensitive and agribusiness

Notification and screening are required for the acquisition by a foreign person of a substantial interest in an Australian entity that is valued above the relevant monetary threshold. Investors from certain FTA partners (as defined) may enjoy the benefit of a higher threshold for acquisitions in a non-sensitive business. (Sensitive businesses are media, telecommunications, transport, defence and military-related industries and activities, encryption and security technology and communications systems, uranium and plutonium, operation of nuclear facilities, Regulation, Reg. 22). For example, in 2024 an investor from the United States investing in a non-sensitive business has a threshold of AUD1, 427 million (Australia, 2024b), and a threshold of AUD\$330 million for an investment in a sensitive business before the investment must be screened. An investment by an investor from Brazil, however, which does not have an FTA with Australia, is limited to a threshold of AUD\$330 million for any business acquisition (other than an agribusiness) before screening is required.³

Approval is also required for the acquisition of a direct interest (of at least 10 per cent) in an agribusiness where the value of the holding is above the applicable threshold. Due to changes in Australian policy regarding agribusiness and agricultural land, investors from the United States, New Zealand and Chile

3. It should be noted that this summary does not set out all of the different thresholds, which can be found at Australia (2024b), and are indexed annually.

have a threshold of AUD\$1,427 million, while all other investors, whether from an FTA partner or not, have a threshold of AUD\$71 million. Indian investors enjoy a special \$533 million threshold for service businesses.

Screening is required for all investments in a national security business (discussed below) or an Australian media business.

2.2.2 Acquisitions of Australian land

Foreign investment in land of all kinds, including agricultural, commercial, residential land, national security land and interests in mining, is an area of considerable sensitivity in Australia (Bath, 2018). Government policy has fluctuated in relation to this area of investment and, as a result, the thresholds for notification and screening may vary both as between investors from different FTA partners and between FTA and non-FTA investors.

All investments in national security land are subject to notification and screening requirements.

All foreign investments in residential land and vacant commercial land require prior approval, without exception. Generally speaking, a foreign individual will not be given approval to buy an established dwelling in Australia unless he or she is a permanent resident or a temporary resident while living in Australia but may buy a new dwelling (Australia, 2023e).

Other land, for investment purposes, is divided into three categories: agricultural land, developed commercial land and mining and production tenements. In the case of some investors, a distinction is made between “sensitive” and “non-sensitive” land and the applicable thresholds vary depending on relevant FTA agreements. Approval is also required for investments in Australian land entities – that is, entities which hold a majority of their assets in Australian – and the same thresholds apply.⁴

All investments in agricultural land (that is, land that is or could be used for a primary production business) above the threshold require approval. For investors from Chile, New Zealand and the United States, whose agreements were signed before the change in government policy, the threshold is AUD\$1,427 million; for most other investors, the threshold is AUD\$15 million (cumulative).

In the case of developed commercial land (which includes offices, factories and so on, as well as hotels and motels), approval is required for the acquisition of any interest above the relevant threshold. Investors from most FTA partners enjoy a threshold of AUD\$1,339 million. For most other investors, the threshold

4. Sensitive land includes mines and land where critical infrastructure such as airports, ports, public transport and utilities is located (Regulation, Reg. 22-6).

is AUD\$310 million, except in the case of sensitive land, for which the threshold is AUD\$71 million.

The final land-related category is mining and production tenements where, again, certain investors (from Chile, New Zealand and the United States) enjoy the higher threshold of AUD\$1,427 million, while, for all other investors, an approval is required for any investment.

Exemptions to the approval requirements may apply in some cases, such as devolution of operation of law and acquisitions by Australian citizens living abroad (Australia, 2023a, p. 6).

2.2.3 Acquisitions covered by a different legislative scheme

Certain types of investment are covered by separate legislation and also impose restrictions on foreign investment. These include investments in the banking sector; investments in Australian international airlines, airports and airlines operating in Australia; Australian-registered ships and Telstra (Australia's major telecommunications operator) (Australia, 2023a, p. 6-7).

2.3 National interest review

As discussed above, the principle in screening is that investment is permitted unless specifically prohibited by the Treasurer, or permitted subject to conditions. The test is that investments will not be contrary to the national interest or national security, determined on a case by case basis. In practice, most investments which progress to a determination are permitted to proceed (Australia, 2023a, p. 6-7).

Although the legislation does not set out criteria or standards for national interest review, it is the practice of the Australian government to issue and update the policy, which sets out a number of factors that the government considers important in assessing whether a proposed investment may be contrary to the national interest. Although the factors are not weighted, the nature of the investment (for example, where the investment is in an entity with significant market share) and the impact of the investment (such as an investment that enhances economic activity) and the importance of Australia's market-based system are all taken into account (Australia, 2023a, p. 8).

The factors are as follows.

- 1) National security: this category traditionally related primarily to defence but has been expanded as described in more detail below.
- 2) Competition: this includes an examination of both domestic and global impacts on competition. The bid by United States company Archer Daniels Midland to acquire Graincorp Ltd, a deregulated monopoly

company which controlled 85% of grain exports on the eastern seaboard, was rejected largely on these grounds (Hockey, 2013).

- 3) Other Australian government policies (including tax revenues, environment and critical technology).
- 4) Impact on the economy and the community: in 2011, the government rejected a bid by Singapore Exchange Limited to acquire ASX Ltd (Australia's main stock exchange) on the basis that it would be contrary to Australia's national interest to "diminish Australia's economic and regulatory sovereignty over the ASX" (which would include losing full control over clearing and settlement functions) in the absence of very substantial benefits for Australia (Swan, 2011).
- 5) Character of the investor: this includes an examination of whether the investor operates on a transparent commercial basis, corporate governance and adequate and transparent regulation supervision, with close examination given to government owned entities in particular.
- 6) Investments in the agricultural sector: the government looks at the effect of the proposal on such matters as availability of resources including water; land access and use, production and productivity, the effect of a proposal on Australia's ability to remain a reliable supplier; biodiversity and employment prosperity. It is also expected that Australian investors will be offered an equal opportunity to purchase agricultural land before it can be acquired by foreign person. Accordingly, an initial proposal by a Chinese company to acquire Kidman Station, the largest agricultural holding company in Australia, was rejected. The sale to a majority Australian owned acquirer, in which the Chinese investor took a minority interest, was later approved (Morrison, 2016a).
- 7) Investments in residential land: this is a highly contested area in the Australian community and government policy therefore supports the construction and development of new buildings, with the ability of foreign investors to buy to established dwellings very restricted.
- 8) Investments by foreign government investors: there is a zero threshold for investment of this kind. The Australian government considers whether an investment by a foreign government investor is purely commercial or is designed to further foreign government political or strategic objectives that may be contrary to Australia's national interest. Relevant to this consideration is whether there is actual control by foreign government or whether the foreign government investor operates on a "fully arms-length and commercial basis" (Australia, 2023a, p. 10), in

which case the proposal is much more likely to be approved. Factors such as the existence of external partners, governance, listing of the company on an Australian exchange, size, importance and potential impact are all relevant.

2.4 National security review

The imposition of a separate and tighter test in relation to certain types of foreign investment in 2020 follows an increased focus by the government on the concept of national security. This is reflected in the enactment of legislation related to protection of critical infrastructure and legislation designed to monitor foreign influence in certain sectors,⁵ as well as government initiatives such as the Critical Minerals Strategy – most recently revised in 2023 (Australia, 2023d, appendix A). This emphasises foreign investment through strategic partnerships with the United States, Japan, the Republic of Korea, the United Kingdom, India, France, Germany and potentially the EU. The legislation is careful not to refer to any particular country in relation to national security concerns. However the increase in focus on national security coincided with a period of major difficulties in trade and diplomatic relations between Australia and China (Wilson, 2021) and the rejection of a number of investment proposals from Chinese companies. It also followed a period of sustained growth in Chinese investment in Australia (Australia, 2022) and coincided with a worldwide increase in the focus on national security in investment regulation (UNCTAD, 2019) – much of which was and is directed at Chinese investment (Brennan and Vecchi, 2021; Chorzempa, 2022).

Since national security is incorporated in the national interest test, the requirement for a separate national security review applies only where an investment is not otherwise subject to screening. As with the national interest test, proposed investments are assessed on a case-by-case basis and the Treasurer may reject a proposed investment, or impose conditions, if he or she considers that it is contrary to the national security of Australia. The test considers whether an investment would affect Australia's ability to protect its strategic and security interests. Its scope potentially allows for review of a wide group of investments and proposed investments. Investments may also be "called in" for review even if they are not subject to notification and, in exceptional circumstances, the treasurer may impose conditions or require divestment if a national security risk emerges. The treasurer, very unusually, may also exercise what is called the "last resort power," allowing him or her to review actions notified after 1 January 2021, even if the action has been deemed to be approved, approved with conditions or has an exemption certificate. The Treasurer must be "reasonably satisfied" that

5. Security of Critical Infrastructure Act 2018; Foreign Influence Transparency Scheme Act 2018.

there has been a material change of business structure or organisation or he or she must have become aware of a relevant material, false or misleading statement or omission, and be reasonably satisfied that this poses a national security risk. The treasurer may then impose conditions, prohibit an action or, as a last resort, order divestment of the relevant asset (FATA, pt. 3, div. 3).

FATA requires mandatory notification if a foreign person proposes to start a national security business, acquire an interest in a national security business or an entity that engages in a national security interest, acquire an interest in national security land or acquire an interest in an exploration tenement in respect of national security land (FATA, s55B). “National security” is not a defined term. The terms “national security business” and “national security land” are, however, defined in the regulation.

National security land includes land or buildings used by the Defence Force or the Defence Department and land which is known or could, on the making of reasonable inquiries be known to be used by a national intelligence agency (Regulation, Reg. 5).

A “national security business” includes a business carried on in Australia which is known or could, on the making of reasonable inquiries, be known to be a business which is responsible for or holds a critical infrastructure asset, as defined in the Security of Critical Infrastructure Act 2018; a telecommunications carrier or certain carrier service providers; developer, manufacturer or supplier of critical goods, technology or services for defence and intelligence use (including for a foreign country); an entity that stores or has access to, or collects or stores, classified information or personal information of defence and intelligence personnel disclosure of which could affect national security (Regulation, s8AA).

Recent amendments to the Security of Critical Infrastructure Act 2018 created a very expansive concept of critical infrastructure assets. A national security business may include businesses in a wide range of sectors, including gas, water, maritime ports, financial services, energy, food, health services, data storage or processing, higher education and research, utilities (water and sewage), airports, air transport and cargo, telecommunications, broadcasting, domain names, freight and public transport (Australia, 2023c). Each of these categories contains a number of sub-categories and may set out particular entities which are included in the category. In summary, the potential reach of these provisions is very broad.

2.5 Other: exemption certificates and review

An investor may voluntarily make a notification in order to avoid being called in and may apply for an exemption certificate stating that the proposed investment is not contrary to the national interest or otherwise not subject to review. This

also applies to national security review. In addition, an investor may ask for review of a national security decision by the Administrative Appeals Tribunal (FATA, s130A).

2.6 Post-investment monitoring: registers of foreign ownership

An issue that has arisen as a result of Australia's strict rules on various types of investment, particularly residential real property, and the increasing tendency to issue approvals subject to conditions, has been compliance, combined with a perceived need for the government to have more and better information on foreign ownership of land and other assets. As a result, the government set up a number of registers, such as the Registers of Foreign Ownership of Water Entitlements and Foreign Ownership of Agricultural Land, administered by the Australian Taxation Office. Pursuant to Part 7A of FATA, a new Register of Foreign Ownership of Australian Assets commenced operation on 1 July 2023.⁶ Very generally, the Register requires foreign persons to register if they acquire a direct or indirect interest or take an action in relation to land, water, mining, media or a business that would be notifiable or significant under FATA. Changes must also be registered (Australia, 2024c).

In response to the perceived issue of foreign investors acquiring residential land or units which are not occupied or made available for tenancy, the legislation also imposes a vacancy fee (FATA, s115A).

The Australian government has been increasingly active in enforcing payment of fees and compliance with mandated conditions, as well as carrying out audits and reviews. The broad powers set out in the legislation include the power to order divestment (exercised most frequently in relation to purchases of residential property), impose penalties and pursue civil or criminal penalties, if necessary, although criminal action against investors appears to be rare (FIRB, 2021, cap. 4).

3 DISCUSSION

There are a range of issues which arise from the Australian approach.

3.1 Complexity

As can be seen from the summary above, the Australian rules relating to screening of foreign investment have become increasingly complex as the volume and focus of investment into Australia has changed. The number of legislative documents dealing with the scheme has increased from one relatively short Act

6. Australian Taxation Office website, Foreign Investment in Australia, available at: <https://www.ato.gov.au/General/Foreign-investment-in-Australia/>. Accessed on: Feb. 1, 2023.

of Parliament and accompanying regulations to a detailed and often amended regulatory scheme which is quite unfriendly to an ordinary investor. Although guidance can be obtained from the comprehensive (and promptly updated) materials on the government website, from lawyers specialising in this area, and through discussions with the FIRB itself, determining whether FIRB must be notified, whether an approval is required or an application (or application for exemption) lodged, has become increasingly difficult and expensive.

In practice, most foreign individuals making an investment in Australia are seeking to buy residential property, and the rules for this, which are based on visa status and whether the property is new (that is, open for investment) or an established property (restricted) are quite straight-forward. In addition, small or medium sized investments in businesses investments (rather than land) should also not be an issue, due to the lower thresholds. Although the ever-expanding concept of national security makes this more difficult to predict. For larger investments and investors, however, the scheme can be time-consuming to navigate.

3.2 Thresholds

The differences in the thresholds which govern whether an investment is significant or notifiable in particular sectors have become increasingly problematic.

First, there are different thresholds depending on how the particular acquisition is categorised. Although when looking at the policy on the macro level, it is clear how these differences have developed, with areas such as residential and agricultural land constituting areas of particular sensitivity, the rationale for the different ceilings for different types of investment is not self-evident.

Secondly, thresholds are determined according to the type of investment entity, with all investments by government investors subject to review. Although this is not specifically directed at Chinese investors, since many other states have state-owned companies and investment entities, in recent years this has had a more significant impact on Chinese companies, due to the dominance of the state-owned sector in Chinese minerals and energy investment (Tomasic and Xiong, 2017). There seems, however, to be no good reason for all acquisitions in this category, no matter how insignificant, to be subject to high level review.

Thirdly, Australia's agreements in its FTAs have introduced an unfortunate level of differentiation in the thresholds applicable to investors from particular nations. As can be seen from the summary above, there are significant differences between different countries. It cannot be assumed that these differences will be ironed out over time, as newer partners negotiate for the benefits accorded to earlier partners, while government policy in relation to, for example, agricultural

land and businesses, has resulted in the imposition of lower thresholds on more recent partners. Although the logical answer is to grant all investors (including investors from non-FTA countries) the same thresholds, unification in some sectors seems unlikely even though the government has significant control over these thresholds. Indeed, in 2020, all thresholds were temporarily reduced to zero in order to safeguard the national interest due to the impact of covid-19 on the economy (Frydenberg, 2020).

3.3 Case by case review

The government maintains its view that case by case review is the best method by which to look at particular investments. This is certainly advantageous when changing circumstances (such as very large amounts of foreign investment in particular industries and fields) presents new and difficult issues, as it allows the government to take an evolving approach to new investments. For example, a government policy imposing restrictions on foreign ownership in electricity assets (Morrison, 2018) developed from the imposition of these restrictions in an earlier case (Morrison, 2015). The case by case review also allows the government to respond to community concerns, which are specifically referred to in the policy, in view of the sometimes heated public debate in relation to particular foreign investment proposals.

However, although the case by case approach gives government flexibility in responding to new, unique or particularly controversial issues, it arguably does not contribute to certainty or the rapid and inexpensive resolution of investment applications. In particular, it would be preferable for statements of principle or changes to the policy to be made pre-emptively.

3.4 National security

The increased emphasis on national security, enactment of national security legislation and the rapid expansion of economic sectors where national security concerns may be implicated has added an additional layer of screening and review for foreign investments. Although a method exists whereby investors can seek clarification on whether screening is required, the time and costs involved in administration are likely to increase substantially. In addition, as national security review is applicable to all investors in national security land or a national security business, regardless of nationality or threshold, the question has been raised whether these wide-ranging provisions may breach one or more of Australia's FTAs (McCalman, 2022).

3.5 Transparency

Information in relation to approvals, the value, number and type of investments and investigation of compliance and so on was provided by the FIRB in its annual reports and now by the Treasury and ATO in other public documents and reports available on their websites. FIRB annual reports show, for example, that formal rejections of investment proposals are rare (FIRB, 2021). They do not, however, set out the grounds of refusal or describe in any detail the conditions that are attached to large and important proposals. A short version of decisions made by the treasurer can be found in press releases by the relevant Treasurer, but these are often brief and not particularly descriptive. They may not, for example, include the ultimate foreign ownership of the investor (Morrison, 2015) or the full reasons for a rejection of the imposition of conditions. The rejection of the offer of “foreign investors” (known to be State Grid – a Chinese company – and Cheung Kong – Hong Kong) for a majority interest in Ausgrid (the New South Wales electricity distribution network), for example, was rejected on national interest grounds with a vague reference to national security (Morrison, 2016b). An article published some three years after the decision claimed that the reason for the veto was the role of Ausgrid in supplying power to highly restricted United States-Australia military base in the Northern territory (Hartcher, 2018).

What this means in relation to controversial proposals is that the press, the public and potential investors are left to speculate on the reasons behind particular decisions. It is not clear what explanations are made to the potential investors behind the scenes, but clearer statements of the reasoning behind particular decisions would certainly assist in creating a perception of certainty in the system.

4 CONCLUSION

Notwithstanding these comments on potential issues with the Australian screening process, large amounts of FDI come into Australia each year, in the form of acquisitions of existing businesses and the investment of new capital. As noted above, rejections of investments on national interest or national security grounds are rare. The regime for small and medium business acquisitions, and, indeed, most acquisitions and investments, is relatively straight-forward. However, the review process for screening of large proposals, proposals relating to land and potentially sensitive areas, particularly those with national security implications, has become increasingly complex and potentially time-consuming. On-going requirements relating to registration and compliance after the investment is made have also increased considerably. The complexity of the system, however, is in large part due to amendments and changes made in response to the flow of investment and consideration of the role of foreign ownership in what is a

relatively small nation with the aim of ensuring that foreign investment makes a positive contribution to the economy and furthers Australian interests as well as those of the foreign investors. While steps could and may be taken in the future to improve the efficiency of the system, therefore, it seems unlikely that the underlying principles of the case-by-case screening system will change materially in the near future.

REFERENCES

AUSTRALIA. Department of Foreign Affairs and Trade. **Statistics on who invests in Australia**. Barton: DFAT, 2022. Retrieved from: <https://www.dfat.gov.au/trade/trade-and-investment-data-information-and-publications/foreign-investment-statistics/statistics-on-who-invests-in-australia>.

_____. Department of the Treasury. **Australia's Foreign Investment Policy**. [s.l.]: Department of the Treasury, 2023a. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/investing-in-australia/foreign-investment-framework>.

_____. Department of the Treasury. **Guidance note 2: key concepts**. [s.l.]: Department of the Treasury, 2023b. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/guidance/general/key-concepts>.

_____. Department of the Treasury. **Guidance note 8: national security**. [s.l.]: Department of the Treasury, 2023c. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/guidance/types-investments/national-security>.

_____. Department of Industry, Science, Energy and Resources. **Critical minerals strategy 2023-2030**. Canberra: DISR, 2023d. Retrieved from: <https://www.industry.gov.au/publications/critical-minerals-strategy-2023-2030>.

_____. Australian Taxation Office. Residential property application for foreign investors. **Gov.au**, 2023e. Retrieved from: <https://www.ato.gov.au/individuals-and-families/investments-and-assets/foreign-investment-in-australia/residential-property-application-for-foreign-investors>.

_____. Department of the Treasury. About us. **Gov.au**, 2024a. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/investing-in-australia/about-us>.

_____. Department of the Treasury. Monetary thresholds. **Gov.au**, 2024b. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/guidance/general/monetary-thresholds>.

_____. Department of the Treasury. **Guidance note 15: register of foreign ownership of Australian assets**. [s.l.]: Department of the Treasury, 2024c. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/guidance/conditions-and-reporting/register-foreign-ownership-australian-assets>.

_____. Australian Taxation Office. Foreign investment in Australia. **Gov.au**, 2024d. Retrieved from: <https://www.ato.gov.au/individuals-and-families/investments-and-assets/foreign-investment-in-australia>.

BATH, V. Australia and the Asia-Pacific: the regulation of investment flows into Australia and the role of free trade agreements. In: MOROSINI, F.; BADIN, M. R. S. (Ed.). **Recalibrating international investment law: global South initiatives**. Cambridge: Cambridge University Press, 2018.

BRENNAN, L.; VECCHI, A. The European response to Chinese outbound foreign direct investment: introducing a dynamic analytical framework development and change. **International Institute of Social Studies**, v. 52, n. 5, p. 1066-1089, 2021.

CHORZEMPA, M. **US security scrutiny of foreign investment rises, but so does foreign investment**. Washington: PIIE, 2022. Retrieved from: <https://www.pii.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/us-security-scrutiny-foreign-investment-rises-so-does-foreign>.

FIRB – FOREIGN INVESTMENT REVIEW BOARD. **Annual report 2020-2021**. Parkes: FIRB, 2021. Retrieved from: <https://foreigninvestment.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2022-04/FIRB-Annual-Report-2020-21.pdf>.

FRYDENBERG, J. Changes to foreign investment framework. **Gov.au**, 29 Mar. 2020. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/josh-frydenberg-2018/media-releases/changes-foreign-investment-framework>.

HARTCHER, P. Revealed: Why the sale of Ausgrid to Chinese buyers was vetoed. **The Sydney Morning Herald**, 28 May 2018. Retrieved from: <https://www.smh.com.au/opinion/revealed-why-the-sale-of-ausgrid-to-chinese-buyers-was-vetoed-20180528-p4zhxh.html>.

HOCKEY, J. Foreign investment application: archer Daniels Midland Company's proposed acquisition of GrainCorp Limited. **Gov.au**, 29 Nov. 2013. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/joe-hockey-2015/media-releases/foreign-investment-application-archer-daniels-midland-0>.

MCCALMAN, P. et al. Inward foreign investment screening in Australia: development and implications. **Springer Studies in Law and Geoeconomics**, v. 1, 2022. Retrieved from: <https://ssrn.com/abstract=4290115>.

MORRISON, S. Foreign investment approval: 99 year lease of TransGrid. **Gov.au**, 25 Nov. 2015. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/scott-morrison-2015/media-releases/foreign-investment-approval-99-year-lease-transgrid>.

_____. Approval of S. Kidman and Co. Limited sale to increase Australian ownership. **Gov.au**, 9 Dec. 2016a. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/scott-morrison-2015/media-releases/approval-s-kidman-co-limited-sale-increase-australian>.

_____. Statement on decision to prohibit the 99-year lease of 50.4 per cent of Ausgrid under current proposed structure. **Gov.au**, 19 Aug. 2016b. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/scott-morrison-2015/media-releases/statement-decision-prohibit-99-year-lease-504-cent>.

_____. New conditions on the sale of Australian electricity assets to foreign investors. **Gov.au**, 1 Feb. 2018. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/scott-morrison-2015/media-releases/new-conditions-sale-australian-electricity-assets>.

SWAN, W. Foreign investment decision. **Gov.au**, 8 Apr. 2011. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/wayne-swan-2007/media-releases/foreign-investment-decision-5>.

TOMASIC, R.; XIONG, P. Mapping the legal landscape: chinese state-owned companies in Australia. **Victoria University of Wellington Law Review**, v. 48, n. 2, 2017.

UNCTAD – UNITED NATIONS TRADE AND DEVELOPMENT COMMISSION. National security-related screening mechanisms for foreign investment. **Investment Policy Monitor**, Dec. 2019. (Special Issue). Retrieved from: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2019d7_en.pdf.

WILSON, J. Australia shows the world what decoupling from China looks like. **Foreign Policy**, 9 Nov. 2021. Retrieved from: <https://foreignpolicy.com/2021/11/09/australia-china-decoupling-trade-sanctions-coronavirus-geopolitics/>.

COMPLEMENTARY BIBLIOGRAFY

AUSTRALIA. Department of the Treasury. Foreign investment in Australia. **Gov.au**, 2024.

SWAN, W. Foreign investment decision. **Gov.au**, 23 Apr. 2009. Retrieved from: <https://ministers.treasury.gov.au/ministers/wayne-swan-2007/media-releases/foreign-investment-decision-0>.

UNCTAD – UNITED NATIONS TRADE AND DEVELOPMENT COMMISSION. **World investment report 2022: international tax reforms and sustainable investment**. Geneva: United Nations, 2022. Retrieved from: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf.

AUSTRALIAN LEGISLATION

Commonwealth of Australia Constitution Act.

Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Amendment Act 2020 (Cth).

Foreign Acquisitions and Takeovers Fees Imposition Regulation 2020 (Cth).

Foreign Acquisitions and Takeovers Regulation 2015 (Cth) (the Regulation).

Foreign Investment Reform (Protecting Australia's National Security) Act 2020 (Cth).

Register of Foreign Ownership of Water or Agricultural Land Act 2015 (Cth).

Register of Foreign Ownership of Water or Agricultural Land Rules 2017 (Cth).

Protection of Critical Infrastructure Act 2018 (Cth).

Security Legislation Amendment (Critical Infrastructure) Act 2021 (Cth).

Security Legislation Amendment (Critical Infrastructure Protection) Act 2022 (Cth).

CFIUS: UMA VISÃO PANORÂMICA

Natalia de Lima Figueiredo¹

1 INTRODUÇÃO

O mecanismo de avaliação de entrada de investimento dos Estados Unidos é um dos mais antigos existentes no mundo. Tem como órgão central o Comitê de Investimentos Externos nos Estados Unidos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS), um comitê interagências criado pela seção 721 do Defense Production Act de 1950 (United States, 1950) para revisar e investigar implicações de segurança nacional em operações de investimento estrangeiro nos Estados Unidos.²

Uma vez que a análise de investimentos envolve questões multissetoriais e amplas, várias instâncias governamentais estão envolvidas no processo de revisão do CFIUS. O comitê é presidido pelo secretário do Tesouro. Os outros membros com direito a voto incluem os chefes dos departamentos de Justiça (Department of Justice – DOJ), Segurança Interna (Department of Homeland Security – DHS), Comércio (Commerce), Defesa (Department of Defense – DOD), Estado (Department of State), Energia (Department of Energy – DOE), além do Escritório do Representante de Comércio dos Estados Unidos (United States Trade Representative – USTR) e o Escritório de Política de Ciência e Tecnologia (Office of Science and Technology Policy – OSTP). O diretor de Inteligência Nacional e o secretário do Trabalho atuam como membros *ex officio* sem direito a voto do comitê, e outros escritórios da Casa Branca e agências não membros são incluídos conforme a necessidade (Wang, 2022, p. 1328).

1. Professora adjunta de direito empresarial da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp) e coordenadora do Grupo de Estudos em Direito Empresarial Comparado (Gedec) da mesma universidade; membra da Rede Latino-Americana de Direito Econômico Internacional; doutora em direito internacional com dupla titulação, pela Universidade de Maastricht e pela Universidade de São Paulo (USP); e mestra em direito comercial pela USP. *E-mail*: natty.lfigueiredo@gmail.com.

2. É importante ressaltar que o CFIUS analisa e revisa certos investimentos estrangeiros que entram nos Estados Unidos. Em 9 de agosto de 2023, o presidente Joe Biden emitiu uma ordem executiva direcionando o Departamento do Tesouro a estabelecer um programa para supervisionar um novo instrumento de revisão de investimentos realizados por empresas norte-americanas no exterior em setores críticos nacionais, incluindo tecnologia quântica, inteligência artificial e semicondutores (Benson e Allen, 2023), denominado Reverse CFIUS. Até o momento de conclusão deste capítulo, não havia qualquer determinação no sentido de que o comitê também seria responsável por essa avaliação. Dessa forma, a referida ordem executiva do presidente Biden não será examinada neste trabalho.

Ao longo da história do CFIUS, é interessante notar que houve uma intensificação das suas atividades a partir de 2014, em termos de notificações, investigações, imposição de restrições às operações e pressões, pela agência, para que as partes desistam de certas operações.³ Essa intensificação da atuação do comitê é consistente com reformas pelas quais passou a legislação subjacente, com a ampliação de seus poderes e do escopo de revisão.

Com efeito, estatísticas do último relatório anual referente a 2022 (CFIUS, 2023) demonstram que o comitê recebeu um número recorde de notificações, embora próximo ao número de 2021, e aumentou, de maneira significativa, o percentual de restrições às operações analisadas. Ademais, tem atuado de forma bastante eficiente na revisão de operações cuja notificação não é obrigatória.

Essa intensificação da atuação do CFIUS também corresponde a um processo de ampliação do escopo de segurança nacional, que passa de uma concepção mais ligada à defesa e a questões militares para uma noção atrelada a aspectos econômicos. Assim, vale ressaltar que os dois últimos presidentes dos Estados Unidos fizeram declarações no sentido de que “segurança econômica é segurança nacional” (Moreland, 2021, p. 627, tradução nossa).

Tal processo ocorre em paralelo ao crescimento da disputa hegemônica entre os Estados Unidos e a China, e é visto como uma resposta à estratégia de investimento chinês em relação à aquisição de tecnologia e de infraestrutura crítica em vários países (McCalman *et al.*, 2023; Fukushima, 2023; Evenett, 2021; Carrai, 2020).

O alargamento do escopo de atuação do CFIUS, todavia, não veio sem preocupações quanto ao aumento de discricionariedade do órgão e a questões relativas ao devido processo legal que decorrem deste fato.

Há preocupações de que a ampliação do escopo do órgão o tenha levado a utilizar a noção de segurança nacional para fins puramente comerciais, resultando em intervenções excessivas e gerando o risco de abuso (Lee, 2023).

Diante dessas questões, este capítulo tem o objetivo de realizar uma análise panorâmica do funcionamento do órgão, descrevendo sua origem e as reformas legislativas pelas quais passou, que culminaram na ampliação de seus poderes. Ademais, busca esclarecer o escopo de atuação do CFIUS, explicitando as operações sujeitas ao seu controle, incluindo as transações de notificação obrigatória.

Com base não apenas na legislação aplicável, mas também nos relatórios anuais do comitê, que buscam refletir a prática do órgão, o capítulo detalhará ainda os critérios de análise considerados na revisão das operações, descrevendo,

3. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/Covered%20Transactions%20Withdrawals%20and%20Presidential%20Decisions%202008-2022.pdf>.

de forma geral, o *modus operandi* da avaliação empregada pelo CFIUS e os possíveis resultados.

Da mesma maneira, o texto trará algumas considerações a respeito das medidas de mitigação (restrições) mais frequentemente impostas pelo comitê em relação às operações revistas e sobre as decisões presidenciais tomadas no âmbito deste mecanismo de avaliação de investimentos.

Por fim, discutirá as preocupações com a falta de transparência, influências políticas e a ampla interpretação do conceito de segurança no contexto dessa agência.

2 OPERACIONALIZAÇÃO DO CFIUS NA PRÁTICA

2.1 Origem do CFIUS e principais reformas

O controle da entrada de investimento direto estrangeiro (IDE) nos Estados Unidos tornou-se politicamente relevante, pela primeira vez, no início dos anos 1970, quando os déficits comerciais e as desvalorizações do dólar levaram a ondas de investimento por parte de países concorrentes, além de países da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) buscando “reciclar” seus petrodólares de volta aos Estados Unidos. Isso marcou o início de uma nova era de controle de IDE em território norte-americano.

Assim, o então presidente Gerald Ford estabeleceu o CFIUS por ordem executiva em 1975 em resposta à primeira onda de IDE no início dos anos 1970. A diretriz atribuiu ao CFIUS “responsabilidade primária contínua dentro do Poder Executivo para monitorar o impacto do investimento estrangeiro nos Estados Unidos, tanto direto quanto em carteira, e para coordenar a implementação da política dos Estados Unidos sobre tal investimento” (United States, 1975, tradução nossa). O comitê também tinha o papel de preparar “análises de tendências e desenvolvimentos significativos” e “revisar investimentos nos Estados Unidos que, na opinião do comitê, poderiam ter implicações importantes para os interesses nacionais dos Estados Unidos” (*op. cit.*). No entanto, apesar do amplo mandato sugerido pela redação do ato, o CFIUS não possuía nenhum poder formal (Baltz, 2017). Na prática, o CFIUS não realizou análises de tendências e, entre 1975 e 1988, revisou apenas 29 casos (Zaring, 2010, p. 92).

As reformas relevantes que se seguiram à constituição do CFIUS mostram que sua trajetória, até a edição do Foreign Investment Risk Review Modernization Act (Firma) em 2018, foi marcada pelo estabelecimento de restrições mínimas de segurança nacional sobre IDE em uma tentativa de separar questões econômicas de segurança nacional. As reformas anteriores ao Firma ressaltavam uma lógica neoliberal, que privilegiava maior abertura dos Estados Unidos ao investimento externo e intervenção estatal mínima (Baltz, 2017).

2.1.1 Primeira reforma: Exon-Florio Amendment

Nos anos 1980, o dólar enfraquecido, o crescente endividamento dos Estados Unidos e os preços atrativos das ações criaram a impressão de que as empresas americanas estavam cada vez mais vulneráveis a aquisições (Moreland, 2021). Com isso, o Congresso aprovou a Emenda Exon-Florio (nomeada a partir do sobrenome de seus idealizadores, o senador J. James Exon e o representante James J. Florio) como uma disposição do Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988. A emenda deu ao presidente, ou ao designado pelo presidente, a autoridade “para realizar investigações a fim de determinar os efeitos na segurança nacional de fusões, aquisições ou apropriações (...) que poderiam resultar em controle estrangeiro de entidades envolvidas no comércio interestadual” (United States, 1988, tradução nossa).

A emenda contrastava com a ideologia do governo do então presidente Ronald Reagan, que pugnava pela maior abertura ao IDE. A solução dada foi designar o CFIUS como a autoridade responsável pela implementação da lei por meio de uma ordem executiva. Com isso, o processo de revisão de investimentos seguiria três etapas. Primeiramente, notificações de um investimento pendente acionariam um período de análise de trinta dias, durante o qual o comitê poderia decidir se precisava de uma investigação adicional. Se necessário, o CFIUS teria mais 45 dias para investigar a transação proposta e fazer uma recomendação ao presidente. Este teria, então, quinze dias “para suspender ou proibir qualquer aquisição, fusão ou apropriação” (United States, 1988, tradução nossa) que “pudesse ameaçar prejudicar a segurança nacional” (*op. cit.*).

Ademais, a emenda não definia segurança nacional, apenas listava três fatores a serem considerados na avaliação do IDE: i) a produção interna necessária para “exigências de defesa nacional”; ii) a capacidade das indústrias nacionais para atender a essas exigências de defesa; e iii) o impacto do controle de “indústrias nacionais e atividades comerciais por cidadãos estrangeiros” na capacidade mencionada anteriormente (United States, 1988, tradução nossa).

Ao não definir o que era segurança nacional, a emenda permitiu a incorporação da percepção da administração Reagan a esse respeito, que buscava, de certa maneira, distanciá-la de questões econômicas a fim de permitir maior abertura ao capital estrangeiro como forma de impulsionar o crescimento econômico. Havia um consenso de que a liberalização dos mercados deveria orientar o IDE com mínima intervenção governamental, com exceção de casos extraordinários nos quais o controle estrangeiro resultasse em uma ameaça de segurança nacional (Baltz, 2017).

Tal ideologia, todavia, não impediu uma relativa expansão da atuação do CFIUS para setores além da defesa, tais como o de telecomunicações, energia, recursos naturais, manufatura e até mesmo transporte (Moreland, 2021).

2.1.2 Segunda reforma: Foreign Investment and National Security Act of 2007

O Foreign Investment and National Security Act (Finsa), que trata de questões de investimento estrangeiro e de segurança nacional, foi aprovado no contexto após os atentados de 11 de setembro de 2001 e em meio a aumentos no IED proveniente da China.

No entanto, mesmo depois dos eventos ocorridos nessa data, as mudanças do Finsa mantinham a mentalidade de um CFIUS voltado a interesses de segurança nacional separados de questões econômicas. As ameaças relevantes continuavam a ser de cunho militar, embora tenham sido ampliadas no contexto da luta contra o terrorismo (Moreland, 2021). Na época, ainda predominava a ideia de que um mercado aberto ao investimento externo ainda era a melhor política (Baltz, 2017).

Embora a noção de *segurança nacional* continuasse sem definição, o Congresso esclareceu que o termo envolveria “questões relacionadas à ‘segurança interna’, incluindo sua aplicação à infraestrutura crítica” (United States, 2007, tradução nossa). Novos fatores para avaliações de segurança nacional também refletiram preocupações com o acesso de terroristas a tecnologias com aplicação cinética destrutiva.

O Finsa previa uma consideração qualificada não apenas dos “potenciais efeitos relacionados à segurança nacional nas tecnologias críticas [dos Estados Unidos]” (United States, 2007, tradução nossa), mas também de aspectos relativos a ações de não proliferação de armas nucleares, do histórico de cooperação contra o terrorismo do país de origem do adquirente ou possível investidor e do potencial desvio de tecnologias com aplicação militar (*op. cit.*). Além disso, exigia que o CFIUS elaborasse relatórios anuais ao Congresso e monitorasse o cumprimento de “qualquer modificação substancial em qualquer acordo ou condição imposta em relação à transação” destinada a mitigar uma ameaça à segurança nacional (*op. cit.*).

A reforma também exigiu consideração dos “potenciais efeitos relacionados à segurança nacional na infraestrutura crítica dos Estados Unidos” (United States, 2007, tradução nossa), incluindo “ativos energéticos importantes” e a “projeção de longo prazo das necessidades dos Estados Unidos quanto a fontes de energia” (*op. cit.*).

2.1.3 Terceira reforma: Firrma – o divisor de águas

Em 2018, o Congresso editou o Firrma, que representou uma resposta a dois fatores fundamentais: i) a China; e ii) questões tecnológicas. De um lado, a China, como um rival sistêmico,⁴ desafia os Estados Unidos do ponto de vista econômico, militar e também ideológico (considerando se tratar de um Estado não democrático). De outro lado, há o desenvolvimento das tecnologias da Quarta Revolução Industrial, inclusive com aplicação dual (civil e militar), que estimula a corrida pela liderança tecnológica entre os países.⁵ Além disso, as tecnologias digitais aumentaram o risco de vulnerabilidades de segurança nacional ligadas à ciberespionagem, coleta de dados para uso contra o Estado, entre outras questões.

Nesse contexto, em abril de 2023, os ministros do Grupo dos Sete (G7), em clara alusão à China, fizeram uma declaração na qual enfatizaram

a necessidade urgente de adotar medidas contra a aquisição ilegítima ou forçada de tecnologias críticas e propriedade intelectual lideradas pelo Estado, especialmente quando isso constitui um risco para a segurança dos países-alvo. As tecnologias críticas e emergentes terão um efeito transformador na forma como as sociedades funcionam, e seu uso inesperado, malicioso, não confiável ou impróprio tem o potencial de perturbar a segurança nacional e individual (G7..., 2023, tradução nossa).

As notáveis conquistas da China nos mercados tecnológicos, incluindo inteligência artificial, computação quântica, 5G, entre outros, fizeram com que os Estados Unidos se sentissem enfraquecidos (Slawotsky, 2021, p. 25).

Com isso, uma nova reforma foi feita no CFIUS na tentativa de barrar o avanço tecnológico desse país (mas também de outros),⁶ por meio de restrições

4. Vale ressaltar que a rivalidade entre Estados Unidos e China não encontra precedentes na história daquele país. Nos anos 1980, o Japão era um rival econômico dos Estados Unidos, mas um aliado em termos de segurança. Já nos anos 1990, os Estados Unidos e a União Soviética eram rivais em termos de segurança, mas não verdadeiros competidores econômicos. Ademais, as relações econômicas mantidas entre os Estados Unidos e a então União Soviética diferem de forma substancial dos laços econômicos entre os norte-americanos e os chineses (Karabell, 2020).

5. A Quarta Revolução Industrial, conforme explicado por Klaus Schwab, envolve uma “confluência de avanços em tecnologia emergente, abrangendo campos diversos, como inteligência artificial (IA), robótica, internet das coisas [*internet of things*] (IoT), veículos autônomos, impressão 3D, nanotecnologia, biotecnologia, ciência de materiais, armazenamento de energia e computação quântica, para citar alguns. Muitas dessas inovações estão em sua infância, mas já estão atingindo um ponto de inflexão em seu desenvolvimento, à medida que se constroem mutuamente e se amplificam em uma fusão de tecnologias que abrangem os mundos físico, digital e biológico” (Schwab, 2016, p. 7, tradução nossa). Essas tecnologias terão um impacto profundo na reconfiguração de sistemas de produção, consumo, transporte e entrega; na forma como as pessoas trabalham e se comunicam. Elas também podem alterar as relações entre países e seus cidadãos e as relações entre países em nível internacional. O grau em que os países adotam essas novas tecnologias será um grande determinante de seu progresso. Os países e regiões que estabelecerem efetivamente as normas dominantes em categorias-chave e áreas da economia digital emergente (como comunicações 5G, uso comercial de *drones*, IoT, saúde digital, manufatura avançada e mais) desfrutarão de vantagens econômicas e financeiras substanciais. A ideia é de que quem possui o conhecimento para operar a tecnologia também tem poder nesse novo contexto (Schwab, 2016).

6. Veronica Roberts, Ruth Allen e Ali MacGregor observam que o foco da intervenção governamental em relação ao investimento estrangeiro está cada vez mais se ampliando além da China. Tanto em 2020 quanto em 2021, mais de 85% das aquisições analisadas pelo CFIUS envolveram investidores de origens não chinesas (Roberts, Allen e MacGregor, 2024).

ou proibições a operações que envolvessem a aquisição de tecnologia crítica de empresas norte-americanas por terceiros países.⁷

Nesse contexto, o Firrma expandiu os poderes do CFIUS em relação às tecnologias avançadas em resposta a essa nova realidade. A partir de então, o CFIUS ganhou maiores poderes para lidar com questões econômicas atreladas à competitividade dos Estados Unidos contra rivais externos. Com isso, os fundamentos relativos à segurança nacional que estavam na origem no CFIUS se aproximaram de fatores econômicos (Moreland, 2021).

Em mais detalhes, o Firrma trouxe mudanças significativas para o CFIUS, na medida em que acrescentou novos tipos de transações sujeitas à revisão do órgão, alocou recursos adicionais ao CFIUS para avaliar transações e, pela primeira vez, incluiu a exigência de notificação obrigatória ao CFIUS em determinados casos. A regulamentação do Firrma foi implementada em 2020.

Embora essas regulamentações tenham exigido a notificação obrigatória de certas transações, o processo ainda é majoritariamente voluntário. No entanto, o CFIUS tem buscado, de forma mais ativa, revisar transações não notificáveis (Jalinous *et al.*, 2023).

2.2 Operações sujeitas à revisão pelo CFIUS

De modo geral, o CFIUS tem competência para revisar qualquer operação que possa resultar em controle de um negócio nos Estados Unidos por uma pessoa estrangeira. Vale ressaltar que controle é definido de forma ampla, como o poder, direto ou indireto, seja exercido ou não, de determinar, direcionar ou decidir assuntos importantes que afetam uma entidade. Neste contexto, o controle pode estar presente até mesmo em investimentos minoritários, a exemplo de uma aquisição, por um investidor estrangeiro, de 7% das ações de uma empresa norte-americana que lhe atribuísem o direito de rescindir contratos relevantes ou de destituir administradores (Meininger, 2023).

Ademais, um amplo espectro de operações pode estar sujeito à revisão, tais como compras de ações ou ativos, conversões de dívida em capital próprio, transações entre partes estrangeiras em que o alvo possui ativos nos Estados Unidos, investimentos de *private equity* e *joint ventures* que envolvam um negócio nesse país.

Além de sua tradicional competência em relação a operações que compreendam o controle de negócios norte-americanos, o CFIUS, a partir do Firrma, passou a ter autoridade para revisar certos investimentos em negócios nos Estados Unidos, como os de tecnologia, infraestrutura crítica e dados pessoais sensíveis,

7. Essa também é a lógica para a implementação de um sistema de controle de investimentos norte-americanos no exterior.

conhecidos como negócios TID. Especificamente, esses negócios são aqueles com escopo conforme a seguir descrito.

- 1) Produzem, projetam, testam, fabricam ou desenvolvem uma ou mais tecnologias críticas (isto é, determinados itens e tecnologias sujeitos a controles de exportação dos Estados Unidos).
- 2) Realizam determinadas ações em relação a ativos de infraestrutura crítica identificados.
- 3) Mantêm ou coletam dados pessoais sensíveis de cidadãos dos Estados Unidos.

Nas operações que envolvem um negócio TID, não é exigido qualquer tipo de controle pelo investidor estrangeiro, basta deter uma participação acionária de qualquer valor. Nesse caso, é suficiente que a operação conceda ao investidor estrangeiro algum poder em relação a um negócio TID nos Estados Unidos (em conjunto, direitos de acesso), conforme detalhado a seguir.

- 1) Acesso a qualquer “informação técnica material não pública” (United States, 2018) em sua posse.
- 2) Direito de indicar um membro ou observador para o conselho de administração.
- 3) Qualquer envolvimento, que não seja por meio da votação de ações, nas decisões substantivas da empresa relativas ao uso de dados pessoais sensíveis de cidadãos dos Estados Unidos, à operação de infraestrutura crítica ou ao desenvolvimento ou lançamento de tecnologias críticas desse país.

O CFIUS também tem jurisdição para revisar: i) mudanças em direitos que proporcionariam controle ao investidor estrangeiro ou, no caso de um negócio TID, quaisquer dos poderes mencionados anteriormente; e ii) transações cuja intenção é evitar ou contornar, de forma indevida, a competência do comitê.

Por fim, o CFIUS também tem poderes para revisar determinados investimentos imobiliários – em particular, a compra, locação ou concessão de imóveis próximos a instalações militares ou que sejam situados dentro ou funcionem como parte de aeroportos e portos marítimos relevantes que lidam com um volume significativo de comércio (Grammas, 2021).

No quadro 1, apresentamos um resumo das transações sujeitas à competência do CFIUS.

QUADRO 1 Operações sujeitas à revisão do CFIUS

Operações que resultam em controle por um investidor estrangeiro
Controle é definido de forma ampla. Poder de determinar, direcionar ou decidir assuntos importantes que afetam uma entidade.
Investimentos em negócios TID
Qualquer participação acionária. Desde que conceda "direitos de acesso".
Tentativas de burlar ou contornar a competência do CFIUS
Casos de <i>circumvention</i> .
Determinadas operações imobiliárias
Imóveis localizados em áreas militares ou relacionados a portos e aeroportos relevantes.

Elaboração da autora.

Empréstimos de estrangeiros a empresas norte-americanas que incluem garantias sobre os valores mobiliários ou ativos da empresa dos Estados Unidos não estão automaticamente sujeitos à revisão do CFIUS. No entanto, essa revisão pode ser necessária se, em algum momento, o credor estrangeiro adquirir uma participação acionária, o direito de nomear um membro do conselho ou outros direitos característicos de um investimento acionário, ou o direito de assumir o controle da empresa norte-americana após inadimplemento (Meininger, 2023).

Os credores devem apresentar um aviso ou declaração ao CFIUS somente quando, devido a um inadimplemento iminente ou real, houver uma chance significativa de que o credor estrangeiro possa obter controle sobre a empresa dos Estados Unidos ou adquirir uma participação não controladora com direitos de acesso ou envolvimento em assuntos importantes relacionados à empresa norte-americana como resultado do inadimplemento (Meininger, 2023).

Por fim, o FIRRMA introduziu o conceito de *investidores isentos*, que não estão sujeitos à jurisdição ampliada do CFIUS para certos investimentos em negócios TID ou transações imobiliárias, e estão dispensados da necessidade de notificação obrigatória. Investidores isentos e seus controladores devem atender a critérios relacionados à nacionalidade, associados aos "Estados estrangeiros isentos" (United States, 2018), que atualmente incluem Austrália, Canadá, Reino Unido e Nova Zelândia (Jalinous *et al.*, 2023).

2.2.1 Operações de notificação obrigatória

Como ressaltado, as operações sujeitas ao controle do CFIUS são, em sua maioria, de notificação voluntária. Apenas algumas são de notificação obrigatória, conforme a seguir descrito.

- A aquisição de 25% ou mais dos direitos de voto em um negócio TID dos Estados Unidos por uma pessoa controlada por um governo estrangeiro.⁸
- Um investimento estrangeiro em um negócio TID dos Estados Unidos envolvido em tecnologias críticas, no qual uma ou mais autorizações regulatórias (por exemplo, licenças de exportação) sejam necessárias para exportar, reexportar ou transferir qualquer uma das tecnologias críticas do negócio norte-americano para o investidor ou qualquer pessoa detendo um interesse de voto de 25% ou mais, direta ou indiretamente, no investidor.

Em se tratando de casos de notificação obrigatória, as partes envolvidas devem submeter ao CFIUS uma declaração (*declaration*) ou aviso (*notice*) pelo menos trinta dias antes da data de conclusão da operação.⁹

2.3 Critérios de análise

As revisões do CFIUS focalizam preocupações de segurança nacional. O CFIUS realiza uma análise conjunta com base na suposta ameaça representada pelo investidor estrangeiro, nas vulnerabilidades expostas pelo negócio-alvo nos Estados Unidos e nas consequências para a segurança nacional estadunidense.

Em 15 de setembro de 2022, o presidente Biden assinou a Executive Order (EO) nº 14.083, ordem executiva que fornece orientações sobre como o CFIUS e as partes envolvidas em uma transação devem examinar os riscos à segurança nacional associados a essa transação. A EO nº 14.083 não altera o escopo da revisão do CFIUS, mas direciona o órgão a concentrar-se na proteção da resiliência da cadeia de suprimentos dos Estados Unidos, na preservação da liderança tecnológica do país, na análise de transações no contexto de tendências mais amplas da indústria e investimentos, na proteção da cibersegurança e na proteção de dados pessoais sensíveis. A EO nº 14.083 destaca, ainda, a importância de considerar se uma das partes envolvidas na transação possui “vínculos comerciais, de investimento, não econômicos ou outros” com uma pessoa estrangeira (ou seja, terceiro) que possa representar uma ameaça à segurança nacional (United States, 2022, tradução nossa).

De acordo com o *Annual Report to Congress* referente a 2022 (CFIUS, 2023), entre os aspectos relevantes analisados pelo comitê estão operações que envolvem

8. Aqui entenda-se controle como a titularidade de 49% ou mais das ações com direito de voto. Ademais, todos os países na cadeia de propriedade do investidor são considerados proprietários de 100% das ações. Portanto, a diluição dos interesses de propriedade não é reconhecida para fins deste teste.

9. A declaração é uma espécie de notificação mais curta, que tem processo de revisão mais acelerado. O aviso é o mecanismo tradicional de notificação ao CFIUS.

o controle, por investidores estrangeiros, de empresas nos Estados Unidos que realizam alguma das ações descritas a seguir.

- 1) Fornecem produtos e serviços a uma agência do governo dos Estados Unidos ou a autoridades estaduais e locais que possuem funções relevantes para a segurança nacional.
- 2) Oferecem produtos ou serviços que poderiam expor vulnerabilidades de segurança nacional, incluindo preocupações potenciais com cibersegurança, ou criar vulnerabilidade para sabotagem ou espionagem. Isso inclui considerar se a transação aumentaria o risco de exposição da empresa na cadeia de suprimentos.
- 3) Têm operações, produzem ou fornecem produtos ou serviços cuja segurança pode ter implicações para a segurança nacional dos Estados Unidos, como empresas potencialmente envolvidas em infraestrutura crítica; empresas que envolvem vários aspectos da produção de energia, incluindo extração, geração, transmissão e distribuição; empresas que afetam o sistema de transporte nacional; empresas que fornecem sistemas de telecomunicações ou infraestrutura de tecnologia da informação; e empresas que poderiam impactar de forma significativa e direta o sistema financeiro dos Estados Unidos.
- 4) Têm acesso a informações classificadas ou informações sensíveis do governo ou de contratos governamentais, incluindo informações sobre funcionários.
- 5) Participam nos setores de defesa, segurança e aplicação da lei relacionados à segurança nacional, incluindo atividades relacionadas à fabricação de armas e munições, setor aeroespacial, satélites e sistemas de radar.
- 6) Produzem certos tipos de tecnologias avançadas que podem ser úteis para defender, ou prejudicar, a segurança nacional dos Estados Unidos, o que pode incluir empresas envolvidas no *design* e produção de equipamentos ou componentes com aplicações comerciais e militares (*dual use*). Tais transações incluem, por exemplo, empresas envolvidas no *design*, produção ou fornecimento de bens e serviços relacionados à cibersegurança, segurança de rede e de dados. Da mesma forma, englobam empresas que produzem equipamentos para a fabricação de semicondutores e que projetam e fabricam circuitos integrados. Foram incluídas, ainda, empresas do setor de biotecnologia, devido às possíveis aplicações militares dessa tecnologia e à sensibilidade das informações que tais empresas podem coletar.

- 7) Realizam pesquisa e desenvolvimento, produção ou venda de tecnologia, bens, *software* ou serviços sujeitos a controles de exportação dos Estados Unidos.
- 8) Mantêm acesso a sistemas sensíveis, redes ou bancos de dados que poderiam estar sujeitos a ataques cibernéticos ou exploração.
- 9) Atuam em um campo com implicações significativas para a segurança nacional, no qual há poucos fornecedores alternativos ou poderia haver perda de competitividade tecnológica dos Estados Unidos prejudicial para a segurança nacional.
- 10) Possuem operações ou instalações em proximidade com instalações militares ou outras instalações sensíveis do governo dos Estados Unidos.
- 11) Têm acesso a dados potencialmente sensíveis sobre pessoas nos Estados Unidos, como dados de saúde ou biológicos, que poderiam ser explorados de maneira a ameaçar a segurança nacional, e têm acesso a dados a respeito de empresas que têm importância para a segurança nacional; e/ou, de outra forma, facilitam a coleta de inteligência estrangeira contra alvos estadunidenses.

O *Annual Report to Congress* (CFIUS, 2023) também aponta que o comitê está atento a aquisições estrangeiras de imóveis nos Estados Unidos que estão próximos a instalações militares ou outras instalações sensíveis do governo norte-americano, aeroportos ou portos marítimos. Ademais, são objeto de preocupação específica aquisições ou investimentos por pessoas estrangeiras, os quais: i) são controlados por um governo estrangeiro; ii) pertencem a um país com questões que levantam preocupações de segurança nacional; iii) realizam múltiplas aquisições ou investimentos em um único setor ou em uma cadeia de suprimentos com implicações para a segurança nacional, incluindo matérias-primas, pesquisa e desenvolvimento de tecnologias relevantes, ferramentas e equipamentos, e capacidades de fabricação; iv) demonstraram a intenção e a capacidade de prejudicar a segurança nacional dos Estados Unidos; v) possuem laços significativos com terceiros que possam tomar ações potencialmente prejudiciais à segurança nacional dos Estados Unidos; e vi) têm um histórico de negócios em países sancionados.

O CFIUS realiza análises abrangentes para determinar se uma transação pode representar riscos à segurança nacional dos Estados Unidos. Nesse processo, uma série de fatores é levada em consideração, como descrito na seção 721(f) do *Defense Production Act of 1950* (United States, 1950). Esses fatores são resumidos adiante.

- 1) Produção interna para defesa nacional: avalia-se a capacidade de produção doméstica necessária para atender às demandas projetadas de defesa nacional.
- 2) Capacidade industrial: verifica-se a capacidade das indústrias internas dos Estados Unidos para cumprir as necessidades de defesa nacional, levando em conta recursos humanos, produtos, tecnologia, materiais e outros suprimentos e serviços.
- 3) Controle de indústrias por estrangeiros: analisa-se como o controle de indústrias e atividades comerciais internas por cidadãos estrangeiros pode impactar a capacidade dos Estados Unidos de atender aos requisitos de segurança nacional.
- 4) Efeitos em vendas militares e tecnológicas: examina-se como a transação proposta pode afetar a venda de bens militares, equipamentos ou tecnologia para outros países, especialmente aqueles identificados como preocupações, a exemplo de apoiadores do terrorismo ou envolvidos na proliferação de armas químicas e biológicas.
- 5) Liderança tecnológica internacional: considera-se o potencial impacto da transação na liderança tecnológica dos Estados Unidos em áreas relacionadas à segurança nacional.
- 6) Segurança de infraestrutura crítica: avalia-se como a transação pode afetar a infraestrutura crítica dos Estados Unidos, incluindo ativos de energia essenciais.

Além desses fatores, o CFIUS também leva em conta a relação de um país com os Estados Unidos, sua adesão a regimes de controle de não proliferação de armas nucleares, histórico de cooperação em esforços de contraterrorismo, potencial de desvio de tecnologias com aplicações militares e outras considerações relevantes.

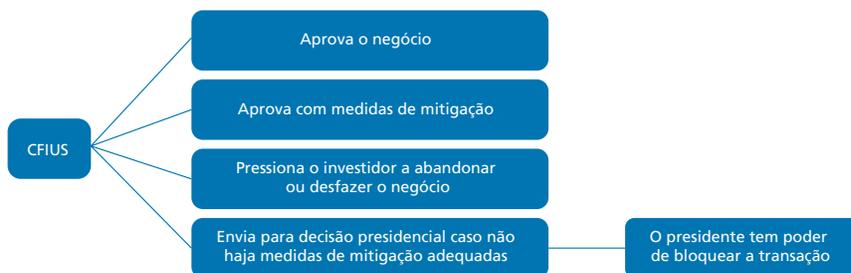
2.4 Processo de análise

Com base em sua avaliação de riscos, o CFIUS determina se a transação apresenta preocupações de segurança nacional. Se o órgão identificar tais preocupações, primeiro examina se outras disposições da lei dos Estados Unidos podem abordá-las de maneira suficiente. Se nenhuma outra disposição da lei norte-americana tratar adequadamente tais questões, o comitê determina se há “medidas de mitigação” que possam endereçá-las. Nesse caso, geralmente os termos serão negociados com as partes, o que será um requisito para a aprovação da transação pelo CFIUS.

Se o comitê determinar que a mitigação não pode resolver adequadamente suas preocupações, normalmente solicitará que as partes abandonem a transação – ou que o comprador estrangeiro desfaça o negócio nos Estados Unidos, se a revisão ocorrer após o fechamento da transação. Caso as partes não concordem com o abandono ou o desfazimento da transação, o CFIUS pode recomendar que o presidente dos Estados Unidos bloqueie a transação, já que somente esse chefe de Estado tem autoridade para tal.

Em resumo, portanto, o CFIUS, uma vez notificado, examinará a transação, podendo decidir: i) aprovar o negócio se verificar que o investimento externo não representa risco à segurança nacional; ii) aprovar o negócio com condicionantes ou restrições (medidas de mitigação), a fim de corrigir riscos sanáveis à segurança nacional; iii) permitir que o investidor cancele ou desfaça o negócio, sem outra medida administrativa; ou iv) em última instância, remeter o caso para o presidente, para que tome as medidas necessárias, incluindo o bloqueio da negociação (Lichtenbaum e Ribner, 2020; Sanchez-Badin *et al.*, 2021), conforme ilustrado na figura 1.

FIGURA 1
Processo de análise do CFIUS



Elaboração da autora.

Por lei, o presidente deve tomar uma decisão em até quinze dias após a conclusão da investigação pelo CFIUS ou data em que o comitê encaminhar a transação para a sua análise. O presidente deve anunciar publicamente tal decisão. O CFIUS buscará medidas de mitigação ou encaminhará uma transação ao presidente somente depois que tal ação for justificada mediante análise escrita detalhada do risco de segurança nacional apresentado pela transação.

2.5 Decisões proferidas

O CFIUS não publica as decisões proferidas nos processos de revisão das operações. As informações sobre elas são bastante escassas, esparsas e, em geral, encontradas

apenas na mídia ou em *sites* de escritórios de advocacia especializados. O comitê, no entanto, publica, em seus relatórios anuais, estatísticas quantitativas com relação ao número de casos analisados, setores e países afetados, desistências pelas partes, medidas de mitigação, entre outros.

Ademais, quanto às medidas de mitigação, relata, de forma geral, quais os tipos de ações adotadas. As únicas decisões realmente publicizadas são as do Poder Executivo, nos casos em que a transação é remetida para análise do presidente dos Estados Unidos. Ainda assim, o conteúdo dessas decisões é bastante raso, apenas indicando que haveria *evidências críveis* de que a operação ameaça prejudicar a segurança nacional norte-americana. Não há especificação de quais seriam essas evidências e de como elas se relacionam com os critérios de análise da legislação aplicável, de modo que a motivação exposta é deficiente.

Nas próximas subseções é apresentado um resumo dos tipos de medidas de mitigação adotados pelo CFIUS de acordo com seus últimos relatórios anuais (CFIUS, 2022; 2023) e das decisões presidenciais proferidas ao longo da história do comitê.

2.5.1 Medidas de mitigação

De 2021 a 2022, houve um aumento da imposição de restrições, isto é, medidas de mitigação, sobre as operações analisadas pelo CFIUS. Em 2021, o órgão adotou medidas de mitigação em aproximadamente 10% das operações notificadas (CFIUS, 2022); já em 2022, foram adotadas essas medidas em cerca de 18% das notificações (CFIUS, 2023).

As medidas de mitigação adotadas exigiram que as empresas envolvidas tomassem ações específicas relativas a: i) proteção de propriedade intelectual e informações sensíveis; ii) controle de acesso e segurança; iii) restrições de localização e de instalações; iv) desinvestimentos; v) notificação de alteração societária; e vi) garantia de fornecimento e consultas prévias, conforme detalhado no quadro 2.

Como se pode verificar, as medidas refletem um alto grau de intervenção do CFIUS. As iniciativas representam a ingerência dos Estados Unidos na própria condução comercial da empresa, a exemplo da nomeação de pessoas aprovadas pelo governo para o conselho de administração das empresas, obtenção de autorização governamental antes da visita de estrangeiro às empresas, restrições ao recrutamento de pessoas, entre outras.

Contudo, não é possível avaliar a adequação e a proporcionalidade das medidas impostas no caso concreto dada a confidencialidade extrema com que todas as análises são conduzidas. Isso pode gerar algum tipo de mal-estar com consequências ainda desconhecidas. Ao se criar um mecanismo que sistematicamente recorre a

um conceito excepcional¹⁰ de “segurança nacional” para justificar a intervenção do domínio privado, a exceção acaba se tornando a regra e princípios básicos do Estado de direito, como a transparência, a motivação e a publicidade das decisões administrativas, são continuamente afastados.

QUADRO 2

Tipos de medidas de mitigação sobre as operações analisadas pelo CFIUS

Categoria	Medidas de mitigação
Medidas de proteção de propriedade intelectual e informações sensíveis	<ul style="list-style-type: none"> • Proibição ou limitação à transferência ou compartilhamento de propriedade intelectual, segredos comerciais ou informações técnicas. • Estabelecimento de diretrizes e termos para lidar com contratos existentes ou futuros com o governo dos Estados Unidos ou seus contratantes, informações de clientes do governo norte-americano e outras informações sensíveis.
Medidas de controle de acesso e segurança	<ul style="list-style-type: none"> • Garantia de que apenas pessoas autorizadas tenham acesso a determinada tecnologia, sistemas, instalações ou informações sensíveis. • Estabelecimento de protocolos de segurança para garantir a integridade de produtos ou <i>softwares</i> vendidos ao governo dos Estados Unidos. • Restrição ao recrutamento e à contratação de pessoal específico. • Notificação e obtenção de aprovação de oficiais de segurança ou partes relevantes do governo dos Estados Unidos, com antecedência, para visitas de estrangeiros às empresas nos Estados Unidos. • Estabelecimento de um comitê de segurança corporativa, trustee de votação e outros mecanismos para limitar a influência estrangeira e garantir conformidade, incluindo a nomeação de um oficial de segurança aprovado pelo governo dos Estados Unidos e/ou membro do conselho de administração, além de requisitos para políticas de segurança, relatórios anuais e auditorias independentes.
Restrições de localização e de instalações	<ul style="list-style-type: none"> • Garantia de que determinadas instalações, equipamentos, dados e operações estejam localizados apenas nos Estados Unidos. • Exigência de notificação prévia e não oposição do governo norte-americano em relação a mudanças nas localizações de armazenamento de dados.

(Continua)

10. Abordagens discursivas à segurança, que defendem que esta não pode ser definida em termos objetivos, ajudam a explicar a expansão do conceito. Segurança é, de acordo com a Escola de Copenhague, um ato de fala e “ao dizer ‘segurança’, um representante estatal declara uma condição de emergência, reivindicando assim o direito de usar quaisquer meios necessários para bloquear um desenvolvimento ameaçador” (Buzan, Wæver e Wilde, 1998, p. 21, tradução nossa). O que é central na análise de segurança é, portanto, “compreender o processo pelo qual determinadas ‘ameaças’ se manifestam como problemas de segurança na agenda política. ‘Ameaças’, nesse sentido, são ‘objetivas’ quando são aceitas por atores políticos significativos, não porque tenham um *status* ameaçador inerente” (Buzan e Hansen, 2009, p. 34, tradução nossa). O que é considerado uma “ameaça à segurança” será influenciado pelos diferentes fatores políticos, históricos, geográficos e econômicos que cercam um país. A política das grandes potências, “a contínua revelação de novas tecnologias e a necessidade de avaliar seu impacto nas ameaças, vulnerabilidades e instabilidades das relações estratégicas” (*op. cit.*, p. 52, tradução nossa) e eventos-chave também moldam o que os Estados decidem definir como problemas de segurança. Além disso, “para que os atos de fala de segurança sejam bem-sucedidos, eles também precisam convencer suas audiências relevantes” (*op. cit.*, p. 33-34, tradução nossa). Em outras palavras, as ameaças à segurança são, para a Escola de Copenhague, uma narrativa convincente construída por um Estado para perseguir seus interesses e legitimar suas ações. É um conceito político. Um aspecto mais perigoso da segurança é que sua lógica é baseada em “drama, urgência e exceção”, ou seja, “segurança trata de tomar decisões excepcionais” (*op. cit.*, p. 31-32, tradução nossa). Nesse contexto, os Estados, usando a retórica da ameaça e da segurança, justificam medidas excepcionais. Os Estados definem o tom da ameaça e do drama. Isso não necessariamente reflete a realidade, mas a narrativa é construída para convencer a audiência, e a audiência começa a acreditar no discurso. O Estado pode se aproveitar para tomar medidas desproporcionais e abusivas. Como resultado, esse excepcionalismo leva o país ao risco de se desviar do Estado de direito.

(Continuação)

Categoria	Medidas de mitigação
Desinvestimento	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusão de determinados ativos sensíveis dos Estados Unidos da transação. • Desinvestimento, pelo adquirente estrangeiro, de todo ou de parte do negócio nos Estados Unidos.
Notificação de alterações societárias	<ul style="list-style-type: none"> • Notificação de clientes ou partes relevantes do governo norte-americano quando houver mudança de propriedade na empresa nos Estados Unidos. • Notificação prévia e aprovação por partes relevantes do governo dos Estados Unidos em relação a qualquer aumento na propriedade ou direitos do adquirente estrangeiro.
Garantia de fornecimento e consultas	<ul style="list-style-type: none"> • Garantias de continuidade de fornecimento ao governo dos Estados Unidos por períodos definidos, notificação e consulta antes da tomada de certas decisões comerciais, além da reserva de certos direitos ao governo norte-americano no caso de a empresa decidir encerrar uma linha de negócios. • Estabelecimento de reuniões para discutir planos de negócios que possam afetar o fornecimento ao governo dos Estados Unidos ou levantar considerações de segurança nacional. • Garantia de que apenas fornecedores autorizados forneçam determinados produtos ou serviços.

Fonte: CFIUS (2022; 2023).
Elaboração da autora.

2.5.2 Decisões presidenciais

Quando as medidas de mitigação não são suficientes para endereçar as preocupações de segurança nacional, o CFIUS encaminha a operação ao presidente, a menos que as partes optem por abandoná-la. O presidente pode suspender ou proibir a transação, inclusive exigindo desinvestimento.

Na história do mecanismo, somente foram proferidas sete decisões presidenciais, sendo quatro delas emitidas durante o governo de Donald Trump.

As ordens de 2016 e 2017 envolvem o mercado de semicondutores e possíveis aplicações militares. A primeira ordem, de 1990, se relaciona ao mercado de produção de aeronaves. As ordens de 2020 e 2019 envolvem supostas preocupações com o acesso e o controle de dados sensíveis de cidadãos americanos por entidades estrangeiras. A ordem de 2018 aborda preocupações com a corrida tecnológica pelo 5G. Todas as ordens presidenciais foram emitidas contra investidores chineses, exceto uma que envolveu um investidor de Singapura.

Em todas elas, há repetição de afirmações genéricas, sem qualquer aprofundamento ou análise mais substancial, no sentido de que haveria evidências críveis de que o investidor estrangeiro poderia tomar medidas que ameaçariam prejudicar a segurança nacional dos Estados Unidos. Todavia, não há refletido na decisão qualquer argumento mais robusto explicando que evidências seriam estas e como elas se relacionam com a operação. Assim, a despeito da publicidade das decisões presidenciais, a motivação não é clara.

No apêndice deste capítulo, é possível encontrar uma descrição das operações que foram objeto de decisão presidencial. Como se poderá notar, as informações publicizadas são bastante superficiais.

2.6 Preocupações com a imparcialidade decisória e *accountability*

A falta de transparência e motivação adequada das decisões tomadas no âmbito do sistema de avaliação de investimentos norte-americano aliada ao fato de que ele está baseado em um conceito indefinido e, ainda assim, alargado de segurança nacional tem levantado preocupações com relação à imparcialidade das decisões tomadas, a questões de *accountability* e ao risco de abuso.

Ao analisar as circunstâncias que levaram o então presidente Trump, em 2020, a proibir a aquisição da empresa Musical.ly pela chinesa ByteDance Limited, a qual é titular do aplicativo TikTok, Vania Wang chama a atenção para problemas envolvendo a imparcialidade decisória do mecanismo de avaliação de investimentos norte-americano e o sistema de *checks and balances* que deveria existir entre o presidente dos Estados Unidos e o CFIUS no processo de análise das transações (Wang, 2022).

Embora, à época, Trump tenha alegado questões de privacidade para justificar a suposta ameaça à segurança nacional gerada pela operação, especialistas alegam que ela não existia e que as ameaças supostamente causadas pelo TikTok não eram diferentes daquelas relativas a outras redes sociais. Ademais, os dados coletados pelo TikTok são armazenados em servidores fora da China, o que mitigaria supostas preocupações com privacidade e acesso indevido às informações pelo governo chinês (Lewis, 2020; Graham, 2020).

Wang (2022, p. 1323) relata a interferência indevida do então presidente norte-americano no processo decisório do CFIUS. Na realidade, antes mesmo que o órgão pudesse concluir sua avaliação interna sobre o caso, Trump já havia emitido uma série de comunicações públicas ressaltando sua intenção de proibir a transação e como ela supostamente ameaçava a segurança nacional dos Estados Unidos. Com isso, ele exerceu pressão sobre o CFIUS, que acabou remetendo o processo para análise presidencial sem antes ter realizado e concluído suas investigações de forma adequada, comprometendo a imparcialidade do processo.

Além disso, durante a administração de Trump, houve um aumento considerável de desistências de operações envolvendo investimentos chineses, mostrando também, em certa medida, um efeito da ideologia presidencial sobre o funcionamento do órgão, que acabou gerando desistências nas partes interessadas decorrentes de pressões governamentais indevidas.

Esses fatos, na visão de Wang (2022), revelam a necessidade de reforma do CFIUS para que ele não fique sujeito à decisão de um único indivíduo, o que, em última instância, pode desvirtuar o objetivo de segurança nacional e possibilitar a utilização do sistema para fins protecionistas e políticos e para a promoção de outras agendas que não aquela para a qual o CFIUS foi criado.

Embora a iniciativa de estabelecer um comitê interagências, com diversas afiliações institucionais, fosse também para criar um sistema de *checks and balances* em relação a uma suposta influência do presidente, o sistema mostrou-se problemático à luz das interferências de Trump. Ademais, com a impossibilidade de o Legislativo e o Judiciário¹¹ restringirem e/ou revisarem as decisões tomadas no âmbito do CFIUS, a necessidade de se fomentar a maior imparcialidade decisória do órgão e de processos de *accountability* torna-se ainda mais aguda (Wang, 2022).

Yong-Shik Lee, por sua vez, avalia que os riscos de abuso no âmbito do CFIUS decorrem do fato de que o sistema está utilizando o conceito de segurança nacional como uma panaceia para resolver questões puramente econômicas (Lee, 2023). Na visão do autor, anos de política neoliberal criaram uma percepção de que há uma separação entre o governo e a indústria, o que faz com que o governo sinta a necessidade de invocar razões fortes, como as irresistíveis bases da segurança nacional, para justificar interferências no setor privado. Todavia, considerando o conceito amplo e ambíguo de segurança nacional, há um risco de abuso evidente do CFIUS, já que o argumento de segurança nacional poderia ser utilizado para justificar praticamente tudo.

Para o mesmo autor, o que há, na realidade, é uma relutância do governo em admitir que está implementando uma política industrial que seria contrária à ideia de não intervenção do neoliberalismo (Lee, 2023). Assim, ao invocar argumentos de segurança nacional, o governo estaria tentando se proteger de algumas críticas políticas internas.

Com isso, percebe-se que a falta de transparência, as influências políticas e a ampla interpretação do conceito de segurança nacional têm suscitado questionamentos sobre as decisões tomadas pelo CFIUS. A interferência do ex-presidente Trump e a utilização do argumento de segurança nacional para justificar intervenções em setores privados ilustram a necessidade de reformas que assegurem o devido processo legal nas deliberações do comitê, evitando abusos e garantindo a coesão entre os objetivos reais de segurança nacional e as ações do governo.

Em conjunto, os argumentos de Wang e Lee enfatizam a necessidade de reformas para salvaguardar a integridade do processo de avaliação de investimentos, garantindo transparência, *accountability* e uma aplicação apropriada do conceito de segurança nacional.

11. As decisões presidenciais no âmbito do sistema de avaliação de investimento não estão sujeitas à apreciação do Poder Judiciário (United States, 1950).

3 CONCLUSÃO

Em resumo, o mecanismo de avaliação de entrada de investimentos nos Estados Unidos, administrado pelo CFIUS, passou por uma profunda ampliação de seu escopo, evoluindo para abranger uma ampla gama de investimentos estrangeiros, especialmente aqueles relacionados a setores críticos, como infraestrutura, tecnologia e dados pessoais sensíveis. Com isso, o conceito de segurança nacional aproximou-se da noção de segurança econômica, sobretudo a partir da reforma instituída com o FIRRMA em 2018.

Essa reforma inclusive ampliou o tipo de operação sujeita à análise do CFIUS. Se antes apenas aquelas transações que envolvessem a aquisição de controle de um negócio norte-americano por um investidor estrangeiro poderiam ser examinadas pelo órgão, com a reforma, certas aquisições minoritárias em negócios nos setores de tecnologia, infraestrutura crítica e dados pessoais sensíveis passam a sujeitar-se à jurisdição do comitê, além de certas transações imobiliárias. Ademais, o FIRRMA começou a exigir notificações obrigatórias ao CFIUS para determinadas transações.

As estatísticas revelam um número crescente de operações analisadas pelo comitê, além de um aumento das medidas de mitigação impostas, o que demonstra uma ampliação da interferência do órgão sobre os investimentos realizados.

O processo decisório e a motivação do CFIUS ainda são bastante opacos. As decisões não são públicas (com exceção das determinações presidenciais) e os relatórios anuais publicados não dão detalhes sobre o que exatamente levou à rejeição ou à adoção de medidas de mitigação para certas operações. Mesmo as determinações presidenciais se mostram bastante superficiais em sua motivação.

Por meio de casos notáveis, como a proibição da aquisição da Musical.ly pela ByteDance, da StayNTouch pela Beijing Shiji Information Technology e da Qualcomm pela Broadcom, é possível observar como as preocupações do mecanismo de avaliação norte-americano recaem sobre investimentos chineses que envolvem desde o acesso a dados sensíveis até ameaças à competitividade tecnológica e padrões industriais.

Tudo isso aponta para o uso do CFIUS como um mecanismo para a implementação de uma política industrial nos Estados Unidos. No entanto, muitas dúvidas remanescem sobre se este é o instrumento mais adequado para a condução dessas políticas, especialmente considerando os problemas de devido processo legal observados no procedimento adotado pelo órgão bem como a ausência de coordenação e articulação prévias entre os setores privado e público.

REFERÊNCIAS

BALTZ, M. J. Institutionalizing neoliberalism: CFIUS and the governance of inward foreign direct investment in the United States since 1975. **Review of International Political Economy**, v. 24, n. 5, p. 859-880, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09692290.2017.1335650>.

BENSON, E.; ALLEN, G. C. A new national security instrument: the executive order on outbound investment. **Center for Strategic and International Studies**, Washington, 10 Aug. 2023. Disponível em: <https://www.csis.org/analysis/new-national-security-instrument-executive-order-outbound-investment>.

BUZAN, B.; HANSEN, L. **The evolution of international security studies**. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2009.

BUZAN, B.; WÆVER, O.; WILDE, J. **Security: a new framework for analysis**. Boulder: Lynne Rienner Publishers, 1998.

CARRAI, M. A. The rise of screening mechanisms in the Global North: weaponizing the law against China's weaponized investments? **The Chinese Journal of Comparative Law**, v. 8, n. 2, p. 351-383, Sept. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/cjcl/cxaa026>. Acesso em: 11 ago. 2023.

CFIUS – COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. **Annual report to Congress: report period – CY 2021**. Washington: The Department of the Treasury, 2022. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-AnnualReporttoCongressCY2021.pdf/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Annual report to Congress: report period – CY 2022**. Washington: The Department of the Treasury, 2023. Disponível em: https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS%20-%20Annual%20Report%20to%20Congress%20CY%202022_0.pdf/. Acesso em: 25 ago. 2023.

EVENETT, S. J. What caused the resurgence in FDI screening? **SUERF Policy Note**, n. 240, p. 1-21, May 2021. Disponível em: https://www.suerf.org/wp-content/uploads/2023/11/f_942daac277daced487d09ddcbe753d73_24933_suerf.pdf.

FUKUSHIMA, G. S. **The geopolitics and economics of technology in the Indo-Pacific: security, prosperity and values**. Fiesole: European University Institute, 2023. (Policy Paper, n. 2023/1). Disponível em: <https://hdl.handle.net/1814/75402>. Acesso em: 27 mar. 2023.

G7 Japan 2023 Foreign Ministers' Communiqué. **Department of State**, 18 Apr. 2023. Disponível em: <https://www.state.gov/g7-japan-2023-foreign-ministers-communicue/>.

GRAHAM, J. TikTok and privacy: what's the problem? Perhaps the video-sharing app gathers too much data. **USA Today**, 7 Aug. 2020. Disponível em: <http://www.usatoday.com/story/tech/2020/08/06/tiktok-any-worse-privacy-and-data-mining-thanfacebook/3311726001>. Acesso em: 17 ago. 2023.

GRAMMAS, G. N. **Update on CFIUS, FIRRMA and emerging technologies**: April 2021. Washington: Squire Patton Boggs, 2021. Disponível em: <https://www.tradepractioner.com/wp-content/uploads/sites/25/2021/04/41086-Update-on-CFIUS-FIRRMA-and-Emerging-Technologies-Pitch.pdf>.

JALINOUS, F. *et al.* Foreign direct investment reviews 2023: United States. **White and Case LLP**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-united-states>.

KARABELL, Z. There's no cold war with China. **Foreign Policy**, 14 Aug. 2020. Disponível em: <https://perma.cc/8HZ3-KV6L>.

LEE, Y. S. National security as a means to a commercial end: call for a new approach. **Nebraska Law Review**, v. 102, n. 1, May 2023. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4117777>.

LEWIS, J. A. How scary is TikTok? **Center for Strategic and International Studies**, 14 July 2020. Disponível em: <https://perma.cc/6KN6-NLYW>. Acesso em: 17 ago. 2023.

LICHTENBAUM, G.; RIBNER, D. J. Foreign investment screening in the USA. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**: a common European law on investment screening (CELIS). [s.l.]: Springer, 2020. p. 363-378.

MCCALMAN, P. *et al.* Inward foreign investment screening targets China: interdisciplinary perspectives. **Cambridge Journal of International Law**, v. 12, n. 1, p. 82-104, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.4337/cilj.2023.01.06>.

MEININGER, J. **The expanding scope of CFIUS's jurisdiction and mandatory reporting**. [s.l.]: Carter Ledyard and Milburn LLP, 12 Jan. 2023. Disponível em: <https://www.clm.com/the-expanding-scope-of-cfiuss-jurisdiction-and-mandatory-reporting/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

MORELAND, W. FDI like you're FDR: CFIUS review under the Biden Administration's Rooseveltian conception of national security. **Journal of National Security Law and Policy**, v. 12, p. 627-658, 2021.

ROBERTS, V.; ALLEN, R.; MACGREGOR, A. Foreign direct investment regulation guide: key current trends in FDI – global overview. 2nd ed. **Global Competition Review**, London, p. 1-19, Feb. 2024.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* Avaliação de investimentos externos em infraestrutura crítica: exemplos no setor de energia da Alemanha, da Austrália, dos Estados Unidos e da Rússia. **Boletim de Economia e Política Internacional**, v. 30, p. 95-108, maio/ago. 2021.

SCHWAB, K. **The fourth industrial revolution**. Cologne: World Economic Forum, 2016.

SLAWOTSKY, J. The fusion of ideology, technology and economic power: implications of the emerging new United States national security conceptualization. **Chinese Journal of International Law**, v. 20, n. 1, Mar. 2021, p. 3-62.

UNITED STATES. Department of Homeland Security. Federal Emergency Management Agency. **Defense Production Act of 1950**. Public Law No. 81-774. Washington: Department of Homeland Security, 1950.

_____. The White House. **Executive Order 11858**: foreign investment in the United States. Washington: The White House, 1975.

_____. United States Congress. **Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988**. Public Law No. 100-418. Washington: United States Congress, 1988. Disponível em: <https://www.congress.gov/100/statute/STATUTE-102/STATUTE-102-Pg1107.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. United States Congress. **Foreign Investment and National Security Act of 2007**. Public Law No. 110-49. Washington: United States Congress, 2007. Disponível em: <https://www.congress.gov/110/plaws/pub49/PLAW-110pub49.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. U.S. Department of the Treasury. **Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018**. Public Law No. 115-232. Washington: U.S. Department of the Treasury, 2018. Disponível em: https://home.treasury.gov/sites/default/files/2018-08/The-Foreign-Investment-Risk-Review-Modernization-Act-of-2018-FIRRMA_0.pdf. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. Executive Order 14.083 of Sept. 15, 2022. **Federal Register**, v. 87, n. 181, p. 57369-57374, 20 Sept. 2022. Disponível em: <https://public-inspection.federalregister.gov/2022-20450.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

WANG, V. A new CFIUS: refining the committee's multimember structure with for-cause protections. **The George Washington Law Review**, v. 90, n. 5, p. 1316-1353, Oct. 2022.

ZARING, D. CFIUS as a Congressional Notification Service. **Southern California Law Review**, v. 83, n. 1, p. 81-132, 2010.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

GRUNFELD, R. S. The expanding scope of CFIUS's jurisdiction and mandatory reporting. **Carter Ledyard and Milburn LLP**, 12 Jan. 2023. Disponível em: <https://www.clm.com/the-expanding-scope-of-cfiuss-jurisdiction-and-mandatory-reporting/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

SANCHEZ-BADIN, M. R. *et al.* Instrumentos de avaliação dos investimentos externos: experiências e tendências de estruturas organizacionais em quinze sistemas. **Boletim de Economia e Política Internacional**, v. 33, p. 171-197, maio/ago. 2022.

APÊNDICE

QUADRO A.1

Decisões presidenciais

Ano	Conteúdo da operação
2020	O presidente dos Estados Unidos à época, Donald Trump, emitiu uma ordem proibindo a aquisição da empresa Musical.ly pela ByteDance Limited, titular do aplicativo TikTok. A ordem foi motivada por supostas preocupações de segurança nacional, sob a alegação de que a ByteDance poderia tomar medidas que ameaçariam a segurança dos Estados Unidos. Como resultado, a transação foi proibida, e a ByteDance foi obrigada a desfazer qualquer interesse na Musical.ly nos Estados Unidos, incluindo ativos e dados relacionados ao aplicativo TikTok. A ByteDance também teve de fornecer uma comprovação de destruição dos dados (CFIUS, 2021).
2019	O ex-presidente Trump emitiu uma ordem proibindo a aquisição da StayNTouch, uma empresa sediada em Delaware, pela Beijing Shiji Information Technology, uma empresa pública organizada sob as leis da China (CFIUS, 2021). Embora a ordem não especificasse a ameaça, ela parecia indicar uma preocupação com o acesso chinês aos dados dos hóspedes dos hotéis da StayNTouch (United States, 2020). A StayNTouch fornece <i>software</i> de sistema de gerenciamento de propriedades baseado em nuvem para hotéis, o que sugere que a empresa provavelmente lida com uma quantidade significativa de informações pessoais relacionadas a viagens. Além disso, as ferramentas de <i>software</i> da StayNTouch adotam tecnologia de digitalização de identidade e reconhecimento facial para autenticar a identidade dos hóspedes do hotel, e a plataforma também é utilizada para criar e gerenciar chaves de quarto. Isso sugere que o principal risco de segurança nacional identificado pelo Comitê de Investimentos Externos nos Estados Unidos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS) com a transação estaria relacionado ao acesso estrangeiro a dados pessoais sensíveis, incluindo dados de identificação e localização, de cidadãos americanos, bem como acesso potencial aos quartos dessas pessoas (Plotkin <i>et al.</i> , 2020).
2018	O ex-presidente Trump também emitiu uma ordem proibindo a aquisição da Qualcomm Incorporated, uma empresa sediada em Delaware, pela Broadcom Limited, organizada sob as leis de Singapura. A ordem indicava que havia “evidências críveis” que sugeriam que a Broadcom, ao exercer controle sobre a Qualcomm Incorporated, poderia tomar medidas que ameaçavam prejudicar a segurança nacional dos Estados Unidos (United States, 2018). A ordem não especifica qual é essa evidência ou como a Broadcom pode prejudicar a segurança nacional. Como o maior fabricante de <i>chips</i> para <i>smartphones</i> do mundo, a Qualcomm possui várias tecnologias que serviram de base para as tecnologias 3G e 4G e vem fazendo grandes investimentos na tecnologia 5G. Portanto, as preocupações com a segurança estariam relacionadas à tecnologia 5G. Uma recomendação do CFIUS estabeleceu que “a redução da competitividade tecnológica de longo prazo da Qualcomm e sua influência na definição de padrões teriam um impacto significativo na segurança nacional dos Estados Unidos” (Nielson, 2021). A agência também apontou especificamente o investimento estrangeiro em 5G pela gigante chinesa de telecomunicações Huawei como uma ameaça potencial.
2017	O ex-presidente Trump emitiu uma ordem proibindo a aquisição da Lattice Semiconductor Corporation pela Canyon Bridge Merger Sub, uma empresa sediada em Delaware, controlada pela China Venture Capital Fund Corporation Limited, uma empresa chinesa de propriedade de várias entidades estatais (United States, 2017; CFIUS, 2018). A aquisição planejada de US\$ 1,3 bilhão da Lattice Semiconductor Corporation pela Canyon Bridge Capital Partners foi uma das maiores operações realizadas por uma empresa chinesa no setor de <i>microchips</i> dos Estados Unidos e foi o primeiro acordo anunciado pelo fundo de compra, voltado a investimentos em tecnologia. A atenção regulatória estadunidense aumentou depois que a Reuters informou, em novembro daquele ano, que a Canyon Bridge era financiada, em parte, por capital do governo central da China e tinha ligações indiretas com seu programa espacial. O secretário do Tesouro dos Estados Unidos disse que o risco para a segurança nacional estava relacionado à transferência de propriedade intelectual, ao papel do governo chinês em apoiar o negócio, à importância da integridade da cadeia de suprimentos de semicondutores para o governo norte-americano e ao uso de produtos da Lattice pelo governo (Baker, 2017).

(Continua)

(Continuação)

Ano	Conteúdo da operação
2016	<p>O ex-presidente Barack Obama emitiu uma ordem proibindo a aquisição dos negócios nos Estados Unidos da Aixtron SE, uma empresa alemã, pela Grand Chip Investment GmbH, uma companhia também alemã, de capital fechado, cujo controlador final é a Fujian Grand Chip Investment Fund LP, uma corporação chinesa de capital fechado (Statement..., 2016; CFIUS, 2018). A Grand Chip, uma sociedade de responsabilidade limitada alemã de propósito especial, é de propriedade de investidores na China, alguns dos quais possuem participação do governo chinês, e foi estabelecida especificamente para essa transação.</p> <p>A Aixtron, uma empresa de capital aberto sediada na Alemanha, fabrica equipamentos para a indústria global de semicondutores, incluindo sistemas de deposição química de vapor metalorgânico (MOCVD) usados para fabricar materiais semicondutores compostos. Os negócios da Aixtron nos Estados Unidos abrangem sua subsidiária integral, a Aixtron Inc., sediada e organizada na Califórnia. A aquisição proposta seria financiada em parte pela Sino IC Leasing Co. Limited, uma provedora de financiamento pertencente ao China Integrated Circuit Industry Investment Fund, um fundo de investimento industrial chinês apoiado pelo governo, estabelecido para promover o desenvolvimento da indústria de circuitos integrados da China.</p> <p>De acordo com uma declaração do CFIUS, o comitê e o presidente avaliaram que a transação representava um risco para a segurança nacional dos Estados Unidos que não poderia ser resolvido por meio de medidas de mitigação. O risco de segurança nacional apresentado pela transação estaria relacionado, entre outros aspectos, às aplicações militares do conhecimento técnico global e da experiência da Aixtron, uma produtora e inovadora de equipamentos e tecnologia de fabricação de semicondutores, e à contribuição dos negócios da Aixtron nos Estados Unidos para esse corpo de conhecimento e experiência.</p>
2012	<p>O ex-presidente Obama emitiu uma ordem proibindo a aquisição e propriedade de quatro empresas de projetos de parques eólicos pela Ralls Corporation, seus proprietários, subsidiárias e afiliadas. A ordem determinou que a Ralls Corporation vendesse seu interesse nas empresas de projetos de parques eólicos que adquiriu em 2012 e tomasse outras medidas relacionadas à alienação. A Ralls Corporation é de propriedade de cidadãos chineses e estava filiada a uma empresa chinesa de equipamentos de construção que fabrica turbinas eólicas. Os locais dos parques eólicos estavam todos dentro ou nas proximidades de espaço aéreo restrito na Naval Weapons Systems Training Facility Boardman, em Oregon (CFIUS, 2013).</p>
1990	<p>A primeira ordem presidencial foi emitida em 1990 pelo então presidente George Herbert Walker Bush, o qual ordenou que a empresa chinesa Aero-Technology Import and Export Corporation (Catic) vendesse sua participação na empresa Mamco Manufacturing, uma produtora de partes e peças para aeronaves. Fontes do governo afirmaram que a empresa chinesa poderia usar sua nova aquisição para obter tecnologia secreta de motores de aeronaves dos Estados Unidos e que ela estaria tentando ter acesso a segredos militares que permitiriam aos chineses construir motores de caça a jato com capacidade de reabastecimento em voo (Auerbach, 1990).</p>

Elaboração da autora.

REFERÊNCIAS

AUERBACH, S. President tells China to sell Seattle firm. **The Washington Post**, 2 Feb. 1990. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/archive/politics/1990/02/03/president-tells-china-to-sell-seattle-firm/4e2521e2-3ba1-4d9b-a864-ec512a607a28/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

BAKER, L. B. Trump bars Chinese-backed firm from buying U.S. chipmaker Lattice. **Reuters**, 14 Sept. 2017. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-lattice-m-a-canyonbridge-trump-idUSKCN1BO2ME>.

CFIUS – COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. **Annual report to Congress**: report period – CY 2018. [s.l.]: U.S. Department of the Treasury, 2018. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2018.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Annual report to Congress**: report period – CY 2020. Washington: The Department of the Treasury, 2021. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2020.pdf/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

NIELSON, T. Letter from Treasury Department to Broadcom and Qualcomm regarding CFIUS. **Wearholic**, 12 Nov. 2021. Disponível em: <https://wearholic.com/letter-from-treasury-department-to-broadcom-and-qualcomm-regarding-cfius/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

PLOTKIN, M. E. *et al.* President Trump orders divestiture of StayNTouch, Inc. by Shiji Group of China. **Covington Alert**, 9 Mar. 2020. Disponível em: <https://www.cov.com/en/news-and-insights/insights/2020/03/president-trump-orders-divestiture-of-stayntouch-inc-by-shiji-group-of-china>. Acesso em: 25 ago. 2023.

STATEMENT on the president's decision regarding the U.S. business of Aixtron SE. U.S. **Department of the Treasury**, 2 Dec. 2016. Disponível em: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jl0679/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

UNITED STATES. The White House. **Order regarding the proposed acquisition of Lattice Semiconductor Corporation by China Venture Capital Fund Corporation Limited**. Washington: The White House, 2017. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/order-regarding-proposed-acquisition-lattice-semiconductor-corporation-china-venture-capital-fund-corporation-limited/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. The White House. **Presidential order regarding the proposed takeover of Qualcomm Incorporated by Broadcom Limited**. Washington: The White House, 2018. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/presidential-order-regarding-proposed-takeover-qualcomm-incorporated-broadcom-limited/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. The White House. **Order regarding the acquisition of StayNTouch, Inc. by Beijing Shiji Information Technology Co., Ltd.** Washington: The White House, 2020. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/order-regarding-acquisition-stayntouch-inc-beijing-shiji-information-technology-co-ltd/>. Acesso em: 25 ago. 2023.

BMWK: GERMANY

Tim D. Ellemann¹

1 INTRODUCTION

When the Chinese shipping company COSCO closed in on buying a stake in one of the container terminals of the port of Hamburg in late 2022, investment screening moved into the spotlight of public media coverage (Rinke and Schwartz, 2022).² Fearing that the People's Republic of China would gain influence over strategically important infrastructure, the Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action (Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz – BMWK) publicly opposed the deal. Other German ministries and the European Commission also expressed concerns, while the Chancellery under Olaf Scholz supported the investment (Posaner, Kijewski and Preussen, 2022). In the end, the federal government struck a compromise. Applying the German investment screening mechanism (ISM), the BMWK allowed COSCO to participate in the port with only a 24,9% stake (not 35% as originally planned), thereby preventing COSCO from gaining the power to influence or veto the port's strategic business decisions.³

The COSCO deal is just one prominent example of a wider trend towards tighter restrictions on foreign direct investment (FDI) (Bian, 2021; Verburg, 2020; Lippert, 2021). While the (neo)liberal policies towards freedom of capital movement in the mid-1980s created one of the world's most open FDI regimes in Europe, a policy shift is strongly noticeable (Hindelang and Moberg, 2020; Eichnauer, Dorsch and Wang, 2021). Security concerns gained prominence in economic policy: geopolitical dependencies, foreign influence over critical infrastructure, undesired technology transfers, etc (Roberts, Moraes and Ferguson, 2019). In recent years, the European Union (EU) has adopted the strategy of “open strategic autonomy”, seeking open and fair trade while reducing its dependencies and increasing the resilience of the EU economy (European Commission, 2020; 2021). FDI screening is one of its key pillars (Pohl, 2022).

1. PhD Researcher at the European University Institute (EUI) in Florence, Italy.

2. For more details on the legality under the German's investment screening mechanism, see Herrmann (2022).

3. Available at: <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2022/10/20221026-bundeskabinett-verabschiedet-teiluntersagung-im-investitionspruefverfahren-hamburger-hafen.html>. Accessed on: Mar. 6, 2023.

This contribution sets out to give an overview of Germany's ISM in the context of the European framework (section 2). Illustrating the risks associated with foreign investments into domestic companies, it describes the screening mechanism's scope of application (section 3). In the next step, it gives account of the screening procedure conducted by the BMWK (section 4) and how legal redress is possible against it (section 5). Lastly, it provides an outlook towards possible future developments in German and European investment screening (section 6).

2 OVERVIEW

Principally, Germany has adopted a liberal approach towards foreign economic activity. Sec. 1(1) Foreign Trade and Payments Act⁴ (FTPA) reads:

the trade in goods, services, capital, payment transactions and other types of trade with foreign territories, as well as the trade in foreign valuables and gold between residents (foreign trade and payments) is, in principle, not restricted.

More fundamentally, the freedom of foreign trade is also derived directly from the constitutional rights enshrined in Germany's Basic Law (Epping, 1998). Any restrictions must therefore be justified. The FTPA together with the Foreign Trade and Payments Ordinance⁵ (FTPO) serve as the main legal bases for the regulation of foreign trade, including the screening of foreign investments.

Germany introduced the first narrowly scoped sector-specific ISM in 2004. It applied only to the defence industry and certain IT systems relevant for classified state documents. In 2009, it was followed up by a cross-sectoral ISM applicable to all industry sectors. Originally introduced to deal with concerns regarding sovereign wealth funds (Müller-Ibold, 2010; Dehne, 2022), the cross-sectoral ISM expanded its scope following the controversial acquisition of KUKA, a German high-tech robotics company, by the Chinese investor Midea in 2016 (Taylor and Burger, 2016).⁶

Further revisions of the FTPA and the FTPO followed the enactment of the EU's Regulation No. 2019/452⁷ (EU FDI Screening Regulation) in 2019. The regulation establishes a framework for the screening of FDI into the Union by the member States on the grounds of security or public order. It prescribes

4. Außenwirtschaftsgesetz v. 6. Juni 2013 (BGBl. I. S. 1482) last changed by art. 2 Gesetz zur Modernisierung des Verkündungs- und Bekanntmachungswesens vom 20.12.2022 (BGBl. I S. 2752). The unofficial English translation by the Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action is available at: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awg/index.html. Accessed on: Feb. 12, 2023.

5. Außenwirtschaftsverordnung v. 2. August 2013 (BGBl. I S. 2865) last changed by art. 10 SIS-III-Gesetz (BGBl. I S. 2632). The unofficial English translation by the Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action is available at: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awv/. Accessed on: Feb.12, 2023.

6. With a case-study on KUKA, see Hooijmaaijers (2019).

7. Regulation (EU) No. 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union (2019, OJ L79/1–14).

substantive standards for screening mechanisms in art. 4, e.g. the grounds which might constitute a likely affect on “security or public order”. Furthermore, it creates a cooperation mechanism among the member States and the European Commission in art. 6, 7, 11, and establishes certain reporting and information obligations on the member States in art. 5, 9, 15 (Borgeois and Malathouni, 2019; Klamert and Bucher, 2021). However, it does not create a centralised EU-ISM. Rather, the regulation leaves the decision whether to establish an ISM (or enforce an existing one in a particular case) entirely up to each member State, art. 1(3) (Velten, 2022).⁸ In response to the EU’s framework, Germany amended its national ISM in several revisions of the FTPA and the FTPO, most notably expanding the scope of factors relevant in determining the “likely affect on security or public order”.

3 THE SCOPE OF APPLICATION

In principle, any acquisition of a domestic company by a foreign acquirer can be reviewed under the German ISM framework for its potential threat to public order or security. Investments other than the outright purchase of an entire company, such as the acquisition of shares or significant assets, are also subject to the screening. The sector which the company operates in determines whether the sector-specific screening or the cross-sectoral screening applies. Depending on this, the grounds on which the BMWK can screen the investment (subsection 3.1) and what constitutes a foreign investment (subsection 3.2) differ.

3.1 The screening grounds

3.1.1 Sector-specific screening (sec. 60-62 FTPO)

The sector-specific screening is based on sec. 5(3) and 4(1) No. 1 FTPA. Accordingly, foreign investments can be screened to “guarantee the essential security interests of the Federal Republic of Germany”.

From there, sec. 60(1) FTPO lists the industries in which the sector-specific screening is applicable. They mainly include companies operating in the defence industry, including the development, manufacture, modification and disposal of war weapons or other military equipment as well as certain information technology (IT) security systems. Hereby, the sector-specific screening protects the national arms industry which is considered to be a prerequisite for Germany’s independent political and military capacity to act (Mausch-Liotta and Sattler, 2020c; Stein and Rummel, 2019).

8. Currently, 18 out of 27 Member States have set up an ISM, with seven more being in consultative or legislative processes expected to result in the adoption of new mechanisms (European Commission, 2022c).

In determining whether an acquisition likely impairs the essential security interests, the screening also considers factors based on the acquirer of the domestic company, sec. 60(1b) FTPO. These factors include, in particular, whether the acquirer is directly or indirectly controlled by the government of a third state (No. 1), the acquirer has already been involved in activities which have had “undesirable effects” on the public order or security (No. 2) or where there is a serious risk that the acquirer engages in certain illegal or criminal activities (No. 3).

3.1.2 Cross-sectoral screening (sec. 55-59a FTPO)

The cross-sectoral screening is based on sec. 5(2) and 4(1) Nos. 4, 4a FTPA. Its scope is substantially broader in two respects. First, instead of capturing only the essential security interests, the wording encompasses “public order or security”. Second, it regards not only the public order or security of Germany but also that of other EU member States and in relation to projects or programmes of Union interest within the meaning of art. 8 EU FDI Screening Regulation. Hence, another member State can trigger the EU FDI Screening Regulation’s cooperation mechanism, requiring the BMWK to take its concerns into account (Stein and Rummel, 2019).

For the purposes of the cross-sectoral ISM, the terms “public order or security” are shaped by primary EU law and the jurisprudence of the Court of Justice of the European Union (CJEU), which the German lawmakers intended not to deviate from (Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021).⁹ According to the CJEU, public order or security entails a “genuine and sufficiently serious threat to a fundamental interest of society”.¹⁰ The provision of services of general economic interest in times of crises is relevant to public order or security, as the CJEU held for the petroleum, telecommunications and energy sectors specifically.¹¹ However, the fundamental interests pursued “must not serve purely economic ends”.¹² Hence, the restriction of the (principally free) movement of capital¹³ cannot be justified for the purposes of economic policy or national champions alone (Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021; Mausch-Liotta

9. BT-Drucksache No. 19/18700, p. 18.

10. Case No. C-39/11 VBV – Vorsorgekasse AG (June 7, 2012) ECLI:EU:C:2012:327, p. 29; case No. 30/77 Bouchereau (Oct. 27, 1977) ECLI:EU:C:1977:172, p. 35; case No. C-54/99 Église de scientologie (Mar. 14, 2000) ECLI:EU:C:2000:124, p. 17.

11. The Court has recently emphasized these three areas of supply security in the first case concerning a member State ISM (in this case of Hungary), case C-106/22 Xella Magyarország (July 13, 2023) ECLI:EU:C:2023:267, p. 68-69; case No. C-244/11 Commission v Greece (Nov. 8, 2012) ECLI:EU:C:2012:694, para 65; case No. C-463/00 Commission v Spain (May 13, 2003) ECLI:EU:C:2003:272, p. 71. However, scholars largely agree that the CJEU’s jurisprudence could in principle extend beyond those sectors to other services of general economic interests. More informations available at Herrmann (2019) and Hindelang and Hagemeyer (2017).

12. Case No. C-39/11 VBV – Vorsorgekasse AG (June 7, 2012) ECLI:EU:C:2012:327, p. 29.

13. Art. 63. Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), which also applies in relation to third states.

and Sattler, 2020a).¹⁴ Art. 4(1) EU FDI Screening Regulation concretises this understanding by providing a non-exhaustive¹⁵ list of factors indicative of a likely effect on public order or security.¹⁶ Sec. 55a(1) FTPO transposes Art. 4(1) EU FDI Screening Regulation into the domestic law, setting out a detailed list of 27 relevant industry sectors:¹⁷

- critical infrastructure and relevant IT products (No. 1, 2);
- telecommunication and cloud-computing services (No. 3, 4, 7), including certain goods serving the operation of wireless or wired data networks (No. 22) and service-providers of vital secure communication facilities for public agencies (No. 24);
- companies of the media industry which contribute to the formation of public opinion (No. 6);
- essential medicines, medical devices, in vitro diagnostics and personal protective equipment (No. 8, 9, 10, 11);
- sophisticated earth remote sensing satellite systems (No. 12);
- development or manufacture of goods which use artificial intelligence capable of independently optimising their algorithms for purposes contradicting the fundamental values of the free democratic basic order (No. 13);
- autonomous driving or flying (No. 14);
- certain specialised robotics developers or manufacturers (No. 15);
- semiconductors (No. 16);
- IT-products used in cyber security (No. 17);
- aviation companies including developers and manufacturers of goods intended for use in space or the deployment in space infrastructure systems (No. 18);
- development, production, modification and use of certain dual-use items (No. 19);

14. Case No. C-367/98 *Commission v Portugal* (June 4, 2022) ECLI:EU:C:2002:326, p. 52. However, Stein and Rummel (2023) are raising concerns that the newly introduced threshold of “likely impairment” (see below) might allow member States to consider economic aspects, but points out that the German BMWK has announced not to do so.

15. Recital 12 of the EU FDI screening regulation.

16. Herrmann (2019); other scholars opine that the catalogue of art. 4(1) EU FDI screening regulation goes beyond the cases adjudicated by CJEU so far, for instance with respect to artificial intelligence in art. 4(1)(b) (Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021, p. 46).

17. In more detail on the sectors newly introduced by the 2021 reform of the FTPO Barth and Käser (2021), Hagemeyer-Witzleb and Hindelang (2021, p. 47-49).

- quantum computing equipment and technology (No. 20);
- certain goods relevant for the manufacturing of metallic or ceramic materials for industrial applications by means of additive manufacturing processes (3D-printing) (No. 21);
- manufacturing of smart-meter-gateways relevant for the access of sensitive information (No. 23);
- extraction, processing or refinement of critical raw materials or ores (No. 25);
- secret patents and utility models (No. 26); and
- agribusinesses cultivating an agricultural area of more than 10.000 hectares (No. 27).

As with the sector-specific screening, the same investor-based factors are considered in determining the likely effect on the public order or security, sec. 55a(3) FTPO. Both were introduced and modelled after art. 4(2) EU FDI Screening Regulation.

3.1.3. The threshold for screening: “likely affect”

Prior to the reforms based on the EU FDI Screening Regulation, the German ISM was activated if the foreign investment posed a “threat” to public order or security. This was in line with the CJEU’s settled case-law, according to which such grounds “may be relied on only if there is a genuine and sufficiently serious threat”.¹⁸ Art. 4 EU FDI Screening Regulation lowered the threshold for review to “likely to affect”,¹⁹ which also found its way into both the cross-sectoral and the sector-specific screening of the German ISM.²⁰ This change emphasises the forward-looking discretion given to the national screening authorities when assessing the potential risk posed by the foreign investment (Becker, 2023, p. 189; Mausch-Liotta and Sattler, 2020b; Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021). Nevertheless, the BMWK must take all circumstances of the individual case into account when making a screening decision. In order to be proportionate, no other less restrictive options must be available to protect the screening grounds (Mausch-Liotta and Sattler, 2020b).

18. Case C-39/11 *VBV – Vorsorgekasse AG* (7 June 2012) ECLI:EU:C:2012:327, p. 29 with further references to CJEU jurisprudence.

19. The deviation from prior CJEU case-law does not necessarily conflict with EU primary law as interpreted by the CJEU. Rather, the CJEU grants the EU legislature a wide margin of discretion in concretising primary EU law with secondary legislative acts, e.g. Case C-58/08 *Vodafone and Others* (8 June 2010) ECLI:EU:C:2010:321, p. 52. Niestedt and Kunigk (2020), Herrmann (2019) and more sceptically are Hagemeyer-Witzleb and Hindelang (2021).

20. See sec 55a(1) and 60(1) FTPO respectively.

3.2 The screening object: foreign investment

Unlike the EU FDI Screening Regulation,²¹ Germany's ISM does not relate to "foreign investments" per se. Instead, the German ISM applies to acquisitions of domestic companies or parts thereof (subsection 3.2.1) by a foreign investor. What kind of acquisitions activate the screening mechanism, and who is considered to be a foreign investor, varies between the sector-specific (subsection 3.2.2) and cross-sectoral screening (subsection 3.2.3).

3.2.1 Domestic company

Neither the FTPA nor the FTPO define the term "company". For the purposes of the ISM, it includes all legal entities, partnerships and natural persons operating as sole traders (Stompfe, 2021). The company's legal form, size or revenue is of no relevance (Mausch-Liotta and Sattler, 2020a, p. 70-71) meaning that start-ups are equally covered by the investment screening protection as large-scale undertakings are.

The company is "domestic", according to sec. 2(15) FTPA, if it is legally established, headquartered or administered in Germany. Branches of foreign companies are also included if their management is in Germany and separate accounts are kept. Whether such a company is majority-owned by foreigners is of no relevance for this definition (Mausch-Liotta and Sattler, 2020a, p. 69). Natural persons operating as sole traders are also domestic in this sense if they (habitually) reside in Germany.

3.2.2 Sector-specific screening

The sector-specific screening applies to direct and indirect acquisitions of a domestic company, sec. 60(1) FTPO, and takes place when the foreign investor acquires the entire company, a definable part of its operation or the essential operating equipment which is needed to maintain the operation, sec. 60(1a) FTPO. Likewise, the sector-specific screening is also triggered if the foreign investor acquires a stake in the domestic company amounting to 10% or more of the voting rights, sec. 60(1), 60a(1) FTPO. Aside from clarifying that successive acquisitions of shares may also trigger the screening, sec. 60a(2), 55(2)-(3) FTPO encompass other forms of control over the investment in order to prevent the circumvention of the thresholds (Rummel and Gertz, 2022). These include inter

21. The EU FDI screening regulation applies to FDI, which its art. 2(1) defines as: "an investment of any kind by a foreign investor aiming to establish or to maintain lasting and direct links between the foreign investor and the entrepreneur to whom or the undertaking to which the capital is made available in order to carry on an economic activity in a member State, including investments which enable effective participation in the management or control of a company carrying out an economic activity".

alia the assurance of additional seats in supervisory bodies or the granting of veto rights for strategic business or personnel decisions.

For the purposes of the sector-specific screening, any non-German acquirer is considered to be a foreign investor, including investors from other EU member States (Stein and Rummel, 2019), as defined by sec. 2(5), (15) FTPA. Even acquisitions of domestic, i.e. German, investors may be subject to the screening if there are indications that the transaction intends to circumvent the sector-specific screening in an abusive way (Brevern, 2021), sec. 60(2) FTPO. The German screening authority tends to interpret the term “circumvention” broadly (Stein and Rummel, 2019). Essentially, this is to prevent the ISM from being undermined by setting up a domestic letter-box company.

3.2.3 Cross-sectoral screening

The cross-sectoral screening shares a number of similarities with the sector-specific screening. It applies to both direct and indirect acquisitions of domestic companies, sec. 55(1) FTPO. Aside from share deals, it also screens the other forms of acquisitions, like asset deals or the assurances of additional seats in supervisory bodies, sec. 55(1a), 56(2)-(5) FTPO.

However, the acquisition thresholds differ partly from the sector-specific screening. Depending on the sector the target company operates in, the cross-sectoral screening gets triggered with the acquisition of 10%, 20% or 25% of the voting rights, sec. 56(1) FTPO. Domestic companies in critical infrastructure and media (sec. 55a(1) No. 1-7 FTPO) are subject to the 10% threshold, in other sensitive areas (sec. 55a(1) No. 8-27 FTPO) to the 20% threshold and all other target investments subject to the 25% threshold (Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021). To a certain extent, the thresholds have their background in German corporate law.²² With 25% of the voting rights, the foreign investor gains the right to block certain transactions or amendments to the articles of association (blocking minority).²³ With respect to the 10% threshold, the German legislature refers directly to the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) benchmark definition of foreign direct investment concerning “lasting interest” in the strategic long-term relationship pursued by the investment (OECD, 2008).²⁴ In essence, they all serve the purpose of capturing acquisitions by which control over the domestic company’s decisions is lost to foreign investors.²⁵ Hence, in order to review all circumstances of the

22. More information available at: BT-Drucksache 19/29216, p. 35 and Stompfe (2021, p. 88).

23. More information available at: BT-Drucksache 19/29216, p. 35 and Stompfe (2021, p. 88).

24. Referenced by the legislative reasoning in BT-Drucksache 17/7139 (p. 68).

25. See more generally Bian (2021, p. 562).

individual case, the German ISM incorporates the different forms of acquisitions activating the screening.²⁶

In contrast to the sector-specific screening, the cross-sectoral screening generally applies only to non-EU investors, i.e. which are not resident, established, headquartered or managed in the European Union, sec. 56(1) FTPO and sec. 2(18), (19) FTPA. Acquirers from member States to the European Free Trade Association (EFTA)²⁷ are being treated equivalently to those from the European Union, sec. 55(2) FTPO. However, investors located within the European Union or EFTA may be subject to the cross-sectoral screening to prevent abuse or circumvention of the screening system, sec. 55(2) FTPO.

4 SCREENING PROCEDURE

The screening procedure can be distinguished into two phases. In the first phase, the BMWK conducts a preliminary review of the acquisition (subsection 4.1) in order to decide whether to open the formal investigation procedure (subsection 4.2).

4.1 Preliminary phase

The BMWK, initiates the screening procedure upon one of three scenarios: the investor applies for clearance (1), the investor applies for a certificate of non-objection (2) or the BMWK initiates the procedure on its own (*ex officio*) (3).

Investors are obliged to apply for a mandatory clearance by the BMWK, if the target company operates either in the fields subject to the sector-specific screening²⁸ or one of the sensitive areas in the sense of sec. 55a(1) No. 1-27 FTPO.²⁹ The application must be made without delay following the conclusion of the contract. While the failure to do so is not in itself sanctioned, any legal transaction which serves the realisation of the acquisition is provisionally invalid, sec. 15(3) FTPA. Furthermore, in order to prevent the de facto implementation of the transaction prior to the BMWK's review, sec 15(4) FTPA prohibits inter alia the exercise of voting rights or disclosure of information, similarly to gun-jumping rules in traditional M&A merger controls (Stein and Rummel, 2019). Their violation is criminally punishable with a prison sentence of up to five years or a monetary fine, sec. 18(1b) FTPA.

26. See also Herrmann (2019), with reference other thresholds being discussed both in German corporate law as well as by the CJEU in terms of "definite influence over the management and control", e.g. case No. C-244/11 Commission v Greece (Nov. 8, 2012) ECLI:EU:C:2012:694, p. 23 et seq.

27. Iceland, Liechtenstein, Norway and Switzerland.

28. See sec. 60(3) FTPO.

29. See sec. 55a(4) FTPO.

If the target company falls into neither the sector-specific screening nor one of the sensitive areas in the sense of sec. 55(1) No. 1-27 FTPO, the investor is under no obligation to report the investment to the BMWK. However, it may still make sense to apply for a certificate of non-objection in accordance with sec. 58 FTPO. It eliminates the possibility of the BMWK to initiate a review *ex officio* which it can otherwise do for up to five years³⁰ following the conclusion of the contract, sec. 14a(3) FTPA. Within two months of the application for a certificate of non-objection, the BMWK notifies the investor and the target company whether it intends to initiate a formal screening procedure, sec. 55(3) FTPO and sec. 14a(1) No. 1 FTPA.

The first phase can end in one of three ways, as follows.

- 1) The BMWK clears the acquisition if it does not see any concerns regarding the public order or security; it can also subject the acquisition to certain conditions, sec. 58a(1), (3) or sec. 61 FTPO. The acquisition is deemed to be cleared if the BMWK does not launch a screening procedure within two months, sec. 58a(2) FTPO and sec. 14a(1) No. 1 FTPA.
- 2) The BMWK issues the certificate of non-objection pursuant to its application if it has no objection to the acquisition in terms of public order or security, sec. 58(1) FTPO. Likewise, the certificate shall be deemed to have been issued if the BMWK does not launch a screening procedure within two months.
- 3) The BMWK opens a formal investigation by way of issuing an administrative act (Rummel and Gertz, 2022, p. 469)³¹ which the parties get informed of, sec. 55(3) or 60(4) FTPO.

4.2. Formal investigation phase

In the case that the BMWK decides to open a formal investigation phase, it is either going to clear, prohibit or condition the acquisition, sec. 59 or 61 FTPO. For this purpose, it can request all directly or indirectly involved parties to submit further information or documentation, sec. 14a(2) FTPA. Within four months upon receipt of the documentation, the BMWK is supposed to make its screening decision according to sec. 14a(1) No. 2 FTPA. However, in some cases, it may

30. The BMWK has the right to initiate the review *ex officio* within two months upon acquiring knowledge of the planned investment, however this right expires after five years, see sec. 14a(1), (3) FTPA. Up until then, the BMWK can still decide to unwind the entire acquisition due to the concerns regarding public order or security.

31. In practice, this administrative act marks an important point in the screening procedure, since legal redress against certain procedural aspects can only be sought within one month of its announcement, sec. 74(1) Code of Administrative Court Procedure (Verwaltungsgerichtsordnung or VwGO). The unofficial English translation by the Federal Ministry of Justice is available at: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_vwgo/index.html. Accessed on: Mar. 6, 2023.

take substantially longer (Rummel and Gertz, 2022, p. 469; Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021, p. 57). For once, sec. 14a(4), (5) FTFA provide various grounds for extending the deadlines. Moreover, the administrative courts have interpreted these grounds in a way that grants the BMWK a large discretion,³² which makes the overall duration of the procedure difficult to predict.

The second phase can also end in one of three ways, as follows.

- 1) The BMWK clears the acquisition or lets the deadlines for review expire, which results in the acquisition being deemed cleared, sec. 58a(1), (2), 61 FTFA. The clearance can be subject to certain conditions, for instance requiring further acquisitions of voting rights to be notified to the BMWK, sec. 58a(3), 61 FTFA and sec. 14(1)(1) FTFA.
- 2) The BMWK issues official instructions to the companies involved in the acquisition or concludes a public-law contract with them if that is necessary to protect the security or public order. In practice, companies often prefer to enter into contractual discussions with the BMWK rather than being put under instructions unilaterally because a more tailor-made outcome can be reached (Mausch-Liotta and Sattler, 2020a, p. 21). In both cases, the restrictions to the planned acquisition can vary substantially, e.g. obliging certain production branches to be upkept for a number of years or prohibiting their transfer outside the country (Pottmeyer, 2022).³³ Parties involved in the acquisition can also be obliged to supply the BMWK with regular reports on the adherence of those restrictions, sec. 59(5) FTFA.
- 3) The BMWK prohibits the acquisition as a measure of last resort, sec. 59(1) FTFA. The high threshold of proportionality for a prohibition is only met if no less restrictive options adequately protect the security or public order (Stein and Rummel, 2019).

Depending on which outcome the BMWK decides upon, it must consult or find consensus with other governmental ministries and the federal government.³⁴

32. E.g. the case decided by the High Administrative Court of Berlin-Brandenburg OVG No. 1 S 10/22 (Jan. 31, 2022).

33. In the year 2022, the BMWK opened 25 formal investigation procedures, in seven of which restrictive measures were taken (as of Jan. 9, 2023), available at: https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Aussenwirtschaft/investitionsprufung-in-deutschland-zahlen-und-fakten.pdf?__blob=publicationFile&v=1. Accessed on: Feb. 12, 2023.

34. In the cross-sectoral screening, any prohibition requires the approval of the federal government; any conditioning requires consensus with the Federal Foreign Office, the Federal Ministry of the Interior, Building and Community and the Federal Ministry of Defence, and consultation with the Federal Ministry of Finance, sec. 13(3) FTFA. In the sector-specific screening, any prohibition or conditioning requires consensus with the Federal Foreign Office, the Federal Ministry of the Interior, Building and Community and the Federal Ministry of Defence, sec. 13(4) FTFA. See on the role of the BMWK (referred to as "BMW" which it was called in 2021) (Hagemeyer-Witzleb and Hindelang, 2021, p. 53).

5 LEGAL REDRESS

Both the decision to open a formal screening procedure (phase 1) as well as any issued restriction or prohibition resulting from it (phase 2) can be appealed before the Administrative Court of Berlin (Voland, 2010).³⁵ In principle, screening decisions by the executive branch are subject to full review by the judiciary (Hagemeyer, 2021). This is required under German constitutional law³⁶ and explicitly prescribed by art. 3(5) EU FDI Screening Regulation:³⁷ “Foreign investors and the undertakings concerned shall have the possibility to seek recourse against screening decisions of the national authorities.” Nevertheless, the Court’s prerogative to review screening decisions concerning the “security or public order” or “essential security interests” is inherently limited (Hagemeyer, 2021; Krause, 2019). First and foremost, the German constitution grants the executive large discretion in foreign policy decisions, making judicial review only possible in cases of manifest errors of law or arbitrary actions (Hagemeyer, 2021).³⁸ These aspects may include the decision whether the investment being made by an US-investor were considered less of a risk than the same investment being made by a Chinese one (Voland, 2010). In practice, screening decisions are predominantly reviewed on formalistic grounds, i.e. whether the BMWK applied the procedural rules correctly (Stein and Rummel, 2019), or regarding the less political questions of the screening, i.e. whether a certain shareholder threshold is met (Voland, 2010, p. 136).

6 CONCLUSION AND OUTLOOK

Germany’s approach towards foreign investment remains fundamentally open. While the numerous amendments to its ISM over the last years have increased scrutiny over inward FDI, it does not mark a paradigm shift (yet). Nevertheless, the development of Germany’s ISM is fully in line with the wider trend towards tighter governmental oversight of transboundary investment. In the year 2022 alone, the BMWK saw a total of 570 investment screening cases up from only 78 cases in the year 2018.³⁹ With geopolitical tensions rising and the EU setting itself up to claim a more active role in international politics, investment screening in Germany is likely to follow suit. New trade policy instruments applying also to foreign investment are being proposed and implemented by the EU to update its

35. The Code of Administrative Court Procedure applies.

36. Art. 19(4) basic law: “should any person’s rights be violated by public authority, he may have recourse to the courts” (unofficial translation).

37. While there is some dispute over the interpretation of the term “recourse”, most agree that the EU FDI screening regulation prescribes some form of judicial recourse, not solely an administrative redress (Hagemeyer, 2021).

38. Federal Constitutional Court of Germany, case No. 2 BvR 419/80 Rudolf Hess (Dec. 16, 1980), p. 40-43.

39. This number includes the cases introduced by other member States in the cooperation mechanism (excluding those, the number is at 306). Available at: https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Publikationen/Aussenwirtschaft/investment-screening-in-germany-facts-figures.pdf?__blob=publicationFile&v=10. Accessed on: Mar. 6, 2023.

“gocioeconomic defenses” (Pohl, 2022), like the 2022 regulation on foreign subsidies distorting the internal market⁴⁰ or the EU Chips Act (European Commission, 2022b). In terms of investment screening, the European Commission has indicated that it “will examine whether additional tools are necessary in respect of outbound strategic investments controls”.⁴¹ Outbound investment screening could, indeed, mark the seismic shift in investment policy.

REFERENCES

- BARTH, C.; KÄSER, A-C. Erneute Novellierung der deutschen Investitionskontrolle: die 17 – Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung’. **Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht: NZG**, v. 813, n. 24, 2021.
- BECKER, F. **Die Investitionskontrolle im Außenwirtschaftsrecht**. Berlin: Duncker and Humblot, 2023.
- BIAN, C. Foreign direct investment screening and national security: reducing regulatory hurdles to investors through induced reciprocity. **The Journal of World Investment and Trade**, v. 22, n. 4, 2021.
- BOURGEOIS, J. H. J.; MALATHOUNI, E. The EU regulation on screening foreign direct investment: another piece of the puzzle. In: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. [s.l.]: Wolters Kluwer Law International, 2019.
- BREVERN, D. von. Unmittelbar, mittelbar, sonderbar: der erwerbstatbestand in der deutschen investitionskontrolle. **Neue Zeitschrift für Kartellrecht: NZKart**, v. 9, n. 10, p. 530, 2021.
- DEHNE, B. **Investitionskontrolle in Deutschland: die kontrolle der beteiligung ausländischer staatsfonds an deutschen unternehmen durch das außenwirtschaftsrecht**. Baden-Baden: Nomos Verlag, 2022.
- EICHENAUER, V. Z.; DORSCH, M.; WANG, F. **Investment screening mechanisms: the trend to control inward foreign investment**. Munich: EconPol, 2021. (Policy Report, n. 34).
- EPPING, V. **Die außenwirtschaftsfreiheit**. Tübingen: Mohr Siebeck Verlag, 1998.

40. Regulation (EU) No. 2022/2560 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 on foreign subsidies distorting the internal market.

41. European Commission (2022a). More recently, the commission has emphasized its intention to assess the necessity of outbound investment screening for the purposes of economic security in its Joint Communication to the European Parliament, the European Council and the Council on European Economic Security Strategy. See also Herrmann and Ellemann (2022).

EUROPEAN COMMISSION. **2020 strategic foresight report**: charting the course towards a more resilient Europe. Brussels: European Commission, 2020.

_____. **Trade policy review**: an open, sustainable and assertive trade policy. Brussels: European Commission, 2021.

_____. **A union standing firm and united**. Brussels: European Commission, 2022a.

_____. **Proposal for a regulation of the European Parliament and of the council establishing a framework of measures for strengthening Europe's semiconductor ecosystem**: Chips Act. Brussels: European Commission, 2022b.

_____. **Second annual report on the screening of foreign direct investments into the Union**. Brussels: European Commission, 2022c.

HAGEMEYER-WITZLEB, T. M. Access to legal redress in an EU investment screening mechanism. In: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **Yearbook of socio-economic constitutions 2020**: a common European law on investment screening (CELIS). Berlin: Springer, 2021. p. 795-833.

HAGEMEYER-WITZLEB, T. M.; HINDELANG, S. Recent changes in the German investment screening mechanism in light of the EU screening regulation. **Central European Journal of Comparative Law**, v. 2, n. 2, p. 39, 2021.

HERRMANN, C. Europarechtliche fragen der deutschen investitionskontrolle. **Zeitschrift für europarechtliche Studien**, v. 22, n. 3, p. 429, 2019.

_____. Hamburger hafenrundfahrt im regierungsviertel: investitionskontrollrechtliche überlegungen zur übernahme eines hamburg terminal durch die chinesische reederei COSCO. **Verfassungsblog**, Oct. 15, 2022. Retrieved Feb. 12, 2023, from: <https://verfassungsblog.de/hamburger-hafenrundfahrt-im-regierungsviertel/>.

HERRMANN, C.; ELLEMANN, T. Weder festung Europa, noch gefängnis Europa: das outbound investment screening als nächstes kapitel in der geo-ökonomischen reform der EU-handelspolitik? **Verfassungsblog**, Nov. 29, 2022. Retrieved Mar. 2, 2023, from: <https://verfassungsblog.de/weder-festung-europa-noch-gefangnis-europa/>.

HINDELANG, S.; HAGEMEYER, T. M. Enemy at the gates? Die aktuellen änderungen der investitionsprüfvorschriften in der außenwirtschaftsverordnung im lichte des unionsrechts. **Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht**, v. 28, n. 22, p. 882-890, 2017.

HINDELANG, S.; MOBERG, A. The art of casting political dissent in law: the EU's framework for the screening of foreign direct investment. **Common Market Law Review**, v. 57, n. 5, p. 1427-1460, 2020.

HOOIJMAAIJERS, B. Blackening skies for Chinese investment in the EU? **Journal of Chinese Political Science**, v. 24, n. 3, p. 451-470, 2019.

KLAMERT, M.; BUCHER, S. Investment screening in der EU. **Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht**, v. 32, n. 8, p. 335-342, 2021.

KRAUSE, H. Foreign direct investment controls in Germany: the M&A practitioner's experience. In: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. [s.l.]: Wolters Kluwer Law International, 2019.

LIPPERT, A. Der letzte baustein? Die deutsche investitionskontrolle nach der 17. **AWV: Änderungsverordnung**, v. 38, n. 22, p. 1289-1293, 2021.

MAUSCH-LIOTTA, M.; SATTLER, S. AWG § 55. In: HOCKE, E.; SACHS, B.; PELZ, C. (Ed.). **Außenwirtschaftsrecht**. 2nd ed. [s.l.]: C. F. Müller, 2020a.

_____. AWG § 59. In: HOCKE, E.; SACHS, B.; PELZ, C. (Ed.). **Außenwirtschaftsrecht**. 2nd ed. [s.l.]: C. F. Müller, 2020b.

_____. AWG § 60. In: HOCKE, E.; SACHS, B.; PELZ, C. (Ed.). **Außenwirtschaftsrecht**. 2nd ed. [s.l.]: C. F. Müller, 2020c.

MÜLLER-IBOLD, T. Foreign investment in Germany: restrictions based on public security concerns and their compatibility with EU law. In: HERRMANN, C.; TERHECHTE, J. P. (Ed.). **European yearbook of international economic law 2010**. Berlin: Springer, 2010.

NIESTEDT, M.; KUNIGK, N. Nouvelle des außenwirtschaftsrechts: verschärfung der investitionskontrolle. **Neue Juristische Wochenschrift**, v. 73, n. 35, p. 2504, 2020.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **OECD benchmark definition of foreign direct investment**. 4th ed. Paris: OECD, 2008.

POHL, J. H. **Open strategic autonomy and the new geoeconomics: consequences for EU trade policy**. Adelaide: The University of Adelaide, 2022. (Policy Brief, n. 18). Retrieved Mar. 6, 2023, from: <https://iit.adelaide.edu.au/ua/media/2102/iit-pb18-open-strategic-autonomy-final-v2.pdf>.

POSANER, J.; KIJEWski, L.; PREUSSEN, W. Olaf Scholz backs China, ignores government warnings in Hamburg port deal, report says. **Politico**, Oct. 20, 2022. Retrieved Feb. 12, 2023, from: <https://www.politico.eu/article/olaf-scholz-ignores-government-over-china-port-deal-cosco-shipping/>.

POTTMEYER, K. AWV §§ 55-59. In: WOLFFGANG, H.-M.; ROGMANN, A.; PIETSCH, G. (Ed.). **AWR-Kommentar: Kommentar für das gesamte Außenwirtschaftsrecht**. [s.l.]: Reguvis Edition, 2022.

RINKE, A.; SCHWARTZ, J. German go-ahead for China's Cosco stake in Hamburg port unleashes protest. **Reuters**, Oct. 26, 2022. Retrieved Feb. 12, 2023, from: <https://www.reuters.com/markets/deals/german-cabinet-approves-investment-by-chinas-cosco-hamburg-port-terminal-sources-2022-10-26/>.

ROBERTS, A.; MORAES, H. C.; FERGUSON, V. Toward a geoeconomic order in international trade and investment. **Journal of International Economic Law**, v. 22, n. 4, p. 655-676, 2019.

RUMMEL, L. von; GERTZ, J. Einführung in die deutsche investitionskontrolle anlässlich des COSCO investments am hamburgener container terminal tollerort. **Recht der Transportwirtschaft**, v. 10, n. 12, p. 465, 2022.

SNELL, J. EU foreign direct investment screening: Europe qui protège? **European Law Review**, v. 44, p. 137, 2019.

STEIN, R. M.; RUMMEL, L. F. von. Foreign investment review in Germany. **Lexology**, Jan. 8, 2019. Retrieved Feb. 12, 2023, from: <https://www.lexology.com/gtdt/tool/workareas/report/foreign-investment-review/chapter/germany>.

STOMPFE, P. Foreign investment screening in Germany and France. In: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **Yearbook of socio-economic constitutions 2020: a common European law on investment screening (CELIS)**. Berlin: Springer, 2021.

TAYLOR, E.; BURGER, L. China's Midea makes \$5-billion bid for German robot maker Kuka. Reuters, May 18, 2016. Retrieved Feb. 16, 2023, from: <https://www.reuters.com/article/us-kuka-m-a-midea-group-idUSKCN0Y90DB>.

VELTEN, J. **Screening foreign direct investment in the EU: political rationale, legal limitations, legislative options**. Berlin: Springer Cham, 2022.

VERBURG, C. The screening of foreign direct investments into the European Union: regulation No. 2019/452 and its implications for energy investments. In: ROGGENKAMP, M. M.; BANET, C. (Ed.). **European energy law report XIII**. [s.l.]: Intersentia 2020.

VOLAND, T. Rechtsschutz gegen Maßnahmen der Investitionskontrolle im Außenwirtschaftsrecht Fiat iustitia?! **Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht**, v. 21, n. 4, p. 132, 2010.

A ARTE DE TRANSFORMAR A DISSIDÊNCIA POLÍTICA EM LEI: A ESTRUTURA DA UNIÃO EUROPEIA PARA A TRIAGEM DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO¹

Steffen Hindelang²
Andreas Moberg³

1 INTRODUÇÃO

Em 11 de abril de 2020, o Regulamento (União Europeia) nº 2019/452, que estabelece uma estrutura para a análise de investimentos estrangeiros diretos (IEDs) na União (União Europeia, 2019) (doravante denominado regulamento),⁴ comemorou o primeiro aniversário de sua entrada em vigor. O regulamento diz respeito à análise do investimento direto estrangeiro, ou seja, de países terceiros, por motivos de segurança e ordem pública. Sua adoção marca um passo importante para o estabelecimento de uma política de IED como um novo campo regulatório da União Europeia.⁵ E, para provar suas ambições, a Comissão Europeia, em resposta à atual pandemia causada pelo vírus SARS-CoV-2, explicou que já é hora de “os Estados-membros que atualmente não têm um mecanismo de triagem, ou cujos mecanismos de triagem não abrangem todas as transações relevantes, criarem um mecanismo de triagem completo...” (Comissão Europeia, 2020, p. 1-2, grifo nosso). A adoção do regulamento foi tudo, menos incontroversa. Foi muito difícil chegar a um consenso, principalmente entre os Estados-membros da União Europeia. Basicamente, todos os aspectos, se, como e por quem a triagem de IED deveria ser realizada, foram contestados. Essas dificuldades, no entanto, não foram uma surpresa para ninguém que já fosse familiarizado com o desenvolvimento histórico do tema (Hagemeyer-Witzleb, 2020).

1. Artigo traduzido do inglês para o português pelos editores, com adaptações. Original publicado em Moberg, Andreas; Hindelang, Steffen. The art of casting political dissent in law: the EU'S framework for the screening of foreign direct investment. *Common Market Law Review*, v. 57, n. 5, 2020.

2. Professor de direito internacional de investimentos e comércio na Universidade de Uppsala. Leciona e pesquisa nas áreas de direito econômico internacional, especialmente direito internacional de investimentos, direito da União Europeia e direito público alemão. *E-mail*: steffen.hindelang@jur.uu.se.

3. Professor adjunto e professor associado no Departamento de Direito da Universidade de Gotemburgo. Leciona e pesquisa direito da União Europeia e direito internacional público, com especialização em direito constitucional da União Europeia. *E-mail*: andreas.moberg@law.gu.se.

4. Os artigos sem indicação de legislação ou tratado específico são artigos do Regulamento (UE) nº 2019/452.

5. Comissão Europeia (2017), seção 6.2 em particular; Martin-Prat (2019, p. 98).

O debate foi realizado no contexto de uma grande mudança na percepção política e na apreciação do IED. Tradicionalmente, a União Europeia tem mantido um dos regimes mais liberais para o IED na economia mundial (Bakker, 2021). Embora o IED global tenha diminuído por três anos consecutivos, principalmente devido ao fato de as multinacionais norte-americanas estarem migrando para o investimento doméstico (UNCTAD, 2019), a União Europeia tem sido um dos maiores receptores de IED, bem como o maior exportador do mundo (UNCTAD, 2019, p. 3-7).

Assim, nem a União Europeia nem seus Estados-membros contestam o fato de que o IED, tanto interno quanto externo, é benéfico para a economia da União em termos de crescimento. Ultimamente, no entanto, devido a mudanças significativas no clima político e econômico global, surgiu um debate sobre até que ponto o IED se tornou mais um instrumento de estratégia política e menos uma função baseada na lógica econômica (Jacobs, 2019; Schill, 2018). Jean-Claude Juncker, ex-presidente da comissão, formulou a posição da União Europeia da seguinte forma:

não somos comerciantes livres ingênuos. Não faremos comércio por fazer, nem comprometeremos nossos princípios em prol de um acordo rápido. Não posso aceitar que aqueles que trabalham arduamente para sobreviver sofram nas mãos daqueles que fazem *dumping*, desregulamam ou distorcem o mercado.⁶

Foi nesse contexto que ele apresentou o regulamento como um instrumento de defesa comercial.⁷ Mais recentemente, a comissão, na comunicação anteriormente mencionada sobre o impacto do SARS-CoV-2 na economia europeia, parece ter ido ainda mais longe ao misturar considerações econômicas, de segurança e de política industrial:

a triagem de IED deve levar em conta o impacto sobre a União Europeia como um todo, em especial com o objetivo de garantir a capacidade crítica contínua da indústria da UE, indo muito além do setor de saúde. Os riscos para as capacidades estratégicas mais amplas da UE podem ser exacerbados pela volatilidade ou subvalorização dos mercados acionários europeus. Os ativos estratégicos são cruciais

6. Essa citação foi um tema recorrente em vários discursos feitos pelo então presidente da comissão, como no discurso sobre o Estado da União em 2017. Aqui está outra citação, mais longa: "Mas deixe-me ser muito claro: não somos comerciantes livres ingênuos. Não faremos comércio por fazer ou comprometer nossos princípios por um acordo rápido. Não posso aceitar que aqueles que trabalham duro sofram nas mãos daqueles que fazem *dumping*, desregulamam ou distorcem o mercado. É por isso que mostramos nossa determinação ao aumentar as tarifas sobre o aço barato vindo da China ou ao adotar uma abordagem sem tolerância com a transferência forçada de tecnologia. É por isso que modernizamos nossos instrumentos de defesa comercial e, recentemente, concordamos com novas regras sobre a triagem de investimentos estrangeiros em áreas que possam afetar a segurança ou a ordem pública" (discurso do presidente Juncker no EU Industry Days 2019, Bruxelas, 5 de fevereiro de 2019, Discurso/19/870).

7. Essa percepção política também se refletirá em uma reorganização da Directorate-General for Trade (DG Trade), na qual bens de uso duplo, controle de exportação e IED são tratados em uma nova unidade sobre "comércio e segurança".

para a segurança da Europa e fazem parte da espinha dorsal de sua economia e, conseqüentemente, de sua capacidade de recuperação rápida (Comissão Europeia, 2020, p. 1).⁸

É essa combinação de considerações políticas que também reflete os argumentos apresentados em favor de um instrumento da União Europeia que trate especificamente da triagem de IED, conforme a seguir descrito.

- 1) Falta de reciprocidade: a situação “injusta” supostamente causada pelo fato de os principais parceiros comerciais submeterem o IED externo vindo da União Europeia a uma triagem, enquanto o IED na União Europeia não estava necessariamente sujeito a um processo de revisão (União Europeia, 2019, p. 5; Bourgeois e Malathouni, 2019; Simon, 2021).⁹
- 2) Preocupações com a segurança: a necessidade de examinar investidores de países terceiros que visam a empresas que operam em “áreas políticas ou estrategicamente sensíveis”, como infraestrutura de transporte, saúde, energia, alta tecnologia, pesquisa e inovação, *software* e criptografia ou fabricação de produtos de uso duplo (União Europeia, 2019, p. 5; Warchol, 2021).¹⁰
- 3) Preocupações com a economia de mercado: alguns investidores de países terceiros são empresas estatais (SOEs), o que também pode representar preocupações com a segurança; o mesmo se aplica a investidores cuja propriedade final não é clara (Wernicke, 2021).
- 4) A ameaça de tornar ineficazes os mecanismos de triagem já existentes em cada Estado-membro: o fato de alguns Estados-membros não fazerem a triagem de IED também é um motivo apresentado por aqueles que fizeram,¹¹ uma vez que era possível contornar os mecanismos nacionais de triagem usando a liberdade de estabelecimento da União Europeia, depois de já ter estabelecido ou assumido o controle de uma empresa em outro Estado-membro¹² (que não era de triagem).

8. Apesar dessa combinação especial de considerações políticas, pode-se de fato começar a acreditar que a comissão está falando sério ao sugerir que os governos dos Estados-membros podem estar em uma posição melhor do que o mercado para avaliar uma empresa e, além disso, que a discrepância entre um preço estabelecido pelo governo e o preço de mercado poderia justificar a intervenção do governo em setores que são nebulosamente rotulados como “estratégicos”.

9. Para obter uma visão geral dos regimes de triagem de IED dos principais parceiros comerciais da União Europeia, consulte Chen e Kong (2021), Fuji, Yodogawa e Wako (2021), Talanov (2021) e Lichtbaum e Ribner (2021).

10. Para uma avaliação crítica, consulte Nettesheim (2021). Para saber mais sobre as implicações da triagem de investimentos para a legislação da União Europeia em “áreas políticas ou estrategicamente sensíveis”, consulte Berger (2021), Eisenhut (2021), Jessen (2021), Mortensen (2021), Fehling (2021), Kaech e Wüstenberg (2021) e Ølykke e Christensen (2021).

11. Alguns Estados-membros já tinham mecanismos de triagem em vigor antes mesmo de o regulamento ser proposto, pelos motivos citados antes e por vários outros. Disponível em: <https://circabc.europa.eu/rest/download/7e72cdb4-65d4-4eb1-910b-bed119c45d47>.

12. Consulte também Meunier (2014) e Papadopoulos (2021).

Conforme indicado, esses argumentos (e as preocupações políticas que eles expressam) não foram aceitos por todos os Estados-membros. Muito pelo contrário: no momento em que este artigo foi escrito, apenas 14 dos 27 Estados-membros mantinham algum tipo de mecanismo formal dedicado à triagem de IED, e esses mecanismos variam muito em termos de abrangência e profundidade.¹³ Esse fato já ilustra a diversidade do pensamento político sobre a triagem de IED. O espectro das abordagens regulatórias existentes nos Estados-membros varia de praticamente nenhum IED ser restringido e nenhum investimento ser desfeito a regimes de triagem de IED de longo alcance que abrangem todos os setores da economia, permitindo condicionar, proibir ou desmanchar o IED (Stompfe, 2021; Vargiu, 2021; Jaskowski e Pawłowski, 2021; Gáspár-Szilágyi, 2021; Hallberg, 2021; Schekulin, 2019).

Sob tais condições, a tarefa de elaborar uma regulamentação da União Europeia não é um desafio fácil. Embora os Tratados sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) forneçam os limites externos para o espectro de escolhas políticas disponíveis para a União Europeia, e embora eles de fato incluam uma obrigação de contribuir para a abolição progressiva das restrições ao IED nos art. 64, § 2º e 206, do TFUE, no final serão as prioridades políticas nos Estados-membros, refletidas especialmente na votação no conselho, mas também no Parlamento Europeu (PE), que controlarão qualquer ambição remanescente em nível europeu para harmonizar a triagem de IED.

Este capítulo analisa o compromisso que surgiu desse complexo cenário de cooperação e conflito, ou seja, o regulamento que, de acordo com seu título, busca estabelecer “uma estrutura para a triagem de investimentos estrangeiros diretos na União” (União Europeia, 2019). Em primeiro lugar, com o objetivo de fornecer um histórico, o capítulo revisitará brevemente a evolução do pensamento sobre a regulamentação da análise de IED em nível europeu, na qual a expansão da Política Comercial Comum (CCP), em 2009, para incluir o IED, funcionou como um catalisador (seção 2).¹⁴ A comissão optou por basear o regulamento no art. 207, § 2º, do TFUE, o que significa que a análise de IEDs foi considerada parte da “estrutura para implementação da política comercial comum”.¹⁵ Em segundo lugar, o capítulo avaliará criticamente essa escolha, analisando se os limites externos previstos nos tratados da União Europeia foram observados (seção 3). Em seguida, o capítulo se voltará para a substância do regulamento, esclarecendo e revisando o compromisso específico que acabou surgindo da complexa combinação de interesses, especialmente entre os Estados-membros. Em resumo, o regulamento busca estabelecer “uma estrutura para a triagem pelos Estados-membros de

13. Lista da comissão citada na nota 11.

14. Art. 207, § 1º, do TFUE.

15. Art. 207, § 2º, do TFUE. Conferir também Cremona (2021).

investimentos estrangeiros diretos na União por motivos de segurança ou ordem pública” e criar um “mecanismo de cooperação entre os Estados-membros e entre os Estados-membros e a comissão, com relação a investimentos estrangeiros diretos que possam afetar a segurança ou a ordem pública” (seção 4). O capítulo será concluído com uma reflexão sobre o que foi alcançado até o momento e o que está por vir nesse campo emergente da política da União Europeia (seção 5).

2 A EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO SOBRE A TRIAGEM DE IED

Ao longo da última década, a comissão, assim como muitos Estados-membros, passou por uma mudança significativa de atitude em relação à ideia de controlar o IED interno. Bismuth faz a pergunta retórica “será que a Comissão de Barroso teria reagido negativamente à proposta da Comissão de Juncker¹⁶ de 2017, que estabelece uma estrutura para a triagem de IED na União Europeia com base na segurança e na ordem pública?” (Bismuth, 2019, p. 104), e não é improvável que, de fato, ela tenha reagido.¹⁷

Em 2010, quando a comissão estabeleceu diretrizes estratégicas para sua nova competência na área de IED, o investimento foi anunciado como a vanguarda das atividades da CCP. A comissão comemorou o fato de que a nova competência do art. 207 do TFUE “prevê que a União contribua para a abolição progressiva das restrições ao investimento estrangeiro direto” (European Commission, 2010, p. 2; Bismuth, 2019).¹⁸ O foco estratégico da comissão foi essencialmente o IED externo da União Europeia. Dessa forma, ela embarcou em uma ambiciosa agenda de negociações de acordos de livre-comércio para liberalizar ainda mais os fluxos de IED. Esses acordos também incluíam capítulos sobre a proteção do IED (Hindelang, 2014a). Foram investidos recursos significativos na negociação desses acordos, especialmente porque o sistema de arbitragem entre Estado e investidor (*investor-state dispute settlement* – ISDS) enfrentou forte resistência política e jurídica. Apenas recentemente tornou-se possível descrever que as disputas relacionadas a este tema foram amplamente resolvidas de forma pacífica (Hindelang, 2021).

16. Barroso foi presidente da União Europeia entre 2004 e 2014, e Juncker, entre 2014 e 2019.

17. Nessa época, o IED global já vinha crescendo havia algum tempo. A expansão do IED está intrinsecamente ligada à crescente importância das cadeias globais de valor, em que o IED é uma forma de estabelecer o controle sobre as cadeias de suprimentos.

18. No entanto, nem todos estavam abertos sem reservas à abolição das restrições ao IED. Por exemplo, a França e a Alemanha, na época, já tinham esquemas de triagem de IED em vigor e não pensavam em abrir mão deles. A comissão, no entanto, estava tão determinada que até iniciou um processo contra a França, devido a uma lei que criava um procedimento de autorização para investimentos estrangeiros em determinados setores. “Solicita-se à França que esclareça por que as empresas estabelecidas na União Europeia, mas sob o controle de investidores de países terceiros, são submetidas a um procedimento mais rigoroso, enquanto que uma empresa legal e genuinamente estabelecida em um Estado-membro deve ser tratada normalmente como nacional desse Estado-membro” (Comissão Europeia, IP/06/438, 4 de abril de 2006).

Por volta de 2014, o foco da comissão no IED externo da União Europeia estava se tornando cada vez mais problemático.¹⁹ Naquela época, muitos Estados-membros ainda estavam se recuperando da crise econômica de 2008, e o IED chinês estava crescendo acentuadamente na União Europeia nos últimos anos (Bu, 2021). Embora tenham havido preocupações acerca da possibilidade de “dividir e conquistar” os Estados-membros (Meunier, 2014) em razão da falta de coerência da política da União Europeia e às diferentes necessidades de capital estrangeiro para estimular as economias em dificuldades, o então comissário de comércio, De Gucht, optou por priorizar a negociação de um acordo de investimentos entre a União Europeia e a China²⁰ em vez de apresentar uma proposta sobre a triagem de IED. O argumento central era que a União Europeia necessitava urgentemente desses investimentos e que a triagem de IED corria o risco de ser influenciada por abordagens protecionistas adotadas por alguns governos.²¹ Durante todo esse tempo, o investimento chinês na União Europeia aumentou consideravelmente, atingindo o recorde histórico de € 37 bilhões em 2016 (Hanemann, Houtari e Kratz, 2019).

No entanto, a política tectônica estava começando a se reconfigurar. Em uma carta para a então comissária de comércio Cecilia Malmström, enviada em fevereiro de 2017, os governos francês, alemão e italiano solicitaram conjuntamente à comissão que implementasse medidas de triagem de IED em nível da União Europeia.²² Em março de 2017, o PE apresentou proposta para uma lei da União Europeia sobre a triagem de investimentos estrangeiros em setores estratégicos, de acordo com o procedimento do art. 225 do TFUE.²³ A iniciativa do PE deu voz a todas as preocupações relacionadas ao IED interno listadas na seção anterior deste capítulo²⁴ e solicitou que a comissão apresentasse uma proposta legislativa para solucionar os problemas causados pela falta de coerência e de cooperação entre os Estados-membros.

Em 10 de maio de 2017, a comissão publicou o Documento de Reflexão sobre o Aproveitamento da Globalização, que reconheceu que o IED pode representar uma ameaça à segurança, bem como o problema da falta de condições

19. “Nem a comissão, nem os Estados-membros, nem os grupos empresariais parecem particularmente interessados em abordar o IED de entrada” (Meunier, 2014, p. 1009, tradução nossa).

20. No momento em que este artigo foi escrito, esse acordo ainda não havia sido concluído. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-international-trade/file-eu-china-investment-agreement?sid=3501>.

21. “Acima de tudo, não podemos aceitar – na Europa ou em qualquer outro lugar – que as preocupações com a segurança nacional sejam usadas como um falso pretexto para justificar a proteção de interesses econômicos adquiridos” (De Gucht, 2012, p. 4, tradução nossa).

22. Carta ao *DG trade commissioner* Malmström, dos governos francês, alemão e italiano. Disponível em: https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/Schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=4. Consulte também Warchol (2021) e Malmström (2021).

23. Proposta de uma lei da União sobre a triagem de investimentos estrangeiros em setores estratégicos.

24. Mais informações disponíveis na seção 1.

recíprocas de investimento.²⁵ O documento de reflexão foi recebido como um pequeno passo na direção certa, mas, aos olhos de muitos, como o PE, por exemplo, não foi suficiente. O PE mais uma vez abordou a necessidade de legislação da União Europeia em uma resolução adotada em julho de 2017.²⁶

3 TRIAGEM DE INVESTIMENTOS E COMPETÊNCIAS DA UNIÃO EUROPEIA

A adoção do regulamento foi baseada no art. 207, § 2º, do TFUE, dentro do capítulo sobre a CCP, que também abrange o “investimento estrangeiro direto” (seção 3.1). O art. 64, § 2º e 3º, do TFUE, no capítulo sobre capital e pagamentos, contém ainda uma competência que permite que a União Europeia adote medidas que regulam o movimento de capital especificamente em relação a terceiros países, incluindo IED (seção 3.2).

Se a triagem de IED fosse considerada de competência compartilhada, os Estados-membros não precisariam ser autorizados pela União a introduzir ou manter seu mecanismo de triagem individual até que a União Europeia decidisse legislar nesse campo,²⁷ e qualquer medida da UE teria que ser tomada em conformidade com o princípio da subsidiariedade.²⁸

3.1 Triagem de investimentos como parte da CCP: o art. 207, § 2º, do TFUE é uma base jurídica adequada para o regulamento?

A CCP prevê uma competência exclusiva da União Europeia tanto para adotar medidas autônomas quanto para celebrar tratados internacionais com terceiros países (art. 207, § 2º e 3º, do TFUE, respectivamente) (Pohl, 2021).

No Parecer nº 2/15 do Acordo de Livre Comércio entre a União Europeia e a República de Singapura, o Tribunal de Justiça Europeu (TJE) definiu o investimento direto (estrangeiro) no âmbito da CCP²⁹ como

investimentos de qualquer tipo, feitos por pessoas físicas ou jurídicas, que servem para estabelecer ou manter vínculos duradouros e diretos entre as pessoas que fornecem

25. “No entanto, recentemente foram manifestadas preocupações sobre investidores estrangeiros, principalmente empresas estatais, que assumiram o controle de empresas europeias com tecnologias importantes por motivos estratégicos. Os investidores da União Europeia geralmente não têm os mesmos direitos de investir no país de origem do investimento. Essas preocupações precisam de uma análise cuidadosa e de ações adequadas” (European Commission, 2017, p. 15).

26. “Insta a comissão, juntamente com os Estados-membros, a examinar o IED de países terceiros na União Europeia em indústrias estratégicas, infraestrutura e tecnologias futuras essenciais, ou outros ativos que sejam importantes no interesse da segurança e da proteção do acesso a eles, tendo em mente que a Europa depende em grande medida do IED” (resolução do PE sobre a construção de uma estratégia industrial ambiciosa da União Europeia como prioridade estratégica para o crescimento, o emprego e a inovação na Europa, disponível em: [oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2017/2732\(RSP\)](http://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2017/2732(RSP))).

27. Consultar art. 2º, § 2º, do TFUE.

28. Consultar art. 5º, § 3º, do TFUE.

29. A Corte se referiu à sua jurisprudência sobre a livre circulação de capitais. Consultar: caso C-446/04, intitulado *Test Claimants in the FII Group Litigation*; caso C-326/07, Comissão *versus* Itália; e caso C-464/14, *Secil*.

o capital e as empresas às quais esse capital é disponibilizado para a realização de uma atividade econômica. A aquisição de uma participação em uma empresa constituída como uma sociedade limitada por ações é um investimento direto quando as ações detidas pelo acionista *permitem que ele participe efetivamente da administração dessa empresa ou de seu controle* (grifo nosso).

A definição usada no regulamento é congruente com a definição do Parecer nº 2/15, que, de fato, foi emitido apenas quatro meses antes da proposta da comissão. O art. 2º, § 1º, do regulamento diz:

investimento estrangeiro direto significa um investimento de qualquer tipo feito por um investidor estrangeiro *com o objetivo de estabelecer ou manter vínculos duradouros e diretos* entre o investidor estrangeiro e o empresário ao qual ou a empresa à qual o capital é disponibilizado para exercer uma atividade econômica em um Estado-membro, incluindo investimentos que *permitam a participação efetiva na administração ou no controle* de uma empresa que exerça uma atividade econômica (grifo nosso).

Além disso, de acordo com a jurisprudência de longa data, as medidas tomadas sob o art. 207, § 2º, do TFUE, devem estar relacionadas “especificamente ao comércio (com um ou mais Estados terceiros), na medida em que se destinam essencialmente a promover, facilitar ou regular esse comércio e têm efeitos diretos e imediatos sobre ele”.³⁰

O regulamento diz respeito à participação de investidores de países terceiros na gestão ou no controle de empresas que realizam atividades econômicas no território da União Europeia. Embora o art. 3º, § 1º, não estabeleça, em geral, regras obrigatórias relativas ao mecanismo de triagem de um determinado Estado-membro, alguns requisitos processuais mínimos para esse mecanismo são estipulados nos §§ 2º a 6º do art. 3º.³¹ Esse caráter obrigatório também se aplica às regras relacionadas ao mecanismo de cooperação que garante o fluxo de informações sobre IEDs planejados ou implementados em países terceiros, entre os Estados-membros da União Europeia e entre os Estados-membros e a comissão.³² Pode-se presumir que, em especial, a troca de informações sobre investimentos potencialmente prejudiciais, mas também as regras processuais, influenciam as decisões de triagem; assim, elas afetam os fluxos de IED.³³

Algumas partes das regras sobre os mecanismos de controle dos Estados-membros não são convincentes, especialmente no que se refere à introdução ou não de um mecanismo de controle.³⁴ No entanto, a estrutura – na acepção do art. 207, § 2º,

30. Parecer nº 2/15, União Europeia-Singapura, § 36.

31. Consulte a subseção 4.1.

32. Consulte a subseção 4.2.

33. Na mesma linha, consulte Korte (2019) e, o mais cético, Günther (2018).

34. Consultar art. 3º, § 1º.

do TFUE – prevista no regulamento está relacionada aos requisitos processuais mínimos para um mecanismo de triagem do Estado-membro (consultar art. 3º, §§ 2º a 6º), bem como o dever de consideração mútua das questões de ordem pública e segurança na decisão de triagem trocada no contexto dos mecanismos de coordenação de acordo com o art. 6º e os seguintes.³⁵

Assim, à primeira vista, pode-se concluir que o artigo 207, § 2º, do TFUE é de fato uma base legal adequada.

3.2 Triagem de investimentos como parte da dimensão externa do mercado interno – art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE

O capítulo do TFUE sobre capital e pagamentos contém uma competência para adotar medidas sobre a movimentação de capital especificamente com relação a países terceiros, *inter alia*, em conexão com IED. Uma análise inicial dos §§ 2º e 3º do art. 64 do TFUE sugere que as questões abordadas no regulamento também se enquadram no escopo dessa competência; a definição de IED no contexto da CCP e da livre movimentação de capital, de acordo com o Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE), é idêntica.³⁶

O art. 64, § 2º, do TFUE permite que a União remova os obstáculos existentes à livre movimentação de capital entre os Estados-membros e países terceiros. O § 3º desse artigo contém uma autorização para “restringir ou dar um passo atrás na liberalização dos movimentos de capital”. Enquanto outras medidas para a liberalização devem ser tomadas de acordo com o procedimento legislativo ordinário,³⁷ retrocessos em relação ao nível de liberalização alcançado só são possíveis usando o procedimento legislativo especial.³⁸ A diferença no procedimento legislativo, dependendo do fato de o movimento de capital ser liberalizado ou restrito, ilustra a orientação fundamental de abertura do mercado com relação aos movimentos de capital de países terceiros, cuja regulamentação também deve ser realizada “procurando atingir o objetivo da livre circulação de capital entre os Estados-membros e países terceiros na maior medida possível”.³⁹ O procedimento legislativo do art. 207, § 2º, do TFUE não faz essa distinção. Assim, embora o procedimento legislativo ordinário se aplique a medidas de liberalização tanto na CCP (art. 207, § 2º, do TFUE) quanto no capítulo sobre capitais e pagamentos (art. 64, § 2º, do TFUE), essa “sincronização” não serve a medidas restritivas nos termos do art. 64, § 3º, do TFUE.

35. Na mesma direção, consulte Kok (2019, p. 24 e 47) e o muito cético Korte (2019, p. 118-120).

36. Consultar nota 30.

37. Consultar art. 289, § 1º, e 294, do TFUE.

38. Consultar art. 289, § 2º, e 64, § 3º, do TFUE.

39. Art. 64, § 2º, do TFUE.

3.3 A relação entre os art. 207, § 2º, e 64, §§ 2º e 3º, do TFUE

Como tanto a CCP quanto o capítulo do TFUE sobre capital e pagamentos preveem a competência da União Europeia para medidas na área de IED, surge a questão sobre qual dos dois fornece a base jurídica correta para atos autônomos da União. Foram apresentados argumentos que sugerem que o art. 207, § 2º, do TFUE sempre tem precedência sobre o art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE (Herrmann, 2019, p. 463; Neergaard, 2019). Esses argumentos referem-se particularmente à frase “sem prejuízo dos demais capítulos dos tratados” no art. 64, § 2º, do TFUE (subseção 3.3.1) e à jurisprudência do TJE sobre a relação entre a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento (subseção 3.3.2). Entretanto, como esses argumentos não resistem a um exame minucioso, a melhor solução parece ser basear o regulamento em uma base jurídica dupla, ou seja, o art. 207, § 2º, do TFUE, juntamente com o art. 64, § 2º, do TFUE (subseção 3.3.3).

3.3.1 No TFUE, o art. 64, §§ 2º e 3º, está subordinado ao art. 207, § 2º?

A competência legislativa da União no art. 64, § 2º, do TFUE é concedida “sem prejuízo dos demais capítulos dos tratados”. Alguns autores afirmam que isso dá à competência do art. 207, § 2º, prioridade sobre o art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE.

Entretanto, a frase à qual esses comentaristas se referem não indica subordinação. De fato, essa interpretação não reconhece que o TFUE normalmente expressa a subordinação de uma maneira bem diferente, o que fica claro se o art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE, por exemplo, comparado ao art. 114, § 1º, que de fato estipula uma competência subordinada.⁴⁰ Além disso, o art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE é anterior à competência da União na área de IED no art. 207, § 2º, do TFUE, que foi introduzido em 2009 com o Tratado de Lisboa. Portanto, a alteração no art. 207, § 2º, do TFUE, deve-se presumir, foi feita com plena consciência da existência do art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE. Como essencialmente nenhum escopo de aplicação separado permaneceria para o art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE, se o art. 207, § 2º, do TFUE tivesse a intenção de ter precedência automaticamente, os redatores do tratado teriam removido o art. 64, §§ 2º e 3º, do tratado. Aparentemente, eles não o fizeram. Portanto, a frase “sem prejuízo” do art. 64, § 2º, simplesmente indica que a competência está disputando com outras competências nos tratados da União Europeia.

40. O trecho relevante é: “[s]e não houver disposição em contrário nos Tratados (...)” Conferir: Hindelang (2014b); Ress e Ukrow (2019); Korte (2019); Clostermeyer (2011).

3.3.2 A jurisprudência do TJE sobre a delimitação das liberdades fundamentais é relevante para a escolha da base jurídica?

Alguns autores sugerem que a prioridade do art. 207, § 2º, do TFUE sobre o art. 64, §§ 2º e 3º, como base legal apropriada para o regulamento pode ser deduzida da jurisprudência do TJE sobre a relação entre a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento (Herrmann, 2019, p. 429, 462). Esse argumento, um tanto surpreendente – que vai contra a redação clara do tratado –, alega essencialmente que, como a livre circulação de capitais não se aplica à legislação *do Estado-membro (sic)* que regulamenta especificamente o investimento direto em relação a países terceiros, os §§ 2º e 3º do art. 64 do TFUE não podem formar a base legal de um ato legislativo *da União Europeia (sic)* que trate especificamente do investimento direto em relação a países terceiros. Entretanto, transferir a jurisprudência do TJE sobre a delimitação de liberdades para a definição de competências parece estar indo um pouco longe demais.

A livre circulação de capitais prevista no art. 63, § 1º, do TFUE é a única liberdade cujo escopo de aplicação se estende, por sua redação clara e inequívoca, ao contexto de países terceiros. O investimento direto é uma subcategoria do movimento de capitais (Hindelang, 2009, p. 63). Como consequência, a liberdade também abrange o investimento direto em países terceiros. Entretanto, de acordo com o TJE, sua aplicabilidade (também) em um contexto de país terceiro é determinada pela relação da liberdade com a liberdade de estabelecimento.

Essencialmente, o TJE aplicou um teste de três etapas. A Corte considerou que, primeiro,

no que diz respeito à questão de saber se a legislação nacional se enquadra no escopo (da livre circulação de capitais ou da liberdade de estabelecimento), o *objetivo da legislação* em questão deve ser levado em consideração. A legislação nacional destinada a se aplicar *somente* às participações acionárias que *permitem que o titular exerça uma influência definitiva* nas decisões de uma empresa e determine suas atividades está dentro do escopo do art. 49 do TFUE sobre liberdade de estabelecimento. Por outro lado, as disposições nacionais que se aplicam a participações adquiridas *apenas com a intenção de fazer um investimento financeiro sem qualquer intenção de influenciar a administração e o controle da empresa* devem ser examinadas exclusivamente à luz da livre circulação de capital (grifo nosso).⁴¹

Em segundo lugar, se a legislação nacional em questão se aplica a essas participações que permitem ou não que o titular exerça uma influência definitiva sobre a empresa, não é possível determinar, com base no objetivo da legislação, “se ela se enquadra predominantemente no âmbito de aplicação do art. 49 ou do artigo 63 do TFUE”.⁴² Em tal situação, em um contexto intra-União Europeia,

41. Acórdão processo nº C-47/12, Kronos, § 32.

42. Acórdão processo nº C-47/12, Kronos, § 37.

“devem ser levados em conta os fatos do caso em questão para determinar se a situação à qual a disputa no processo principal se refere se enquadra no escopo do art. 49 ou do art. 63 do TFUE” (*op. cit.*).

Por fim, em um contexto de país terceiro, no entanto,

*é suficiente examinar o objetivo da legislação nacional para determinar (...) [a legislação nacional] se enquadra no escopo das disposições do Tratado FEU sobre a livre circulação de capitais, já que a legislação nacional relacionada a países terceiros não pode se enquadrar no escopo do art. 49 do TFUE.*⁴³

Assim, se o objetivo da legislação nacional é regular as participações acionárias que permitem, ou não, que o titular exerça uma influência definitiva sobre a empresa, a respectiva legislação está sujeita ao art. 63, § 1º, do TFUE em um contexto de país terceiro. Em tal situação, não importa que, de acordo com os fatos do caso, “uma empresa residente em um Estado-membro e que tenha uma participação acionária em uma empresa residente em um país terceiro que lhe dê influência definitiva sobre as decisões da última empresa, e que lhe permita determinar suas atividades, pode se basear no art. 63 do TFUE”.⁴⁴ No entanto, se o objetivo da legislação nacional for regular apenas as participações acionárias que permitem que o detentor exerça uma influência definitiva sobre a empresa, ela não é abrangida pelo art. 63, § 1º, do TFUE. Isso leva ao resultado peculiar de que a proteção legal diminui quando o compromisso financeiro do investidor aumenta.

Com base nessa delimitação das duas liberdades supracitadas pelo TJE, alguns autores sugerem que a União Europeia (*sic*) não pode basear os atos legislativos que regulam o investimento direto de países terceiros, no art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE, já que essa situação não é coberta pelo capítulo do TFUE sobre capital e pagamentos. Assim, o art. 207, § 2º, do TFUE seria a única base legal restante (Herrmann, 2019, p. 429, 462; Günther, 2018, p. 32-33).

Essa, no entanto, é uma afirmação ousada. Em primeiro lugar, há uma discrepância óbvia com a redação do art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE, que se refere expressamente a investimentos diretos de terceiros países. A disposição se tornaria obsoleta se fosse seguido o ponto de vista anteriormente mencionado. Em segundo lugar, e ainda mais importante, essa visão negligencia a diferença categórica entre a integração negativa pelas liberdades fundamentais e a integração positiva pelo uso das competências nos tratados da União Europeia. A primeira é dirigida aos Estados-membros, e a legislação nacional é testada, em uma base seletiva, para verificar a conformidade com a legislação da União Europeia, deixando espaço para escolhas políticas em nível de Estado-membro. A segunda, ou seja,

43. Acórdão processo nº C-47/12, Kronos, § 38.

44. Acórdão processo nº C-47/12, Kronos, § 39.

a integração positiva, geralmente visa estabelecer padrões homogêneos em toda a União Europeia, substituindo completamente a legislação nacional. Portanto, a jurisprudência do TJE sobre o delineamento da liberdade de movimentação de capital e da liberdade de estabelecimento – que por si só é instável⁴⁵ – não pode ser simplesmente transferida para o delineamento das competências em um contexto de país terceiro, uma vez que as consequências de seu delineamento são diferentes. Enquanto o delineamento de competências implica tipicamente em questões de distribuição de poder tanto horizontal quanto vertical, as liberdades estão essencialmente relacionadas à distribuição vertical de poder entre a União e os Estados-membros. Além disso, enquanto a definição de competências afeta áreas inteiras da distribuição vertical de poder, a definição de liberdades significa apenas uma intervenção seletiva (Korte, 2019, p. 101-102, 124; Benyon, 2010, p. 78).⁴⁶ Assim, a jurisprudência do TJE sobre a delimitação das liberdades é de pouca relevância quando se trata de delimitar competências.

3.3.3 Base jurídica dupla?

Portanto, ainda restando duas bases legais que são, em princípio, aplicáveis ao regulamento, é preciso escolher qual delas usar. De acordo com a jurisprudência do TJE, em uma situação em que não há uma regra geral que conceda prioridade a uma das duas – nem uma regra explícita, nem uma regra a ser determinada por interpretação –, a delimitação deve ser feita com base nas circunstâncias do caso individual, por meio do estabelecimento do foco regulatório de acordo com o objetivo e o conteúdo do ato da União.⁴⁷ Se nenhum foco puder ser estabelecido de forma significativa, um ato da União deverá, em princípio, basear-se em ambas as competências.⁴⁸

No entanto, “o recurso a uma base jurídica dupla não é possível quando os procedimentos estabelecidos para cada base jurídica são incompatíveis entre si, ou quando o uso de duas bases jurídicas pode prejudicar os direitos do parlamento”.⁴⁹ O primeiro cenário refere-se, por exemplo, a uma situação em que uma das duas bases jurídicas possíveis “exige unanimidade no conselho, de modo que o recurso adicional a [uma base jurídica poderia ter um] impacto sobre as

45. Acórdão processo nº C-47/12, Kronos.

46. Além disso, mesmo que se presuma que o art. 64, §§ 2º e 4º, do TFUE não rege situações de “estabelecimento” e, igualmente, assume, como Herrmann (2019, p. 429, 462) faz, que, para que um investimento estrangeiro se qualificar como direto, seria necessário um limiar mais baixo de controle do investimento do que para se qualificar como um estabelecimento no sentido da liberdade de estabelecimento, então ainda seria necessário explicar por que o art. 207, § 2º, deve ter precedência nos casos de investimentos qualificados como investimento direto, mas que não atingem o limite de controle necessário para se qualificar como estabelecimento. Em tal situação, não haveria conflito entre as liberdades.

47. Consultar o caso C-94/03, Comissão *versus* Conselho, §§ 34-35.

48. Consultar o caso C-94/03, Comissão *versus* Conselho, § 36.

49. Consultar o caso C-94/03, Comissão *versus* Conselho, § 52.

regras de votação aplicáveis no conselho”.⁵⁰ O outro cenário ao qual o TJE se refere é o caso em que uma base jurídica dupla invadiria os direitos do parlamento no processo legislativo,⁵¹ o que significa que o procedimento mais democrático deve ser escolhido.⁵²

A União Europeia – apoiada por algumas vezes na literatura jurídica – concluiu que a prioridade deve ser dada ao art. 207, § 2º, do TFUE. A proposta da comissão não discute se o art. 64, § 2º, do TFUE poderia ou não servir como base legal. Em vez disso, ela afirma claramente que o IED está incluído na CCP e, portanto, “somente a União pode legislar e adotar atos juridicamente vinculantes nessa área”.⁵³ Ao mesmo tempo, em outra parte da proposta, a comissão afirma claramente que “o investimento estrangeiro direto é um movimento de capital nos termos do art. 63 do TFUE” (*op. cit.*), o que indica que a decisão não precisa ser tão simples quanto a comissão gostaria que parecesse.

De fato, se seguirmos, neste caso, a opinião de que não há um foco regulatório claro detectável, mas que ele também diz respeito à dimensão externa do mercado interno, bem como diretamente aos IEDs que afetam os “fluxos comerciais” (Korte, 2019, p. 104), isso significaria que o regulamento deve se basear em ambas as competências.⁵⁴

Isso é válido pelo menos enquanto o regulamento não restringir o investimento direto de países terceiros. Embora o procedimento legislativo para a liberalização de medidas autônomas na área de IED seja o mesmo, ou seja, ambas as bases legais preveem o procedimento legislativo ordinário, para medidas autônomas restritivas eles divergem. No caso de uma medida da União Europeia que restringe o IED de países terceiros, enfrentamos, no entanto, o desafio de delinear os poderes tanto no nível horizontal quanto no vertical. Com relação ao nível horizontal, no art. 207, § 2º, do TFUE, o PE atua como colegislador no procedimento legislativo ordinário. Em contrapartida, o art. 64, § 3º, do TFUE exige que o conselho consulte apenas o PE. No que diz respeito ao nível vertical, as duas bases legais preveem diferentes maiorias de votação no conselho: votação por maioria qualificada quando agir de acordo com o art. 207, § 2º, do TFUE, e unanimidade quando agir com base no art. 64, § 3º, do TFUE. Portanto,

50. Consultar o caso C-94/03, Comissão *versus* Conselho, § 53.

51. Consultar o caso C-94/03, Comissão *versus* Conselho, § 54.

52. Processo nº C-155/07, Parlamento *versus* Conselho. Veja em detalhes também em Korte (2019, p. 102).

53. Resolução do PE sobre a construção de uma estratégia industrial ambiciosa da União Europeia como prioridade estratégica para o crescimento, o emprego e a inovação na Europa, disponível em: [oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2017/2732\(RSP\)](http://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2017/2732(RSP)).

54. Embora incomum, não é inédito que a comissão proponha atos legislativos fundamentados em bases jurídicas duplas pertencentes a diferentes tipos de competência. No processo nº C 370/07, Comissão *versus* Conselho (Cites), a comissão propôs uma decisão baseada tanto na competência exclusiva quanto na compartilhada. O caso foi levado ao TJE porque, ao adotar a decisão, o conselho decidiu não especificar uma base jurídica, mas no § 49 o TJE indica que essa base jurídica dupla teria sido possível.

basear uma medida da União Europeia que restringe o IED de países terceiros no art. 64, § 2º, do TFUE em vez do art. 207, § 2º, faria justiça ao equilíbrio vertical de poderes. Se os membros do conselho não votassem por unanimidade, conforme previsto no art. 64, § 3º, do TFUE, os Estados-membros seriam privados de seu “direito de veto”.⁵⁵

Com relação ao regulamento, talvez nem seja necessário fazer escolhas difíceis e confrontar o nível vertical de distribuição de poder com o horizontal. Isso ocorre porque o regulamento, possivelmente, não restringe o investimento direto de terceiros países. Se isso for verdade, os arts. 207, § 2º, e 64, § 2º, do TFUE, em conjunto, são as bases jurídicas adequadas. De acordo com seu art. 3º, § 1º, o regulamento deixa a cargo dos Estados-membros a manutenção ou adoção de um mecanismo de triagem. Somente no caso de um estabelecimento (em oposição a um mero investimento), ele prescreve normas processuais mínimas – em grande parte inerentes às normas fundamentais do Estado de direito da União Europeia – nos §§ 2º a 6º do art. 3º. À luz disso, a estrutura da União Europeia introduzida pelo regulamento para a triagem de IED na verdade não parece restringir o acesso ou o tratamento de IED na União Europeia *per se*, já que essa função é voluntariamente realizada pelos Estados-membros, estabelecendo esses mecanismos de triagem.

Os possíveis efeitos do regulamento sobre o investimento direto de países terceiros podem, em contrapartida, ser mais problemáticos, devido à criação de um mecanismo abrangente de monitoramento de IED pelos Estados-membros da União Europeia para cumprir as obrigações dos arts. 6º, § 1º, 7º, § 5º, 8º, § 2º, 9º, §§ 1º e 2º e 11 do regulamento. Esse mecanismo, conforme sugerido, pode vir a afetar os fluxos de IED, especialmente por meio de obrigações de relatório. Entretanto, é duvidoso que esse mecanismo de monitoramento de IED realmente atinja o limiar de constituir “um retrocesso na legislação da União no que diz respeito à liberalização do movimento de capital para ou de países terceiros” (Korte, 2019, p. 125-126), o que desencadeia a necessidade de voto por unanimidade no conselho.

Em conclusão, afirmamos que tanto o art. 207, § 2º, quanto o art. 64, § 2º, do TFUE são bases jurídicas adequadas. A União Europeia não apresentou nenhum argumento convincente sobre o motivo pelo qual o art. 207, § 2º, foi escolhido como a única base jurídica para o regulamento.

55. Para uma visão diferente, consulte Korte (2019, p. 127), que sugere que as diferentes maiorias de votação no art. 64, §§ 2º e 3º, do TFUE não afetam a alocação (vertical) de competência, mas são apenas de natureza “processual”, às quais o art. 207, § 6º, do TFUE não se aplica.

4 ANÁLISE DO REGULAMENTO

O objetivo declarado do regulamento é duplo: primeiro, estabelecer “uma estrutura para a triagem pelos Estados-membros de investimentos estrangeiros diretos na União por motivos de segurança ou ordem pública” (seção 4.1) e, segundo, estabelecer um “mecanismo de cooperação entre os Estados-membros e entre os Estados-membros e a comissão, com relação a investimentos estrangeiros diretos que possam afetar a segurança ou a ordem pública” (seção 4.2).⁵⁶ O art. 2º contém as definições essenciais para o regulamento, como “investimento estrangeiro direto”, “investidor estrangeiro” e “mecanismo de análise”. O art. 3º trata dos mecanismos de triagem dos Estados-membros, ou seja, instrumentos de aplicação geral para triagem de IED com base na ordem e na segurança públicas, e de como estabelecer determinados padrões processuais. No art. 4º, o regulamento faz referência a vários fatores – a lista não é exaustiva – que podem ou não ser levados em consideração ao determinar se o IED pode afetar a “segurança ou a ordem pública”.⁵⁷ O art. 5º estabelece, entre outras coisas, a obrigação de os Estados-membros apresentarem relatórios anuais à comissão sobre as atividades relacionadas ao IED em geral e sobre a operação de mecanismos de controle de investimentos nacionais. Os arts. 6º e 7º estabelecem, respectivamente, um mecanismo de cooperação “em relação ao investimento estrangeiro direto que está sendo analisado”. Os arts. 9º, 10 e 14 estabelecem regras detalhadas sobre o tratamento das informações a serem compartilhadas entre os próprios Estados-membros, bem como entre a comissão e os Estados-membros. O art. 8º estabelece regras especiais para a cooperação quando o IED puder afetar projetos ou programas de interesse da União. Os projetos e programas sujeitos a essas regras estão listados no anexo do regulamento.⁵⁸ Os arts. 11, 12 e 13 referem-se a uma “infraestrutura minimalista” designada para o mecanismo de cooperação, incluindo um componente de cooperação internacional.

4.1 A estrutura da União Europeia para a triagem de investimentos estrangeiros diretos pelos Estados-membros

4.1.1 Harmonização “leve”

De acordo com o art. 1º, § 1º, o regulamento visa estabelecer uma estrutura da União Europeia para a triagem pelos Estados-membros de “investimento estrangeiro direto na União por motivos de segurança ou ordem pública”. Isso parece

56. Consultar art. 1º, § 1º.

57. “Segurança ou ordem pública” é a frase escolhida pelo legislador da União Europeia para definir os motivos que legitimam medidas restritivas relacionadas ao investimento estrangeiro direto (Considerando nº 3 do preâmbulo do regulamento e art. 1º, § 1º). A relação exata e a possível sobreposição do termo “segurança e ordem pública”, em referência, por exemplo, à “segurança nacional” no art. 4º, § 2º, do TUE e “política pública” ou “segurança pública” no art. 65, § 1º, do TFUE serão abordados com mais profundidade a seguir.

58. O anexo pode ser alterado de acordo com os arts. 8º, § 4º, e 16.

contraintuitivo, já que é basicamente o oposto do que se espera encontrar quando um ato legislativo em uma área de competência exclusiva da União alega estabelecer uma estrutura da União Europeia para triagem. O regulamento vira a competência exclusiva da União de cabeça para baixo, entregando grande parte dos poderes reais para regulamentar a triagem de IEDs de volta aos Estados-membros.⁵⁹

O que o regulamento chama de “estrutura” é essencialmente uma harmonização “leve” dos mecanismos de triagem dos Estados-membros, caso os Estados decidam adotar ou manter tal mecanismo. Nesse caso, nos §§ 2º a 6º do art. 3º, o regulamento exige de um Estado-membro os itens a seguir descritos.

- 1) Promulgar regras e procedimentos⁶⁰ transparentes que incluam prazos relevantes, as circunstâncias que desencadeiam a triagem, os motivos da triagem e as regras processuais aplicáveis detalhadas.
- 2) Aplicar essas regras de forma não discriminatória entre países terceiros.
- 3) Estabelecer prazos em seus mecanismos de triagem de modo a permitir tempo suficiente para levar em consideração os comentários fornecidos por outros Estados-membros e os pareceres da comissão, no contexto do mecanismo de cooperação.
- 4) Proteger as informações confidenciais, inclusive aquelas que são comercialmente sensíveis.
- 5) Oferecer aos investidores estrangeiros e às empresas em questão a possibilidade de recorrer contra as decisões de triagem das autoridades nacionais.
- 6) Manter, alterar ou adotar medidas necessárias para identificar e impedir a evasão dos mecanismos e decisões de triagem.

Essencialmente, o regulamento estabelece requisitos de direito processual administrativo, que são – ou pelo menos deveriam ser – uma “questão natural” em uma União regida pelo Estado de direito.⁶¹ No entanto, elas são obrigatórias, e sua referência e especificações expressas podem facilitar o monitoramento diário, pela comissão, da legislação interna dos Estados-membros quanto à conformidade com essas normas básicas do Estado de direito.

59. Consultar art. 3º, § 1º.

60. Para aumentar a transparência, de acordo com o art. 3º, §§ 7º e 8º, do regulamento, os Estados-membros devem notificar a comissão sobre seus mecanismos de triagem existentes, recém-adotados ou alterados.

61. Avaliar o grau de necessidade de adaptação dos mecanismos de triagem existentes nos Estados-membros está além do escopo deste documento. Sobre isso, consultar os relatórios dos países citados na nota 14.

Além dessas exigências processuais, o regulamento também estipula, conforme discutido mais detalhadamente a seguir,⁶² um dever de fornecer informações⁶³ e levar em conta a opinião de outros Estados-membros e da comissão sobre os prováveis efeitos de um determinado IED sobre a ordem e a segurança públicas.⁶⁴ Essa obrigação se aplica independentemente de o Estado-membro ter ou não um mecanismo de triagem. Não há obrigação de publicar – nem mesmo de forma anônima – o resultado do processo de triagem e os princípios que orientam as respectivas decisões, o que poderia fornecer orientação futura para outros participantes do mercado e aumentar a segurança jurídica em um campo caracterizado por um grau significativo de opacidade.

4.1.2 Haverá algum impacto do regulamento sobre a exceção da ordem pública no contexto das liberdades fundamentais?

Além disso, o art. 4º constitui uma lista não exaustiva⁶⁵ de fatores que os Estados-membros e a comissão “podem considerar” ao determinar se um investimento estrangeiro direto “pode afetar a segurança ou a ordem pública”.⁶⁶ Uma questão importante a esse respeito é se essa enumeração aumenta a margem de manobra dos Estados-membros para interferir no investimento direto de países terceiros além dos limites estipulados essencialmente pelas liberdades fundamentais.

Para determinar se um IED “pode afetar a segurança ou a ordem pública”, os Estados-membros e a comissão podem considerar fatores relacionados ao próprio investimento estrangeiro (art. 4º, § 1º), bem como fatores relacionados ao investidor (art. 4º, § 2º).⁶⁷

De acordo com o art. 4º, § 1º, os Estados-membros e a comissão podem levar em consideração, entre outros, o “efeito potencial” de um IED sobre a infraestrutura crítica e os imóveis relacionados, a tecnologia crítica e os itens de uso duplo, o fornecimento de insumos críticos, a segurança alimentar, o acesso e

62. Mais informações disponíveis na seção 4.2.

63. Consultar art. 6º, § 1º, 7º, § 5º, e 8º, § 2º.

64. Consultar art. 6º, § 9º, 7º, § 7º, e 8º, § 2º, alínea c.

65. Consultar art. 4º, § 1º: *inter alia*, e art. 4º, § 2º: *in particular*. Observar também o considerando nº 12 do preâmbulo do regulamento.

66. Embora a discussão sobre possíveis disputas futuras no âmbito do direito comercial internacional como consequência de medidas restritivas tomadas após decisões de mecanismos de triagem que atuam com base no regulamento esteja fora do escopo principal deste documento, é importante enfatizar que a terminologia escolhida (segurança e ordem pública) é consistente com a linguagem usada no Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços ou General Agreement on Trade in Services, da Organização Mundial do Comércio (Gats/OMC). Considerandos nºs 3 e 35 do preâmbulo do regulamento, bem como o relatório do PE sobre a proposta de regulamento do PE e do conselho que estabelece um quadro para a triagem de investimentos estrangeiros diretos na União Europeia, A8-0198/2018, p. 49, parece que a União Europeia não espera que a triagem de investimentos realizada pelos Estados-membros entre em conflito com a legislação da OMC, uma vez que a invocação do interesse da segurança nacional tem sido consistentemente aceita na solução de controvérsias no âmbito da OMC. Uma possível mudança pode estar no horizonte, especialmente no que diz respeito à discussão da boa-fé em relação às cláusulas de autojulgamento. Mais informações disponíveis em Sanklecha (2019).

67. Consulte também o Considerando nº 13 do regulamento.

o controle de informações confidenciais, bem como a liberdade e o pluralismo da mídia. Com relação ao investidor estrangeiro, os Estados-membros e a comissão também podem “levar em consideração” o controle ou o financiamento por países não pertencentes à União Europeia, o envolvimento anterior em atividades que afetem a segurança e a ordem pública, bem como o risco de envolvimento em atividades ilegais ou criminosas (art. 4º, § 2º).

O que já está claro pela linguagem é que o art. 4º não harmoniza o escopo material dos mecanismos de triagem dos Estados-membros. Como ele apenas enumera os fatores que podem ser relevantes para determinar se um IED “pode ou não afetar a segurança ou a ordem pública”, o regulamento deixa a decisão sobre quais são realmente os fatores a critério dos Estados-membros.

O regulamento sugere uma série de fatores que os Estados-membros “podem considerar” ao determinar se um IED é suscetível de afetar a segurança ou a ordem pública, mencionados no art. 4º, § 1º, e “podem também” levar em consideração “em particular” os fatores listados no art. 4º, § 2º, em relação ao investidor.⁶⁸ Com isso, o regulamento inicia um processo coletivo, visando a uma interpretação e uma aplicação convergentes desses termos legais nos Estados-membros da União Europeia: em outras palavras, um “consenso aproximado”. Essa abordagem ainda precisa provar que, na prática, pode reunir os interesses e as necessidades divergentes dos Estados-membros quando se trata de “segurança” e “ordem pública”.⁶⁹

Além de informar as avaliações da comissão e dos Estados-membros sobre os prováveis efeitos de um determinado IED sobre a segurança e a ordem pública dentro do mecanismo de cooperação,⁷⁰ os outros efeitos do art. 4º estão sujeitos a

68. O PE propôs que alguns desses fatores se tornassem, de fato, obrigatórios, trocando “pode” por “deve”. No entanto, isso não foi aceito na versão final do regulamento. Mais informações disponíveis em Warchol (2021) e Neergaard (2019, p. 155).

69. A atribuição de poderes aos Estados-membros da União Europeia pela União Europeia na área da CCP também pode ser encontrada – assumindo várias formas e diferentes escopos – em outras áreas regulatórias. Consultar, por exemplo, o art. 10 do regulamento (UE) nº 2015/479 do PE e do conselho, relativo ao regime comum aplicável às exportações: “*Sem prejuízo de outras disposições da União*, o presente regulamento não obsta à adoção ou aplicação, por um Estado-membro, de restrições quantitativas às exportações por motivos de (...) *ordem pública ou segurança pública* (...)” (grifo nosso); semelhante também no art. 24, § 2º, alínea a, do regulamento (UE) nº 2015/478 do PE e do conselho, relativo ao regime comum aplicável às importações (codificação); e o art. 8º, § 1º, do regulamento (CE) nº 428/2009 do conselho, que cria um regime comunitário de controle das exportações, transferências, corretagem e trânsito de produtos de dupla utilização (reformulação): “Um Estado-membro pode proibir ou impor uma exigência de autorização para a exportação de produtos de dupla utilização não incluídos na lista do Anexo I *por razões de segurança pública* ou de direitos humanos” (grifo nosso).

70. Consultar, por exemplo, o art. 6º, § 1º: “a notificação poderá incluir uma lista dos Estados-membros cuja segurança ou ordem pública se considere suscetível de ser afetada”; o art. 6º, § 2º: “quando um Estado-membro considerar que um investimento estrangeiro direto em processo de análise em outro Estado-membro pode afetar sua segurança ou ordem pública (...)”; o art. 6º, § 3º: “se a comissão considerar que um investimento estrangeiro direto em processo de análise pode afetar a segurança ou a ordem pública em mais de um Estado-membro (...)”; o art. 7º, § 1º: “quando um Estado-membro considerar que um investimento estrangeiro direto planejado ou concluído em outro Estado-membro que não esteja passando por triagem nesse Estado-membro pode afetar sua segurança ou ordem pública”; art. 7º, § 2º: “quando a comissão considerar que um investimento estrangeiro direto (...) é suscetível de afetar a segurança ou a ordem pública em mais de um Estado-membro”.

debate. Em particular, surge a questão de saber se o art. 4º aumenta a margem de manobra dos Estados-membros para interferir no investimento direto de países terceiros além dos limites estipulados essencialmente pela interpretação estrita do TJE da exceção da ordem pública.⁷¹ Na ausência de harmonização da União Europeia, a regulamentação do investimento em países terceiros por um Estado-membro é, em princípio, controlada por essa liberdade e suas exceções restritas.

Conforme explicado,⁷² no entanto, o escopo de aplicação do art. 63, § 1º, do TFUE, (também) no contexto de países terceiros, é significativamente determinado pela relação entre a liberdade de movimentação de capital e a liberdade de estabelecimento, que o TJUE percebe como concorrentes e amplamente predominantes.⁷³ Em consequência, mesmo antes de surgir a questão de saber se os fatores do art. 4º têm algum efeito harmonizador ou concretizador com relação à exceção da ordem pública no contexto da livre movimentação de capital e, por isso, podem ampliar a margem de manobra dos Estados-membros, essa liberdade deve ser aplicável à situação.

Em resumo, de acordo com o entendimento do TJUE sobre a relação entre os arts. 63, § 1º, e 49 do TFUE,⁷⁴ a liberdade de movimentação de capital não se aplica à legislação de triagem de investimentos em um contexto de país terceiro se esta servir apenas a investimentos que permitem ao investidor exercer uma influência definitiva sobre o investimento, ou seja, qualificando-se como IED.⁷⁵ De fato, a legislação nacional de triagem estaria fora do escopo de qualquer liberdade fundamental se se aplicasse apenas a cenários de países terceiros. Se a legislação nacional também abranger o investimento que não permite que o investidor exerça uma influência definitiva sobre ele, ou seja, aplicando-se ao investimento direto e de portfólio, o art. 63, § 1º, do TFUE é aplicável à legislação (independentemente dos fatos do caso de investimento individual).

A questão de saber se os fatores do art. 4º têm algum efeito de harmonização ou concretização com relação à exceção de ordem pública no art. 65, § 1º, alínea b, terceira cláusula, do TFUE, é, portanto, relevante apenas com relação ao segundo

71. Há certos casos excepcionais em que as regras relativas à liberdade de estabelecimento podem ser aplicáveis, conforme adiante.

72. Subseção 3.3.2.

73. Consultar *inter alia*, acórdão processo nº C-47/12, Kronos, §§ 30-43.

74. Subseção 3.3.2.

75. Presumimos que a noção de IED no contexto da livre movimentação de capital é, em geral, idêntica à de "estabelecimento" no contexto da liberdade de estabelecimento (Hindelang, 2009, p. 85). Para uma visão diferente, consulte Herrmann (2019, p. 464), que sugere que um determinado investimento poderia se qualificar como IED no sentido da livre circulação de capitais sem atingir o limite de se qualificar, ao mesmo tempo, como um estabelecimento.

cenário, permitindo que os Estados-membros tenham mais margem de manobra com relação à restrição de IED.⁷⁶

Além disso, em alguns casos, os investidores residentes na União Europeia também estarão sujeitos aos mecanismos de triagem de investimentos de um Estado-membro. Isso ocorre, por exemplo, quando uma empresa sediada na União Europeia é usada por cidadãos de países terceiros para contornar a triagem de investimentos. O regulamento, em seu art. 3º, § 6º, exige explicitamente os “Estados-membros que dispõem de um mecanismo de controle [de] (...) manter, alterar ou adotar as medidas necessárias para identificar e impedir a evasão dos mecanismos e decisões de triagem”. De fato, a legislação de alguns Estados-membros já prevê a prevenção de evasão, como a legislação alemã na seção 55, § 2º, da Portaria sobre Comércio Exterior e Pagamentos (*Außenwirtschaftsverordnung – AWV*).⁷⁷ Nessa situação, os cidadãos da União e as pessoas jurídicas residentes em um Estado-membro da União Europeia podem, em princípio,⁷⁸ invocar a liberdade de estabelecimento e a livre circulação de capitais.⁷⁹ Portanto, a questão de saber se os fatores do art. 4º têm algum efeito de harmonização ou concretização com relação à exceção da ordem pública também é relevante.

Em suma, é possível que indivíduos afetados pela legislação de triagem de investimento do estado-membro possam, em princípio, se basear em liberdades fundamentais. Por exemplo, um investidor de um país terceiro que faz um IED na União Europeia está protegido pelo art. 63, § 1º, do TFUE se a legislação de triagem do Estado-membro em questão se aplicar tanto ao investimento de carteira quanto ao investimento direto. Em um contexto intra-União Europeia, a liberdade de estabelecimento pode ser aplicável. Isso, por sua vez, significaria que os Estados-membros da União Europeia não podem restringir o investimento direto (estrangeiro) com referência à segurança e à ordem pública consagradas no art. 65, § 1º, alínea b, terceira cláusula, ou 52, § 2º, do TFUE, a menos que

76. Como o regulamento só se aplica ao IED, a questão de uma margem de manobra mais ampla para os Estados-membros só surge com relação ao investimento direto. Para investimentos em portfólio, o padrão escrito do TJCE para restringir seu livre fluxo com base na primeira cláusula do art. 65, § 1º, alínea b, do TFUE seria aplicável de qualquer forma.

77. Disponível em: www.gesetze-im-internet.de/englisch_awv/englisch_awv.html#p0510.

78. Embora o TJE tenha reconhecido, em princípio, que as atividades econômicas podem ser excluídas do benefício da proteção das liberdades fundamentais se constituírem uma exploração abusiva ou fraudulenta das liberdades fundamentais (processo nº C-196/04, *Cadbury Schweppes*), o tribunal parece atribuir o problema da exploração abusiva das liberdades fundamentais predominantemente ao nível da justificação. Na área da livre movimentação de capital, há uma disposição explícita no art. 65, § 1º, alínea b, primeira cláusula, do TFUE; nas áreas das outras liberdades fundamentais, o TJCE recorre a motivos de justificativa não escritos (*Hindelang*, 2009, § 14 e seguintes). Abordar casos de abuso no nível da justificativa também é a solução mais convincente em geral. Ela permite que a medida estatal seja examinada com base no princípio da proporcionalidade para determinar se ela simplesmente acompanha uma regulamentação protecionista do Estado-membro ou se segue interesses legítimos. Mais informações disponíveis em *Hindelang e Hagemeyer-Witzleb* (2017, p. 886) e *Ress e Ukrow* (2019).

79. Em um cenário intra-União Europeia, o problema mencionado de delineamento das liberdades fundamentais é apenas de importância secundária.

estejam tratando de “uma ameaça genuína e suficientemente séria a um interesse fundamental da sociedade”.⁸⁰

Alguns autores apontam para o fato de que a lei secundária da União Europeia pode ter um efeito concretizador na lei primária, o que pode diminuir o escopo de proteção das liberdades fundamentais e ampliar a margem de manobra do Estado-membro para interferir no IED. Ao promulgar essa lei secundária, as instituições da União Europeia também podem se desviar dos requisitos estabelecidos pela jurisprudência, por exemplo, em relação ao escopo de proteção das liberdades fundamentais. As competências de harmonização da União Europeia permitem que a União Europeia promulgue leis secundárias que restrinjam as liberdades fundamentais em um grau que os Estados-membros não poderiam justificar com base nas exceções às liberdades fundamentais (Herrmann, 2019, p. 429, 465). Entretanto, embora a descrição da possibilidade de concretização dos efeitos do direito derivado da União Europeia sobre o direito primário da União Europeia como tal esteja correta, o regulamento não tem tais efeitos. O art. 4º, com sua lista ilustrativa e não exaustiva de fatores que podem afetar a segurança e a ordem pública, *não* harmoniza. Como o regulamento não harmoniza e não define mais detalhadamente o nível de proteção da segurança e da ordem pública, os Estados-membros “ainda são, em princípio, livres para determinar os requisitos de ordem pública e segurança pública à luz de suas necessidades nacionais”.⁸¹

Eles devem, portanto, justificar qualquer restrição das liberdades fundamentais com referência à cláusula da ordem pública, ou seja, em primeiro lugar e acima de tudo, o art. 65, § 1º, alínea b, terceira cláusula, do TFUE.⁸² Uma restrição (permitida) exige “uma ameaça genuína e suficientemente séria a um interesse fundamental da sociedade”.⁸³

Mesmo que o TJUE busque inspiração no art. 4º no contexto da avaliação das restrições de um estado-membro sobre o IED, à luz do art. 65, § 1º, alínea b, terceira cláusula, ou do art. 52, § 2º, do TFUE, com o objetivo de identificar e especificar interesses públicos legítimos capazes de justificar uma restrição à livre circulação de capital ou à liberdade de estabelecimento, isso não significa que os Estados-membros tenham recebido carta branca para restringir o IED. Ao contrário, o TJUE no caso da Comissão *versus* Portugal deixou claro que, na ausência de harmonização e apesar da

importância atribuída pela União Europeia à proteção de um fornecimento seguro de energia [refletida em algumas legislações secundárias da UE], (...) é indiscutível

80. Processo nº C-54/99, Scientologie. Mais informações disponíveis em Hindelang (2009).

81. Caso nº C-54/99, Scientologie, § 17.

82. Dessa forma, é preciso entender o art. 4º do regulamento, que diz: “Este regulamento não prejudica o direito dos Estados-membros de derogar a livre circulação de capitais, conforme previsto na alínea (b) do art. 65(1) do TFUE.”

83. Caso nº C-54/99, Scientologie. Hindelang (2009, p. 226).

que os requisitos de segurança pública devem ser interpretados de forma estrita, de modo que seu escopo não possa ser determinado unilateralmente por cada Estado-membro sem qualquer controle das instituições da União Europeia. Assim, a *segurança pública só pode ser invocada se houver uma ameaça genuína e suficientemente grave a um interesse fundamental da sociedade* (grifo nosso).⁸⁴

Portanto, o art. 4º não parece ampliar os poderes dos Estados-membros para interferir no IED. Isso, no entanto, não exclui a possibilidade de o TJUE desenvolver ainda mais sua jurisprudência sobre a noção de “ameaça genuína e suficientemente grave a um interesse fundamental da sociedade” à luz do avanço tecnológico e das mudanças no cenário político.

Além disso, é desnecessário dizer que uma medida de um Estado-membro que restrinja o IED deve ser proporcional. Assim, quando um Estado-membro constata, inspirado ou até mesmo usando exclusivamente os fatores mencionados no art. 4º, que “um investimento estrangeiro direto pode afetar a segurança ou a ordem pública”, isso não significa automaticamente que o referido Estado-membro pode restringir as liberdades fundamentais ao “condicionar, proibir ou cancelar o investimento estrangeiro direto”, já que o art. 4º não estabelece o limite (ou nível de risco) para uma intervenção governamental de tal gravidade. Em vez disso, e no máximo, no caso de um “efeito provável” sobre a segurança e a ordem pública, o Estado-membro pode recorrer ao mecanismo de coordenação do regulamento. Interferências mais severas em um IED, portanto, (ainda) exigem um risco mais específico e mais concreto à segurança e à ordem pública.

Por exemplo, o recente projeto de lei que altera a Lei Alemã de Comércio Exterior e Pagamentos (AWG)⁸⁵ busca reduzir o referido limite. A seção 5, § 2º, da AWG será alterada da seguinte forma:

restrições ou obrigações de agir de acordo com a seção 4, subseção 1, nº 4 podem ser impostas especialmente com relação à aquisição de empresas nacionais ou ações em tais empresas por residentes não pertencentes à UE se a aquisição [colocar em risco], [puder afetar] a ordem pública ou a segurança da República Federal da Alemanha [de outro Estado-membro da União Europeia, ou relacionada a projetos ou programas de interesse da União] de acordo com a seção 4, subseção 1, nº 4. [Para que isso ocorra, deve haver um perigo real e suficientemente grave que afete um interesse fundamental da sociedade].

À luz do exposto, podemos nos perguntar se as mudanças legislativas propostas não estão ultrapassando os limites.

84. Processo nº C-543/08, Comissão *versus* Portugal. No § 89, o TJCE também declarou que “embora se admita que, nos termos das disposições do direito derivado da União Europeia, um Estado-membro tem a obrigação de garantir o fornecimento de energia no seu território, como alega a República Portuguesa, o cumprimento de tal obrigação não pode ser invocado para justificar qualquer medida que seja contrária, em princípio, a uma liberdade fundamental”.

85. AWG de 6 de junho de 2013, BGBl I (Diário Oficial da União), 1482; última alteração em 12 de dezembro de 2019, BGBl (Diário Oficial da União) I, 2602. Disponível em: <https://www.buzer.de/gesetz/10679/index.htm>.

Além disso, embora o art. 4º possa ser interpretado como também relacionado ao poder dos Estados-membros de agir dentro de uma área de competência exclusiva da União Europeia, ele não especifica até que ponto a triagem deve ser “por motivos de segurança ou ordem pública”. Os Estados-membros podem ainda se referir a qualquer outro fator não listado, desde que esteja relacionado à triagem de IED por motivos de segurança ou ordem pública. O art. 4º, portanto, serve como fonte de inspiração. De qualquer forma, ao exercer tal poder, os Estados-membros não estão isentos de observar outras leis da União Europeia, especialmente as liberdades e os direitos fundamentais (Hagemeyer-Witzleb, 2021), como os direitos de propriedade ou de conduzir um negócio.

4.2 O mecanismo de cooperação

Uma parte essencial do regulamento é o estabelecimento de um mecanismo de cooperação entre os Estados-membros e a comissão. Nesse sentido, o regulamento contém regras que afetam todos os Estados-membros, independentemente de manterem ou não um mecanismo de triagem no momento.⁸⁶

Nos art. 6º e 7º, o regulamento faz uma distinção entre IED “em processo de triagem” (subseção 4.2.1) e IED “não em processo de triagem” (subseção 4.2.2). Dessa forma, sempre que um Estado-membro filtrar o IED, ou seja, submetê-lo a “um procedimento que permita avaliar, investigar, autorizar, condicionar, proibir ou anular investimentos estrangeiros diretos”,⁸⁷ deverá notificar automaticamente a comissão e os outros Estados-membros, de acordo com o art. 6º, § 1º, e fornecer as informações mencionadas no art. 9º, § 2º.

4.2.1 IED “em processo de triagem”

O regulamento vincula o dever de notificar e fornecer informações ao IED que está sendo submetido à triagem. No entanto, não se refere ao IED sujeito a um “mecanismo de triagem”. Embora a definição de “triagem” do regulamento abranja qualquer procedimento que “permita avaliar, investigar, autorizar, condicionar, proibir ou anular investimentos estrangeiros diretos”, um “mecanismo de triagem” significa *um instrumento de aplicação geral (...)* que estabelece os termos, as condições e os procedimentos para avaliar, investigar, autorizar, condicionar, proibir ou anular investimentos estrangeiros diretos *por motivos de segurança ou ordem pública*” (grifo nosso).⁸⁸ O Estado-membro deve, portanto, fornecer ativamente informações para qualquer tipo de procedimento de análise de IED. No entanto, essa obrigação é limitada pelo poder dos Estados-membros no art. 3º, § 1º, de fazer a triagem apenas por motivos de segurança ou ordem pública.

86. Consultar art. 6º e 7º.

87. Consultar art. 2º, § 3º.

88. Consultar art. 2º, § 4º.

Sendo assim, vincular a obrigação à “triagem” em vez de a um “mecanismo de triagem” obriga os Estados-membros a relatar a triagem de IED também fora de um “instrumento formal de aplicação geral” que estabeleça especificamente os termos para a triagem de IED. Portanto, uma obrigação de notificação inclui qualquer tipo de triagem *ad hoc* em uma base legal não especificamente adaptada à triagem de IED.

Após o recebimento das informações fornecidas por um Estado-membro, outros Estados-membros e a comissão podem fornecer um comentário ou parecer, se considerarem que um investimento “provavelmente afetará” sua respectiva segurança ou ordem pública, com base nos fatores listados no art. 4º. Um Estado-membro que esteja examinando determinado IED também poderá solicitar comentários e/ou pareceres de outros Estados-membros e da comissão, de acordo com o art. 6º, § 4º.

Depois do recebimento de tais comentários ou opiniões,⁸⁹ o Estado-membro responsável pela triagem “deverá dar a devida consideração” a eles. No entanto, a decisão final sobre o IED é do Estado-membro de triagem,⁹⁰ sem que este tenha a obrigação de fornecer motivos caso não siga os comentários ou opiniões.⁹¹

Contudo, a obrigação de dar a “devida consideração” equivale a um dever de cuidado, como uma expressão do princípio geral de cooperação sincera, de acordo com o art. 4º, § 3º, do TUE (Ohler, 2016), que vai além do mero reconhecimento da existência dos interesses formulados nos comentários e pareceres. Os interesses de outros Estados-membros ou da União⁹² são, portanto, capazes de influenciar a decisão do Estado-membro de triagem,⁹³ em cujo processo – devido à falta de um entendimento comum de ordem e segurança públicas – pode ser exercida considerável deferência. Dito isso, o regulamento não prevê a obrigação de informar os outros Estados-membros sobre a decisão final tomada com relação ao IED que está sendo analisado. Assim, se torna desafiador observar se a “devida consideração” foi realmente dada aos comentários.

89. Consultar art. 6º, § 10, e 11.

90. Consultar art. 6º, § 9º.

91. Diferente, porém, no que diz respeito ao IED que possa afetar projetos ou programas de interesse da União, em que o Estado-membro “deverá (...) fornecer uma explicação à Comissão caso seu parecer não seja seguido”. Consultar art. 8º, § 2º, alínea c.

92. Um exemplo pode ser encontrado na crise de saúde pública da covid-19 de 2020. Os compromissos de fornecimento de infraestrutura de saúde crítica e insumos críticos podem se estender além do Estado-membro individual (Comissão Europeia, 2020).

93. Consultar o caso nº C-384/93, *Alpine Investments*; e o caso nº C 33/07, *Jipa*. Conferir também Janssens (2013, p. 292).

4.2.2 O IED não está “passando por uma triagem”

Como mencionado, o mecanismo de cooperação também abrange os IEDs que não passam por triagem. De acordo com os §§ 1º e 2º do art. 7º, outros Estados-membros e a comissão podem fornecer comentários ou, no caso da comissão, um parecer sobre os IEDs de um Estado-membro, seja este planejado ou concluído, mas não submetido à triagem. O Estado-membro em questão tem o dever de “dar a devida consideração” aos comentários e opiniões dos outros Estados-membros e da comissão, respectivamente.⁹⁴

No entanto, surge a pergunta sobre o que implica o fato de um Estado-membro não manter um mecanismo de triagem ou, embora o mantenha, ter excluído explicitamente determinado IED da triagem (que outros Estados-membros ou a comissão consideram uma ameaça à segurança ou à ordem pública). Por um lado, cada Estado-membro é livre para decidir se deve ou não fazer a triagem de um determinado IED;⁹⁵ por outro, o fato de não haver um instrumento jurídico residual que permita considerar a possibilidade de interferir no IED controverso no Estado-membro em que ele ocorre ou ocorreu tornaria, em grande parte, sem sentido a obrigação de dar a devida atenção às preocupações de segurança e ordem pública de outros Estados-membros e da comissão.⁹⁶ O mesmo vale para os pareceres da comissão sobre um provável efeito em projetos ou programas de interesse da União, em que um Estado-membro, no qual o IED contencioso ocorre, “deve [até mesmo] levar em máxima consideração o parecer da comissão e fornecer uma explicação à comissão caso seu parecer não seja seguido”.⁹⁷

Além disso, embora um Estado-membro não seja obrigado, em princípio, a estabelecer um mecanismo de triagem de IED, de acordo com o art. 7º, § 5º, e com os §§ 1º e 2º do art. 9º, ele deve ter em vigor um mecanismo abrangente de monitoramento de IED.⁹⁸ Mediante solicitação, os Estados-membros têm a obrigação de fornecer aos demais e à comissão informações sobre a estrutura de propriedade do investidor estrangeiro e da empresa na qual o IED é colocado. Isso inclui informações sobre o investidor final e a participação no capital, o valor aproximado do IED, os produtos, serviços e operações comerciais do investidor estrangeiro e da empresa na qual o IED é feito, os Estados-membros nos quais o investidor estrangeiro e a empresa em que o IED é feito realizam operações comerciais relevantes, o financiamento do investimento e sua fonte, com base

94. Consultar o caso nº C-384/93, *Alpine Investments*; e o caso nº C 33/07, *Jipa*. Conferir também Janssens (2013, p. 292).

95. Consultar o art. 1º, § 3º.

96. Comissão Europeia (2020), que incentiva todos os Estados-membros a adotarem mecanismos de triagem.

97. Consultar o art. 8º, § 2º, alínea c.

98. Bismuth (2019, p. 108), abordando uma “obrigação implícita para que os Estados-membros estabeleçam mecanismos de triagem de IED”.

nas melhores informações disponíveis para o Estado-membro, bem como a data planejada para conclusão do IED ou a data em que já tenha sido concluído.

A obrigação abrangente de informação, combinada com o dever de “dar a devida consideração” aos comentários de outros Estados-membros e ao parecer da comissão, de acordo com o art. 7º, § 7º, bem como de “levar na máxima consideração” os pareceres da comissão, de acordo com o art. 8º, § 2º, alínea c, dá ao regulamento um certo impulso, a longo prazo, para a introdução de, pelo menos, um mecanismo de triagem incipiente nos Estados-membros que ainda não o possuem. No entanto, o entrelaçamento de diferentes administrações, tanto em nível de Estado-membro quanto entre a União Europeia e os Estados-membros, desencadeia questões complicadas de prestação de contas e clareza em relação à responsabilidade (também por danos sofridos) e de garantias suficientes de direitos processuais e outros direitos fundamentais. Esses problemas são bem conhecidos no contexto da cooperação administrativa europeia,⁹⁹ mas surgem aqui novamente contra o pano de fundo de uma área regulatória que é, em termos de Estado de direito, particularmente desafiadora devido a um alto grau de opacidade, tomada de decisões não transparente e interesses sigilosos.

5 OBSERVAÇÕES FINAIS

Nos últimos anos, investidores de fora da UE têm adquirido cada vez mais empresas europeias com competências tecnológicas importantes por motivos estratégicos. Ao mesmo tempo, os investidores europeus não têm os mesmos direitos nos respectivos países de origem que esses investidores de fora da UE, que é favorável ao investimento. Consequentemente, estamos preocupados com a falta de reciprocidade e com uma possível venda da experiência europeia, que atualmente não podemos combater com instrumentos eficazes.¹⁰⁰

Em fevereiro de 2017, os governos de Paris, Berlim e Roma entraram em contato com a comissão para solicitar medidas da União Europeia para aliviar preocupações sobre IEDs. Em resposta, a comissão propôs o regulamento sobre triagem, adotado após a primeira leitura como um instrumento da CCP da União Europeia. Mas o regulamento será suficiente para aliviar a preocupação dos autores das cartas? E o regulamento será muito difícil de suportar para os governos de alguns outros Estados-membros?

A chave para o sucesso está em atingir o equilíbrio certo entre garantir “coordenação e cooperação em toda a União na triagem de investimentos estrangeiros diretos que possam afetar a segurança e a ordem pública”¹⁰¹ e permitir os

99. Bismuth (2019), na margem nº 50-55, com outras referências.

100. Disponível em: https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/S-T/schreiben-de-fr-it-an-malmstroem.pdf?__blob=publicationFile&v=4.

101. Considerando o nº 7 do preâmbulo do regulamento.

interesses divergentes dos Estados-membros quando se trata de proteger a segurança e a ordem pública.

As opiniões sobre onde se encontra esse equilíbrio são tão distantes quanto as capitais europeias, e é por isso que o regulamento se limita a uma estrutura extremamente frouxa – se é que se quer chamá-la de estrutura, considerando a natureza amplamente voluntária das disposições – para a triagem pelos Estados-membros de IEDs na União.

Neste capítulo, mostramos que a escolha da base jurídica corre o risco de desafiar o princípio de atribuição, pois poderia violar o direito do conselho e, em última instância, dos Estados-membros, de vetar quaisquer restrições propostas à livre circulação de capital. Essa conclusão decorre do fato de que as ações tomadas no âmbito da CCP não devem afetar a divisão de poderes entre os Estados-membros e as instituições da União Europeia.¹⁰²

Lida em conjunto com o requisito de unanimidade estabelecido no art. 64, § 3º, do TFUE, para a adoção de “medidas que constituam um retrocesso na legislação da União no que diz respeito à liberalização do movimento de capitais de/para países terceiros”, a escolha da base jurídica pode, de fato, exigir uma mudança no procedimento de votação caso outras medidas sejam propostas ou caso sejam consideradas um retrocesso à luz do art. 64 do TFUE.¹⁰³

Além disso, a análise da “estrutura” da União Europeia para os mecanismos de triagem dos Estados-membros e os respectivos fatores que podem ser levados em consideração ao avaliar o provável efeito de um IED sobre a ordem e a segurança públicas (os “fatores do art. 4º”) revelou que tais fatores não constituem uma medida de harmonização propriamente dita. No entanto, resta saber até que ponto os “fatores do art. 4º” iniciarão um processo coletivo com o objetivo de convergir a interpretação e a aplicação da ordem pública e da segurança nos Estados-membros da União Europeia; em outras palavras, um “consenso aproximado”.

A introdução de uma estrutura de cooperação administrativa, baseada na obrigação de fornecer informações por meio de pontos de contato e no dever de levar em consideração os comentários de outros Estados-membros e os pareceres da comissão, pode muito bem se tornar um mecanismo de cooperação abrangente estabelecido, para garantir um intercâmbio adequado de informações sobre a análise de IED entre os Estados-membros e entre os Estados-membros e a comissão.

102. Art. 207, § 6º, do TFUE.

103. Não iríamos tão longe a ponto de dizer que a adoção do regulamento exigia unanimidade no conselho, mas, conforme discutido, vemos poucas evidências sugerindo que o regulamento é um passo claro em uma direção mais liberal.

A introdução de uma estrutura de cooperação administrativa que se baseia na obrigação de fornecer informações¹⁰⁴ por meio de pontos de contato¹⁰⁵ e no dever de dar a merecida consideração aos comentários de outros Estados-membros e aos pareceres da comissão¹⁰⁶ pode muito bem vir a ser uma “medida não harmonizadora” com “efeitos harmonizadores” significativos. Refletindo sobre a rapidez com que a comissão passou da opinião do comissário de comércio De Gucht de que uma “triagem de segurança europeia de novos investimentos não é desejável nem viável” (De Gucht, 2012, p. 4, tradução nossa),¹⁰⁷ em 2012, para o discurso do presidente Juncker sobre o Estado da União, em 2017, no qual ele declarou que “não somos comerciantes livres ingênuos”, que “a Europa deve sempre defender seus interesses estratégicos” e que “[é] por isso que hoje estamos propondo uma nova estrutura da União Europeia para a triagem de investimentos”,¹⁰⁸ seria prudente dizer que estamos vendo apenas os primeiros passos da nova política de IED da União Europeia (Dackö, 2021). Com base na análise realizada neste documento, a impressão geral é que devemos nos preparar para uma maior coordenação em nível supranacional, tanto em termos de cooperação administrativa nas decisões reais de triagem quanto no desenvolvimento normativo das bases válidas para restringir os investimentos internos.

REFERÊNCIAS

- BAKKER, A. The political economy of capital controls and liberalization in the European Union. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 11-28.
- BENYON, F. S. **Direct investment, national champions and EU treaty freedoms**: from Maastricht to Lisbon. Oxford: Hart Publishing, 2010.
- BERGER, H. The banking and insurance sector. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 229-263.
- BISMUTH, R. Reading between the lines of the EU regulation establishing a framework for screening FDI into the Union. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019.

104. Consultar o art. 9º para o tipo de informação a ser fornecida.

105. Consultar o art. 11.

106. Consultar os art. 6º, § 9º, e 7º, § 7º. Quando se trata de projetos e programas da União, os Estados-membros devem “levar na máxima consideração” os pareceres da comissão, de acordo com o art. 8º, § 2º, alínea c.

107. No original: “a full European security screening of new investments is neither desirable nor feasible”.

108. Discurso do presidente Jean-Claude Juncker sobre o Estado da União, em Bruxelas, 13 de setembro de 2017.

BOURGEOIS, J. H. J.; MALATHOUNI, E. The EU regulation on screening foreign direct investment: another piece of the puzzle. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019. p. 169-191.

BU, Q. The One Belt and One Road (OBOR) initiative: reconceptualisation of state capitalism *vis-à-vis* remapping of global governance? *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 637-675.

CHEN, C. K.; KONG, Q. Foreign investment screening in China. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 403-432.

CLOSTERMEYER, M. **Staatliche Übernahmeabwehr und die Kapitalverkehrsfreiheit zu Drittstaaten**. Baden-Baden: Nomos, 2011. Disponível em: <https://www.nomos-elibrary.de/10.5771/9783845229072/staatliche-uebernahmeabwehr-und-die-kapitalverkehrsfreiheit-zu-drittstaaten?hitid=13450&search-click>.

COMISSÃO EUROPEIA. Comunicação da Comissão. **Acolher o investimento direto estrangeiro, protegendo simultaneamente os interesses essenciais**. Bruxelas: Comissão Europeia, 2017. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A52017DC0494>.

_____. Comunicação da Comissão. Orientações para os Estados-membros relativos a investimento estrangeiro direto e livre circulação de capitais provenientes de países terceiros, e proteção dos ativos estratégicos da Europa, antes da aplicação do Regulamento (UE) nº 2019/452 (regulamento análise dos IEDs). **Jornal Oficial da União Europeia**, Bruxelas, 26 mar. 2020. Disponível em: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52020XC0326\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52020XC0326(03)).

CREMONA, M. Regulating FDI in the EU legal framework. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019.

DACKÖ, C. Navigating between openness and protectionism: EU investment screening in 25 years' time. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 605-635.

DE GUCHT, K. **EU-China investment: a partnership of equals**. Brussels: European Commission, 7 June 2012. (Speech, 12/421). Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/speech_12_421/SPEECH_12_421_EN.pdf.

EISENHUT, D. The defence, military and dual-use sector. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 265-282.

EUROPEAN COMMISSION. Communication from the Commission to the Council. **Towards a comprehensive European international investment policy**. Brussels: European Commission, 2010. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0343:FIN:EN:PDF>.

_____. **Reflection paper on harnessing globalisation**. Brussels: European Commission, 2017. Disponível em: https://commission.europa.eu/document/download/0b1f30b3-2b65-4a96-8edb-6df62d7f229e_en?filename=reflection-paper-globalisation_en.pdf.

FEHLING, M. The telecommunications and IT infrastructure sector. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 317-327.

FUJI, K.; YODOGAWA, N.; WAKO, M. Foreign investment screening in Japan. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 379-401.

GÁSPÁR-SZILÁGYI, S. Foreign investment screening in Hungary and Romania. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 187-208.

GÜNTHER, V. **Der Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung zur Schaffung eines Rahmens für die Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in der Europäischen Union**. Halle: Institut für Wirtschaftsrecht, Aug. 2018. (Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, n. 157). Disponível em: https://opendata.uni-halle.de/bitstream/1981185920/80362/1/BeitraegeTWR_157.pdf.

HAGEMEYER-WITZLEB, T. M. **The international law of economic warfare**. New York: Springer, 2020.

_____. Access to legal redress in an EU investment screening mechanism. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 795-833.

HALLBERG, J. Foreign investment screening in Filand, Norway, Sweden and Denmark. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 209-226.

HANEMANN, T.; HOUTARI, M.; KRATZ, A. **Chinese FDI in Europe: 2018 trends and impact of new screening policies**. Berlin: Rhodium Group; Merics, 2019. Disponível em: https://merics.org/sites/default/files/2020-04/190311_MERICS-Rhodium%20Group_COFDI-Update_2019.pdf.

HERRMANN, C. Europarechtliche Fragen der deutschen Investitionskontrolle. **Zeitschrift für Europarechtliche Studien**, v. 3, p. 429-475, 2019.

HINDELANG, S. **The free movement of capital and foreign direct investment: the scope of protection in EU law**. Oxford: Oxford University Press, 2009.

_____. Study on investor-state dispute settlement (ISDS) and alternatives of dispute resolution in international investment law. *In*: KUIJPER, P. J. *et al.* **Investor-state dispute settlement (ISDS) provisions in the EU's international investment agreements**. Strasbourg: European Parliament, 2014a. v. 2. p. 51-114.

_____. **Kommentierung der Vorschriften zum Kapital: und Zahlungsverkehr im AEUV**. Berlin: Walter Hallstein-Institut, 2014b. (WHI Paper 02/2014). Disponível em: <https://refubium.fu-berlin.de/bitstream/handle/fub188/14429/WHI-Paper-02-2014.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

_____. The price for a seat at the ISDS reform table: CJEU's clearance of the EU's investment protection policy in Opinion 1/17 ad its impact on the EU constitutional order. *In*: BIONDI, A.; SANGIULO, G. (Ed.). **The EU and the rule of law in international economics relations: an agenda for an enhanced dialogue**. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021. p. 127-153.

HINDELANG, S.; HAGEMEYER-WITZLEB, T. M. Enemy at the gates? Die aktuellen Änderungen der Investitionsprüfvorschriften in der Außenwirtschaftsverordnung im Lichte des Unionsrechts. **Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht**, v. 28, n. 22, p. 882-890, 2017.

JACOBS, J. Tiptoeing the line between national security and protectionism: a comparative approach to foreign direct investment screening in the United States and European Union. **International Journal of Legal Information**, v. 47, n. 2, p. 105-117, 2019.

JANSSENS, C. **The principle of mutual recognition in EU law**. Oxford: Oxford University Press, 2013.

JASKOWSKI, M.; PAWŁOWSKI, S. Foreign investment screening in Poland, Lithuania and Latvia. *In*: HINDELANG, S.; MÖBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 139-186.

JESSEN, H. The transport sector. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 283-301.

KAECH, B.; WÜSTENBERG, M. Building pipelines: experiences with formal and informal screening mechanisms. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 589-603.

KOK, J. de. Towards a European framework for foreign investment reviews. **European Law Review**, v. 44, n. 1, p. 24-48, 2019.

KORTE, S. Regelungsoptionen zum Schutz vor Fremdbhängigkeiten aufgrund von Investitionen in versorgungsrelevante Unternehmen. **Gewerbe Archiv**, v. 2, n. 78, 2019.

LICHTENBAUM, G.; RIBNER, D. J. Foreign investment screening in the USA. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 363-378.

MALMSTRÖM, C. Foreword: a common European law on investment screening. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. v-vii.

MARTIN-PRAT, M. The European Commission proposal on FDI screening. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019.

MEUNIER, S. Divide and conquer? China and the cacophony of foreign investment rules in the EU. **Journal of European Public Policy**, v. 21, n. 7, p. 996-1016, 2014.

MORTENSEN, B. O. G. The energy sector. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 303-316.

NEERGAARD, A. The adoption of the regulation establishing a framework for screening of foreign direct investments into the European Union. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019.

NETTESHEIM, M. Screening for what threat: preserving “public order and security”, securing reciprocity in international trade, or supporting certain social, environmental, or industrial policies? *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 481-504.

OHLER, C. § 9 Horizontaler Verwaltungsverbund zwischen den Mitgliedstaaten. *In*: TERHECHTE, J. P. (Org.). **Verwaltungsrecht der Europäischen Union**. Baden-Baden: Nomos, 2016.

ØLYKKE, G. S.; CHRISTENSEN, L. T. State aid and investment screening: a multifaceted relationship. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 769-793.

PAPADOPOULOS, T. Screening of foreign direct investments through European company law. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 677-723.

POHL, J. H. The impact of investment treaty commitments on the design and operation of EU investment screening mechanisms. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 725-768.

RESS, G.; UKROW, J. Art. 64 AEUV. *In*: GRABITZ, E.; HILF, M.; NETTESHEIM, M. (Ed.). **Das Recht der Europäischen Union**. Munich: C.H. Beck, 2019.

SANKLECHA, J. M. The limitations on the invocation of self-judging clauses in the context of WTO dispute settlement. **Indian Journal of International Law**, v. 59, p. 77-109, 2019.

SCHEKULIN, M. FDI control in the EU framework: the case of Austria. *In*: BOURGEOIS, J. H. J. (Ed.). **EU framework for foreign direct investment control**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer, 2019.

SCHILL, S. W. The European Union's foreign direct investment screening paradox: tightening inward investment control to further external investment liberalization. **Legal Issues of Economic Integration**, v. 46, n. 2, p. 105-128, 2018.

SIMON, S. Investment screening? The return of protectionism? A political account. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 43-52.

STOMPFE, P. Foreign investment screening in Germany and France. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 79-115.

TALANOV, V. V. Foreign investment screening in Russia. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 331-361.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2019**: special economics zone. Geneva: UNCTAD, 2019. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (UE) nº 2019/452 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de março de 2019. Estabelece um regime de análise dos investimentos diretos estrangeiros na União. **Jornal Oficial da União Europeia**, Bruxelas, 21 mar. 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=DE#:~:text=>

VARGIU, P. Foreign investment screening in Italy, Spain, Portugal and Greece. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 117-137.

WARCHOL, J. The birth of the EU screening regulation. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 53-75.

WERNICKE, S. F. Investment screening: the return of protectionism? A business perspective. *In*: HINDELANG, S.; MOBERG, A. (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**. New York: Springer, 2021. p. 29-41.

A DINÂMICA DE FUNCIONAMENTO DE QUINZE INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS EXTERNOS: DADOS E CASOS RELEVANTES

Michelle R. Sanchez-Badin¹

Ana Maria Morais²

Natalia de Lima Figueiredo³

Mayra Contin Bertucci⁴

1 INTRODUÇÃO

O propósito deste capítulo é avançar na análise dinâmica dos instrumentos de avaliação dos investimentos externos (IAIEs) já reportados nos capítulos anteriores, especialmente nos capítulos das partes 1 e 2 deste volume. Busca-se entender como os IAIEs têm sido mobilizados, examinando qual o perfil dos casos mais relevantes analisados por esses mecanismos nos últimos anos e como se deu o processo decisório sobre aprovação ou rejeição do investimento em questão.

Para tanto, o capítulo está dividido em quatro outras seções, além desta breve introdução e da conclusão. A seção 2, a seguir, apresenta um panorama sobre a dinâmica do funcionamento dos IAIEs a partir de informações obtidas, principalmente, dos relatórios periódicos reportados pelas agências responsáveis pelos mecanismos. E as seções 3, 4 e 5 detalham um pouco mais o funcionamento de tais mecanismos, dentro da realidade de atuação de cada país em questão.

2 PANORAMA SOBRE A DINÂMICA DO FUNCIONAMENTO DOS IAIEs

A investigação de informações sobre as decisões tomadas pelos IAIEs tem limitações – o que já indica alguns problemas no funcionamento desses instrumentos –,

1. Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/lpea); e professora associada do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito SP). *E-mail*: michelle.sanchez@fgv.br.

2. Bolsista do PNPD na Dinte/lpea; e doutoranda no Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGE/UFJF). *E-mail*: anammoraiss@hotmail.com.

3. Professora adjunta de direito empresarial da Universidade Federal de São Paulo (Unifesp); doutora em direito internacional pela Universidade de Maastricht e pela USP; membro da Rede Latino-americana de Direito Econômico Internacional; e coordenadora do Grupo de Estudos em Direito Empresarial Comparado (Gedec) da Unifesp. *E-mail*: natty.lfigueiredo@gmail.com.

4. Graduanda de relações internacionais na Universidade Federal do ABC (UFABC); e estagiária do Núcleo de Direito Global e Desenvolvimento (NDGD) na Escola de Direito de São Paulo da FGV. *E-mail*: mayra.bertucci@fgv.br.

quais sejam: i) a falta de transparência dos IAIEs, que não têm, em geral, uma publicação ou mesmo uma sistematização das suas atividades acessíveis ao público em geral; ii) uma discrepância grande entre as informações oficiais, quando disponíveis, e as informações circuladas na mídia;⁵ e iii) a falta de um mecanismo de coordenação internacional para acompanhar a atuação dos IAIEs em funcionamento e que complemente informações oficiais.⁶ Por um lado, o problema da falta de informação e de transparência, indicado especialmente nos capítulos 1 e 3 deste volume, tem sido uma crítica generalizada ao funcionamento dos IAIEs (Esplugues, 2018; OECD, 2021b). Por outro lado, é também verdade que os IAIEs lidam com informações sensíveis e confidenciais e, até mesmo, pessoais do(s) investidor(es) e, durante o processo decisório, com considerações que podem ser indicadas como sigilosas por parte do poder público. Ainda assim, padrões para um adequado e bom funcionamento da administração pública requerem um mínimo de sistematização sobre as atividades dos órgãos públicos.

Considerando-se essas limitações no acesso à informação, observa-se que existem alguns países em que o IAIE, de acordo com as informações públicas disponíveis, não está ativo; outros em que há indícios de funcionamento, mas em que não se encontraram informações a respeito dos casos e seus processos; e ainda alguns países em que há informações, de certa forma, sistematizadas ou sistematizáveis sobre casos analisados e suas decisões. O quadro 1 apresenta um resumo das informações disponíveis para os IAIEs de alguns países.

QUADRO 1
Informações sobre o funcionamento de IAIEs (2023)

País	IAIE ativo	Publicação de relatórios e estatísticas	Identificação de casos
África do Sul	Não	Não	Não
Coreia do Sul	Sim	Não	Não
China	Sim	Não	Não
Portugal	Questionável	Não	Não
México	Sim	Não	Sim – por fontes alternativas
Rússia	Sim	Não	Sim – por fontes alternativas
Alemanha	Sim	Sim	Sim – por fontes alternativas

(Continua)

5. A busca complementar de informações se deu, principalmente, em publicações e mídias especializadas, com destaque para: Hindelang e Moberg (2020); Adkins e Beighton (2023); New York Times; Reuters; Global News; e Deutsche Welle (DW).

6. Tem havido esforços no âmbito da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) e da Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD) para sistematizar essas informações em relatórios temáticos, mas até agora não há uma base de dados para a notificação e o acompanhamento das situações em análise nos IAIEs. Os relatórios dessas organizações abordam mais o funcionamento dos IAIEs de uma forma genérica, bem como a sua organização, parâmetros e regulação, do que casos ou situações analisadas e suas decisões. Ver OECD (2021a; 2020; 2019; 2018), OECD e UNCTAD (2020a; 2020b) e UNCTAD (2019; 2016).

(Continuação)

País	IAIE ativo	Publicação de relatórios e estatísticas	Identificação de casos
Austrália	Sim	Sim	Sim – por fontes alternativas
Canadá	Sim	Sim	Sim – no próprio <i>website</i> da autoridade ¹
Estados Unidos	Sim	Sim	Sim – pelo relatório e fontes alternativas
Espanha	Sim	Sim	Não
Índia	Sim	Sim	Não
Japão	Sim	Sim	Sim – por fontes alternativas
Reino Unido	Sim	Sim	Sim – no próprio <i>website</i> da autoridade

Elaboração das autoras.

Nota: ¹ O IAIE do Canadá é um exemplo de mecanismo que tem agido no sentido de aumentar a transparência de seus processos, inclusive com a publicação de certas informações relacionadas a análises de casos específicos.

Como apontado no quadro 1, alguns IAIEs não possuem atividades registradas e correspondem a sistemas que foram criados, mas que ainda estão sendo regulados e institucionalizados ou não têm casos registrados. É o caso da África do Sul, em que a legislação aprovada para a revisão de investimento externo ainda não está em vigor e, portanto, ainda não houve situações analisadas pelo mecanismo, nem há informações publicadas em relatórios. Também é o caso de Portugal, que possui uma legislação sobre revisão de investimento externo em vigor para atender às exigências da União Europeia (UE), mas, na prática, pouco a utiliza.⁷

Há ainda os IAIEs que, embora estejam em vigor, não disponibilizam nenhum tipo de informação prática quanto ao seu funcionamento. Esse é o caso da Coreia do Sul e da China, que não divulgam nenhum tipo de relatório estatístico nem suas decisões.

E há exemplos de IAIEs em que localizamos atividades no processo de avaliação de investimentos externos, bem como a publicação de relatórios por parte das agências de regulação, em uma tentativa de aumentar a transparência do processo. É o caso dos IAIEs da Alemanha, da Austrália, do Canadá, dos Estados Unidos e da Espanha, sendo que alguns desses relatórios apresentam informações mais detalhadas do que outros.⁸ De uma forma geral, os relatórios apresentam informações sobre a quantidade total de casos reportados, analisados e eventualmente aprovados com algum tipo de medida de mitigação ou reprovados. Também é comum que disponibilizem informações relativas à quantidade de casos por setor e por país de origem. No entanto, entre os países que publicam relatórios,

7. Agradecemos aqui a entrevista concedida em 27 de setembro de 2022, pela professora Suzana Tavares da Silva, da Universidade de Coimbra, e por Marta Nunes Vicente, sobre o IAIE português. Os dados da entrevista estão em arquivo com as autoras.

8. No relatório do Comitê de Investimento Estrangeiro nos Estados Unidos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS), por exemplo, há uma discriminação bem detalhada dos setores envolvidos nas notificações, enquanto em outros países, como no Canadá e na Austrália, as informações setoriais são mais agregadas.

apenas o Canadá apresenta informações específicas sobre os casos analisados pela autoridade responsável.

Também poderia ser citado o caso do sistema regional da UE, por ser um mecanismo que ganhou significativa importância desde a sua criação, em 2019, com o regulamento de 2019, conforme relatório publicado pela OCDE em 2022 (OECD, 2022). No entanto, diferentemente dos demais, esse é um sistema regional, que abre um espaço de coordenação e cooperação para a UE e para os Estados-membros adotarem medidas regionais de caráter restritivo ao investimento externo por razões de segurança ou ordem pública. Ainda que tenha um caráter regional, essa agência não possui uma atuação supranacional, como outros processos da UE.

O regulamento de 2019 da UE estabeleceu normas comuns que permitem aos Estados-membros prestar assistência mútua sempre que o investimento externo em um Estado-membro possa afetar a segurança ou a ordem pública de outros Estados-membros. Com isso, o quadro comum do IAIE da UE compreende os vários mecanismos de análise nacionais separados, mantendo a flexibilidade necessária para os Estados-membros examinarem os investimentos tendo em conta as suas situações individuais e especificidades, criando, no nível regional, apenas um espaço de articulação e informação. Não há, portanto, na estrutura da UE, interação direta do investidor estrangeiro com a burocracia regional, tampouco há previsões de direitos e responsabilidades dos investidores, porque a relação do sistema regional de IAIE se dá com as autoridades dos Estados-membros, e não com os investidores, como alertado anteriormente. Por esses motivos, o caso do IAIE da UE não foi incluído no quadro 1, e também não será na seção 3.

Na tabela 1, são apresentadas algumas informações agregadas dos países que publicam oficialmente esses dados de seus IAIEs. As informações coletadas são apenas para o período 2018-2022, pois a maior parte dos relatórios disponíveis são relativamente recentes e não abordam anos anteriores.

Muitas das autoridades responsáveis por IAIEs passaram a publicar relatórios anuais nos últimos dois ou três anos. Portanto, ainda que seja perceptível um maior esforço de alguns países em fornecer maior transparência quanto ao funcionamento de seus IAIEs, esse é um problema presente, já que informações sobre casos específicos ainda não são publicadas.

TABELA 1
Casos analisados e restrições impostas em alguns IAIEs (2018-2022)
(Em números absolutos)

País	Ano	Casos	Restrições	Observações sobre o relatório
Alemanha	2018	78	10	
	2019	106	12	
	2020	160	12	Reporta os casos que foram notificados ao BMWi.
	2021	306	14	
	2022	306	7	
Austrália	2018	11.855	4.844	
	2019	9.466	4.149	A quantidade de investimentos notificada e analisada é relativamente maior, porque inclui os investimentos no setor imobiliário, tanto comercial quanto residencial. ¹
	2020	9.004	3.713	
	2021	7.614	3.381	
Canadá	2018	962	10	
	2019	1.032	9	A quantidade de restrições se refere ao número de revisões estendidas de segurança nacional.
	2020	826	24	
	2021	1.255	24	
Espanha	2020	28	1	
	2021	48	6	A Espanha só disponibiliza relatórios com esse detalhamento para 2022.
	2022	83	10 ²	
Estados Unidos	2018	229	29	
	2019	231	33	O número de restrições trata dos casos em que foram apresentadas condições e/ou medidas de mitigação.
	2020	187	23	
	2021	272	31	
Japão	2018	594	-	
	2019	1.946	-	
	2020	2.171	-	As informações disponibilizadas tratam da quantidade de notificações prévias, e não há informações sobre quantidade de restrições, mitigações ou bloqueios.
	2021	2.859	-	
	2022	2.426	-	
Reino Unido	Jan.-fev./ 2022	222	25	O relatório só se refere aos três primeiros meses de 2022, pois a lei em questão não existia antes dessa data.

Fonte: Germany (2024); Australia (2022); Canada (2021; 2022); España (2023); CFIUS (2020a; 20202b; 2021; 2022); Japan (2023); e United Kingdom (2022).

Elaboração das autoras.

Notas: ¹ Isso se deve ao fato de que a questão das terras é um assunto sensível na Austrália. Além disso, com a pandemia da covid-19, a Austrália implementou a política de limite zero, em que qualquer transação deveria ser notificada, independentemente de seu valor monetário ou proporção de participação.

² Destes, um caso se trata de uma reprovação, e o restante são autorizações com medidas de mitigação.

Obs.: BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (Ministério de Assuntos Econômicos e Energia).

A seguir, será realizado um esforço de entender um pouco mais sobre o funcionamento mais específico de cada um dos IAIEs. No capítulo 3 deste volume, foram apresentadas características transversais, quanto a suas estruturas e critérios

para funcionamento, desses IAIEs. Nas próximas seções e subseções, cada IAIE será detalhado quanto a sua regulação, atualizações no mecanismo e, quando possível, com estatísticas e informações sobre alguns casos detectados na literatura, na mídia ou nos relatórios oficiais. A fim de facilitar a comparação, serão organizadas as descrições e análises em três grupos de IAIEs: i) regulados, porém inativos (seção 3); ii) em funcionamento, porém sem informações oficiais a respeito dos casos (seção 4); e iii) com informações oficiais sobre casos analisados e suas decisões (seção 5).

3 IAIEs REGULADOS E INATIVOS

3.1 África do Sul

A principal lei que regula o Investimento Estrangeiro Direto (IED) na África do Sul é a Lei de Proteção ao Investimento de 2015 (Lei de Investimento). Embora essa lei não faça exigências de análise do investimento externo, a Emenda à Lei de Concorrência (Competition Amendment Act), aprovada em 2019, permite o bloqueio de uma fusão envolvendo uma empresa adquirente estrangeira se, na visão de um comitê de investimento estrangeiro nomeado pelo presidente, sua implementação representar uma preocupação para a segurança nacional do país. Não há previsões para avaliação de novos negócios estabelecidos por investidores estrangeiros (investimento *greenfield*) ou mesmo de *joint ventures* (uniões empresariais) formadas por investidores estrangeiros.

É interessante observar que a África do Sul, diferentemente dos IAIEs analisados em outras jurisdições, adotou uma estrutura peculiar de análise de investimentos vinculada à estrutura existente no país de análise antitruste. Tal opção legislativa pode representar, de certa forma, uma economia de recursos para o país, que não necessariamente necessita criar uma estrutura burocrática para triagem de investimentos, mas se aproveita, ao menos parcialmente, de um aparato institucional já existente.

Embora ainda não exista uma lista de interesses de segurança nacional a serem considerados na análise dos investimentos em casos de fusões, as emendas à Lei de Concorrência estabelecem que devem ser levados em consideração todos os fatores relevantes. Estes incluem os efeitos potenciais nas capacidades e nos interesses de defesa do país, no uso ou na transferência de tecnologia sensível ou *know-how* para fora da África do Sul, e na segurança de infraestrutura. Abrangem ainda processos, sistemas, instalações, tecnologias, redes, ativos e serviços essenciais para a saúde, a segurança ou o bem-estar econômico dos cidadãos e o

funcionamento eficaz do governo.⁹ Considerando-se a estrutura à qual está associado o IAIE – sistema de defesa da concorrência –, pode-se questionar a adequação de se inserirem essas análises de escopo mais amplo dentro de um sistema com objetivos mais específicos e com outros parâmetros, como é o caso do regime concorrencial.

A Emenda à Lei de Concorrência, desde 2019, carece de regulamentação pelo presidente da República. Espera-se que os regulamentos a serem emitidos pelo presidente definam critérios para o acesso à informação (incluindo informação confidencial) e a notificação, bem como procedimentos e prazos a serem seguidos pelo IAIE sul-africano. De acordo com especialistas entrevistados,¹⁰ a despeito de alguma resistência política ao IAIE, a delonga na aprovação e na regulação não é inesperada ou incomum no sistema sul-africano.

Considerando-se a ausência de regulamentação até o momento, não é possível realizar uma análise mais detida sobre a operacionalização desse sistema.

3.2 Portugal

O IAIE de Portugal, regido pelo Decreto nº 138/2014 (Portugal, 2014), é um exemplo de mecanismo sem informações de aplicação. De acordo com especialistas entrevistadas,¹¹ o quadro legal exposto foi inoportuno, uma vez que conseguiu ser aprovado posteriormente a uma série de privatizações, empreendidas pelo governo, de empresas dos setores considerados estratégicos. Desde 2014, o quadro jurídico permanece inalterado, sem indicação de desenvolvimentos no futuro próximo.¹² Até o momento, não há informações de que o sistema de triagem de investimentos tenha, de fato, sido implementado na prática; por isso, sua qualificação aqui como inativo.

Em termos de regulamentação do IAIE, o regime português confere ao Estado um mandato para estabelecer um regime para salvaguardar ativos estratégicos em setores fundamentais para o interesse nacional, em conformidade com o quadro jurídico da UE, abrangendo os setores de energia, transporte, comunicações, infraestruturas, ativos estratégicos e serviços essenciais. Trata-se de um mecanismo de triagem *ex post* para aquisições de controle (pós-estabelecimento),

9. Veja-se Govender e Ngwila (2022). Atualmente, não existem proibições completas de investimentos em nenhum setor específico no país; entretanto, existem setores com limitações ao investimento externo. A África do Sul regula o investimento estrangeiro em suas indústrias estratégicas e o controle e a propriedade delas por meio de regulamentação setorial, inclusive nos setores bancário, de seguros e de radiodifusão e telecomunicações.

10. Conforme troca de mensagens eletrônicas com Jonathan Klaaren, em março de 2021. O material encontra-se em arquivo com as autoras.

11. Entrevista com Suzana Tavares da Silva e Marta Nunes Vicente, em 27 de setembro de 2022 (em arquivo com as autoras).

12. Disponível em: <https://www.dlapiper.com/en/insights/topics/multi-jurisdiction-guide-for-screening-foreign-investments/europe-m-z>.

embora possa ser realizada uma avaliação prévia voluntária (preestabelecimento). Não há um limite financeiro para que os investimentos possam ser analisados de acordo com a Lei Portuguesa de Investimento Estrangeiro Direto.

As autoridades responsáveis pela triagem de IED em Portugal são os respectivos ministérios responsáveis pelos setores de energia, transporte e comunicação, bem como o Conselho de Ministros português (Van Bael & Bellis, 2020). Excepcionalmente, com a devida fundamentação, o Conselho de Ministros tem o poder de se opor à aquisição de infraestruturas ou ativos estratégicos, que são definidos como infraestruturas-chave e ativos relacionados à defesa e segurança nacional ou à prestação de serviços essenciais nos setores de energia, transporte ou comunicações por pessoas físicas ou jurídicas não pertencentes à UE ou ao Espaço Econômico Europeu (EEE). No entanto, não há uma definição clara de “ativos estratégicos afetos à defesa e segurança nacional ou à prestação de serviços essenciais nas áreas da energia, transportes e comunicações” (Portugal, 2014), o que cria alguma incerteza sobre a possibilidade de análise de transações nesses setores.

Na análise, de acordo com a regulamentação, deverão ser levados em consideração aspectos como a segurança física e a integridade dos ativos estratégicos, a disponibilidade permanente e operacionalidade dos ativos estratégicos, bem como sua capacidade de cumprir prontamente as obrigações, em particular os serviços públicos, a continuidade, a regularidade e a qualidade dos serviços de interesse geral prestados pelas pessoas que controlam os ativos estratégicos e a preservação da confidencialidade, imposta por lei ou contrato público, dos dados obtidos no exercício de sua atividade pelas pessoas que controlam os ativos estratégicos e a tecnologia necessária para a gestão dos ativos estratégicos (Norton Rose Fulbright, 2022a).

Diferentemente do caso da África do Sul, o IAIE de Portugal é considerado inativo por estar inerte, mas sua regulamentação está concluída e apta a ser mobilizada se eventualmente surgirem investimentos que se enquadrem no perfil indicado para escrutínio pela legislação local. Deve-se atentar, ainda, que o IAIE português, assim como os dos demais membros da UE, está sujeito ao mecanismo de coordenação regional da UE criado pelo Regulamento nº 2019/452 de IED, conforme descrito no capítulo 3 deste volume.

4 IAIEs ATIVOS, MAS SEM INFORMAÇÕES OFICIAIS SOBRE O FUNCIONAMENTO

4.1 China

Na China, a Lei de Investimento Estrangeiro (Foreign Investment Law – FIL) e seus regulamentos de implementação estabelecem o sistema de revisão de segurança de investimento estrangeiro (*foreign investment security review* – FISR).

A supervisão e a administração do IED são gerenciadas principalmente pelos seguintes órgãos:

- Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (National Development and Reform Commission – NDRC), também responsável pela política industrial em geral;
- Ministério do Comércio (Ministry of Commerce – Mofcom), também responsável pelo comércio internacional, regulamentação antitruste e outras áreas; e
- Agência Reguladora do Mercado (State Administration for Market Regulation – SAMR), também responsável pelo registro de empresas em geral e autoridade de defesa da concorrência.

Diversas outras autoridades regulatórias colaboram para monitorar as atividades de investimento estrangeiro na China. Se uma transação exigir uma análise na área de energia e estiver dentro do escopo do FISR, a autoridade responsável pelo setor pode compartilhar informações relevantes com o escritório do FISR para análise e liberação do IED.

A China intitula seu sistema para o IED como um sistema de tratamento nacional ao preestabelecimento com lista negativa. Isso significa que é presumido o tratamento do capital externo similar ao nacional, mas com as limitações apresentadas em uma lista negativa com os setores totalmente proibidos ou sujeitos a algumas restrições ao capital externo.¹³ Os itens incluídos passam por revisão nacional se afetarem ou tiverem a capacidade de afetar a segurança nacional.¹⁴ Em relação a aquisições, a revisão de segurança se aplica à compra do todo ou de parte de empresas industriais militares nacionais e empresas terciárias, empresas localizadas perto de instalações militares importantes e sensíveis e outras entidades relacionadas à defesa ou segurança nacional. O mecanismo de análise também é acionado por aquisições em outros setores concernentes à segurança nacional, como produtos agrícolas relevantes, energia e recursos relevantes, infraestrutura, serviços de transporte, tecnologias essenciais e fabricação de equipamentos essenciais etc.

13. Há o caso excepcional de duas empresas nomeadamente proibidas de investir na China. O Ministério do Comércio da China incluiu em sua lista de entidades não confiáveis duas empresas por terem vendido armas para a região de Taiwan. São elas: Lockheed Martin Corporation e Raytheon Missiles & Defense. Elas estão impedidas de se envolver em atividades de importação ou exportação relacionadas à China e estão proibidas de fazer novos investimentos na China, de acordo com o anúncio.

14. As edições de 2021 das listas negativas chinesas – Medidas Administrativas Especiais para Acesso ao Investimento Estrangeiro e Medidas Administrativas Especiais para Acesso do Investimento Estrangeiro às Zonas-Piloto de Livre-Comércio – foram divulgadas em 27 de dezembro de 2021 e entraram em vigor em 1º de janeiro de 2022. As listas negativas de 2021 fizeram pequenas modificações em alguns setores, reduzindo o número de restrições e proibições de 33 para 31 na lista negativa nacional, e de 30 para 27 em áreas de livre-comércio da China. Para mais informações, ver: <https://fdi.mofcom.gov.cn/EN/come-newzonghe.html?parentId=125&name=The%20Legal%20System%20for%20Foreign%20Investment&comeID=3>.

Atualizações recentes se concentram no fortalecimento do regime regulatório de segurança nacional da China, especialmente em segurança cibernética e segurança de dados. As novas Medidas para Revisão de Segurança Cibernética, em vigor desde 15 de fevereiro de 2022, ampliaram o escopo das entidades regulamentadas para incluir todas as operadoras de rede e exigiram uma revisão de segurança cibernética para as operadoras de rede que controlam informações pessoais. Além disso, as Medidas para Avaliação de Segurança de Transferência de Dados Transfronteiriços e o Guia para a Aplicação de Avaliação de Segurança de Transferência de Dados Transfronteiriços foram introduzidos em 2022 para delinear os procedimentos para a realização de avaliações de segurança de transferência de dados transfronteiriços.

Como não foram encontradas estatísticas e decisões relacionadas ao IAIE na China,¹⁵ não foi possível aprofundar a análise da dinâmica de sua operacionalização na prática.

4.2 Coreia do Sul

Na Coreia do Sul, o IED é regulamentado pela Lei de Promoção de Investimentos Estrangeiros (Foreign Investment Promotion Law – FIPL) ou pela Lei de Transações Cambiais (Foreign Exchange Transaction Law – FETL), sendo o Ministério do Comércio, Indústria e Energia (Ministry of Trade, Industry and Energy – Motie) o principal órgão governamental responsável pela sua administração. Assim, qualquer transação qualificada como um IED, conforme estipulado pela FIPL, está sujeita ao envio de um relatório.

Para os investimentos estrangeiros em uma empresa da indústria de defesa, designada pelo Motie de acordo com a Lei de Programa de Aquisição de Defesa, é necessário obter uma aprovação de investimento estrangeiro do ministério. Nesse caso, a questão-chave considerada é se a transação representa um risco para a segurança nacional, ou seja, se a defesa nacional seria afetada e se há possibilidade de vazamento de tecnologia que possa representar uma ameaça para a economia ou defesa nacional. O Motie consulta o Ministério da Defesa Nacional – na prática, a Administração do Programa de Aquisição de Defesa (Defense Acquisition Program Administration – Dapa) – sobre a aprovação do pedido, e o Ministério da Defesa Nacional dá seu consentimento caso a autorização não afete significativamente a segurança nacional. No caso em que a transação estrangeira seja considerada um risco grave para a segurança nacional, o Motie pode ordenar

15. Deve-se considerar que o fato de a publicação de um relatório do IAIE não ter sido identificada também pode decorrer de barreiras linguísticas das autoras e dos especialistas que escrevem sobre esse tema emergente dos IAIEs, em grande parte baseados no Ocidente. Entre os principais materiais consultados sobre o IAIE chinês estão: Tsoi *et al.* (2023); e Dezan Shira & Associates (2023).

várias medidas para lidar com isso, como uma ordem para suspender, proibir ou até mesmo desfazer uma transação (Kim e Shin, 2023).

Os investimentos estrangeiros em instituições que possuem tecnologia industrial e tecnologia nacional relevante desenvolvida sem subsídios do governo estão sujeitos ao envio de um relatório para o Motie – o Relatório de Atividade Internacional de Física de Tokamak (International Tokamak Physics Activity – ITPA) – antes que tal transação possa prosseguir (preestabelecimento). Para aprovar a operação, a questão a ser analisada é, novamente, a segurança nacional.

Em 24 de agosto de 2022, o Motie promulgou e colocou em vigor as Regulamentações sobre a Operação dos Procedimentos de Revisão de Segurança para Investimentos Estrangeiros. Segundo a nova regulamentação, quando um investidor estrangeiro apresentar um relatório de investimento estrangeiro ou um pedido de aprovação, deve indicar se está adquirindo o controle da empresa e se a transação resulta em: i) preocupações de que a produção de materiais de defesa possa ser prejudicada; ii) alta probabilidade de que os bens estejam sujeitos a aprovações ou licenças de exportação, ou que as tecnologias sejam desviadas para fins militares; iii) preocupações em relação à divulgação pública de segredos de Estado; iv) preocupações de que os esforços internacionais da Organização das Nações Unidas (ONU) ou de outras organizações para manter a paz e a segurança internacional possam ser gravemente prejudicados; ou v) alta probabilidade de que a tecnologia nacional relevante seja divulgada (Kim e Han, 2022).

Para os investimentos em outras áreas quaisquer – que não envolvam indústrias de defesa ou tecnologias consideradas tecnologia nacional relevante –, a Coreia do Sul continua a manter uma abordagem relativamente liberal para regular o IED. Todavia, considerando-se que não foram encontradas estatísticas e decisões relacionadas ao IAIE na Coreia do Sul, não foi possível aprofundar a análise da dinâmica de sua operacionalização na prática.

4.3 Rússia

O funcionamento do IAIE na Rússia é regido por um complexo sistema regulatório que envolve a Comissão Governamental de Controle de Investimentos Estrangeiros na Federação Russa, criada em 2008, e liderada pelo presidente do governo russo, com participação de chefes de ministérios e órgãos governamentais. Embora a comissão tome decisões finais, o trabalho preparatório é conduzido pelo Serviço Federal Antimonopólio (Federal Anti-Monopoly Service – FAS).

As restrições e as exigências para investidores estrangeiros incluem a obtenção de consentimento para investimentos que afetem entidades estratégicas e a divulgação de informações sobre beneficiários e controladores. As emendas legislativas em 2017 e 2018, e as consequências da invasão da Ucrânia fortaleceram

o controle do governo sobre as transações visando à defesa nacional. Além disso, decretos posteriores introduziram requisitos especiais para transações com Estados hostis e expandiram as atividades consideradas estratégicas. Conforme Heath (2009), é interessante notar que o IED na Rússia funciona como uma forma de diversificar a economia do país; além disso, vale ressaltar que as restrições nos setores estratégicos podem impactar a forma como o país organiza sua economia e lida com a dependência nos preços das *commodities*.

Em 2019, o FAS informou que apenas dezoito solicitações foram rejeitadas devido a ameaças à defesa nacional e à segurança do Estado desde que a Lei 57-FZ entrou em vigor (FAS, 2018). Contudo, os números de notificações não levam em conta os casos em que os investidores não concordaram com as imposições do governo e retiraram suas propostas de investimento antes ou depois da decisão final. Em 2020, o FAS analisou 45 solicitações de investidores estrangeiros e encaminhou onze para revisão da comissão do governo, que aprovou dez e rejeitou uma. O valor total das transações aprovadas foi de aproximadamente US\$ 2,5 bilhões, dos quais o montante de investimentos estrangeiros representou cerca de US\$ 1,2 bilhão (Ostapets, 2021). Não foram encontradas outras informações públicas com detalhes sobre os casos revistos e as estatísticas da autoridade relevante.¹⁶

5 IAIEs ATIVOS E COM INFORMAÇÕES OFICIAIS SOBRE O FUNCIONAMENTO

5.1 Alemanha

Conforme critérios do Índice de Restrição Regulatória de IED (FDI Regulatory Restrictiveness Index – FDI Index), elaborado pela OCDE, a Alemanha tem uma política liberal para o investimento externo, com um FDI Index menor do que 0,05. No entanto, nos últimos anos essa política se tornou um pouco mais restritiva em certas áreas, em resposta a um número crescente de aquisições por investidores estrangeiros de empresas alemãs.

O investimento externo na Alemanha é regulado pelas leis de comércio externo e pagamentos de 2013 (Foreign Trade and Payments Act e Foreign Trade and Payments Ordinance). O IAIE da Alemanha é estruturado no âmbito BMWi, com competência para analisar todas as transações envolvendo investidores externos à UE. Em 2018, uma revisão das leis alemãs ampliou o âmbito de aplicação do IAIE no que diz respeito à área da infraestrutura crítica e tecnologias

16. Similarmente ao caso chinês, deve-se considerar que o fato de a publicação de um relatório oficial do IAIE russo não ter sido encontrado pode decorrer de barreiras linguísticas das autoras e da maioria dos especialistas que escrevem sobre este tema emergente dos IAIEs, em grande parte baseados no Ocidente. Entre os principais materiais consultados sobre o IAIE russo estão FAS(2018) e Ostapets (2021).

relacionadas e, em junho de 2020, o setor de saúde foi formalmente incluído como parte da infraestrutura crítica da Alemanha.

Em maio de 2021, o escopo da revisão também foi significativamente ampliado. Foram introduzidos dezesseis novos tipos de categorias sujeitas à notificação obrigatória, abrangendo, entre outras, tecnologias futuras e tecnologias-chave, como inteligência artificial (IA), cibersegurança, tecnologia quântica, robótica ou direção autônoma (Boewe e Kattwinkel, 2022).

Em 2022, o Regulamento de Infraestrutura Crítica na Alemanha foi ampliado para incluir mais setores sujeitos à análise de investimento estrangeiro. As principais mudanças envolvem a inclusão de empresas de *software* e serviços de tecnologia da informação (TI), redução dos limites de capacidade para usinas de energia, redução dos limites para setores de TI e telecomunicações, inclusão de redes de informações laboratoriais no setor de saúde, inclusão de sistemas financeiros e de seguros, adição de setores de transporte e tráfego e esclarecimento do conceito de infraestrutura conjunta.

De forma geral, a avaliação de todo investimento externo à UE ocorre em três áreas diferentes:

- setor A – setor militar e de informações classificadas de Estado;
- setor B – setor de infraestrutura crítica; e
- setor C – outras áreas potencialmente críticas.

É necessária uma notificação ao BMWi, responsável pelo exame de IED, pelo comprador imediato nos setores A e B, no caso de aquisição de um mínimo de 10% dos direitos de voto de uma entidade alemã por uma entidade não alemã. No setor C, nenhuma notificação é necessária, embora seja recomendável em casos críticos e em aquisições de 25% ou mais das ações com direitos de voto. Além dessas situações, o BMWi também pode iniciar um procedimento de ofício caso identifique informações relevantes (por exemplo, veiculadas por jornais). Portanto, a notificação é obrigatória nos setores A e B, mas os procedimentos de investigação, não. O BMWi pode simplesmente revisar e dar autorização, ou ordenar uma revisão aprofundada.

Uma vez notificado, o BMWi fornece informações a outras partes interessadas, a fim de receber seus comentários e, só depois de recebê-los, decide se será necessária uma revisão aprofundada. Se o ministério concluir que os interesses de segurança ou ordem pública estão em risco, tem competência para ordenar medidas de mitigação ou mesmo proibir a aquisição.

O Relatório de Revisão de Investimentos alemão de 2022 traz estatísticas sobre o número de casos e de restrições por ano, entre 2018 e 2022, bem como

a quantidade de casos por setor e de acordo com o país de origem do investimento para 2022 (Germany, 2024). O que se observa com o relatório é que houve um crescimento na quantidade de casos reportados ao BMWi. Além disso, entre 2018 e 2022, foram impostas 55 decisões restritivas em transações analisadas pelo governo, o que representa uma média de 6% do total de casos. O relatório também sinaliza que, em 2022, a maior parte dos casos relatados foram nos seguintes setores:

- setor de informação e comunicação: 87 casos;
- setor de saúde: 34 casos;
- setor de engenharia: 29 casos; e
- setor de energia: 18 casos.

Em relação à origem do investimento, há uma discrepância entre o número de notificações, sendo os Estados Unidos, de longe, o principal investidor externo, com o maior número de notificações. A China é um país com menor número de notificações, mas mais transações não aprovadas. A seguir, ordenam-se os países com o maior número de notificações:

- Estados Unidos, 110 notificações;
- Reino Unido, 40 notificações; e
- China, 37 notificações.

A título de exemplo, destacam-se a seguir cinco casos recentes com atuação do BMWi. Esses casos são meramente exemplificativos; suas informações foram obtidas a partir de fontes públicas, já que o IAIE não publica suas decisões.

O primeiro caso trata da venda de duas empresas atuantes na indústria de semicondutores para investidores chineses. Esse caso envolveu a Elmos Semiconductor SE, sediada em Dortmund, que desenvolve, produz e comercializa semicondutores principalmente para uso na indústria automobilística. O BMWi afirmou que o investimento planejado pela Silex Microsystems, subsidiária da chinesa Sai Microelectronics, na Elmos, colocaria em risco a ordem pública e a segurança da Alemanha, e que medidas de mitigação, como aprovação da aquisição com condições, não seriam adequadas para remediar essas preocupações. Por isso a sua decisão foi pela não aprovação da compra.

No mesmo sentido foi a proibição pelo BMWi da aquisição da Heyer, produtora de produtos respiratórios, pelo investidor chinês Aeonmed. Essa medida foi tomada, segundo o BMWi, para proteger a disponibilidade de produtos e *know-how* crítico para a saúde, em vista da pandemia da covid-19. O BMWi

também não aprovou a oferta pública de aquisição da fabricante de *wafers*¹⁷ Siltronic AG, sediada em Munique, pelo concorrente taiwanês GlobalWafers dentro de treze meses após o registro, e assim antes da data-limite da oferta pública de aquisição. Como consequência, a aquisição fracassou. A falha do BMWi em aprovar a transação dentro de um período tão longo foi interpretada como uma forma alternativa de bloquear a aquisição.

Por seu turno, o governo alemão aprovou o investimento da empresa chinesa CSPL na HHLA Container Terminal Tollerort GmbH (CTT), mas em um grau significativamente menor do que o planejado pelas partes. A CTT opera um terminal de contêineres no porto de Hamburgo, o maior da Alemanha. De acordo com declarações da imprensa, a Chancelaria Federal e vários ministérios tinham opiniões diferentes sobre a aquisição proposta. No final e pouco antes da primeira visita do chanceler Olaf Scholz à China, o governo alemão aprovou a transação. No entanto, permitiu apenas que a CSPL adquirisse uma participação acionária de 24,9% em vez dos originalmente propostos 35%. Além disso, o BMWi proibiu a CSPL de adquirir meios atípicos de influência adicional na CTT que ultrapassassem a influência normal de um acionista de 24,9%, a fim de garantir que a CSPL não tivesse poder em questões estratégicas.

Por fim, há notícias de um caso recente tratado de forma estritamente confidencial pelo BMWi. De acordo com informações da imprensa, esse caso envolveria a aquisição chinesa da empresa de semicondutores ERS Electronic GmbH na Baviera, que foi pioneira no teste de *wafers* térmico e inventou uma tecnologia de resfriamento sem líquido. Não há notícias sobre sua conclusão.

Essa série de intervenções mostra que a Alemanha está exercendo uma análise mais intensa sobre investimentos estrangeiros em setores sensíveis, e que esses investimentos estão se tornando cada vez mais politizados, incluindo desentendimentos entre diferentes órgãos do governo alemão que levaram a reviravoltas durante os procedimentos, passando de aprovações previstas sujeitas a medidas de mitigação para proibições efetivas (Berg, Kölbl e Rigobon, 2022).

5.2 Austrália

O investimento estrangeiro na Austrália é regulamentado pelo Foreign Acquisitions and Takeovers Act (Fata) de 1975 e seu respectivo quadro legal. A autoridade responsável pelo processo de análise dos investimentos é o Foreign Investment Review Board (Firb), que examina propostas de investimento estrangeiro, consulta outras agências governamentais australianas relevantes conforme necessário

17. O termo *wafers* geralmente se refere a uma fina fatia ou disco de um material semicondutor, como silício. Esses *wafers* são usados como substratos na fabricação de dispositivos eletrônicos, como *chips* de computador e circuitos integrados. São considerados um componente fundamental na indústria de semicondutores.

e fornece orientações sobre as implicações das operações para o interesse nacional e a segurança nacional.

As ações de segurança nacional notificáveis incluem qualquer negócio que envolva questões de segurança nacional. As chamadas empresas de segurança nacional abrangem setores críticos, como infraestrutura de energia, transporte, telecomunicações, defesa e inteligência nacional. O não cumprimento dos requisitos, em caso de aprovação do investimento com condição pelo Firb, pode resultar em penalidades severas. Além disso, a lei confere ao chefe do Tesouro australiano o poder de proibir investimentos contrários ao interesse nacional ou à segurança nacional.

Embora o conceito de interesse nacional não seja definido pela legislação, as decisões são baseadas em aspectos como o impacto na concorrência; os efeitos de outras leis e políticas australianas (incluindo leis fiscais e o impacto do investimento nas receitas fiscais australianas); o impacto do investimento na economia e nas relações federativas do país; e o caráter do investidor. Ademais, o Firb tem enfatizado cada vez mais a análise sobre proteção de dados sensíveis da Austrália e acesso estrangeiro ou interferência nesses dados (Carlton *et al.*, 2023).

Em sua maioria, as propostas de investimento estrangeiro são aceitas. No entanto, o Firb tem se mostrado cada vez mais disposto a utilizar condições para aumentar a supervisão do governo em investimentos mais complexos ou sensíveis. Quando são identificados riscos, a abordagem mais comum é aprovar o investimento com condições para proteger o interesse nacional ou a segurança nacional (Austrália, 2023).

Desde 1º de janeiro de 2021, com a implementação de um regime atualizado, foram introduzidos requisitos obrigatórios de aprovação do Firb para ações de segurança nacional notificáveis, independentemente do valor do investimento. Assim, investidores estrangeiros devem considerar não apenas os limites monetários estabelecidos pelo FIRB mas também a natureza do negócio-alvo e quaisquer implicações de segurança nacional associadas.

De acordo com o relatório anual do Firb para o período de 2020-2021, o número total de investimentos propostos nesse período foi de 7.614; desse total, 6.650 foram aprovados, 891 foram retirados, 72 foram dispensados e apenas um foi rejeitado. Esse relatório fornece informações sobre o investimento externo proposto durante um ano desafiador, que viu reformas significativas na lei, inclusive a transição do limite zero, um arranjo temporário introduzido para proteger o interesse nacional durante a pandemia da covid-19.

No período, os Estados Unidos foram o principal país de origem de investimentos aprovados, em valor; e a China o principal investidor em quantidade

de reprovações. Além disso, as transações no setor de imóveis comerciais foram as que receberam o maior número de reprovações.

Os relatórios sobre investimento externo na Austrália não fornecem detalhes sobre as operações aprovadas com restrições ou bloqueadas. Ainda assim, pôde-se identificar a ocorrência de alguns casos a partir de outras fontes, tais como a mídia e *sites* de escritórios de advocacia especializados. A seguir, faz-se uma breve descrição de cinco casos envolvendo investimentos chineses que ganharam projeção na mídia internacional.

O primeiro deles é de 2018, em que o governo australiano bloqueou a proposta de aquisição da APA Group, a maior operadora de gasodutos de gás natural do país, por um consórcio liderado pela CK Asset Holdings, de Hong Kong. O então chefe do Tesouro, Josh Frydenberg, afirmou que a compra seria contrária ao interesse nacional. A medida refletiu o fortalecimento, por parte do governo australiano, de restrições ao investimento estrangeiro em infraestrutura básica, especialmente em relação à China (Matsumoto, 2018).

Também há o caso da Lynas Corp. (LYC), que detém o depósito de terras raras¹⁸ mais rico do mundo, localizado na Austrália Ocidental. Em 2019, a estatal China Non-Ferrous Metal Mining Co. (CNMC China) ofereceu US\$ 252 milhões por uma participação de 51,6% na LYC, que precisava do dinheiro para retomar o desenvolvimento da mina de terras raras Mount Wild. No entanto, a oferta foi bloqueada pelo Firb por conta de preocupações de ameaça ao fornecimento a compradores não chineses (Esplugues, 2018, p. 376). Na ocasião, o Firb considerou temeroso o controle de um investidor estrangeiro sobre um produtor doméstico, assim como a possibilidade de, com a transação, a Austrália deixar a posição de exportadora de terras raras.

Em 2020, a AVZ Minerals (AVZ) anunciou que a empresa chinesa de produtos químicos de lítio, Yibin Tianyi Lithium Industry (Yibin Tianyi), retirou um pedido junto ao Firb relacionado ao seu investimento de US\$ 14,1 milhões na AVZ (Tivey, Carlton e Butler, 2020). O investimento proposto tinha a intenção de avançar com o projeto de lítio e estanho de Manono, na República Democrática do Congo. O comunicado da AVZ afirmava que a Yibin Tianyi havia recebido um parecer do governo federal de que sua proposta de adquirir uma participação de 11,8% na empresa era contrária ao interesse nacional.

Também em 2020, a China Mengniu Dairy Co. ofereceu comprar a empresa de laticínios australiana Lion Dairy & Drinks da Kirin Holdings Co. por A\$ 600 milhões (US\$ 430 milhões). A operação havia obtido a aprovação

18. Terras raras é o termo dado para quinze elementos metálicos que desempenham um papel crucial na elaboração de produtos verdes e energeticamente limpos.

do regulador de concorrência da Austrália, mas as envolvidas anunciaram que desistiram da transação, após o chefe do Tesouro australiano informar à China Mengniu que a venda da Lion Dairy and Drinks seria contrária ao interesse nacional (Barrie, 2020).

Ainda em 2020, uma aquisição de quase US\$ 300 milhões da grande empreiteira Probuild foi cancelada, depois que o chefe do Tesouro australiano afirmou que rejeitaria a oferta da China State Construction Engineering Corporation. A declaração foi que a transação representava um risco para a segurança nacional e era contrária aos interesses da Austrália, com base no fato de que a Probuild era um ator importante em um setor crítico para o bem-estar econômico e social do país (Bleby e Kehoe, 2021).

Com isso, é possível se observarem algumas particularidades do IAIE australiano: as decisões são tomadas a partir de análises caso a caso e é dada especial atenção ao investimento direto externo em terras – um setor crítico para a economia australiana (Esplugues, 2018). Dos casos apresentados, chamam atenção preocupações quanto à aquisição de terras raras e serviços de tecnologia por estrangeiros. Observa-se temor específico quanto à aquisição de tais produtos e serviços estratégicos por investidores chineses, corroborando diagnósticos quanto às restrições do capital chinês em solo australiano, motivadas pela deterioração da relação diplomática entre os dois países, pelo recrudescimento de medidas de regulação do investimento externo e pelo contexto de insegurança geopolítica.¹⁹

5.3 Canadá

No Canadá, os investimentos externos são regulados pelo Investment Canada Act (ICA). Ainda que a maior parte dos pedidos de investimento externo no Canadá seja bem-sucedida e não contenciosa, verifica-se, nos últimos dez anos, o aumento de casos conflituosos quanto à entrada de investimentos.

A avaliação dos investimentos externos cabe tanto ao Ministério da Inovação, Ciência e Indústria quanto ao Ministério do Patrimônio Cultural, a depender da natureza da transação de investimento. Existem dois regimes possíveis para a revisão dos investimentos: i) revisões de benefícios líquidos (*net benefit reviews*), destinadas à determinação da transação como benéfica ou não para o Canadá; e ii) revisões de segurança nacional, destinadas à compreensão de investimentos potencialmente nocivos à segurança do território nacional.

As revisões por motivos econômicos, a partir do critério de benefício líquido, podem ser apenas notificáveis ou passíveis de revisão, a depender do limite

19. Disponível em: <https://home.kpmg/au/en/home/insights/2021/07/demystifying-chinese-investment-in-australia-july-2021.html>.

financeiro. Assim, um investidor estrangeiro precisa apresentar um pedido de revisão quando se trata de uma aquisição de controle de uma empresa avaliada acima do limite de benefício líquido relevante, que requer aprovação. A possível revisão busca proteger o território canadense a partir dos seguintes critérios: i) o efeito do investimento sobre a atividade econômica no Canadá, incluindo emprego, processamento de recursos e serviços; ii) o grau e a importância da participação dos canadenses nos negócios; iii) o efeito do investimento na produtividade, eficiência industrial, desenvolvimento tecnológico e inovação e variedade de produtos; iv) o efeito do investimento sobre a concorrência; v) sua compatibilidade com as políticas industriais, econômicas e culturais; e vi) sua contribuição para a capacidade do Canadá de competir nos mercados mundiais. O investimento será aprovado se, à luz de tais princípios, possuir alguma possibilidade de benefício econômico para o Canadá.

No caso de investimentos com atividades relacionadas ao patrimônio cultural, o ministro do Patrimônio Cultural canadense pode revisar o investimento se certos limites financeiros forem excedidos. Os limites de revisão de negócios culturais são mais baixos do que os limites de revisão econômica.

Para revisões a partir do critério de segurança nacional – que são aqueles que mais têm ganhado atenção do IAIE nos últimos anos –, o governo canadense tem o poder de revisar qualquer transação em que existam motivos razoáveis para acreditar que um investimento externo possa ser prejudicial à segurança nacional. Nesse caso, não há um limite financeiro para investimentos sob o regime de revisão de segurança nacional do ICA. Além disso, não há uma definição estatutária do que seja prejudicial à segurança nacional. Essa falta de definição cria uma ampla margem de manobra para o ministro e alguma incerteza para investidores estrangeiros.

A revisão de segurança nacional geralmente se concentra na natureza do negócio a ser adquirido e nas partes envolvidas na transação. Ao avaliar se um investimento representa um risco para a segurança nacional, o governo canadense considera fatores que se concentram nos efeitos potenciais do investimento na defesa, tecnologia, infraestrutura crítica e abastecimento, bem como em transações relacionadas à saúde pública ou envolvidas no fornecimento de bens e serviços críticos aos canadenses ou ao governo do Canadá.

A revisão pode ocorrer antes ou após o fechamento da transação. O governo canadense pode: i) negar ou bloquear o investimento; ii) solicitar compromissos e/ou estabelecer termos ou condições para o investimento; ou mesmo, caso o investimento já tenha sido feito, iii) exigir o desinvestimento. O ministro da Inovação, Ciência e Indústria é responsável pela administração do processo de segurança nacional, sendo a revisão em si um processo de várias etapas liderado

pelas agências de segurança nacional do Canadá. Com base em recomendação do ministro, após consulta ao ministro da Segurança Pública, o governador em conselho (*governor-in-council* – GiC) tem autoridade para tomar qualquer medida necessária em relação a um investimento.

Em março de 2021, o governo canadense divulgou novas diretrizes para a revisão de segurança nacional, que confirmaram que as empresas estatais receberão escrutínio mais forte. As novas diretrizes forneceram uma lista não exaustiva de tecnologias sensíveis e expandiram a lista de fatores de segurança nacional para incluir minerais críticos e dados pessoais sensíveis. As tecnologias sensíveis foram descritas como aquelas com aplicações militares, de inteligência ou militares-civis duplas, e incluíram uma lista não exaustiva de áreas tecnológicas. Em 28 de outubro de 2022, o governo anunciou uma política adicional, estabelecendo um quadro ainda mais rigoroso para avaliar investimentos estrangeiros no setor de minerais críticos, tanto por empresas estatais quanto por investidores privados considerados estreitamente ligados a governos estrangeiros, particularmente governos não alinhados. A política afirma que investimentos sob essas condições representam um risco econômico inerente e serão aprovados apenas em caráter excepcional sob as disposições de benefício líquido.

De acordo com o relatório anual do ICA, o ano fiscal de 2021-2022 obteve 1.255 registros, um novo recorde histórico. Desses, oito pedidos de revisão foram aprovados como sendo de possível benefício líquido para o Canadá, e os demais 1.247 registros se tratava de notificações certificadas. Além disso, o relatório destaca uma continuação da tendência de revisões de segurança nacional mais extensas (Canada, 2022).

A partir de novembro de 2022, o Canadá passou a divulgar informações sobre as decisões do seu mecanismo de revisão de investimentos como forma de aprimorar a transparência do processo (Canada, 2023). Das catorze ordens restritivas (bloqueio, desinvestimento ou imposição de condicionantes) definidas durante as revisões de segurança nacional, entre 2016 e 2022 (Canada, 2021; 2022), dez delas – mais de 70% – foram contra investimentos chineses. Outros países afetados incluem França, Suíça, Emirados Árabes Unidos e Chipre. Os setores afetados são variados, incluindo mineração,²⁰ telecomunicações,²¹ *design* de sistemas de computadores e serviços relacionados, maquinário e equipamentos, atividades de suporte para transporte aéreo, serviços

20. Em 2022, o Ministro da Inovação, Ciência e Indústria do Canadá emitiu uma declaração indicando que o governo havia ordenado o desinvestimento de três operações recentes envolvendo empresas de mineração canadenses, considerado um setor altamente crítico, sob as disposições de revisão de segurança nacional do ICA.

21. Em 2021, após operar no Canadá por cinco anos, a China Mobile International (CMI), que atua no setor de telecomunicações, recebeu uma ordem do governo canadense para encerrar ou desinvestir suas operações no Canadá devido a preocupações com a segurança nacional. Esse caso foi para tribunal, que manteve as decisões do governo.

de pesquisa e desenvolvimento científico, equipamentos de transmissão de energia, construção civil, construção naval, transporte ferroviário, entre outros.²²

Observa-se que, no caso do IAIE canadense, tem havido a aplicação de três critérios básicos para a avaliação do investimento externo, sendo o de impactos na segurança nacional aquele com maior incremento de atividade nos últimos anos. Nessa esteira, o Canadá tem reproduzido o perfil já identificado para outros mecanismos de IAIE ativos: um número muito pequeno de transações proibidas ou restritas, e uma concentração de casos de investimentos não admitidos oriundos da China.

5.4 Estados Unidos

O CFIUS foi criado nos anos 1970, para avaliar se investimentos estrangeiros apresentavam riscos para a segurança nacional. O CFIUS pode revisar as “transações cobertas”, limitadas a transações nas quais uma pessoa estrangeira adquira, direta ou indiretamente, o controle de um negócio. Após um período de ociosidade, o CFIUS passou a ser reativado, a partir de 2006 (United States, 2020a).

Em 2018, a Lei de Modernização de Revisão de Risco de Investimento Estrangeiro (Foreign Investment Risk Review Modernization Act – Firma) expandiu a autoridade do CFIUS para a revisão de investimentos estrangeiros e *joint ventures* em infraestrutura crítica, tecnologia crítica ou dados pessoais confidenciais de cidadãos dos Estados Unidos, e de transações envolvendo propriedades nas proximidades de certos aeroportos, portos marítimos e instalações militares (Lichtenbaum e Ribner, 2020, p. 8-9). Nos casos envolvendo setores de tecnologias críticas, infraestrutura crítica ou dados pessoais sensíveis, as transações sujeitas à revisão envolvem participações societárias minoritárias (isto é, 25% do capital social votante da empresa investida) se a pessoa estrangeira for controlada por governo estrangeiro.

Embora algumas notificações sejam de caráter obrigatório, a revisão do CFIUS continua sendo predominantemente um processo voluntário, já que a maioria das transações sujeitas à jurisdição do CFIUS não atende aos critérios de apresentação obrigatória. Os requisitos de apresentação obrigatória se aplicam apenas a transações abrangentes que envolvam certas empresas nos setores de tecnologias críticas, infraestrutura crítica ou dados pessoais sensíveis. No entanto,

22. As transações que foram objeto de revisão formal sob a perspectiva da segurança nacional incluem aquelas relacionadas a minerais críticos (incluindo lítio), tecnologia de satélite, telecomunicações, tecnologia de fibra a laser e infraestrutura crítica, bem como quando um investidor não canadense propôs construir uma fábrica localizada nas proximidades das instalações da Agência Espacial Canadense. Investidores sujeitos a revisões de segurança nacional no Canadá incluíram empresas americanas (embora controladas fora dos Estados Unidos), bem como investidores de mercados emergentes, mas se espera um escrutínio maior para investidores estatais (Borgers, 2023).

atualmente, o CFIUS está avaliando transações de notificação não obrigatória de forma mais agressiva.

Uma vez notificado, o CFIUS examinará a essência da transação, e pode decidir: i) aprovar o negócio, se verificar que o investimento externo não representa risco à segurança nacional; ii) aprovar o negócio com condicionantes ou restrições, com vistas a corrigir riscos sanáveis à segurança nacional; iii) permitir que o investidor cancele o negócio, sem outra medida administrativa; ou, no limite, iv) enviar o caso para o presidente dos Estados Unidos, para que tome as medidas necessárias, incluindo o bloqueio da negociação (Lichtenbaum e Ribner, 2020, p. 4). Ainda, se o CFIUS concluir sua análise após o fechamento da transação e encontrar problemas de segurança nacional insolúveis, o presidente dos Estados Unidos pode requerer o desinvestimento pela pessoa estrangeira. Ou seja, o CFIUS aprovará uma operação se entender que esta não representa preocupações para segurança nacional, ou que as preocupações de segurança nacional presentes no caso podem ser adequadamente tratadas pela legislação aplicável, ou que as medidas de mitigação impostas pelo CFIUS podem sanar as preocupações com a segurança nacional. Se o CFIUS determinar que a operação apresenta preocupações quanto à segurança nacional, ele a encaminhará para análise do presidente do país, a menos que as partes optem por desistir da transação. O presidente pode suspender ou proibir a transação, inclusive exigindo a alienação de ativos.

Existe uma diferença entre declarações e notificações de investimento externo no CFIUS. A declaração envolve um tipo de documento mais simples e menos detalhado, que pode ser apresentado por investidores externos para iniciar um processo de revisão do CFIUS. Em geral, esse tipo de documento é utilizado quando o investimento é considerado de baixo risco para a segurança nacional. Por sua vez, a notificação de investimento externo se trata de um processo mais complexo, que exige informações detalhadas sobre o investimento e seus possíveis impactos na segurança nacional. Portanto, é geralmente utilizado quando o investimento é considerado de alto risco para a segurança nacional.

Em 15 de setembro de 2022, o presidente Joe Biden assinou a Ordem Executiva nº 14083 (EO 14083), que fornece orientações sobre como o CFIUS deve examinar os riscos à segurança nacional associados a uma transação. A EO 14083 não altera o escopo da revisão do CFIUS, mas direciona o órgão a concentrar-se na proteção da resiliência da cadeia de suprimentos dos Estados Unidos, na preservação da liderança tecnológica do país, na análise de transações no contexto de tendências mais amplas da indústria e investimentos, na proteção da cibersegurança e na proteção de dados pessoais sensíveis. A EO 14083 destaca a importância de considerar se uma das partes envolvidas na transação possui vínculos com uma pessoa estrangeira que possa representar uma ameaça à segurança nacional.

O conteúdo dos processos e das decisões, bem como as operações analisadas no âmbito do CFIUS não são publicizadas. O órgão apenas publica estatísticas com informações mais gerais, tais como quantidade de operações notificadas, setores afetados, número de desistências pelas partes, e quantidade e natureza das restrições impostas às operações.

O relatório anual com as estatísticas do CFIUS sobre as suas atividades em 2021 (CFIUS, 2022)²³ dá uma ideia sobre suas atividades e o encaminhamento das demandas. Considerando-se as alterações na legislação, o número total de transações cobertas revisadas ou avaliadas pelo comitê aumentou substancialmente de 2020 para 2021, mas ainda assim mantém um padrão estatístico, conforme indicado na tabela 2.

Complementa-se que, em 2021, das 164 declarações, em apenas trinta delas o CFIUS solicitou que se protocolasse uma notificação. Além disso, é também frequente um processo de desistência ou revisão da notificação pelas partes, por exemplo: 74 das 272 notificações, em 2021, foram retiradas e 63 reapresentadas; em nove casos, as partes retiraram o aviso e abandonaram as transações depois que o CFIUS informou às partes que não era capaz de identificar medidas de mitigação que resolveriam as preocupações de segurança nacional ou propôs medidas de mitigação que as partes optaram por não aceitar.

As medidas de mitigação e condições negociadas e adotadas em 2021 exigiram que as empresas envolvidas tomassem ações específicas e verificáveis, que incluem medidas relativas a: i) proteção de propriedade intelectual e informações; ii) controle de acesso e segurança; iii) restrições de localização e de instalações; iv) desinvestimentos; e v) notificação de alteração societária. Quando as medidas de mitigação não são suficientes para tratar quaisquer preocupações não resolvidas de segurança nacional, o CFIUS encaminha a transação ao presidente do país, a menos que as partes optem por abandoná-la.

23. Como a Firma entrou em vigor em 2020, esse é o primeiro relatório completo publicado de acordo com os novos requisitos da lei. Nesse período as declarações eram obrigatórias para certas transações envolvendo tecnologias críticas.

TABELA 2
Atividades do CFIUS (2012-2021)
(Em números absolutos)

Atividade	2021	2012-2020	Observações
Declarações ¹	164	126	-
Notificações ²	272	1.557	-
Investigações	130	823	-
Aprovações	0	0	-
Aprovações com medidas de mitigação	26	Não se aplica	-
Rejeições	0	0	-
Encaminhamentos de casos para decisão presidencial	0	6	As ordens de 2020 e 2019 parecem se preocupar com o acesso e controle de dados sensíveis de cidadãos americanos por entidades estrangeiras. A ordem de 2018 aborda preocupações com a corrida tecnológica pelo 5G. As ordens de 2017 e 2016 envolvem o mercado de semicondutores e possíveis aplicações militares. Todas as ordens presidenciais foram emitidas contra investidores chineses, exceto uma que envolveu um investidor de Singapura.

Fonte: CFIUS (2022).

Elaboração das autoras.

Notas: ¹ Uma declaração é tida como um documento mais simples e menos detalhado, que é geralmente utilizada quando o investimento é considerado de baixo risco para a segurança nacional.

² A notificação é um processo um pouco mais complexo, que exige informações detalhadas sobre o investimento externo e seus possíveis impactos na segurança nacional. É geralmente usada quando o investimento é considerado de alto risco.

Quanto aos setores mais afetados, as notificações de transações cobertas no CFIUS de 2012 a 2021 envolveram aproximadamente 40% das vezes o setor de finanças, informação e serviços e 38% o setor de manufatura. Em menor proporção, estão 14% no setor de mineração, utilidades e construção e 8% no setor de comércio atacadista, varejista e transporte.

Quanto ao perfil do investidor, tem-se o seguinte registro: para o período de três anos de 2019 a 2021, o maior número de notificações foi de investidores japoneses, representando 13,3%, seguidos por investidores chineses e canadenses, respondendo por 12,6% e 9,1%, respectivamente.

A partir de registros na mídia, em relatórios de assessoria sobre investimentos e trabalhos acadêmicos, alguns casos que passaram pelo CFIUS nos últimos cinco anos ganharam mais destaque e dão alguma ideia sobre as atividades do CFIUS, sobretudo para casos com maiores sensibilidades. Das seis ordens presidenciais ao CFIUS, três foram na gestão Donald Trump – que mobilizou tal expediente em prejuízo dos investimentos chineses em empresas da área de tecnologia nos Estados Unidos – e três na gestão Barack Obama.

Um dos casos mais conhecidos ocorreu em 2020, quando o então presidente Trump emitiu uma ordem proibindo a aquisição da empresa Musical.ly (titular do Tik Tok) pela empresa chinesa ByteDance Ltd. A ordem foi motivada por supostas preocupações de segurança nacional, proibindo a transação. A ByteDance foi obrigada a desfazer qualquer interesse na Musical.ly nos Estados Unidos e a fornecer uma comprovação de destruição dos dados (CFIUS, 2021). A proibição foi alvo de críticas por especialistas, que entenderam que não havia necessariamente um problema de segurança nacional, já que os supostos riscos relativos à rede social Tik Tok eram inerentes a qualquer aplicativo da mesma natureza e os dados dos usuários eram armazenados fora da China (Wang, 2020). Também houve ordem presidencial, em 2020, proibindo a aquisição da StayNTouch, Inc., uma empresa sediada em Delaware, pela Beijing Shiji Information Technology Co., Ltd., uma empresa estatal chinesa (CFIUS, 2020b; President..., 2020; United States, 2020b). Em 2018, proibiu-se a aquisição da Qualcomm Incorporated, uma empresa sediada em Delaware, pela Broadcom Limited, organizada sob as leis de Singapura (United States, 2018; Nielson, 2021). E, em 2017, proibiu-se a aquisição da Lattice Semiconductor Corporation pela Canyon Bridge Merger Sub, Inc., uma empresa sediada em Delaware, controlada pela China Venture Capital Fund Corporation Limited, uma empresa chinesa de propriedade de várias entidades estatais (United States, 2017; CFIUS, 2019).

Na gestão Obama, sua primeira ordem presidencial foi em 2012, com a proibição de aquisição por investidores chineses de uma fazenda de geração de energia eólica; em 2016, foi proibida a aquisição dos negócios nos Estados Unidos da Aixtron SE, uma empresa alemã, pela Grand Chip Investment GmbH, uma empresa também alemã, de capital fechado, mas cujo controlador final é a Fujian Grand Chip Investment Fund LP, uma empresa chinesa de capital fechado (United States, 2016; CFIUS, 2019).

Em resumo, o CFIUS, passou, na última década, por uma profunda ampliação de seu escopo, evoluindo para abranger uma ampla gama de investimentos estrangeiros, especialmente aqueles relacionados a setores críticos como infraestrutura, tecnologia e dados pessoais sensíveis. Com efeito, o número de declarações e notificações ao órgão têm aumentado, mas decisões do CFIUS variam desde a aprovação sem restrições até a rejeição completa da transação, dependendo da avaliação de riscos à segurança nacional. Medidas de mitigação podem ser aplicadas para responder a preocupações de segurança e proteção, mas, se as medidas de mitigação não forem suficientes, o caso pode ser encaminhado ao presidente dos Estados Unidos, que tem a autoridade para suspender ou proibir a transação. Os casos em que se observou a atuação do presidente do país são poucos, porém eles tratam de situações interesses tidos como estratégicos pelo governo em exercício.

O processo decisório e a motivação do CFIUS ainda são bastante opacos. As decisões não são públicas – com exceção das determinações presidenciais –, e os relatórios anuais publicados não dão detalhes sobre o que exatamente levou à rejeição ou à adoção de medidas de mitigação para determinadas operações. Mesmo as determinações presidenciais se mostram bastante superficiais. Nos anos mais recentes, são notáveis, em sua motivação, as preocupações sobre investimentos chineses que envolvem desde o acesso a dados sensíveis até ameaças à competitividade tecnológica e a padrões industriais.

5.5 Espanha

Na Espanha, 2022 foi o segundo ano consecutivo completo em que esteve em vigor o IAIE previsto no art. 7º, *bis*, da Lei nº 19/2003, de 4 de julho (Espanña, 2003). O ano de 2023 foi marcado pela entrada em vigor de um novo Decreto Real de Investimentos, que dota o mecanismo de maior eficácia por meio do detalhamento da Lei nº 19/2003, esclarecendo o tratamento dos IEDs sujeitos a controle e estabelecendo um procedimento próprio, projetado para resolver, de forma rápida, às solicitações e consultas dos investidores estrangeiros.

Nos termos do art. 7º da Lei nº 19/2003, é necessária autorização prévia para investimentos feitos por determinados investidores ou realizados em empresas que atuam em determinados setores estratégicos. O Ministério da Indústria, Comércio e Turismo – especificamente, a Subdireção Geral de Investimentos Estrangeiros – é o órgão responsável por analisar as declarações submetidas ao mecanismo geral de triagem e propor as decisões ao Conselho de Ministros, que, em última instância, decide sobre as transações.

Para os investimentos sujeitos aos mecanismos geral e de defesa de triagem, o Conselho de Ministros é a autoridade competente. Por sua vez, as declarações submetidas ao procedimento simplificado são decididas pela Direção-Geral de Comércio Internacional e Investimento.

A análise é obrigatória para investimentos que envolvem a aquisição de participação acionária igual ou superior a 10% de uma empresa espanhola ou a aquisição de controle sobre uma empresa espanhola por um residente não pertencente à UE ou à Área de Livre-Comércio da Europa (European Free Trade Association – EFTA) desde que a operação envolva as seguintes áreas: atividades em um setor estratégico ou relacionado à infraestrutura crítica; empresa controlada direta ou indiretamente por um governo; empresa relacionada à defesa nacional; e caso a entidade provavelmente esteja realizando atividades ilegais ou criminosas que afetam a segurança pública, a ordem pública ou a saúde pública na Espanha (Norton Rose Fulbright, 2022b).

Nos últimos anos, a Espanha fortaleceu significativamente seu IAIE. As novas regras permitem que o Ministério da Indústria, Comércio e Turismo imponha sanções severas em caso de violação. Ademais, transações realizadas por investidores vinculados a governos estrangeiros ou investidores que tiveram uma de suas declarações de IED anteriores condicionadas ou proibidas em um Estado-membro da UE estão sujeitas à revisão. A alteração recente mais relevante foi a prorrogação, até 2024, da restrição temporária imposta aos residentes de países-membros da UE e da EFTA que investem em empresas listadas ou em empresas não listadas se o valor do seu investimento exceder € 500 milhões (Daroca *et al.*, 2023).

Na Espanha, desde 2020, são publicadas informações quantitativas sobre os pedidos de aceitação de investimentos externos. No entanto, apenas em 2022, essas informações começaram a ser um pouco mais detalhadas, incluindo dados sobre a quantidade de casos analisados, aprovados com e sem mitigação, ou reprovados, além de informações de acordo com alguns setores. Ainda assim, sem fazer referência a nenhuma operação específica. De qualquer forma, é possível verificar alguns dados sobre a avaliação de investimentos externos na Espanha.

De acordo com relatório de 2022 (España, 2023), houve uma redução na quantidade de consultas voluntárias realizadas por investidores estrangeiros. No entanto, o relatório destaca que a quantidade de pedidos oficializados aumentou de 2021 para 2022, enquanto a quantidade de mitigações impostas reduziu ainda em relação a 2021. O número de pedidos de análise de investimentos registrado em 2022 foi de 83. Destes, 63 foram autorizados sem nenhuma medida de mitigação; nove foram autorizados com algum tipo de medida de mitigação; um foi rejeitado; e dez foram indeferidos.

A porcentagem de operações em que foram aplicadas medidas de mitigação não variou muito em relação a 2021, quando 12,5% das operações exigiram tais medidas. O relatório informa que não há uma lista padronizada de medidas de mitigação possíveis, dada a complexidade do conjunto de soluções que se destinam a riscos de natureza muito diversa. Na prática, essas medidas dependem das características específicas de cada operação e das ameaças e vulnerabilidades identificadas. No entanto, em termos gerais, pode-se afirmar que as principais medidas de mitigação adotadas ao longo de 2022 foram: i) medidas destinadas a garantir o fornecimento de certos bens ou serviços considerados fundamentais e de difícil substituição para a prestação de serviços essenciais; ii) medidas para limitar o acesso do investidor a informações sensíveis; iii) medidas para manter determinadas capacidades e evitar a perda de soberania em certas áreas; e iv) medidas relacionadas à obrigação do investidor de fornecer informações periodicamente ou em determinados eventos (España, 2023). No entanto, não foram

encontradas informações públicas sobre os casos julgados, e a literatura também não tem detalhado esses processos.

Em resumo, o IAIE da Espanha, que busca supervisionar investimentos em setores estratégicos e sensíveis, tem sido progressivamente reforçado nos últimos anos. Em geral, medidas de mitigação foram impostas entre 10% e 12% dos casos nos últimos dois anos, sendo desenhadas de forma flexível para casos específicos. Nesse IAIE, as decisões também não são públicas, o que ratifica a falta de transparência das decisões. Por fim, a prorrogação da restrição temporária para investidores da UE e da EFTA demonstra a rigidez do regime de triagem de investimentos, que acaba resvalando inclusive em cidadãos europeus neste momento.

5.6 Índia

Desde 1991, a Índia tem se mostrado cada vez mais aberta ao IED, resultando em relaxamentos em diversos setores econômicos-chave. Classificado como o sétimo maior receptor de IED do mundo em 2021, o país é considerado um destino atrativo para investimentos estrangeiros.

O IED na Índia é principalmente regulado pela Lei de Gestão de Câmbio Estrangeiro (Foreign Exchange Management Act – Fema), de 1999, e pelas regras e regulamentos emitidos pelo Banco Central da Índia (Reserve Bank of India – RBI), juntamente com a política consolidada de IED e as notas informativas e circulares emitidas pelo Departamento de Promoção da Indústria e Comércio Interno, sob o comando do Ministério do Comércio e Indústria (Department for Promotion of Industry and Internal Trade – DPIIT) (Foreign..., 2023).

Entre as transações analisadas pelo regime da Fema, estão os investimentos de capital em uma empresa indiana por um investidor estrangeiro e os investimentos em notas conversíveis. Há duas rotas que regem o IED na Índia. A rota automática permite que o investimento seja realizado sem a necessidade de qualquer aprovação ou licença do governo. A utilização dessa rota depende do valor do investimento e seu setor. Alguns setores, como os de manufatura, telecomunicações e serviços financeiros, permitem que investidores estrangeiros invistam até 100% em uma entidade indiana. A segunda rota depende da aprovação prévia das autoridades ou do RBI, ou de ambos. Setores-chave que exigem aprovação do governo incluem o setor de varejo de várias marcas (onde é permitido um IED de até 51% assumindo-se certas condições regulatórias) e o setor farmacêutico “*brownfield*”²⁴ (onde qualquer IED acima de 74% deve obter aprovação do governo).

24. O termo “*brownfield*” corresponde ao investimento realizado em uma companhia que já possui uma estrutura pronta.

Para transações que seguem a rota de aprovação do governo, o investidor estrangeiro deve apresentar sua proposta de IED por meio do Portal de Facilitação de Investimento Estrangeiro (Foreign Investment Facilitation Portal – FPIP), gerenciado pelo DPIIT. A proposta será então enviada aos órgãos competentes, como o RBI e o Ministério das Relações Exteriores.

O governo indiano tem ampla discricionariedade para conceder ou rejeitar uma proposta. São considerados, pelo DPIIT e autoridades competentes, aspectos como a reputação do investidor estrangeiro, sua história de propriedade e operação de investimentos similares, a segurança nacional e o impacto geral do investimento proposto no interesse nacional.

O investimento estrangeiro em determinados setores, como radiodifusão, telecomunicações, agências de segurança privada e aviação civil, pode exigir autorização prévia de segurança do Ministério dos Assuntos Internos. Para esses setores, a proposta de IED também deve ser enviada ao Ministério dos Assuntos Internos para revisão (Hsiao, Maity e Tan, 2023).

Atualmente, os esforços do governo indiano estão na flexibilização das regulamentações de IED em várias indústrias, empresas estatais, refinarias de petróleo, telecomunicações e defesa. Em 2021, indo contra a tendência protecionista prevalente, a Índia promoveu a liberalização do IED em vários setores-chave, como os de seguros, telecomunicações, petróleo e gás (Foreign..., 2023).

O Ministério do Comércio e Indústria apresenta um relatório anual com informações gerais sobre suas atividades; no entanto, não fornece informações específicas relativas a seu IAIE, sobre a quantidade de notificações de aprovações de investimentos externos. O que o relatório de 2022 (India, 2022) apresenta é a perspectiva de que o governo tem implementado uma política de IED favorável aos investidores, ao abrigo da qual a maioria dos setores, exceto alguns setores estrategicamente importantes, estão abertos a 100% de IED sob a rota automática. Além disso, no relatório de 2022 é apresentada uma novidade: a criação de um portal de autorização de investimentos, o Sistema Nacional de Balcão Único (National Single Window System – NSWS), que foi lançado em setembro de 2021. Até a data do relatório, foi reportado que 226 aprovações referentes a vários ministérios ou departamentos foram integradas ao NSWS. Além disso, mais de 34 mil aprovações relacionadas a investidores haviam sido concedidas por meio do portal do NSWS.²⁵

25. O NSWS atua como um acelerador de tecnologia para estabelecer uma única fonte de informação para aprovações, esquemas, registros, autorizações etc. do governo central e dos estados para empresas de diversos setores e tamanhos. Por meio de um único formulário de inscrição unificado, os investidores podem solicitar múltiplas aprovações e também acompanhar o andamento de suas solicitações por meio do painel do investidor. De acordo com o governo indiano, o NSWS é uma iniciativa ambiciosa que promete ser um grande avanço para aumentar os investimentos e reduzir o ônus regulatório no país. No entanto, não foram encontrados detalhes sobre as operações analisadas (India, 2022).

O que se observa no caso da Índia, diferentemente dos IAIEs com informações oficiais disponíveis, é que há uma política ambivalente na área de IED. Por um lado, há uma necessidade de reforçar e ampliar o acesso do mercado interno ao investimento externo; por outro, há o interesse em resguardar alguns setores, de acordo com as formas de controle dos IAIEs no mundo, sob o manto da segurança nacional. É ainda menos claro, a partir das informações oficiais disponibilizadas, como se tem dado a implementação da rota que depende da aprovação prévia do governo. Não há estatísticas sobre essa atuação nos relatórios.

5.7 Japão

O investimento externo no Japão é regulado pela Lei de Câmbio e Comércio Exterior (Foreign Exchange and Foreign Trade Act – Fefta), que foi criada em 1949, mas que já passou por diversas alterações. As emendas mais antigas (como em 1980 e 1998) tinham o propósito de desregulamentar as transações internacionais. No entanto, dada a recente tendência global de triagem mais rigorosa dos investimentos externos por razões de segurança nacional, a emenda mais recente, de novembro de 2019, teve como objetivo garantir uma revisão com base em segurança nacional.

Em geral, o único requisito para investidores estrangeiros é apresentar um relatório pós-estabelecimento ao Ministério das Finanças (MOF) e aos ministérios relevantes. A Fefta exige, contudo, notificação prévia para investimentos que envolvam áreas específicas ou países específicos. As restrições são impostas a investimentos relacionados à segurança nacional (armas, aviões, energia nuclear, desenvolvimento espacial); infraestrutura pública (eletricidade, gás, água, telecomunicações, ferrovias); segurança pública (vacinas, segurança privada); e proteção da indústria doméstica (agricultura). Tais restrições são impostas a investimentos de países com os quais o Japão não assinou um acordo internacional de investimentos e certas atividades envolvendo o governo iraniano.

Se o investimento se enquadrar nas categorias descritas anteriormente, o investidor deve apresentar notificação prévia ao MOF e aos ministérios relevantes, a partir do Banco do Japão. Os ministérios irão analisar os relatórios no prazo de trinta dias, ouvindo opiniões do Conselho de Alfândega, Tarifas, Câmbio e Outras Transações. Após a revisão, podem ordenar a suspensão ou alteração do IED se acreditarem que o investimento pode prejudicar a segurança nacional, impedir a ordem pública, dificultar a proteção da segurança ou ter um efeito adverso sobre a economia japonesa. Se o investimento não se enquadrar em uma categoria excepcional, não é necessária uma notificação prévia, mas o investidor deve apresentar um relatório *ex post* ao MOF e ministérios relevantes, via Banco do Japão, até o 15º dia do mês em que ocorreu o IED.

No passado, apenas aquisições de ações de uma empresa listada que totalizassem 10% ou mais do capital votante estavam sujeitas ao procedimento de revisão de investimento estrangeiro. Após emendas à Fefta realizadas em 2020, o limite foi reduzido para 1%. Em novembro de 2021, o MOF atualizou sua lista que classifica as empresas públicas como pertencentes a setores não essenciais, essenciais ou não designados. Recentemente, a Fefta foi emendada para considerar certas transações relacionadas a ativos criptográficos como transações de capital sujeitas à aprovação prévia, a fim de aumentar a eficácia de sanções econômicas contra a Rússia (Usami *et al.*, 2023). A alteração introduziu também a obrigatoriedade de notificação prévia para determinadas ações (*prior notification for certain actions* – PN-CA), nomeadamente: i) votação em assembleia de acionistas para nomeação do próprio investidor estrangeiro; e ii) votação na assembleia de acionistas de uma proposta, feita por esses investidores estrangeiros, para transferir ou alienar as atividades comerciais da empresa investida nos setores de negócios designados. Por outro lado, a alteração introduziu um regime de isenção de notificação prévia para compras de ações (*prior notification for stock purchases* – PN-SP) para os investidores que cumpram determinadas condições.

No Japão, o MOF publica dados anualmente sobre as notificações prévias de investimentos externos recebidos.²⁶ O que se observa com as informações a respeito da quantidade de notificações prévias divulgadas pelo MOF é que existe uma tendência de aumento das notificações nos anos mais recentes, sendo que o pico ocorreu em 2021, com um total de 2.859 notificações prévias realizadas. É provável que um dos principais motivos para que isso tenha ocorrido sejam as alterações na legislação do IAIE nos anos mais recentes, no sentido de tornar o mecanismo mais rígido e abrangente.

O MOF também traz informações a respeito da quantidade de notificações prévias de acordo com os setores da indústria. Observa-se que o setor de cibersegurança foi incorporado apenas em 2019, mas já sendo considerado o principal setor fonte de notificações. Depois dele, os setores de eletricidade e gás, e de armas foram os que mais receberam notificações prévias.

Sobre a origem do investimento, os Estados Unidos responderam por 233 notificações de investimento realizadas em 2022, seguidos de Singapura, com 132 notificações, de Hong Kong, com 40, e do Reino Unido, com 39.

Embora não existam informações sobre casos específicos nas estatísticas divulgadas pelo MOF, foi identificado, a partir de pesquisas em arquivos da mídia e informativos de escritórios de advocacia especializados, que o primeiro caso envolvendo bloqueio contra o investimento estrangeiro sob a Fefta ocorreu

26. Disponível em: https://www.mof.go.jp/english/policy/international_policy/fdi/Data/index.html. Acesso em: 15 set. 2023.

em 2008. No entanto, esse é o único caso sobre o qual foi possível obter informações públicas. Esse é um precedente importante, pois não há nenhum outro caso em que o governo tenha rejeitado um pedido de investimento estrangeiro com base nos fundamentos estabelecidos naquela legislação. Na ocasião, o fundo inglês *The Children's Investment Master Fund* (TCI Fund) tentou aumentar sua participação de 9,9% para 20,0% das ações da J-Power, uma fornecedora de eletricidade do Japão. Após a análise do pedido de aumento, o MOF recomendou que o TCI Fund cessasse a aquisição de mais 10% das ações da J-Power, alegando que a aquisição ameaçava a ordem pública (Mizukoshi, Hirano e Sukada, 2022). Na recomendação emitida, o governo forneceu as seguintes razões pelas quais o investimento proposto pelo TCI Fund ameaçaria a ordem pública: i) a J-Power desempenha um papel importante no fornecimento de eletricidade e na política nuclear no Japão; e ii) se o TCI Fund adquirisse 20% das ações da J-Power, teria certa influência sobre a gestão da J-Power.

O que se observa com a análise do IAIE japonês é que as emendas ao longo dos anos têm ampliado suas preocupações com segurança nacional. As restrições a investimentos em áreas como segurança nacional, infraestrutura pública, segurança pública e proteção da indústria doméstica, dependendo das origens do investimento e das atividades envolvidas, têm resultado em um aumento do número de notificações. Diferentemente dos IAIEs de outras grandes economias, como os casos da Alemanha e dos Estados Unidos, no Japão as principais notificações não estão associadas a investimentos chineses; nem o seu caso mais emblemático de denegação de investimento externo diz respeito à China. Contudo, o movimento no Japão de fortalecer seu IAIE dialoga, retoricamente, com as reações à emergência da China.

5.8 México

Em linhas gerais, o investimento estrangeiro no México é regulado pela Constituição, por tratados internacionais, bem como pela Lei de Investimentos Estrangeiros (LIE) de 1993, incluindo seus regulamentos. A Secretaria de Economia é o principal órgão governamental responsável pela aplicação, cumprimento e observância desses instrumentos legais, bem como pela implementação da LIE e a garantia do cumprimento do regime de investimento estrangeiro.

A LIE define o investimento estrangeiro como a participação, em qualquer porcentagem, de investidores estrangeiros no capital social de entidades mexicanas; os investimentos em empresas mexicanas em que a maioria do interesse seja composta por capital estrangeiro; ou a participação de investidores estrangeiros nas atividades e setores estipulados na LIE. Por seu turno, o investidor estrangeiro é definido como qualquer pessoa física ou jurídica de qualquer

nacionalidade que não seja a mexicana, incluindo entidades estrangeiras sem existência jurídica independente (Landa Diaz, Cerezo Garcia e Perrotini, 2022).

De acordo com a LIE, o IED geralmente é permitido sem autorização prévia de qualquer órgão administrativo. Para os investimentos que envolvem a aquisição de participação acionária, em qualquer montante, em empresas mexicanas que atuam em serviços de transporte terrestre de passageiros e carga dentro do território mexicano ou em instituições de desenvolvimento bancário, investidores estrangeiros são proibidos. Nas cooperativas de produção mexicana – empresas especiais de baixa receita dedicadas a uma determinada atividade primária (como pesca, produtos artesanais ou produção agrícola), com um regime fiscal preferencial –, existe um limite de 10% de participação acionária para os investidores estrangeiros. Por fim, investidores estrangeiros não podem adquirir mais de 49% do capital social de entidades jurídicas mexicanas que se dedicam às atividades reservadas.

A responsável pela análise das solicitações de autorização prévia é a Comissão Nacional de Investimentos Estrangeiros (CNIE). A CNIE tem ampla discricionariedade para aprovar ou negar uma solicitação de investimento, e os fatores gerados em consideração incluem o impacto potencial do investimento nos trabalhadores da entidade-alvo do investimento, as contribuições tecnológicas para o México, a contribuição potencial do investimento para a economia mexicana e as preocupações com a segurança nacional.

Após a apresentação de um aviso de controle pré-investimento perante a CNIE, esta possui um prazo de 45 dias úteis para autorizar o investimento proposto. Se a CNIE não emitir uma decisão dentro desse período, o investimento proposto será considerado autorizado de acordo com a LIE. Em caso de negativa, existe um prazo de quinze dias para apresentação de recurso e, ainda, se o recurso for negado, é possível apresentar uma nova medida perante o tribunal nos próximos quinze dias úteis contestando ambas as decisões (Coy, Rodríguez e Padilla, 2022).

Apesar da limitação de informações disponíveis no CNIE, casos recentes reportados por escritórios de advocacia durante o primeiro trimestre de 2022 incluem a fusão das empresas de telecomunicações Televisa e Univision e a reestruturação da principal companhia aérea mexicana, Aeroméxico, que juntas representam US\$ 6,8 bilhões de IED no país (Landa Diaz, Cerezo Garcia e Perrotini, 2022).

5.9 Reino Unido

A Lei de Segurança Nacional e Investimento (National Security and Investment Act – NSIA) de 2021 entrou em vigor no Reino Unido em janeiro de 2022 (United Kingdom, 2023a). Nela, operações em dezessete setores exigem

notificação,²⁷ e o regime pode se aplicar a qualquer transação. Notificações voluntárias também podem ser feitas se o adquirente desejar absoluta certeza de que uma transação não será revisada retroativamente.

O regime é administrado pela Unidade de Segurança de Investimento (Investment Security Unit – ISU), que foi recentemente realocada sob a responsabilidade do Gabinete do Governo, com o chanceler do Ducado de Lancaster e o secretário de Estado do Gabinete do Governo (o secretário de Estado) exercendo poderes para proferir decisão final. Assim, o ISU se aproximou do governo central (Israel e Kelliher, 2023). A NSIA define, ainda, que o secretário de Estado tem poderes para examinar e intervir em certas aquisições para salvaguardar a segurança nacional do Reino Unido.

Dado que a lei entrou em vigor em 2020, o relatório que foi publicado pelo Departamento de Negócios, Energia e Estratégia Industrial se refere apenas aos três primeiros meses de aplicação da NSIA – janeiro, fevereiro e março (United Kingdom, 2022). O relatório apresenta informações sobre notificações de três tipos: notificações obrigatórias, notificações voluntárias e pedidos de validação retrospectiva. As notificações obrigatórias são aquelas efetuadas relativamente às aquisições de entidades efetuadas nas dezessete áreas definidas na regulamentação como aquisições notificáveis. Notificações voluntárias são aquelas fornecidas em relação a aquisições qualificadas que não são aquisições notificáveis. Os pedidos de validação retrospectiva são pedidos de aquisições notificáveis que já foram concluídas sem aprovação – e são, portanto, legalmente nulas – para serem reconhecidas retrospectivamente como válidas por lei. Durante os três meses analisados, foram realizadas 196 notificações obrigatórias, 25 notificações voluntárias e um pedido de validação retrospectiva. No entanto, como o próprio relatório destaca, devido ao curto período de tempo desde o início da NSIA, ainda não é possível tirar conclusões sobre os volumes de notificações ou tendências que poderão surgir a longo prazo.

De acordo com o relatório, as cinco áreas com maior quantidade de notificações foram: i) defesa; ii) militar e dupla utilização; iii) fornecedores críticos para o governo; iv) IA; e v) infraestrutura de dados.

Com relação às decisões, é interessante notar que o Reino Unido, assim como o Canadá, publica as suas decisões na página eletrônica do IAIE (United Kingdom, 2023b). Embora as decisões sejam, em geral, bastante sucintas em termos de motivação, representam um esforço dessas autoridades de garantirem um

27. Os dezessete setores sensíveis são: materiais avançados; robótica avançada; IA; energia nuclear civil; comunicações; hardware de computação; fornecedores críticos para o governo do Reino Unido; autenticação criptográfica; infraestrutura de dados; defesa; energia; militar e uso dual; tecnologias quânticas; tecnologias espaciais e de satélite; fornecedores dos serviços de emergência; biologia sintética; e transporte.

mínimo de transparência ao sistema de avaliação de investimentos, muito embora esse elemento ainda esteja longe do padrão ideal.

Durante o ano de 2022, das onze transações com decisões, cinco foram proibidas, cinco aprovadas com mitigações e em um caso houve revogação pela não continuidade na aquisição (United Kingdom, 2023b). Investidores chineses foram particularmente afetados por decisões condicionais, mas também foram impostas condições a transações envolvendo investidores dos Emirados Árabes Unidos, do próprio Reino Unido e dos Estados Unidos. Das cinco proibições, quatro estavam relacionadas a investidores da China continental ou de Hong Kong, e a maioria das decisões que envolveu bloqueio dizia respeito ao setor de semicondutores. Em 2023, seis decisões haviam sido emitidas até agosto de 2023 e foram aprovadas com condições. As preocupações de segurança nacional nesses casos englobam: capacidades críticas de segurança nacional e defesa relacionadas a sistemas de propulsão naval; relógios atômicos e outras capacidades militares dos ativos envolvidos na transação; interrupção dos serviços de telefonia móvel no Reino Unido e o potencial de exploração dos dados dos usuários; e tecnologias envolvendo o setor aeroespacial.

As tendências que se observam no IAIE do Reino Unido confirmam a percepção geral do funcionamento dos IAIEs nas economias da OCDE: reformas recentes para ampliar as competências do sistema e denegações concentradas no setor de tecnologia e associadas ao investimento chinês. Também se deve reconhecer o aumento da transparência com o relatório e as informações sobre as decisões disponibilizadas pelo IAIE do Reino Unido, o que é uma resposta à crítica de funcionamento desses mecanismos em geral.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em relação às diferentes abordagens e organismos governamentais envolvidos nas decisões dos IAIEs, nota-se um aumento de regras e procedimentos específicos de triagem de investimentos, principalmente pelos países desenvolvidos. De um modo geral, a justificativa para esse aumento foram as preocupações com a segurança nacional em razão da presença das empresas estatais e fundos soberanos da China; a vulnerabilidade exacerbada da cadeia produtiva após a covid-19; e as repercussões e consequências econômicas trazidas pela Guerra na Ucrânia.

Todos os IAIEs estudados, com exceção do sul-africano e do português, estão plenamente operantes. Percebe-se uma tendência de ampliação do escopo de tais sistemas, o que se reflete no número ascendente de operações revistas por ano. Embora a preocupação com a crescente hegemonia da China em setores econômicos e tecnológicos tenha sido um fator para implantação ou reformas em IAIEs, verifica-se que os investimentos analisados são originários de diferentes

jurisdições. De todo modo, a China ainda é o principal alvo das decisões que envolvem condicionantes ao investimento ou o seu bloqueio, a exemplo de casos analisados nos Estados Unidos, no Reino Unido, no Canadá, na Alemanha e na Austrália, reforçando o argumento de que IAIEs atuam como mecanismo relevante no jogo geopolítico e econômico entre os países.

Em relação aos setores com mais notificações, destacam-se três: infraestrutura crítica, tecnologia e dados pessoais. É interessante também observar a inclusão de ativos imobiliários entre as transações analisadas, a exemplo do verificado nos Estados Unidos e na Austrália.

A recente publicação de relatórios estatísticos por parte dos países acerca de seus IAIEs denota um esforço no sentido de aumentar a transparência do mecanismo. Todavia, esse elemento deixa muito a desejar, na medida em que as decisões não são publicadas – e, na maioria dos casos, são consideradas até mesmo confidenciais –, tornando o processo opaco quanto aos seus procedimentos e critérios. Com base nos relatórios encontrados, o Reino Unido e o Canadá possuem os veículos de informações mais transparentes, publicando suas decisões, muito embora a motivação divulgada seja insuficiente para entender, de forma completa, o que levou a autoridade a bloquear ou impor condicionantes ao caso. Todas as demais jurisdições analisadas não fornecem informações sobre as decisões, exceto os Estados Unidos em caso de ordens presidenciais. Os tipos de informações, o período de cada relatório e as metodologias utilizadas variam de país para país.

A partir da análise dos relatórios e das decisões proferidas pelas autoridades relevantes, vale ressaltar que muitos países assentiram com as diretrizes da OCDE de 2009 para políticas de investimento em países estrangeiros relacionadas à segurança nacional, as quais recomendam, entre outras medidas, que as políticas sejam elaboradas de maneira transparente e que sejam bem direcionadas aos riscos, sendo também projetadas e aplicadas de forma proporcional (OECD, 2009). Ocorre, todavia, que, embora as regras e os critérios para as transações sujeitas aos sistemas de IAIEs sejam publicizadas e sejam relativamente claras, com relação à forma de operacionalização do sistema e à tomada de decisões, o mesmo não pode ser dito. Embora, à luz das diretrizes de transparência, os países tenham feito esforços para publicizar estatísticas do número de casos, setores envolvidos, países afetados etc., o fato é que a caracterização do risco à segurança nacional das transações analisadas ainda é obscura nas decisões, assim como a articulação desse risco com as medidas de mitigação impostas ou mesmo as decisões de bloqueio.

REFERÊNCIAS

ADKINS, Bernardine; BEIGHTON, Samuel (Ed.). **Foreign Direct Investment Regimes 2024**. London: ICLG, 2023. Disponível em: <https://iclg.com/practice-areas/foreign-direct-investment-regimes-laws-and-regulations>.

AUSTRALIA. **Foreign investment review board**: annual report 2020-21. Canberra: The Treasury, 4 Apr. 2022. Disponível em: https://web.archive.org/au/awa/20220603070048mp_/https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2022-04/FIRB-Annual-Report-2020-21.pdf.

_____. **Australia's Foreign Investment Policy**. Canberra: The Treasury, 20 June 2023. 13 p. Disponível em: https://foreigninvestment.gov.au/sites/foreigninvestment.gov.au/files/2023-06/AUSTRALIAS_FOREIGN_INVESTMENT_POLICY.pdf.

BARRIE, Leonie. China Mengniu Dairy pulls out of Lion deal. **Just Food Magazine**, 25 Ago. 2020. Disponível em: <https://www.just-food.com/news/china-mengniu-dairy-pulls-out-of-lion-deal/>.

BERG, Florian; KÖLBEL, Julian F.; RIGOBON, Roberto. Aggregate confusion: the divergence of ESG ratings. **Review of Finance**, v. 26, n. 6, p. 1315-1344, Nov. 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>.

BLEBY, Michael; KEHOE, John. National security behind latest China deal rejection. **Financial Review**, 12 Jan. 2021. Disponível em: <https://www.afr.com/property/commercial/frydenberg-rejects-300-million-chinese-bid-for-probuild-20210111-p56tc7>.

BOEWE, Marius; KATTWINKEL, Kristin. Germany: foreign direct investment regulations. **Global Competition Review**, 6 Dec. 2022. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com/guide/foreign-direct-investment-regulation-guide/second-edition/article/germany>.

BORGERS, Oliver. Foreign direct investment reviews 2023: Canada. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-canada>.

CANADA. **ICA Annual Report 2020-2021**. Ottawa: Ised, 2021. (Report). Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/node/867>.

_____. **ICA Annual Report 2021-2022**. Ottawa: Ised, 2022. (Report). Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/investment-canada-act/annual-report-2021-2022>.

_____. **Investment Canada Act**: frequently asked questions. Ottawa: Government of Canada, 29 Mar. 2023. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/investment-canada-act/frequently-asked-questions>.

CARLTON, Stephen *et al.* Foreign direct investment reviews 2023: Australia. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-australia>.

CFIUS – COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. **Annual report to Congress**: CY 2016 and CY 2017. Washinton, DC: CFIUS, 2019. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2016-2017.pdf>.

_____. **Annual report to Congress**: CY 2018. Washinton, DC: CFIUS, 2020a. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2018.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Annual report to Congress**: CY 2019. Washinton, DC: CFIUS, 2020b. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2019.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Annual report to Congress**: CY 2020. Washinton, DC: CFIUS, 2021. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-Annual-Report-CY-2020.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Annual report to Congress**: CY 2021. Washinton, DC: CFIUS, 2022. Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS-Public-AnnualReporttoCongressCY2021.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2023.

COY, Luis; RODRÍGUEZ, Mauricio; PADILLA, Édgar. Mexico: foreign direct investment regulations. **Global Competition Review**, 6 Dec. 2022. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com/guide/foreign-direct-investment-regulation-guide/second-edition/article/mexico>.

DAROCA, Carlos *et al.* Foreign direct investment reviews 2023: Spain. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-spain>.

DEZAN SHIRA & ASSOCIATES. **An introduction to doing business in China 2023**. Hong Kong: Dezan Shira & Associates, 2023. Disponível em: <https://www.asiabriefing.com/store/book/introduction-doing-business-china-2023.html>.

ESPLUGUES, Carlos. Towards a common screening system of foreign direct investment on national interests grounds in the European Union. **Culture, Media and Entertainment Law**, v. 11, n. 2, 2018. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3267386>.

ESPAÑA. Ley 19/2003, de 4 de julio. Régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales. **Boletín Oficial del Estado**, n. 160, 5 jul. 2003. Disponível em: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471>.

_____. Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. **Control de inversiones**. (Seção de página eletrônica). Madrid: Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, 2023. Disponível em: <https://comercio.gob.es/InversionesExteriores/Paginas/control-inversiones.aspx>. Acesso em: 11 set. 2023.

FAS – FEDERAL ANTIMONOPOLY SERVICE OF RUSSIA. **Press Release “Andrey Tsyganov: the law does not tighten regulation, it creates an understandable decision-making procedure”**. [s.l.]: FAS, 2018. Disponível em: <http://en.fas.gov.ru/press-center/news/detail.html?id1/>.

FOREIGN direct investment in India. **Pinsent Masons**, 7 June 2023. Disponível em: <https://www.pinsentmasons.com/out-law/guides/foreign-direct-investment-india>.

GERMANY. Ministry for Economic Affairs and Climate Action. **Investment screening in Germany: facts & figures – all figures as per 30 January 2024**. Berlin: BMWK, 2024. Disponível em: https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Publikationen/Aussenwirtschaft/investment-screening-in-germany-facts-figures.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

GOVENDER, Deon; NGWILA, Sibusiso. The foreign investment regulation review: South Africa. **The Law Reviews**, 21 Oct. 2022. Disponível em: <https://thelawreviews.co.uk/title/the-foreign-investment-regulation-review/south-africa>.

HEATH, Jesse. Strategic Protectionism? National security and foreign investment in the Russian Federation. **George Washington International Law Review**, v. 41, p. 101-138, 2009.

HINDELANG, Steffen; MOBERG, Andreas (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020: a common European law on investment screening (CELIS)**. New York: Springer, 2020.

HSIAO, James; MAITY, Sayak; TAN, Royston. Foreign direct investment reviews 2023: India. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=67d5ea51-3202-4b10-8216-e0428946e9f2>.

INDIA. Ministry of Commerce and Industry. **Year End Review for Department for Promotion of Industry and Internal Trade**. New Delhi: Press Information Bureau, 16 Dec. 2022. Disponível em: <https://pib.gov.in/PressReleaseDetail.aspx?PRID=1884181>.

ISRAEL, Marc; KELLIHER, Kate. Foreign direct investment reviews 2023: United Kingdom. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-united-kingdom>.

JAPAN. Ministry of Finance. **Number of prior-notification under Foreign Exchange and Foreign Trade Act (FY2022)**. Tokyo: Foreign Investment Policy & Review Office, June 2023. Disponível em: https://www.mof.go.jp/english/policy/international_policy/fdi/Data/20230623.pdf.

KIM, Hyeonmin; SHIN, June Kyu. Foreign direct investment reviews 2023: Korea. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-korea>.

KIM, John J.; HAN, Taylor. Motie enacts regulations on security review procedures for foreign investment through M&As. **Kim & Chang**, 22 Sep. 2022. Disponível em: <https://www.kimchang.com/en/insights/detail.kc?sch-section=4&idx=27078>.

LANDA DIAZ, H.; CERESO GARCIA, V.; PERROTINI, I. The effect of foreign direct investment and the export growth model on capital formation and production linkages in Mexico: a multisectoral analysis. **Contad. Adm**, Ciudad de México, v. 67, n. 3, Sep. 2022. Disponível em: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422022000300014&lng=es&nrm=iso.

LICHTENBAUM, Greta; RIBNER, David J. Foreign investment screening in the USA. *In*: HINDELANG, Steffen; MOBERG, Andreas (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020: a common European law on investment screening (CELIS)**. New York: Springer, 2020.

MATSUMOTO, Fumi. Australia rejects Hong Kong group's bid for pipeline operator. **Nikkei Asia**, 21 Nov. 2018. Disponível em: <https://asia.nikkei.com/Business/Business-deals/Australia-rejects-Hong-Kong-group-s-bid-for-pipeline-operator>.

MIZUKOSHI, Masaki; HIRANO, Yuka; SUKADA, Kei. **Japan**: foreign direct investment regulations. **GCR**, 6 Dec. 2022. Disponível em: <https://globalcompetitionreview.com/guide/foreign-direct-investment-regulation-guide/second-edition/article/japan>.

NIELSON, Tom. Letter from Treasury Department to Broadcom and Qualcomm regarding CFIUS. **Wearholic**, 12 Nov. 2021. Disponível em: <https://wearholic.com/letter-from-treasury-department-to-broadcom-and-qualcomm-regarding-cfius/>.

NORTON ROSE FULBRIGHT. **Portugal**: global rules on foreign direct investment. [S.l.]: Norton Rose Fulbright, Dec. 2022a. (Summary). Disponível em: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/d0b20792/portugal>.

_____. **Spain**: global rules on foreign direct investment. [S.l.]: Norton Rose Fulbright, Dec. 2022b. (Summary). Disponível em: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/65c365bc/spain>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. **Guidelines for recipient country investment policies relating to national security**: recommendation adopted by the OECD Council on 25 May 2009. Paris: OECD, 2009. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/43384486.pdf>.

_____. **Current trends in investment policies related to national security and public order**. Paris: OECD, 2018. Disponível em: <https://web.archive.oecd.org/2018-11-20/498106-Current-trends-in-OECD-NatSec-policies.pdf>.

_____. **Good governance for critical infrastructure resilience**. Paris: OECD Publishing, 2019. (OECD Reviews of Risk Management Policies). Disponível em: <https://www.sdg16hub.org/system/files/2020-08/Good%20Governance%20for%20Critical.pdf>.

_____. **Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests**: current and emerging trends, observed designs, and policy practice in 62 economies. Paris: OECD, May 2020. (Research note). Disponível em: www.oecd.org/investment/OECD-Acquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf.

_____. **Investment policy developments in 62 economies between 16 October 2020 and 15 October 2021**. Paris: OECD, Nov. 2021a. (Freedom of Investment Report). Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/Investment-policy-monitoring-October-2021-ENG.pdf>.

_____. **Transparency, predictability and accountability for investment screening mechanisms**. Paris: OECD Publishing, 2021b. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/2009-Guidelines-webinar-May-2021-background-note.pdf>. Acesso em: 14 set. 2023.

_____. **Framework for screening foreign direct investment into the EU: assessing effectiveness and efficiency**. Paris: OECD, 2022. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/oecd-eu-fdi-screening-assessment.pdf>. Acesso em: 18 set. 2023.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT; UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Twenty-third Report on G20 investment measures**. Paris; Geneva: OECD; UNCTAD, 29 June 2020a. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1229/twenty-third-unctad-oecd-report-on-g20-investment-measures>.

_____. **Twenty-four report on G20 investment measures**. Paris; Geneva: OECD; UNCTAD, 18 Nov. 2020b. Disponível em: https://www.wto.org/english/news_e/news20_e/g20_oecd_unctad_report_nov20_e.pdf.

OSTAPETS, Igor. Foreign direct investment reviews 2021: Russian Federation. **White & Case**, 20 Dec. 2021. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2021-russian-federation>.

PORTUGAL. Ministério da Economia. Decreto nº 138/2014, de 15 de setembro de 2014. Estabelece o regime de salvaguarda de ativos estratégicos essenciais para garantir a segurança da defesa e segurança nacional e do abastecimento do País em serviços fundamentais para o interesse nacional, nas áreas da energia, dos transportes e comunicações. **Diário da República**, 15 set. 2014. Disponível em: <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/138-2014-56819089>.

PRESIDENT Trump orders divestiture of StayNTouch, Inc. by Shiji Group of China. **Covington**, 9 Mar. 2020. Disponível em: <https://www.cov.com/en/news-and-insights/insights/2020/03/president-trump-orders-divestiture-of-stayntouch-inc-by-shiji-group-of-china>.

TIVEY, John; CARLTON, Stephen; BUTLER, Joshua. Australian foreign investment approval measures in response to COVID-19 and other recent Australian foreign investment approval developments. **White & Case**, 21 May 2020. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-alert/australian-foreign-investment-approval-measures-response-covid-19-and-other-recent>.

TSOI, Vivian *et al.* Foreign direct investment reviews 2023: China. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-china>.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World Investment Report**. Geneva: UNCTAD, 2016. Disponível em: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2016>.

_____. **Investment Policy Monitor**, n. 22. Geneva: UNCTAD, Dec. 2019. Disponível em: <https://unctad.org/publication/investment-policy-monitor-no-22>.

UNITED KINGDOM. Department for Business, Energy and Industrial Strategy. **National Security and Investment Act 2021**: annual report 2022 – 4 January 2022 – 31 March 2022. London: Cabinet Office, June 2022. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1083295/E02757792-nsi-annual-report-2022.pdf.

_____. **Memorandum of understanding on scrutiny of the Investment Security Unit**: eighth report of session 2022-23. London: House of Commons Committee, 2023a. Disponível em: <https://publications.parliament.uk/pa/cm5803/cmselect/cmbeis/1235/report.html>.

_____. **Notice of final orders made, varied and revoked under the National Security and Investment Act 2021**. London: Cabinet Office, 7 ago. 2023b. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://www.gov.uk/government/collections/notice-of-final-orders-made-under-the-national-security-and-investment-act-2021>. Acesso em: 12 ago. 2023.

UNITED STATES. Department of the Treasury. **Statement on the president's decision regarding the U.S. Business of Aixtron SE**. Washington, DC: Treasury, 2 Dez. 2016. (Press release). Disponível em: <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jl0679>.

_____. The White House. **Order regarding the proposed acquisition of Lattice Semiconductor Corporation by China Venture Capital Fund Corporation Limited**. Washington, DC: The White House, 13 Sep. 2017. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/order-regarding-proposed-acquisition-lattice-semiconductor-corporation-china-venture-capital-fund-corporation-limited/>.

_____. The White House. **Presidential order regarding the proposed takeover of Qualcomm Incorporated by Broadcom Limited**. Washington, DC: The White House, 12 Mar. 2018. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/presidential-order-regarding-proposed-takeover-qualcomm-incorporated-broadcom-limited/>.

_____. Congressional Research Service. **The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)**. Washington, DC: CRS, 26 Feb. 2020a. (CRS Report, n. RL33388). Disponível em: <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RL/RL33388>.

_____. The White House. **Order regarding the acquisition of Stayntouch, Inc. by Beijing Shiji Information Technology Co., Ltd**. Washington, DC: The White House, 6 Mar. 2020b. Disponível em: <https://trumpwhitehouse.archives.gov/presidential-actions/order-regarding-acquisition-stayntouch-inc-beijing-shiji-information-technology-co-ltd/>.

USAMI, Jun *et al.* Foreign direct investment reviews 2023: Japan. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-japan>.

VAN BAEL & BELLIS. **Foreign direct investment: Portugal**. Brussels: 15 Oct. 2020. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://www.vbb.com/insights/FDI/Portugal>.

WANG, Jufang. **From banning to regulating TikTok: addressing concerns of national security, privacy, and online harms**. Oxford, United Kingdom: Foundation for Law, Justice and Society, 2020. (Policy Brief).

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

AUSTRALIA. **Foreign investment in Australia: reports and publications**. Canberra: The Treasury, 30 June 2023. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://foreigninvestment.gov.au/news-and-reports/reports-and-publications>.

CANADA. Department of Innovation, Science and Economic Development. Government of Canada orders the divestiture of investments by foreign companies in Canadian critical minerals companies. **Canada.ca**, Ottawa, 2 Nov. 2022. Disponível em: <https://www.canada.ca/en/innovation-science-economic-development/news/2022/10/government-of-canada-orders-the-divestiture-of-investments-by-foreign-companies-in-canadian-critical-mineral-companies.html>.

CFIUS – COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. **Annual report to Congress: CY 2022**. Washinton, DC: CFIUS, 2023a. Disponível em: https://home.treasury.gov/system/files/206/CFIUS%20-%20Annual%20Report%20to%20Congress%20CY%202022_0.pdf. Acesso em: 25 ago. 2023.

_____. **Covered transactions, withdrawals, and presidential decisions 2008-2022**. Washinton, DC: CFIUS, 2023b. (Tabelas). Disponível em: <https://home.treasury.gov/system/files/206/Covered%20Transactions%20Withdrawals%20and%20Presidential%20Decisions%202008-2022.pdf>.

EUROPEAN COMMISSION. **Report from the Commission to the European Parliament and the Council: second annual report on the screening of foreign direct investments into the Union**. Brussels: EC, 1 Sep. 2022. (Report). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022DC0433>.

FOREIGN direct investment in Japan. **Pinsent Masons**, 7 June 2023. Disponível em: <https://www.pinsentmasons.com/out-law/guides/foreign-direct-investment-in-japan>.

IBEF – INDIA BRAND EQUITY FOUNDATION. **Foreign Direct Investment (FDI)**. New Delhi: IBEF, [s.d.]. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://www.ibef.org/economy/foreign-direct-investment>. Acesso em: dez. 2022.

MEXICO. **The Law Reviews**, 21 Oct. 2022. Disponível em: <https://thelawreviews.co.uk/title/the-foreign-investment-regulation-review/mexico>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. **Investment screening in times of covid-19: and beyond**. Paris: OECD, 7 July 2020. 7p. Disponível em: https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=135_135247-aj6t8nmwlr&title=Investment-screening-in-times-of-COVID-and-beyond.

_____. **Investment policy developments in 61 economies between 16 October 2021 and 15 March 2023**. Paris: OECD, Apr. 2023. (Freedom of Investment Report). Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/Investment-policy-monitoring-April-2023.pdf>.

OSTAPETS, Igor. Foreign direct investment reviews 2023: Russian Federation. **White & Case**, 20 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/foreign-direct-investment-reviews-2023-russian-federation>.

SANCHEZ-BADIN, Michelle; MORAIS, Ana; BONINI, Carolina. Instrumentos de avaliação de investimento externo e o debate legislativo no Brasil. **Boletim de Economia e Política Internacional**, n. 31, set.-dez. 2021. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11142/1/bepi_31_instrumentos_avaliacao.pdf.

SANCHEZ-BADIN, Michelle Rattou *et al.* Instrumentos de avaliação dos investimentos externos: experiências e tendências de estruturas organizacionais em quinze sistemas. **Boletim de Economia e Política Internacional**, Rio de Janeiro, n. 33, maio-ago. 2022a. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11574/1/BEPI_33_artigo7.pdf.

_____. **Mapeamento de quinze instrumentos de avaliação dos investimentos externos**. Ipea, 2022b. (Texto para Discussão, n. 2736). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11086/1/td_2736.pdf.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Investment Policy Monitor**. Geneva: UNCTAD, Dec. 2019. (N. esp.: National security-related screening mechanisms for foreign investment). Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcbinf2019d7_en.pdf.

UNITED KINGDOM. **Notice of final orders under the National Security and Investment Act 2021**. London: Cabinet Office, 1 Mar. 2024. (Seção de página eletrônica). Disponível em: <https://www.gov.uk/government/collections/notice-of-final-orders-made-under-the-national-security-and-investment-act-2021>. Acesso em: 11 abr. 2024.

Parte 3

Critérios e Procedimentos Centrais dos Instrumentos de Avaliação de Investimentos Externos

3.1

O recurso ao conceito de segurança nacional

NATIONAL SECURITY AS A CRITERION FOR FDI IN INDIA

Santosh Pai¹

1 INTRODUCTION

India does not have a comprehensive regulatory framework to screen foreign direct investments (FDI) across sectors and regions. Majority of FDI in India since 1991 has flowed under the “automatic route” where no prior government approval is required. Even where FDI is subject to government approval, a security clearance is mandatory only in sectors deemed to be sensitive for investments from certain “countries of concern”. A significant departure was made from this framework in April 2020 when the Indian Government published Press Note 3,² which made every investment from countries that share a land border with India or where beneficial interests of any investment were held by citizens of such countries, subject to government approval. Since an overwhelming majority of investments that qualify for scrutiny under Press Note 3 originate from China, this process has become the de facto national security screening mechanism for FDI in India.

This chapter is divided into five sections. The first section describes the investment screening mechanism for FDI that operated in India from 1991 when economic reforms were launched until 2017 when the Foreign Investment Promotion Board (FIPB) was abolished, and thereafter until 2020 when Press Note 3 was implemented. The second section examines data on FDI inflows from China during the period 2000-2020 to provide context for analysis of Press Note 3. The third section describes the FDI screening mechanism established under Press Note 3 in 2020. The fourth section examines data on investment proposals, approvals and actual FDI flow under Press Note 3 since 2020. The fifth section highlights some lessons from India’s regulatory experience in screening FDI.

1. Bachelor of Arts and Bachelor of Laws (B.A.LL.B.) (Hons.) degree from National Law School of India University (NLSIU), Bangalore; Master of Laws (LL.M.) in Chinese Law from Tsinghua University, Beijing; and MBA from Vlerick Business School, Belgium (Peking University Campus).

2. More information at: India (2020a).

2 THE FIPB AND THE FOREIGN EXCHANGE MANAGEMENT ACT (FEMA), 1999 (1991-2020)

The Statement of Industrial Policy (*Policy*)³ which launched India's economic reforms in 1991 is a good starting point to examine the issue of screening FDI from a national security standpoint. Foreign investments before 1991 were approved on an ad-hoc basis with no uniform regulatory process. The Policy opened 47 industries to majority foreign investment (up to 51%), out of which 34 were placed under the "automatic" route, i.e. foreign investments in these industries were allowed without prior government approval. Although it was not explicitly spelt out in the Policy, this meant that foreign investments in only 13 industries had a formal screening process including for national security purposes. Conversely, the remaining 34 industries placed under the "automatic route" were deemed to be "non-sensitive", thus not warranting any formal scrutiny.

An inter-ministerial body called the FIPB was constituted to examine FDI proposals requiring government approval and make recommendations to the Government. The primary function of the FIPB was to negotiate with several large international firms, approve direct foreign investment in selected areas, and manage the flow of FDI into the country. It was expected to speed up the approval process, ensure transparency on the source of funds, and ensure that the funds were used correctly, in the manner intended. The single window clearance approach was also expected to smoothen the investment process for foreign investors.

The FDI Policy, Press Notes and other guidelines formulated by the Department for Promotion of Industry and Internal Trade (DPIIT) in the Ministry of Commerce and Industry would form the basis of the FIPB decisions. The FIPB would coordinate between different administrative ministries and departments for receiving comments on the FDI proposals. The FIPB was initially constituted under the Prime Minister's Office. However, it was subsequently transferred twice; first, to the Department of Industrial Policy and Promotion (DIPP), Ministry of Commerce in July, 1996, and then to the Department of Economic Affairs (DEA) in January, 2003.

The recommendations of the FIPB were approved through a three-tier approval mechanism. The first tier comprised the FIPB acting as a committee of senior officials to examine and make recommendations on each proposal. The second tier was the Empowered Committee on Foreign Investment (ECFI) chaired by the Finance Minister for considering recommendations of the FIPB for projects valued up to Rs. 300 crore. The final tier was the Cabinet Committee on

3. More information at: Industrial Policy and Development. Available at: https://www.indiabudget.gov.in/budget_archive/es96-97/7%20Industrial%20Policy%20and%20Development.pdf.

Foreign Investment (CCFI) which took decisions on projects in which the total investment was more than Rs. 300 crore. The monetary limits and competent authority were altered twice, consequent to the transfer of the FIPB to DIPT and DEA. At the time of the abolition of the FIPB, proposals of up to Rs. 5000 crores were approved by the Finance Minister, and beyond that by the Cabinet Committee. Proposals that were rejected at the Ministerial level could be referred to the Cabinet Committee for re-consideration.

The permanent members of the FIPB were Secretaries to the Government of India who oversaw certain selected ministries. These were the Secretaries of the DEA, DPIIT, Department of Commerce, Ministry of External Affairs (Economic Relations), Ministry of Overseas Indian Affairs, Department of Revenue (DoR), and Ministry of Small and Medium and Micro Enterprises. When national security concerns were involved, inputs were presumably also sought from the Home Ministry which was responsible for internal security and various intelligence agencies that operate under its purview.

As FDI flowed into more sectors, the complexity of legal and regulatory issues surrounding foreign exchange transactions increased. The antiquated statutory framework under Foreign Contribution (regulation) Act, 1976 whose primary objective was to prevent drain of foreign exchange reserves before liberalization was no longer adequate. To fulfil this need, the FEMA, 1999 introduced a comprehensive regulatory framework to govern transactions involving foreign exchange. Various notifications were issued to regulate specific categories of transactions. The Foreign Exchange Management (Transfer or issue of security by a person resident outside India) Regulations, 2000 (Notification No. FEMA 20/2000-RB dated 3rd May 2000 also referred to as “FEMA 20”) which came into effect on June 1, 2000, contained an umbrella for regulatory issues concerning FDI. Successive subordinate legislation such as Master Circulars which amended sectoral caps or modified procedures for FDI were issued with reference to FEMA 20. From 2010 onwards, the DIPP, Ministry of Commerce and Industry, Government of India, started issuing a “Consolidated FDI Policy Circular” on yearly basis on March 31st of each year consolidating amendments in the preceding twelve months.

Under FEMA, all types of foreign investment from Pakistan and Bangladesh required government approval. This was clearly a provision to safeguard national security. Apart from this, investments in sensitive sectors such as telecom, defense and railway infrastructure were also screened from a national security perspective especially when such investments originated from “countries of concern” or “unfriendly entities” (For example, see language in Consolidated FDI policy effective from April 1, 2010 in Section 5.38 Telecommunication). The relevant

authorities involved in such security clearances were the Ministry of Home Affairs and the relevant Ministry which supervised the industry in question.

With progressive liberalization of the FDI caps in various sectors, there was a significant decline in the number of proposals that were brought before the FIPB. By 2015, more than 90% of the total FDI inflow in India was under the automatic route. The successful implementation of e-filing and online processing of FDI applications also made some aspects of the FIPB superfluous. The FIPB was finally abolished in February 2017.

The phasing out of the FIPB was a complex administrative task that involved the redistribution of the powers and responsibilities among various ministries. A detailed roadmap for the transition was prepared after several rounds of consultations between senior officials and industry experts. The functions of the FIPB were allotted to various ministries, depending on the industry involved. There were eleven notified sectors requiring government approval viz, Mining (Ministry of Mines, Defence/cases relating to FDI in small arms Department of Defence Production, Ministry of Defence), Broadcasting, Print media, Civil Aviation, Satellites (Department of Space), Telecom (Department of Telecommunications, Ministry of Communications), Private Security Agencies, Trading-Single, Multi brand and Food Products (DIPP), Financial services not regulated or regulated by more than one regulator (DEA), Banking (Department of Financial Services) and Pharmaceuticals. Cases involving investments under automatic route from “countries of concern” requiring security clearance as per the FEMA, FDI Policy and security guidelines were to be dealt with by the Ministry of Home Affairs.

DIPP prescribed a detailed and comprehensive “Standard Operating Procedure” to process FDI applications. The detailed guidelines ensure consistency of treatment and uniformity of approach across sectors. In some cases, provision was made for inter-ministerial consultation.

Specific departments under each Ministry were also made responsible for monitoring of the compliance with conditions imposed during the FDI approval. They were also made responsible for monitoring of investments under previous FIPB approvals. In case the proposal is to be rejected, or where the approval is subject to additional conditions that are not provided in the FDI Policy, then the prior concurrence of DIPP is required.

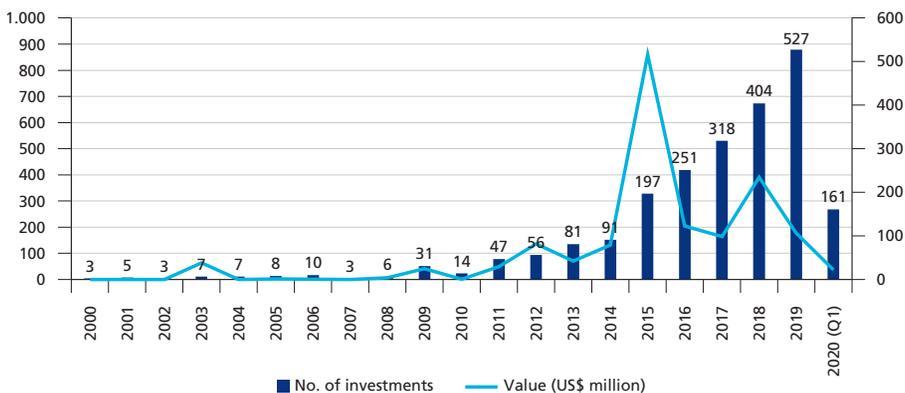
3 CHINESE INVESTMENTS IN INDIA BEFORE PRESS NOTE 3 (2000-2020)

Since the FDI screening process under Press Note 3 is primarily focused on investments from China it is pertinent to examine the trends of FDI from China in the twenty-year period preceding Press Note 3. According to data published by the Government of India, in the period from April 1, 2000 to March 31, 2020,

India received direct FDI inflows amounting to US\$ 2.3 billion from Mainland China. “Direct” FDI here refers to investments that are remitted directly from a bank account in China to the bank account of an Indian company. It is a well-established fact that a majority of outbound investment flows from China are “indirect”, i.e. routed through third countries including tax havens. Hence, the actual quantum of FDI inflows from China can be substantially larger. Estimates for total Chinese investments in India are in the region of US\$ 10 billion. Indian startups alone attracted US\$ 4 billion of investments from Chinese investors between 2015 and 2020. However, for the current purpose, we can treat the official dataset consisting of direct FDI flows as a proxy for Chinese investments in India since the sector-wise and year-wise distribution of indirect FDI flows are likely to closely mirror those of direct FDI flows albeit with a higher magnitude.

These direct FDI flows from China were not of significant value or frequency until 2014 when the “Make in India” program was launched. Thereafter, the number of investment transactions per year grew rapidly and peaked at 527 transactions in 2019. The value of annual FDI flows peaked in 2015 itself when investments worth US\$ 859 million were received in a single year. These included a slew of high-profile investments in capital intensive sectors such as automobiles and power.

FIGURE 1
FDI from Mainland China in India (2000-2020 Q1)

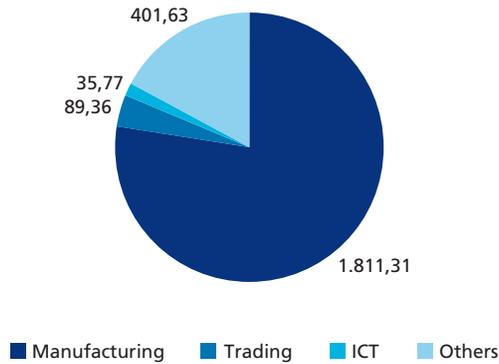


Source: FDI Newsletters, DPIIT, Ministry of Commerce and Industry, Government of India.

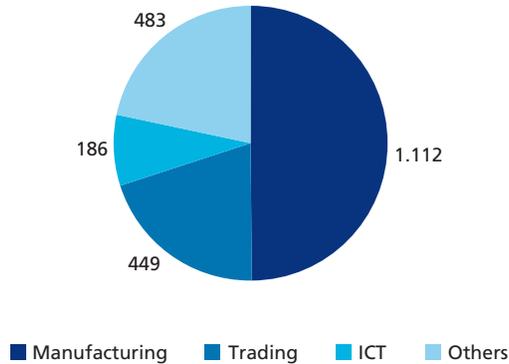
In the twenty-year period under review, the manufacturing sector received US\$ 1.8 billion and accounted for 77% of the investments by value followed by trading (US\$ 89.36 million, 4%) and Information And Communication Technology (ICT) (US\$ 35.77 million, 2%).

FIGURE 2
Sector-wise distribution in value and number of investments

2A – Sector-wise distribution (US\$ 1 million)



2B – Sector-wise distribution (No. of investments)



Source: FDI Newsletters, DPIIT, Ministry of Commerce and Industry, Government of India.
Authors' elaboration.

The dataset reveals a total of 2230 investment transactions involving direct FDI from Mainland China, out of which 2098 were under the automatic route with no formal government approvals required, 103 were acquisitions of existing shares in Indian companies where again there is no FDI screening process although underlying transactions might be subject to regulatory compliances and 29 were made under the approval route. Even within the 29 transactions under the approval route, only 21 investment transactions involved investments from Chinese companies as the rest were issuance of shares under Employee stock ownership plan (ESOP) schemes to non-resident Indians in China. In other words, an overwhelming majority of direct investments amounting to US\$ 2.3 billion received from Mainland China over a period of twenty years were not subjected to a formal screening process.

4 PRESS NOTE 3 AND OTHER NATIONAL SECURITY MEASURES IMPLEMENTED SINCE 2020

Prior to 2020, investments in India originating from the People's Republic of China (PRC) were not subject to special scrutiny unless they were in sensitive sectors such as telecom, defence or railway infrastructure which required a security clearance. The onset of the Covid-19 pandemic which caused India's stock indices to plummet and a stock exchange filing in April 2020 which disclosed that the stake held by the People's Bank of China in India's largest non-banking mortgage lender had exceeded 1% jolted the Indian regulators to take immediate action. On April 17, 2020, the DPIIT issued Press Note No. 3 (2020) to curb "opportunistic takeovers/acquisitions of Indian companies" by amending the FDI policy to include a proviso which stated, "an entity of a country, which shares land border with India or where the beneficial owner of an investment into India is situated in or is a citizen of any such country, can invest only under the Government route" (India, 2020a).

The corresponding provision in Foreign Exchange Management (Non-debt Instruments) Rules, 2019, was also amended on April 22, 2020. The countries which share a land border with India are Afghanistan, Bangladesh, Bhutan, China, Myanmar, Nepal and Pakistan. However, since 99% of the direct investments made in India from countries which share a land border since 2000 were from China, it was obvious that the main target of this new screening mechanism was China. With this, both direct and indirect investments from China were made subject to a government approval on grounds of national security. This placed them on the same footing as investments from Pakistan and Bangladesh that were earlier subject to government approval.

The term "beneficial owner" used in Press Note 3 is not defined either in the FDI Policy or any FEMA regulations. Hence, at first glance, it appears that there is no minimum threshold of Chinese beneficial ownership required to trigger a requirement for an approval under Press Note 3. However, the Prevention of Money-laundering Act,⁴ 2002, defines beneficial owner in case of a company as:

the beneficial owner is/are the natural person(s) who (whether acting alone or together or through one or more juridical persons) has a controlling ownership interest (more than 25%) or who exercises control through other means.

And "control" is defined to include the right to appoint majority of the directors or to control the management or policy decisions, including by virtue of shareholding or management rights or shareholders agreements or voting agreements. A similar test is prescribed in Reserve Bank of India's (RBI's) Know

4. More information at: The Prevention of Money Laundering Act. Available at: https://fiuindia.gov.in/files/AML_Legislation/pmla_2002.html.

Your Customer (KYC) Direction dated February 25, 2016. In practice, Indian banks authorised to receive FDI remittances often obtain KYC undertakings from the remitting party to satisfy themselves that provisions of Press Note 3 are not triggered.

In the month following publication of Press Note 3, there were clashes between Indian and Chinese troops along the border areas in the Galwan valley which led to a rapid deterioration of political ties. Soon after this, starting in June, 2020, the Indian Government started banning internet applications operated by Chinese companies in India on the grounds of national security under Section 69A of the Information Technology Act, 2000. As of March 23, 2022, a total of 320 internet applications were banned according to a response provided in Parliament. Majority of these internet applications were operated by companies registered outside India. So although this measure did not amount to an expropriation of existing foreign capital in India it effectively closed the door to future investments in the internet sector by Chinese companies. In terms of the extant FDI policy, this was tantamount to declaring the internet industry as “sensitive”.

On July 23, 2020, the Ministry of Finance introduced an amendment under Rule 144 of the General Financial Rules, 2017, which gave powers to the Department of Expenditure to issue orders in writing or impose restrictions, including prior registration and/or screening requirements, on procurement from bidders from a country or countries, or a class of countries, on grounds of defence of India and/or national security. Pursuant to this, the Department of Expenditure issued Order (Public Procurement No. 1)⁵ dated July 23, 2020, which states that any bidder from a country which shares a land border with India will be eligible to bid in any procurement whether of goods, services or works (including turnkey projects) only if the bidder is registered with Registration Authority constituted by the DPIIT (India, 2020b).

This restriction prevented direct participation of Chinese companies in public procurement tenders floated by Government departments or Public Sector undertakings. However, it was not immediately clear whether goods and services procured from Chinese companies which held a significant cost advantage compared with alternative sources could be supplied as part of these public procurement contracts. On February 8, 2021, a clarification was issued as follows:⁶

a bidder is permitted to procure raw material, components, sub- assemblies etc. from the vendors from countries which shares a land border with India. Such vendors will not be required to be registered with the Competent Authority, as it is not regarded as sub-contracting (ONGC, 2021).

5. More information at: India (2020b).

6. More information at: ONGC (2021).

In other words, a successful bidder in a public procurement contract could partially source goods and services from Chinese companies but could not entirely subcontract its obligations to a Chinese company. This marked the end of the road for Indian subsidiaries of Chinese companies that were set up for the sole purpose of undertaking public procurement projects either as contractors or subcontractors in sectors such as steel and power. Majority of them were State-owned enterprises that won large projects on the basis of their competitive bids, strong balance sheets and cheap suppliers' credit from Chinese banks.

In total, three types of regulatory measures have been implemented against Chinese companies since 2020 on the grounds of national security, namely, the scrutiny of investments, ban on internet applications and the prohibition on participation in public procurement tenders. According to news reports, several other measures such as tax investigations, enquiries into non-compliances under company law, freezing of bank accounts, etc. have also been launched against Chinese companies. However, in the absence of a regulatory announcement it is difficult to determine whether such instances amount to steps taken in furtherance of national security.

5 IMPACT OF PRESS NOTE 3

Data on FDI approvals granted under Press Note 3 is not published on a regular basis. On March 16, 2022, in response to a question in Parliament, the Ministry of Commerce and Industry disclosed that 347 applications were received since April 18, 2020 out of which 66 were approved, 193 were rejected or closed or withdrawn, and 88 applications were still under consideration. Further, the Ministry also stated that the value of investments involved in the 347 applications received until then amounted to approximately INR 75,951 crore out of which the 66 approvals granted accounted for approximately INR 13,624.88 crore. The industry-wise break-up of the approvals granted is reproduced below.

TABLE 1
Industry-wise break-up of approvals granted under Press Note 3 until March 16, 2022

S.No	Sector	Number of proposals	Total value of investments in INR crore
1	Automobile Industry	7	79.61
2	Chemicals (Other Than Fertilizers)	5	82.25
3	Computer Software and Hardware	3	10.68
4	Drugs and Pharmaceuticals	4	5037.00
5	Dye-Stuffs	1	5.44
6	Education	1	0.10

(Continues)

(Continued)

S.No	Sector	Number of proposals	Total value of investments in INR crore
7	Electrical Equipments	1	20.00
8	Electronics	8	1575.79
9	Food Processing Industries	2	5.93
10	Information and Broadcasting (Including Print Media)	1	3.00
11	Machine Tools	1	37.80
12	Miscellaneous Industries	8	241.92
13	Non-Conventional Energy	6	2810.00
14	Petroleum And Natural Gas	1	20.00
15	Power	1	755.00
16	Services Sector (Fin., Banking, Insurance, Non Fin/Business, Outsourcing, R&D, Courier, Tech. Testing And Analysis, Other)	11	2907.81
17	Telecommunications	1	0.00
18	Textiles (Including Dyed, Printed)	1	1.90
19	Trading	3	30.65
Total		66	13,624.88

Source: Written reply to a Parliament Question, Ministry of Commerce.

Based on the data cited above, the approval rate for FDI proposals under Press Note 3 is approximately between 17% (in value) and 19% (in number). In other words, for every hundred dollars of potential investment from countries that share a land border with India, only seventeen dollars' worth are approved, and nineteen out of hundred applications are approved.

Further, a review of FDI statistics since April, 2020, reveals that the conversion rate of approvals into actual investments is also quite low. Data on FDI received is published on a quarterly basis and categorized according to country of origin (not beneficial ownership) and recipient company. This makes it relatively easier to track investment funds received directly from Mainland China and Hong Kong. In the period April 2020-September 2022, information about FDI received under the approval route from Mainland China and Hong Kong is given below.

Given that approvals were accorded to FDI proposals worth US\$ 1.6 billion between April, 2020 and March, 2022, but total FDI received between April, 2020 and September, 2022 is only US\$ 78 million the conversion rate is in the low single digits. Of course this conversion rate might gradually improve as the time lag between approvals and FDI flows reduces, and Press Note 3 procedures are streamlined.

TABLE 2
FDI received under approval route from Mainland China and Hong Kong from April 2020-September 2022

Period	Jurisdiction	No. of investments	Value of FDI (US\$)
April, 2020-March, 2021	Mainland China	-	-
	Hong Kong	-	-
April, 2021-March, 2022	Mainland China	5	2,143.871
	Hong Kong	26	46,206.857
April, 2022-September, 2022	Mainland China	11	7,095.082
	Hong Kong	5	22,852.011
Total			78,297.820

Source: FDI Newsletters, DPIIT, Ministry of Commerce and Industry, Government of India.

The average size of an investment from China in 2019 (pre-Press Note 3) was US\$ 1.6 million. This has decreased to US\$ 577,434 for approvals under Press Note 3. The share of the manufacturing sector in investments by value has remained steady at around 77% for investments before Press Note 3 and approvals under Press Note 3. The biggest impact of Press Note 3 has been in reducing the volume of “direct” investments from China from US\$ 177.6 million in 2019 (from Mainland China alone) to around US\$ 39 million per year (combined average for investments from Mainland China and Hong Kong from April 2021 to September 2022). However, it is difficult to estimate the impact of Press Note 3 on “indirect” Chinese investments.

Notwithstanding the ostensible impact of Press Note 3 in stemming flow of direct investments from China it is worthwhile to examine certain pitfalls that might aid in the design of future investment screening mechanisms.

6 LESSONS FROM PRESS NOTE 3

The biggest drawback of Press Note 3 is the substantial incentive it provides for Chinese investors to circumvent the screening process by routing their investments through opaque investment structures in third countries. Opaque investment structures such as nominee shareholders and trusts make it nearly impossible to determine beneficial ownership of investments and hence are quite effective in circumventing the provisions of Press Note 3. Although such investment structures were employed even before introduction of Press Note 3 for tax and administrative reasons there is now a clear and cogent incentive for Chinese investors to actively conceal the beneficial ownership of their investments in India. Theoretically it is possible for Chinese investors to route their investments through other countries and still apply for approval under Press Note 3. Indeed reputed multinationals which have holding structures in China

or Hong Kong will certainly do so. Similarly large private equity funds which are registered in tax havens and have limited partners with Chinese nationality might also strive for full compliance by obtaining approvals. However, the low approval rate and uncertain timelines for processing applications will certainly deter the average Chinese investor from disclosing their beneficial ownership and obtaining approval under Press Note 3. This means that the share of “indirect” investments from China which was always larger than the “direct” investments will grow further and become more opaque. Consequently, it will become more difficult to identify and monitor Chinese investments in India.

Second, Press Note 3 does not prescribe any formal criteria for screening investment proposals. This gives the process an arbitrary flavor. From a cursory examination of the approvals granted so far it appears that: i) investments in manufacturing units have a higher success rate than trading or services sectors; ii) State-Owned enterprises from China have a lower chance of success in comparison with their private counterparts; iii) investments in joint ventures with Indian business groups are preferred rather than setting up of wholly-owned subsidiaries of Chinese companies in India; and iv) investments that form part of global supply chains linked to global brands are given preference. While any national government deserves wide discretionary powers when it comes to national security, a country seeking to boost FDI flows and entice global supply chains away from China might do well to articulate such positive or negative preferences.

Third, the timing of Press Note 3 has also proved problematic to India’s balance of trade. The trade deficit with China has grown larger and faster after Press Note 3 with a decline in Chinese investments. In 2019, the trade deficit was US\$ 51 billion with US\$ 17 billion of exports and US\$ 68 billion of imports but has touched US\$ 87 billion in 2022 with exports declining to US\$ 15 billion and imports growing to US\$ 102 billion. Earlier it was believed that growth in Chinese investments in India will gradually lead to a decline in imports over the long term as finished products will be manufactured in India instead of being imported from China. Now with direct Chinese investments almost coming to a standstill both imports and consequently the trade deficit are growing rapidly.

Lastly, Press Note 3 has also created an information asymmetry between the government and external researchers who wish to study Chinese investments in India. This could have long term implications for decision making within industry circles and beyond. For example, when a company registered in a third country applies for and obtains approval for an investment in India on account of Chinese ownership it is nearly impossible for an external researcher to determine the identity of the Chinese investor or the proportion of Chinese ownership in such investing entity unless they undertake a search of the companies register

in such third countries which can prove to be complicated. Such increased complexity in tracking Chinese investments in India does not bode well for informed discussions and policy making.

7 CONCLUSION

India's growing dependency on imports from China even as it curtails FDI flows is a contradiction that policy makers have to contend with until alternative sources for imports are found or the Indian manufacturing sector expands to deliver substitutes. With a new bilateral free-trade agreement (FTA) strategy it is already making up for lost time. In hindsight one can argue that the abolishment of the FDI screening process undertaken by the FIPB was premature. Perhaps lax supervision of Chinese investments for two decades led to underdevelopment of domestic capacity for balancing national security concerns with economic objectives. Increasing weaponization of supply chains coupled with India's ambitions to attract more FDI makes the need for a comprehensive national security screening mechanism stronger.

In a global environment where geopolitics is increasingly informing trade and investment decisions, India and other developing countries with democratic systems certainly have an opportunity to expand their shares in global supply chains dominated by China. To what extent and in which sectors they allow involvement of Chinese stakeholders in such efforts will be determined by a confluence of market and political forces. Some developed countries might prefer employing values-based legal tools such as the UK's Modern Slavery Act, France's Duty of Vigilance Act, Germany's Supply Chain Act and the EU's Due Diligence Directive to influence business decisions. The United States is relying on a more direct sanctions-like approach in high technology sectors on grounds of national security. As theories of free trade and competitive advantage make space for near-shoring and friend-shoring strategies it will be interesting to observe how multilateral institutions such as World Trade Organization (WTO) created to supervise free trade respond to these new realities.

REFERENCES

INDIA. Ministry of Commerce and Industry. Department for Promotion of Industry and Internal Trade. **Press Note No. 3**. New Delhi: DPIIT, April 2020a. Retrieved from: https://dpiit.gov.in/sites/default/files/pn3_2020.pdf.

_____. Ministry of Finance. **Restrictions on Public Procurement from certain countries**. New Delhi: Press Information Bureau, July 2020b. Retrieved from: <https://pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=1640778>.

ONGC – OIL AND GAS CORPORATION. **Guidelines for eligibility of Bidders from a Country sharing a land border with India.** Retrieved from: https://ongcindia.com/documents/77751/1767719/1378_189_04_2021.pdf/579c493e-e3d2-bc44-4305-c2df40cdcfe4.

NATIONAL SECURITY REVIEW FOR FOREIGN INVESTMENT IN CHINA: A TRANSNATIONAL EVOLUTION

Ji Ma¹

1 THE EVOLUTION OF CHINA'S SECURITY REVIEW MECHANISM FOR FOREIGN INVESTMENT: TOWARDS A UNIFIED APPROACH

The national security review mechanisms for foreign investments in China are influenced strongly by cross-border factors. Since China's reform and opening-up, the national security review mechanisms for foreign investment have gone through four phases. Facing peculiar economic and political situations in different phases, China had adopted distinct security review measures for foreign investments. The beginning phase is from 1979 to 1994, focusing on administrative licensing procedures of establishing enterprises; the second phase is from 1995 to 2002, strengthening the approvals of foreign companies' access to certain industries or sectors; the third phase is from 2003 to 2014, emphasizing to establish a national security review mechanism for foreign mergers and acquisitions (M&A); and the fourth phase is from 2014 to the present, striving to build a uniform national security review mechanism for foreign investments.

1.1 The embryonic era: the administrative licensing approach

From 1979 to 1994, the security review regime for foreign investment in China was embryonic. Beginning in the 1980s, the first wave of foreign direct investment in China mostly took the form of joint ventures (Broadman and Sun, 1997). To expand economic cooperation and technical exchange with foreign countries, China enacted Law of the People's Republic of China (PRC) on Foreign-Capital Enterprises,² Law of the PRC on Chinese-Foreign Equity Joint Ventures,³ Law

1. Ph.D. in philanthropic studies at Indiana University Lilly Family School of Philanthropy; Ph.D. minor in data science at IU School of Informatics and Computing. Before joining Lyndon B. Johnson School, worked at the Institute for Quantitative Social Science at Harvard as Research Fellow.

2. Law of the PRC on Foreign-Capital Enterprises, issued on 4-12-1986, effective on 4-12-1986, issued by National People's Congress, invalidated by Law of the PRC on Foreign Investment, which was issued on 3-15-2019 and was effective on 1-1-2020.

3. Law of the PRC on Chinese-Foreign Equity Joint Ventures issued on 7-8-1979, effective on 7-8-1979, issued by National People's Congress, invalidated by Law of the PRC on Foreign Investment (Issued on 3-15-2019, effective on 1-1-2020).

of the PRC on Chinese-Foreign Contractual Joint Ventures (China, 1988)⁴ to permit foreign investors to set up enterprises in China and to establish equity joint ventures and contractual joint ventures with Chinese partners. Establishing such enterprises or joint ventures would be examined and approved by the State Council department in charge of foreign economic relations and trade, or to another agency authorized by the State Council (China, 1979, art. 3; China, 1986, art. 6; China, 1988, art. 5).

Later, China enacted detailed rules to implement these aforementioned basic laws on foreign investment.⁵ These detailed rules pointed out that national sovereignty or security will be considered when establishing such enterprises or joint ventures. The approval of such enterprises or joint ventures would be denied if such enterprises or joint ventures are detrimental to China's sovereignty or public interest (China, 1983, art. 5, § 1; China, 1990, art. 6, § 1; China, 1995a, art. 9, § 1), or endangered to China's security (China, 1990, art. 6, § 2; China, 1995a, art. 9, § 2).

In this embryonic era, the two concepts – security and sovereignty – were closely linked when China permitted establishing foreign investment. China tried to address national security concerns by approval of the establishment of foreign-funded enterprises or joint ventures. One possible explanation could be that China just moved to the period of reforming and opening up, and China still considers security as part of national sovereignty.

1.2 The trial era: approvals of foreign companies' access to certain industries or sectors

From 1995 to 2002, China tried to conduct a security review by adopting the approval regime for foreign investments in limited sectors. In order to guide the orientation of foreign investment, to keep the orientation of foreign investment in line with the national economy and social development planning of China, and to protect of the lawful rights and interests of investors, China had formulated Provisional Regulations on Direction Guide to Foreign Investment

4. Law of the PRC on Chinese-Foreign Contractual Joint Ventures, effective date on 4-13-1988, issued by National People's Congress, invalidated by Law of the PRC on Foreign Investment (Issued on 3-15-2019, effective on 1-1-2020).

5. Regulations for the Implementation of the Law of The PRC on Joint Ventures Using Chinese and Foreign Investment, issued on 9-20-1983, effective on 9-20-1983; Detailed Rules for the Implementation of the Law of the PRC on Wholly Foreign-Owned Enterprises in China, issued on 12-12-1990, effective on 12-12-1990, issued by Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation; Detailed Rules for the Implementation of the Law of the PRC on Sino-Foreign Contractual Joint Ventures, issued on 9-4-1995, effective on 9-4-1995; All these three regulations are invalidated by Law of the PRC on Foreign Investment, issued on 3-15-2019, effective on 1-1-2020.

in 1995 (China, 1995b),⁶ Catalog of Foreign-funded Industry Guidance in 1995,⁷ and Provisions on Guiding the Orientation of Foreign Investment 2002.⁸

In accordance with these provisions, foreign-funded projects fell into four categories: encouraged, permitted, restricted, and prohibited projects. Foreign-funded projects that are encouraged, restricted and prohibited shall be listed in the Catalog of Foreign-funded Industry Guidance. Foreign-funded projects that do not fall into the categories of encouraged, restricted or prohibited projects shall be the permitted foreign-funded projects. Permitted foreign-funded projects will not be listed in the Catalog (China, 2002b, art. 4). As for the approval, foreign-funded projects shall be examined and approved, and put on record respectively by the Departments of Development Planning and the Economic and Trade Departments according to the limit of authority for examination and approval; the contracts and articles of association of foreign-funded enterprises shall be examined and approved, and put on record by the Department of Foreign Trade and Economic Cooperation (op. cit., art. 12).

In this trial era, the national security concerns are addressed by categorizing foreign-funded projects into different natures – encouraged, permitted, restricted and prohibited ones. Depending on such categorization, national security risks would be reviewed and addressed to varied extent. First, the restricted projects imply the contents of national security. For example, a project engaged in the prospecting and exploitation of the specific type of mineral resources to which the State applies protective exploitation belongs to the restricted projects (China, 2002b, art. 6). In addition, prohibited projects clearly pointed out that a project harming the state safety or impairing the public interests is a prohibited foreign-funded project (op. cit., art. 7, § 1). Furthermore, a project harming the safety and usage of military facilities is prohibited (op. cit., art. 7, § 3-4).⁹

1.3 The rapid development era: establishing a national security review mechanism for foreign mergers and acquisitions

From 2003 to 2014, China's security review mechanism for foreign investments entered into the rapid development era. Since China entering into the World Trade Organization (WTO) in 2001, foreign merger and acquisition activities in

6. Provisional Regulations on Direction Guide to Foreign Investment, issued on 06-20-1995, effective on 06-20-1995, invalidated by Notice of the State Administration for Industry and Commerce on Issues concerning the Implementation of New Policies on the Industries Open to the Foreign Investment, which was issued on 04-30-2002, effective on 04-30-2002.

7. Catalogue for the Guidance of Foreign Investment Industries, amended in 2002, 2004, 2007 and 2011. Available at: <http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/aaa/200505/20050500093692.shtml>.

8. Provisions on Guiding the Orientation of Foreign Investment, issued on 2-11-2002, effective on 4-1-2002, issued by State Council.

9. Projects that have to occupy large tracts of farm land, are harmful to environment protection and development of land resources, and/or endanger the security of military facilities and their effective use.

China had increasingly risen as compared to foreign direct investment. Foreign investors increasingly used merger and acquisition transactions to establish or expand their business operations in China. In return, these increased foreign merger and acquisition activities had pushed China government to restructure the foreign merger and acquisition regime.

Amid the changing legal regime of merger and acquisition, economic security caused the Chinese government's great attention. The 2002 Notice on the Relevant Issues concerning the Transfer of State-Owned Shares and Corporate Shares of Listed Companies to Foreign Investors (China, 2002d)¹⁰ regulates that the transfer of state-owned shares or corporate shares of a listed company to a foreign investor shall abide by the laws and regulations of the state, protect the safety of state economy and the public good, prevent the loss of state-owned assets, and maintain social stability (op. cit., art. 1). In the same year, the Interim Provisions on Restructuring State-owned Enterprises with Foreign Investment (China, 2002a) states that restructuring state-owned enterprises with foreign investment shall abide by the statutory provisions of the state and safeguard the economic security of the state (op. cit., art. 6). One year later, China enacted Interim Provisions for Foreign Investors to Merge Domestic Enterprises, within which the concept of "economic security" appeared twice (China, 2003).¹¹ First, article 1 clearly states that one aim is to maintain fair competition and national economic security (op. cit., art. 1). Second, upon request by a domestic enterprise that is in a competitive relationship, a relevant functional department, or an industrial association, and if relevant department considers that the merger by the foreign investor involves huge market share, or other factors seriously impact market competition, national economy and public livelihood, or state economic security, the relevant department may demand the foreign investor to make a report (op. cit., art. 19).

To ensure national economic security, the security on the increased foreign M&A became a focus. The procedure of national economic security review is first regulated in the Interim Provisions on the Takeover of Domestic Enterprises by Foreign Investors (China, 2006, art. 12).¹² Later, the State Council and Chinese Ministry of Commerce (MOFCOM) of the PRC issued regulations in 2011 fleshing out a national security review procedure already referred to in general

10. Notice of China Securities Regulatory Commission, the Ministry of Finance and the State Economic and Trade Commission on the Relevant Issues concerning the Transfer of State-Owned Shares and Corporate Shares of Listed Companies to Foreign Investors, issued on 11-1-2002, effective on 11-1-2002, issued by China Securities Regulatory Commission, expired.

11. The Interim Provisions on Mergers and Acquisitions of Domestic Enterprises by Foreign Investors, adopted at the first ministerial affairs meeting of the Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation of the PRC on January 2, 2003, effective on April 12, 2003.

12. Interim Provisions on the Takeover of Domestic Enterprises by Foreign Investors (amended and adopted at the 7th executive meeting of the MOFCOM, effective on September 8, 2006).

terms in the Foreign M&A Regulations. In the end, the State Council unified the approach to national security review of M&A in the notice on the Establishment of the Security Review System for M&A of Domestic Enterprises by Foreign Investors (China, 2011).¹³ This notice, in detail, lays out the scope of security review of M&A (op. cit., section I), the factors to be considered in the review (op. cit., section II), the security review mechanism for M&A (op. cit., section III), and the procedures for the security review of M&A (op. cit., section IV).

Moreover, the following Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Foreign-Funded Projects (China, 2014)¹⁴ states that “foreign-funded projects involving national security shall undergo security review according to the relevant provisions of the state” (op. cit., chapter II, art. 7).

1.4 The systematic era: towards a unified national security review mechanism for foreign investment

Since 2014, China gradually unified its approach to national security review for foreign investments by absorbing lessons from the Pilot Free Trade Zones (FTZs) and adopting a holistic approach to national security.

1.4.1 The experiment of pilot FTZs in China

In 2013, to enhance the level and quality of reform and opening-up and to be highly involved in the development of international rules, China decided to accelerate implementing FTZ (China, 2015b, art. I, § 2).¹⁵ By the end of 2021, China has set up 21 FTZs.¹⁶ With increasing foreign investment in the FTZ, the security concerns become apparent. The 2015 Notice of the General Office of the State Council on Issuing the Measures for the Pilot Program of National Security Review of Foreign Investment in Pilot FTZs (China, 2015a)¹⁷ stipulates the mechanism of security review for foreign investment, including the scope of national security review (op. cit., section I), the factors to be considered in the review (op. cit., section II), and security review procedures.¹⁸ In particular,

13. Notice of the General Office of the State Council on the Establishment of the Security Review System for M&A of Domestic Enterprises by Foreign Investors issued on 02-03-2011, effective on 03-03-2011, issued by General Office of the State Council.

14. Administrative Measures for the Confirmation and Recordation of Foreign-Funded Projects (issued on 12-27-2014, effective on 12-27-2014, issued by State Development and Reform Commission).

15. Several Opinions of the State Council on Accelerating the Implementation of the Strategies for Free Trade Area, issued on 12-6-2015, effective on 12-6-2015, issued by State Council).

16. Available at: https://english.www.gov.cn/news/topnews/202112/20/content_WS61bfa9ac6d09c94e48a2749.html. Accessed on: Feb. 1, 2022.

17. Notice of the General Office of the State Council on Issuing the Measures for the Pilot Program of National Security Review of Foreign Investment in Pilot Free Trade Zones, issued on 4-8-2015, effective on 5-8-2015, issued by General Office of the State Council).

18. The national security review mechanism and procedures are governed by the Notice of the General Office of the State Council on the Establishment of the Security Review System for M&A of Domestic Enterprises by Foreign Investors.

the State Council would like to amend the foreign investment related laws, to research and develop new basic laws on foreign capital, to reform the foreign investment management system, to improve the system of national security review of foreign investment, and to maintain the stability, transparency, and predictability of foreign investment policies (China, 2015b, art. IV, § 16).¹⁹

Building upon the practice of the FTZ, China is willing to enhance its regulations on foreign investments. In 2021, the State Council issued Several Measures for Promoting the Reform and Innovation of Trade and Investment Facilitation in pilot FTZs (China, 2021).²⁰ It upholds the holistic approach to national security; moreover, it safeguards the core national interests and political security, establish and improve the institutional arrangements for risk prevention and control.

1.4.2 Calling for laws of national security review on foreign investment

Since the concept of “national security review” first appeared in the Anti-Monopoly Law (AML) of the PRC in 2007 (China, 2007),²¹ China has strived to establish a holistic national security review for foreign investment. In 2015, the PRC National Security Law²² clearly states that the state will establish the rules and mechanisms for national security review. In particular, China would conduct national security review of foreign investment, particular materials and key technologies, and network information technology products, and services that affect or may affect national security, construction projects that involve national security matters, and other major matters and activities to effectively prevent and resolve national security risks.

In 2019, the PRC Foreign Investment Law (China, 2019)²³ states that foreign investors and foreign-funded enterprises conducting investing activities within China shall abide by the laws and regulations of China; and they can neither compromise China’s national security nor cause damage to the public interest (op. cit., art. 6). In particular, China shall establish a foreign investment security review system to conduct a security review of foreign investment that impacts or

19. Several Opinions of the State Council on Accelerating the Implementation of the Strategies for Free Trade Area, issued on 12-6-2015, effective on 12-6-2015, issued by State Council.

20. Notice by the State Council of Issuing Several Measures for Promoting the Reform and Innovation of Trade and Investment Facilitation in Pilot Free Trade Zones, issued on 2 August 2021, effective on 2 Augusts 2021, issued by State Council.

21. The AML of the People’s Republic of China, adopted at the 29th meeting of the Standing Committee of the Tenth National People’s Congress of the People’s Republic of China on August 30, 2007, effective as of August 1, 2008.

22. The National Security Law of the PRC adopted at the 15th session of the Standing Committee of the Twelfth National People’s Congress on July 1, 2015, effective on 7-1-2015, issued by Standing Committee of the National People’s Congress).

23. Law of the PRC on Foreign Investment, issued on 3-15-2019, effective on 1-1-2020, issued by National People’s Congress.

may impact the national security (op. cit., art 35). A decision legally made upon a security review shall be final. The Regulation on the Implementation of the PRC Foreign Investment Law reaffirms that China shall establish a foreign investment security review system to conduct a security review of foreign investment.²⁴

2 REASONS FOR THE TRANSITION

2.1 The internal perspective

Although China opened to foreign investment in the 1980s, foreign investment had to go through many layers and procedures of approvals, which were inefficient. In addition, China's guidance on the foreign investment was nontransparent, uncertain, and complicated, causing great inconvenience for foreign investors. Actually, most of foreign investments originated from Hong Kong, Macao, or Taiwan; and rarely foreign investments were from other states.²⁵

Furthermore, negative comments on the functions of foreign investments always appear, such as foreign capitals' potential intrusion of states' sovereignty and security. In the early 1980s, to attract foreign investments, China established special economic zones; however, such establishment was opposed due to the historical lesson of China leasing.²⁶

Due to the complicated procedures for foreign investment and the hostile environment for foreign investment, the pace of reform and opening up in China was slow. Frustrated at the slowing pace of reform, Mr. Deng Xiaoping publicly encouraged the government to be bolder in carrying out reform and opening and to speed up economic development. Deng Xiaoping's 1992 south tour provided new impetus for the reform and opening-up that led a golden period for development. Moreover, in 1993, China formally put forward the goal of establishing a socialist market economy system to change from export-oriented economic development to market-oriented economic development, to further clarify foreign investment policy, and to expand the area to allow foreign investment.

Since Deng Xiaoping's south tour, foreign investments soared. In 1992, the amount of foreign direct investment exceeded the sum of the thirteen years from 1979 to 1991, and in 1993 China became the second largest importer of foreign direct investment in the world (NBS, 1994, p. 527). The flux of foreign

24. Regulation on the Implementation of the Law of the PRC on Foreign Investment, issued on 12-26-2019, effective on 1-1-2020, issued by State Council (art. 40). Available at: https://www.shanghai.gov.cn/nw48709/20200826/0001-48709_127901.html.

25. Foreign companies, unfamiliar with Chinese culture, were unwilling to enter into Mainland China because China lacked proper regulations. Hong Kong based companies would risk investing in Mainland due to cultural connections as well as a better understanding business practice in mainland.

26. One example is the Yangpu Port event in 1989. See Wudunn (1993).

investment would inevitably impact national security. To guide the flux of foreign investment to be aligned with China's particular situations, China enacted regulations to approve foreign companies' access to certain industries or sectors in the second phase.

2.2 The external perspective

2.2.1 Transition from the trial era to the rapid development era

With foreign investment deeply involving into the reform of state-owned enterprises and green investment, foreign investment's increasingly influenced China's economic structure. In 1989, China allowed foreign investment to reform small state-owned enterprises.²⁷ Then China permitted foreign investment to participate in the reform of state-owned enterprises deeply.²⁸

The Japan Isuzu Corporation and Itochu Corporations' takeover of a 25% stake in Beijing Travel Bus Co. Ltd and the Ford Motor Company's takeover of a Chinese light-truck maker Jiangling Motors Corporation started the era of foreign M&A in China (Ford..., 1997). However, such two takeovers caused great concerns over China's state-owned enterprises, and the state council suspended the takeover of China's state-owned enterprises until August 1999 (Regulations..., s.d.).

However, China's joining the WTO in 2001 reopened its door to foreign investment; China needed to improve its socialist market economy, to create suitable conditions for fair competition between domestic and foreign enterprises, and to adapt its laws and regulations to conform to the WTO's fundamental rules. In order to conform to the WTO's fundamental requirements, several regulations had been enacted to allow foreign M&A.²⁹ In 2003, China enacted the Interim

27. Interim Measures of the State Economic Reform Commission, the Ministry of Finance and the State Administration of State-owned Assets on the Sale of Property Rights of State-owned Small Enterprises, issued on Feb. 19, 1989, effective on Feb. 19, 1989. The purchaser of property rights of state-owned small enterprises may be domestic enterprises owned by the whole people, collectively owned enterprises, township enterprises, "three-capital" enterprises, private enterprises, partnership groups and individuals.

28. In 1994, the State Council issued the Regulations on the Supervision and Administration of Property of State-owned Enterprises, in 1998 the State Economic and Trade Commission issued the Interim Provisions on the Use of Foreign Investment by State-owned Enterprises for Asset Reorganization.

29. Interim Provisions on Drawing Foreign Capital into the Asset Restructuring and Disposal by Financial Asset Management Companies, issued on 10-26-2001, effective on 10-26-2001, issued by Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation; Some Opinions Relevant to Foreign Investment in Listed Companies, issued on 10-08-2001, effective on 10-8-2001, issued by Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation; Rules for the Establishment of Foreign-shared Securities Companies (China, 2002c), issued on 6-1-2002, effective on 7-1-2002, issued by China Securities Regulatory Commission; Rules on the Establishment of Foreign-shared Fund Management Companies, issued on 6-1-2002, effective on 7-1-2002, Issued by China Securities Regulatory Commission; Notice on the Relevant Issues concerning the Transfer of State-Owned Shares and Corporate Shares of Listed Companies to Foreign Investors, issued on 11-1-2002, effective on 11-1-2002, Issued by China Securities Regulatory Commission, invalidated by Announcement No. 36 (2010) of China Securities Regulatory Commission – Decision on Abolishing Some Administrative Rules on Securities and Futures (the 10th Batch) (Issued on 12-16-2010 Effective on 12-16-2010).

Provisions for Foreign Investors to Merge Domestic Enterprises (China, 2003).³⁰ Since then, China's M&A market was completely open to foreign investors.

With rules encouraging foreign M&A, foreign corporations had taken over Chinese corporations greatly. Furthermore, China's WTO obligations provided more market opportunities, greater stability, and a larger scope of economic and trade cooperation for foreign investment. For instance, by 2009, foreign direct investment in services increased three times from that in 2000, while manufacturing foreign direct investment in China increased 81% (China, 2010, p. 254). In this phase, the significant takeovers included the French Food Company Danone Group's takeover a Chinese beverage company Wahaha Group (Waldmeir and Tucker, 2009), Anheuser-Busch's takeover Harbin Brewery (Song, 2004), Veolia Water's takeover Shenzhen Water Group (Veolia..., 2003), Goldman Sachs' acquiring Shuanghui (Barboza, 2013). These acquisitions had caused great concerns over security among Chinese governments and the public.³¹ Foreign investment's increasing control of Chinese economic sectors intensified China's concerns over its own economy. The public began to discuss the possible loss of national property. Within these concerns, the Coca-Cola Corporations' proposed acquisition of Huiyuan caused huge attention. MOFCOM, the authority responsible for merger control review under the China AML, decided to prohibit the Coca-Cola Company's proposed acquisition of a famous Chinese juice manufacturer China Huiyuan Juice Group Limited due to the transaction would have an adverse effect on competition (China's..., 2009).

Besides foreign investment's increasing control over Chinese economic sectors, the increasing foreign states' reviewing Chinese investments further pressed China to establish its own national security regime upon foreign investment. For instance, in 2008, the Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) blocked Huawei's proposed acquisition of a communications networking equipment manufacturer 3Com Corp because of the possible effects the merger could have on the national security of the United States. Other similar cases also stimulated China to develop its own national security review regime for foreign M&A.³²

30. The Interim Provisions on Restructuring State-owned Enterprises with Foreign Investment apply to the restructuring of state-owned enterprises and the enterprises in the form of companies, which involve state-owned shares with foreign investment and to the establishment of foreign-funded enterprises in the form of companies., issued on 11-08-2002, effective on 1-1-2003, issued by State Economic and Trade Commission).

31. In 1995, due to foreign M&A can cause economic problems and loss of national property, China suspended the Transfer of State-Owned Shares and Corporate Shares of Listed Companies to Foreign Investors.

32. In 2005, China National Offshore Oil Corporation withdrew its bid to acquire the U.S. energy company Unocal among concerns of foreign ownership of U.S. energy companies; in 2009, CFIUS blocked a Chinese corporation's purchase of a mining company Firstgold Corp. due to its location near sensitive military assets; in February 2011, CFIUS determined that Huawei should unwind its purchase of 3 Leaf Systems after a post-closing review; in September 2012, President Obama required a Delaware corporation Ralls, owned by two Chinese nationals, to divest the acquired four wind farm companies due to national security.

2.2.2 Transition from the rapid development era to the systematic era

Another significant stimulating factor to push China to improve its national security review regime is the increased outbound M&A. Since 2015, China outbound M&A increased greatly. For example, in 2016, China accounted for \$92 billion of net purchases in cross-border acquisitions, over 10% of the worldwide total and more than the United States, with \$78 billion (UNCTAD, 2017, p. 230-231). However, China outbound M&A met significant obstacles due to foreign states' security concerns.³³ Out of security concerns, foreign states barred many China outbound investments.³⁴ Compared to the year of 2016, in 2017, the number of foreign M&As decreased by 55%; and the amount of foreign M&As decreased by 45% (Daoling, 2008, p. 4-6). Foreign states' security review over Chinese investment motivated China to establish its own national security regime upon foreign investment and provided a template from which China can learn.

Another significant stimulating factor to push China to enact Foreign Investment Law was the China-US trade war. In 2018, former President Donald Trump began setting tariffs and other trade barriers on China to force China to make changes to "unfair trade practices", including the growing trade deficit, the theft of intellectual property, and the forced transfer of US technology to China. To satisfy the US demand, the enactment of Foreign Investment Law and the Regulation on the Implementation of the Foreign Investment Law of the PRC clearly lay out the principle of equal treatment of foreign-funded enterprises (China, 2019, art. 6), the opening of financial service, investor protection (op. cit., chapter 3), and the prohibition of forced transfer to intellectual property (op. cit., art. 24).

Because of foreign states' security screening mechanisms for Chinese outward investment and the pressure from the China-US trade war, China has called for improving its own mechanisms of national security for foreign investment (Huang, 2019, p. 44-48). China's new national security review mechanism will

33. Some scholars called China's acquirers as national strategic buyers to further the interests of a nation state in the pursuit of national industrial policy or perhaps national security concerns. See Gordon and Milhaupt (2019).

34. For instance, in 2015 December, President Obama barred Fujian Grand Chip's takeover of Aixtron's US business; in August 2016, due to security concerns, Australia barred Chinese state-owned company State Grid and Hong Kong-based Cheung Kong Infrastructure Holdings from buying stake in Ausgrid; in September 2016, the city of Antwerp (Belgium) blocked the sale of a 14% stake in Belgian electricity and gas distributor Eandis to Chinese State Grid International Development Limited; in September 2017, President Trump blocked the proposed \$1.3 billion acquisition of Lattice Semiconductor Corporation, a US chipmaker, by Canyon Bridge Capital Partners, a US-headquartered private equity firm reportedly funded by the Chinese government; in January 2018, CFIUS blocked the \$1.2 billion sale of money-transfer service Moneygram to Ant Financial, an affiliate of Chinese e-commerce giant Alibaba; in July 2018, concerning public order and national security, Germany blocked Chinese state-owned company State Grid acquiring of a 20% minority stake in 50Hertz, one of Germany's four providers of high-voltage transmission systems; in August 2018, due to public order and national security, a consortium of France's Manoir Group and Chinass Yantai Taihai Group abandoned the acquisition of German company Leifeld Metal Spinning.

be, to a great extent, based on its security review tryouts in FTZs, its learning experience from other countries, and its own characteristics.

3 CONCLUSION

Globally, the national security review mechanisms share two characteristics: a broad definition of national security and a self-judgement nature of security (Ma, 2021, p. 899). With such characteristics, the new national security has brought significant challenges to the international economic order (Heath, 2020). The security review mechanisms in the US and in the European Union can be two examples.

In the United States, the 2018 Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA) substantially expanded CFIUS's competence to address national security concerns over certain foreign investments.³⁵ Under the FIRRMA, the CFIUS has expanded the scope of covered transactions by adding new types of covered transactions. These new transactions involve certain real estate transactions, investments locating near sensitive government facilities, investments involving material technical information such as critical technology. Moreover, FIRRMA formalizes the requirements of material agreements related to the transaction and lengthens the review period.

In the European Union, the European Union enacted its Regulation Establishing a Framework for the Screening of Foreign Direct Investments into the European Union in 2020 to address foreign direct investments likely to affect security or public order (Regulation..., 2019). This regulation allows the European Commission and other European Union member states to intervene in European Union member states' screening proceedings and to express their opinions. Although European Union member states themselves can decide whether they should opt for any screening mechanism and can determine its thresholds triggering the screening, member states give due consideration to European Union Commission and other states' opinions (op. cit., art. 6).

Today, China has unified the approach to the governance of foreign investments by enacting Foreign Investment Law. In addition, China has created a uniform national security regime by enacting National Security Law and related security regulations.³⁶ Following the gradually-clear framework of national security and the unified approach to foreign investments and learning from the United States and the European Union, the next step would be establishing a uniform and consistent mechanism of national security review for foreign investments.

35. FIRRMA of 2018 H.R.5841.

36. For instance, Data Security Law of the PRC, issued on 10 June 2021, effective on 1 September 2021, issued by Standing Committee of the National People's Congress. Available at: https://www.gov.cn/xinwen/2021-06/11/content_5616919.htm.

REFERENCES

BARBOZA, D. Chinese bid for U.S. pork had links to Wall Street. **The New York Times**, 2 June 2013. Retrieved Feb. 1, 2022, from: <https://www.nytimes.com/2013/06/03/business/global/behind-the-chinese-bid-for-smithfield-foods.html>.

BROADMAN, H. G.; SUN, X. **The distribution of foreign direct investment in China**. [s.l.]: World Bank, 1997. Retrieved from: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/236351468770439451/pdf/multi-page.pdf>.

CHINA. Ministry of Commerce People's Republic of China. **Law of the People's Republic of China on Chinese-foreign equity joint ventures**. Beijing: MOFCOM, 1979. Retrieved from: <http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/Businessregulations/201303/20130300045777.shtml>.

_____. Regulations for the implementation of the law of the People's Republic of China on joint ventures using Chinese and foreign investment. **Asian Legal Information Institute**, 1983. Retrieved from: <http://www.asianlii.org/cn/legis/cen/laws/rftiotlotprocojvucafi1228/>.

_____. **Law of the People's Republic of China on foreign-capital enterprises**. Beijing: MOFCOM, 1986. Retrieved from: <http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/aaa/200705/20070504715792.shtml>.

_____. Ministry of Commerce People's Republic of China. **Law of the People's Republic of China on Chinese-foreign contractual joint ventures**. Beijing: MOFCOM, 1988. Retrieved from: <http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/Businessregulations/201303/20130300045839.shtml>.

_____. Detailed rules for the implementation of the law of the PRC on wholly foreign-owned enterprises in China. **Gov.cn**, 12 Dec. 1990. Retrieved from: https://www-gov-cn.translate.google.com/gongbao/content/2014/content_2692699.htm?_x_tr_sl=zh-CN&_x_tr_tl=pt&_x_tr_hl=pt-BR&_x_tr_pto=sc.

_____. **Detailed rules for the implementation of the law of the PRC on sino-foreign contractual joint ventures**. Beijing: MOFCOM, 1995a. Retrieved from: <http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/Businessregulations/201303/20130300045937.shtml>.

_____. Provisional regulations on direction guide to foreign investment. **Law Info China**, 20 June 1995b. Retrieved from: <https://lawinfochina.com/display.aspx?id=465&lib=law&SearchKeyword=Provisional%20Regulations%20on%20Direction%20Guide%20to%20Foreign%20Investment&SearchCKeyword=>.

_____. Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation and Ministry of Finance. Interim provisions on drawing foreign capital into the asset restructuring and disposal by financial asset management companies. **Asian Legal Information Institute**, 2001. Retrieved from: <http://www.asianlii.org/cn/legis/cen/laws/ipodfcitaradbfamc1184/>.

_____. Interim provisions on restructuring state-owned enterprises with foreign investment. **Asian Legal Information Institute**, 2002a. Retrieved from: <http://www.asianlii.org/cn/legis/cen/laws/ipoifitrse969/>.

_____. Provisions on guiding the orientation of foreign investment. **Asian Legal Information Institute**, 2002b. Retrieved from: <http://www.asianlii.org/cn/legis/cen/laws/pogtoofi613/>.

_____. Rules for the establishment of foreign-shared securities companies. **Law Info China**, 1 June 2002c. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?lib=law&id=2326&CGid=>.

_____. Notice of China securities regulatory commission, the Ministry of Finance and the State Economic and Trade Commission on the relevant issues concerning the transfer of state-owned shares and corporate shares of listed companies to foreign investors. **Law Info China**, 1 Nov. 2002d. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?lib=law&id=2568&CGid=>.

_____. Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation. Interim provisions on mergers and acquisitions of domestic enterprises by foreign investors. **Asian Legal Information Institute**, 2003. Retrieved from: <http://www.asianlii.org/cn/legis/cen/laws/ipomaaodebf952/>.

_____. Interim provisions on the takeover of domestic enterprises by foreign investors. **Law Info China**, art. 12, 8 Aug. 2006. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?lib=law&id=5420&CGid=>.

_____. **Anti-Monopoly Law of the People's Republic of China**: order of the President of the People's Republic of China. Beijing: NPC, n. 6, 2007. Retrieved from: http://www.npc.gov.cn/zgrdw/englishnpc/Law/2009-02/20/content_1471587.htm.

_____. Directorate-General of Budget, Accounting and Statistics Executive Yuan. **China statistical yearbook 2010**. Nantou City: DGBAS, 2010. Retrieved from: <https://ebook.dgbas.gov.tw/public/Data/33716301153.pdf>.

_____. General Office of the State Council. Notice of the General Office of the State Council on the establishment of the security review system for mergers and acquisitions of domestic enterprises by foreign investors. **Law Info China**, 3 Feb. 2011. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?id=8516&lib=law&SearchKeyword=&SearchCKeyword=%CD%E2%B9%FA%CD%B6%D7%CA%D5%DF%B2%A2%B9%BA>.

_____. **Administrative measures for the confirmation and recordation of foreign-funded projects.** Beijing: Law info China, 2014. Retrieved from: <http://lawinfochina.com/display.aspx?id=16953&lib=law#>.

_____. General Office of the State Council. Notice of the General Office of the State Council on issuing the measures for the pilot program of national security review of foreign investment in pilot free trade zones. **Law Info China**, 8 Apr. 2015a. Retrieved from: <http://lawinfochina.com/display.aspx?id=19036&lib=law>.

_____. State Council. Several opinions of the State Council on accelerating the implementation of the strategies for free trade are. **Law Info China**, 6 Dec. 2015b. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/Display.aspx?lib=law&Cgid=261486>.

_____. **Law of the People's Republic of China on foreign investment:** order of the President of the People's Republic of China. Beijing: MOJ, n. 26, Mar. 2019. Retrieved from: http://en.moj.gov.cn/2021-06/22/c_634956.htm.

_____. State Council. Notice by the State Council of issuing several measures for promoting the reform and innovation of trade and investment facilitation in pilot free trade zones. **Law Info China**, 2 Aug. 2021. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?id=36625&lib=law>.

CHINA's statement blocking Coca-Cola Huiyuan deal. **The Wall Street Journal**, 18 Mar. 2009. Retrieved 1 Feb., from: <https://www.wsj.com/articles/BL-CJB-1527>.

DAOLING, Y. The status, problems and countermeasures of China's enterprises' overseas investment and mergers and acquisitions. **China Economic and Trade Guide**, v. 29, p. 4-6., 2008.

FORD to lift stake in Chinese truck maker. **The New York Times**, 23 Jan. 1997. Retrieved 1 Feb. 2022, from: <https://www.nytimes.com/1997/01/23/business/ford-to-lift-stake-in-chinese-truck-maker.html>.

GORDON, J. N.; MILHAUPT, C. J. China as a national strategic buyer: toward a multilateral regime for cross-border M&A. **Columbia Business Law Review**, v. 192, 2019. Retrieved from: https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/2843/.

HEATH, J. The new national security challenge to the economic order. **The Yale Law Journal**, v. 129, Feb. 2020. Retrieved from: https://www.yalelawjournal.org/pdf/HeathArticle_jx8mdn4b.pdf.

HUANG, Y. The Influence and countermeasure of the Western strengthening the national security review of foreign investment on Chinese enterprises. **China Development Observation**, v. 9, p. 44-48, 2019.

MA, J. International investment and national security review. **Vanderbilt Law Review**, v. 52, 2021. Retrieved from: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vjtl/vol52/iss4/4/>.

NBS – NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. **China external economic statistical yearbook**. [s.l.]: NBS, 1994. p. 527.

REGULATION (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. **Official Journal of the European Union**, 19 March 2019. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>.

REGULATIONS on suspending the transfer of state-owned shares and corporate shares of listed companies to foreign investor. [s.l.]: [s.n.], [s.d.].

SONG, K. Anheuser-Busch completes purchase of Harbin stake. **The Wall Street Journal**, 19 May 2004. Retrieved from: <https://www.wsj.com/articles/SB108498059089315795>.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2017: investment and the digital economy**. [s.l.]: United Nations, 2017. p. 230-231. Retrieved from: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2017_en.pdf.

VEOLIA buys into Shenzhen water group. **China Daily**, 23 Dec. 2003. Retrieved 1 Feb., from: http://www.chinadaily.com.cn/en/doc/2003-12/23/content_292563.htm.

WALDMEIR, P.; TUCKER, S. Danone to quit joint venture with Wahaha. **Financial Times**, 30 Sept. 2009. Retrieved 1 Feb., from: <https://www.ft.com/content/849e7eda-ad87-11de-bb8a-00144feabdc0>.

WUDUNN, S. A Mini-Hong Kong, from scratch. **The New York Times**, 23 Mar. 1993. Retrieved 1 Feb., from: <https://www.nytimes.com/1993/03/23/business/a-mini-hong-kong-from-scratch.html>.

COMPLEMENTARY BIBLIOGRAFY

CHINA. Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation. Notice of the Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation and China securities regulatory commission on issuing the some opinions relevant to foreign investment in listed companies. **Law Info China**, 8 Oct. 2001. Retrieved from: <http://www.lawinfochina.com/display.aspx?id=2079&lib=law>.

_____. Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation and Ministry of Finance. Interim provisions on drawing foreign capital into the asset restructuring and disposal by financial asset management companies. **Chinese Law & Government**, v. 37, n. 6, 2004. Retrieved from: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00094609.2004.11036439>.

_____. The National Security Law of the PRC. Order of the President of the People's Republic of China. **China Daily**, 2015. Retrieved from: <https://govt.chinadaily.com.cn/s/201812/11/WS5c0f1b56498eefb3fe46e8c9/national-security-law-of-the-peoples-republic-of-china-2015-effective.html#:~:text=The%20state%20shall%20prevent%2C%20frustrate,security%20such%20as%20stealing%20and>.

REGULATIONS on the supervision and administration of property of state-owned enterprises. [s.l.]; [s.n.], 1998.

Parte 3

Cr terios e Procedimentos Centrais dos Instrumentos de Avalia o de Investimentos Externos

3.2

A conflu ncia com o debate sobre sensibilidade e criticidade

DESMISTIFICANDO A SEGURANÇA NACIONAL PARA MECANISMOS DE TRIAGEM DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: POR QUE A CRITICIDADE IMPORTA?

Manu Misra¹

1 INTRODUÇÃO

Apesar de seu uso cada vez mais comum nas discussões contemporâneas sobre investimento estrangeiro, incluindo tanto a literatura acadêmica quanto o discurso popular, o termo “segurança nacional” continua opaco, mal definido e, portanto, aberto a possíveis abusos. De fato, historicamente, a percepção predominante é que as afirmações de segurança nacional na formulação de políticas econômicas, sejam elas feitas por maus formuladores de políticas ou analistas, provavelmente são falsas, sendo o protecionismo ou o nacionalismo econômico os verdadeiros motivos subjacentes. Essa má reputação e a presunção de má-fé não foram sem motivo. Registra-se que, sob o manto da segurança nacional, tanto os Estados democráticos quanto os autocráticos abusaram de seus poderes discricionários executivos, seja internamente, em relação a atores internos, para manter seu controle sobre o poder, suprimindo os direitos fundamentais dos cidadãos e restringindo a liberdade de imprensa, seja internacionalmente, para justificar invasões estrangeiras, intervenções armadas e espionagem ilegal.

No entanto, apesar da bagagem histórica que o termo segurança nacional carrega, será que as afirmações contemporâneas a seu respeito no contexto do investimento estrangeiro direto (IED) devem continuar a ser recebidas com o mesmo grau de suspeita? Ou, em vez disso, as circunstâncias atuais são diferentes e existem, de fato, algumas formas novas e legítimas de ameaças à segurança nacional que podem fornecer justificativas válidas para que o Estado intervenha no mercado de IED? Mais importante ainda, existe, portanto, uma noção de segurança nacional no contexto do investimento estrangeiro que possa ser universalmente aplicável para apoiar afirmações de boa-fé e empiricamente

1. Pesquisador no Centro de Tecnologia e Sociedade (CTS) da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro (FGV Rio de Janeiro); bolsista de pós-doutorado da Escola de Direito da FGV São Paulo; bolsista da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes); mestre em direito e economia pela Universidade de Hamburgo; e PhD em estudos jurídicos (direito internacional e economia) pela Universidade Bocconi, em Milão. *E-mail*: manu.misra@bocconialumni.it.

fundamentadas que possam ser distinguidas das tentativas de protecionismo velado ou nacionalismo econômico?

Este texto procura abordar essa questão, que continua a desafiar o pensamento acadêmico e profissional, expondo a noção de “criticidade”, conforme ela evoluiu no campo dos estudos de segurança e atualmente está emergindo nas regras que regem os mecanismos de triagem de investimento estrangeiro (*investment screening mechanisms* – ISMs), globalmente. Em particular, discutem-se a infraestrutura crítica (*critical infrastructure* – CI) e os dados críticos (*critical data* – CD) como duas categorias de ativos que se inter-relacionam com a dimensão de investimento estrangeiro da segurança nacional (“segurança do investimento estrangeiro”) e são amplamente observáveis nos ISMs de nova geração. Distinguem-se essas duas categorias das tecnologias críticas (*critical technology* – CT), ao mesmo tempo que se questiona a adequação dessa terceira categoria a uma questão de segurança nacional, conforme conceituada aqui, além de sua aplicação militar e de CI.

Em seguida, argumenta-se que, no contexto da segurança do investimento estrangeiro, o termo “crítico”, conforme derivado dos estudos de segurança, está relacionado a um conceito específico que é distinto de outros, como “sensível” e “estratégico”, e usar esses termos de forma intercambiável, como geralmente acontece, seria errôneo e contrário ao objetivo de aumentar a clareza.

Por fim, conclui-se que, para compreender plenamente as novas fronteiras da segurança econômica, é preciso atenuar as suspeitas anteriormente mantidas e permitir que as noções tradicionais de que se constituem os interesses de segurança de um Estado evoluam, avaliando a criticidade inerente de certos tipos de ativos econômicos e as implicações de segurança de boa-fé resultantes dessa característica qualitativa. Para fundamentar os argumentos e ajudar a esclarecer as considerações de segurança nacional no contexto da política de investimento estrangeiro, este capítulo adota uma abordagem interdisciplinar, combinando discussões conceituais de estudos de segurança com análises de direito econômico comparado.

2 CRITICIDADE COMO NOÇÃO GERAL

Um conceito há muito debatido no campo dos estudos de segurança, a noção de criticidade surgiu amplamente nos últimos anos nas regras do ISM, com vários Estados buscando explicitamente delinear e exercer controle sobre a propriedade e o acesso a ativos que eles consideram críticos.

Em 2016, a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) já havia observado que “a referência a setores estrategicamente importantes e à infraestrutura essencial é hoje muito mais frequente do que há seis anos, quando a segurança nacional era definida em um sentido

muito mais restrito” (Wehrlé e Pohl, 2016, p. 22, tradução nossa). Da mesma forma, a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD), em seu relatório sobre investimentos mundiais do mesmo ano, observou que as considerações de segurança nacional estavam ganhando destaque nas políticas de investimento e que “os países usam diferentes conceitos de segurança nacional, desde uma definição relativamente restrita até interpretações mais amplas que estendem os procedimentos de revisão de investimentos a infraestruturas críticas, setores estratégicos e/ou considerações de interesse nacional” (UNCTAD, 2016, p. 94, tradução nossa). Além disso, “novas restrições ou regulamentações de investimento para investidores estrangeiros foram baseadas principalmente em preocupações com a propriedade estrangeira de infraestrutura crítica” (UNCTAD, 2018, p. 80, tradução nossa). Ainda segundo UNCTAD (2018, p. 85, tradução nossa), “em 2017, vários governos de países anfitriões levantaram objeções a várias tentativas de aquisição estrangeira, em particular quando elas envolviam a venda de ativos domésticos críticos ou estratégicos a investidores estrangeiros”.

Desde então, o termo crítico, originado e com maior evolução no campo da proteção de CI e de estudos de segurança mais amplos, tem sido cada vez mais visível nas regras de ISM, um fenômeno que não foi de forma alguma uma coincidência, visto que tanto a proteção de CI quanto os ISMs têm um objetivo subjacente comum de garantir a segurança nacional, com o último atingindo seu auge muito depois de o primeiro ter amadurecido como um campo. Com a maior proliferação de ISMs, o uso do termo CI também se expandiu, e o conceito recebeu maior atenção no campo da política de investimento estrangeiro (Misra, 2023).

Exemplos recentes e proeminentes disso incluem a designação pela Austrália de todas as “entidades responsáveis” e “detentores de participação direta” de ativos de CI como “empresas de segurança nacional” nas quais um investidor estrangeiro não pode obter participação direta sem aprovação do Estado, independentemente da nacionalidade ou do valor da empresa (Firb, 2021); e a expansão pela Alemanha da categoria de empresas designadas como operadoras de CI para incluir também prestadores (inclusive terceiros) de serviços (como tecnologia da informação – TI, finanças, seguros e saúde) aos operadores de CI, sujeitando, assim, quaisquer transações de investimento estrangeiro que eles possam tentar concluir a obrigações de notificação nos termos do ISM alemão² ou das medidas

2. Além de estarem sujeitas a maiores medidas de mitigação de riscos relacionados à segurança cibernética. Consulte a segunda alteração da Portaria sobre a Designação de Infraestruturas Críticas nos termos da Lei Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), que entrou em vigor em 7 de maio de 2021. Disponível em: https://www.bsi.bund.de/EN/Themen/KRITIS-und-regulierte-Unternehmen/Kritische-Infrastrukturen/Allgemeine-Infos-zu-KRITIS-Rechtsgrundlagen/rechtsgrundlagen_node.html.

de Revisão da Segurança Nacional de 2020 da China, que ampliaram o escopo do ISM chinês “de atividades relacionadas à defesa nacional para CI, tecnologia avançada e conteúdo digital, como dados pessoais” (Kong e Li, 2021, p. 5).

Nos últimos anos, a atenção acadêmica do campo da lei de investimento internacional também se voltou para a existência de “uma abertura da definição do termo segurança nacional para incluir também considerações além da segurança nacional no sentido estrito” (Dimitropoulos, 2020, p. 36). Entretanto, embora as observações acerca do termo crítico no direito econômico e na formulação de políticas tenham sido feitas com frequência, não foi dada muita atenção ao significado ou à origem do termo em si e à distinção qualitativa que ele carrega.

Se um ativo, físico ou virtual, pode ser considerado crítico é, em grande parte, uma questão objetiva que considera o nível de importância desse ativo para o funcionamento de uma economia ou sociedade. Um ponto importante que vale a pena enfatizar é que a criticidade, em seu sentido puro derivado de estudos de segurança, não está relacionada à concorrência, e que o fato de um ativo (físico, virtual ou humano) ser importante para a competitividade de um Estado na economia global não o torna, por si só, crítico se a perda ou a interrupção desse ativo não levar a graves consequências econômicas ou sociais em escala nacional. Somente quando a perda ou a interrupção de tal ativo puder levar a consequências negativas que afetem o funcionamento de uma economia ou sociedade é que ele poderá ser considerado crítico e afetar a segurança nacional.³

Por exemplo, se considerarmos o setor de produtos de luxo ou o setor de produtos de consumo da linha branca, eles consistem em ativos que, se forem interrompidos, não terão consequências tão graves e generalizadas que afetem negativamente o funcionamento de uma economia ou sociedade nacional. No entanto, o setor de energia ou de telecomunicações é composto por esses ativos. Afinal, sem eletricidade ou serviços de internet, a maioria das empresas e residências deixaria de funcionar, enquanto o mesmo não pode ser dito sobre relógios de pulso ou eletrodomésticos de alta qualidade.⁴

A filtragem da criticidade, conforme conceituada aqui, de um ativo econômico subjacente a uma transação de IED proposta nos permite, portanto, separar *objetivamente* as propostas que podem representar uma possível ameaça à segurança nacional daquelas que não representariam, uma vez que a criticidade, em última análise, diz respeito a atividades que facilitam o fornecimento das necessidades

3. Essa perda no funcionamento da sociedade não é apenas um ataque em si (e, portanto, uma ameaça direta à segurança), mas também enfraquece o mecanismo do Estado para lidar com ataques militares tradicionais.

4. Essa característica qualitativa distinta da criticidade também é evidente na definição do termo no dicionário Oxford, que diz “ter uma importância decisiva ou crucial no sucesso, fracasso ou existência de algo”.

básicas exigidas para a sobrevivência diária de todos os seres humanos (como alimentos, energia, abastecimento de água, assistência médica etc.) e sua segurança física.

Como a interrupção ou a manipulação de ativos não críticos não levaria a consequências negativas para o atendimento das necessidades humanas básicas, mesmo que um investimento estrangeiro proposto por um agente mal-intencionado seja permitido, não haveria canais de ameaça ou vulnerabilidades a serem explorados por ele. No entanto, seria razoável rejeitar, ou pelo menos ser cético, as afirmações de riscos à segurança nacional feitas nesses setores.

A noção de criticidade, contudo, assume uma camada adicional de complexidade quando um elemento de relatividade é introduzido, em que nem todos os ativos específicos dentro de uma categoria amplamente crítica são necessariamente considerados igualmente críticos e, portanto, garantem o mesmo nível de escrutínio para transações de IED relacionadas. Isso é visível, por exemplo, na Estratégia Nacional Alemã para a Proteção de Infraestruturas Críticas de 2009, que define a criticidade como “uma medida relativa das consequências de uma perturbação ou falha de função relativa ao fornecimento de bens e serviços à sociedade”.⁵ Isso também é visível, por exemplo, na “escala de criticidade” do Reino Unido, que atribui categorias a diferentes graus de gravidade em termos do impacto que a interrupção de um ativo específico teria sobre o funcionamento da sociedade, incluindo o impacto econômico, na vida humana e nos serviços essenciais (United Kingdom, 2010).

Esse aspecto da relatividade como indicador ou medida da criticidade de um ativo específico, e não apenas de um tipo de ativo, diz respeito ao grau de consequência que a interrupção ou manipulação desse ativo específico teria sobre a rede mais ampla de ativos a que pertence e, em última análise, sobre o funcionamento da sociedade ou da economia em escala nacional. Esse é um fator extremamente importante, uma vez que permite que as autoridades de ISM façam a diferenciação entre vários ativos dentro de uma categoria específica e, conseqüentemente, tomem decisões de ISM mais matizadas e apropriadas, em termos de quais transações devem ser consideradas muito arriscadas para serem permitidas, quais podem ser permitidas com condições de mitigação de risco e quais não representam risco suficiente para exigir qualquer ação em relação a elas.

Por exemplo, embora os portos marítimos e as rodovias internacionais pudessem, em geral, ser razoavelmente considerados ativos críticos, determinados segmentos de rodovias e portos marítimos nacionais seriam mais críticos que outros se fornecessem conexões exclusivas entre as principais cidades ou fossem essenciais para o funcionamento de uma cadeia de suprimentos vital que apoiasse

5. Disponível em: https://www.bmi.bund.de/SharedDocs/downloads/EN/publikationen/2009/kritis_englisch.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

o setor de serviços de saúde ou o Exército. Em contrapartida, segmentos alternativos dentro da mesma rede, que na prática não atendiam a nenhuma dessas finalidades e serviam não exclusivamente a duas pequenas cidades com conexões alternativas, seriam considerados menos críticos, visto que uma manipulação ou interrupção nesses ativos não teria um impacto negativo importante nos serviços do setor de transporte mais amplo e no funcionamento da economia nacional.

Uma boa tomada de decisão sobre o ISM refletiria essa distinção, e as afirmações de segurança nacional, por exemplo, no setor de transportes precisariam estabelecer, entre outras coisas, o impacto relativo do ativo específico subjacente a uma transação proposta, e não apenas apontar a criticidade da infraestrutura de rodovias ou portos marítimos em geral. Estimar o grau adequado de criticidade do ativo econômico subjacente, em relação à rede e ao ecossistema ao qual ele pertence, é, portanto, um exercício crucial na avaliação dos riscos à segurança nacional de uma determinada transação de IED proposta. Enquanto a superestimação da criticidade pode levar ao condicionamento ou bloqueio desnecessário das transações de IED, uma subestimação levaria a que os riscos de segurança não fossem corretamente identificados e fossem indevidamente permitidos.

3 INFRAESTRUTURA CRÍTICA

Conforme exemplificado, uma categoria importante de ativos críticos é a CI. Esses ativos deixaram de ser uma preocupação primordial do setor privado, vista sob a ótica do desenvolvimento e da eficiência, e passaram a ser uma preocupação do Estado, vista sob a ótica da segurança nacional e da resiliência. Essa mudança se deve, em parte, a um aumento na complexidade dos mecanismos de ameaça e a uma maior integração de TI às estruturas físicas. Em termos de definição específica de CI, embora existam algumas diferenças entre as várias jurisdições quanto à forma de os Estados abordarem a questão,⁶ as definições tendem a seguir linhas como a própria noção de criticidade. Nos Estados Unidos, por exemplo, a CI é considerada uma infraestrutura tão vital que sua destruição “teria um impacto debilitante na segurança nacional”.⁷ Mais especificamente, os ativos críticos são definidos como “sistemas e ativos, físicos ou virtuais, tão vitais para os Estados Unidos que a incapacidade ou destruição de tais sistemas ou ativos teria um impacto debilitante na segurança nacional” (tradução nossa).⁸

6. Diz-se que a primeira definição formal de CI por um governo federal teve origem nos Estados Unidos durante a administração Clinton, que estabeleceu a Comissão Nacional de Proteção de Infraestrutura Crítica dos Estados Unidos em 1996. Para mais informações, conferir a Ordem Executiva nº 13.010, Critical Infrastructure Protection, disponível em: irp.fas.org/offdocs/eo13010.htm. Conferir também White Paper: Clinton Administration's Policy on Critical Infrastructure Protection, disponível em: clintonwhitehouse4.archives.gov/WH/EOP/NSC/html/documents/NSCDOC3.html; e Gallais e Filiol (2017).

7. Ver seções 2(a), 5 e 6 do *Foreign Investment and National Security Act of 2007*, dos Estados Unidos. Disponível em: <https://www.congress.gov/110/plaws/publ49/PLAW-110publ49.pdf>.

8. Disponível em: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/42/5195c#e>.

No entanto, em termos gerais, como conceito, seguindo a noção geral de criticidade descrita anteriormente, a CI tende a abranger ativos considerados vitais para o funcionamento de uma economia (ou de uma sociedade em geral), cuja perda ou interrupção levaria a graves consequências econômicas ou sociais, em escala nacional. Instalações de energia, serviços públicos, transporte, portos internacionais e redes de telecomunicações são, portanto, alguns dos principais exemplos de ativos que são frequentemente designados como CI.⁹ O fato de estarem intrinsecamente ligados às necessidades humanas básicas faz com que a criticidade de tais ativos seja uma característica objetivamente identificável e inevitável.¹⁰

Embora o aumento das referências e da conscientização sobre o conceito de CI nos ISMs como forma de segurança econômica seja um fenômeno relativamente recente, o debate em torno dela existe há várias décadas: primeiro com ênfase principalmente na segurança física, e à medida que houve maior progresso tecnológico, evoluiu em grande parte para um debate altamente técnico com foco maior na segurança cibernética.

A esfera anterior que envolve a segurança física da CI tem origem na doutrina militar e, embora também envolva a proteção contra desastres naturais, como enchentes e terremotos, uma grande preocupação que também impulsionou seu desenvolvimento histórico foi a proteção da infraestrutura essencial contra ataques físicos adversários.¹¹ No entanto, atacar a CI do adversário também tem sido considerado uma estratégia militar eficiente e procurada, em parte devido à interdependência entre as várias formas de CI. Por exemplo, quase todas essas formas precisam de energia (e, atualmente, de conectividade com a internet) para funcionar e, portanto, atacar a primeira pode debilitar as outras também, compondo assim o efeito pretendido além do alvo imediato.

Com o progresso tecnológico e a maior conectividade surgindo e aumentando exponencialmente da década de 1980 até a década de 2000, incluindo o uso privado e civil, as redes de TI se tornaram cada vez mais integradas à CI, o que, por sua vez, criou canais novos, mais sofisticados e discretos de ataques

9. Além de sua criticidade, outra característica marcante da CI que vale a pena reconhecer é seu elemento "nacional". Ou seja, os riscos associados a ela, independentemente de sua definição, são, em última análise, vivenciados coletivamente por todos dentro de um limite territorial, em nível nacional. Essa natureza territorial das consequências em questão evoca uma responsabilidade fundamental e primária das autoridades em nível nacional e, como resultado, também traz à tona o papel primordial das regulamentações para mitigar esses riscos e obter os "melhores resultados nacionais".

10. Mais recentemente, destacados pela pandemia da covid-19 e pelo escrutínio e intervenção adicionais do Estado na infraestrutura de saúde (incluindo pessoal relacionado à saúde, propriedade intelectual, matérias-primas, cadeias de suprimentos, dados etc.), todos sendo designados ou reenfaturados como críticos. Conferir Markopoulou e Papakonstantinou (2021) e Cohen (2010), este último observa que a CI está "impedindo a decadência da sociedade moderna".

11. Conferir Humphreys (2019, p. 2, tradução nossa), que observa que "a consciência da vulnerabilidade potencial da infraestrutura moderna a ataques deliberados ou desastres naturais data pelo menos do período entre guerras, quando os teóricos militares americanos e britânicos especularam pela primeira vez que visar a infraestrutura industrial e o moral civil das potências do eixo com bombardeios estratégicos de longo alcance poderia trazer a vitória a um custo relativamente baixo". Conferir também Biddle (2009) e Zaharia (2012).

estrangeiros que tiveram um efeito profundo no debate em torno da CI. Conforme mencionado anteriormente, essa integração transformou o debate mais técnico, que agora se concentrava principalmente na segurança cibernética.

Vale observar que, concomitantemente ao surgimento de maiores mecanismos de ameaça, também surgiu uma percepção maior de ameaças em resposta a incidentes proeminentes de terrorismo nacional e internacional que ocorreram durante o mesmo período, especialmente (mas não exclusivamente) nos Estados Unidos, cujo ecossistema tem sido um dos principais impulsionadores do campo.¹²

A combinação de ambos os fenômenos (ou seja, o surgimento da segurança cibernética e o aumento da percepção de ameaças estrangeiras) trouxe mais atenção e recursos para o desenvolvimento e o estudo da CI, tanto como prática política quanto como campo de estudo, muitas vezes com ênfase especial na “resiliência” da CI como um subconjunto da segurança de TI (Gritzalis, Theocharidou e Stergiopoulos, 2019; Ganguly, Bhatia e Flynn, 2018; Bologna, 2018). Entretanto, o campo da proteção de CI agora ganhou maior riqueza e diversidade em suas abordagens ao integrar “aspectos organizacionais, gerenciais, sociais, políticos, culturais e humanos” (Gheorghie *et al.*, 2018; Felice e Petrillo, 2018) com profissionais, autoridades e pessoal de sistemas relacionados também interessados em “pesquisa e gestão de operações, economia, análise de risco e gestão de defesa” (Keupp, 2020; Baggett e Stout, 2022; Rass *et al.*, 2020; Verdoodt, 2020).¹³

Em 2008, a OCDE observou que a proteção da CI estava recebendo “atenção especial”¹⁴ nas políticas de investimento estrangeiro de vários países. O debate a seu respeito já havia, portanto, assumido uma dimensão mais pronunciada de segurança econômica, um termo que persistiu e ganhou maior adoção na formulação de políticas nacionais junto com as dimensões de segurança física e cibernética já bem estabelecidas discutidas anteriormente.

Como o termo sugere, dentro dessa esfera, o investimento estrangeiro em CI é visto menos a partir de uma lente baseada no mercado ou no desenvolvimento e mais a partir de uma lente baseada na segurança. Isso não quer dizer que a primeira tenha se tornado menos relevante ou aplicável. De fato, em virtude do seu tamanho e da sua natureza de capital intensivo, os projetos de investimento

12. Incluem-se o atentado à bomba de 1993 contra o World Trade Center em Nova York e o de 1995 em Oklahoma City e os ataques de 11 de setembro de 2001, que “tiveram um efeito galvanizador na política de segurança interna e, por extensão, na proteção da infraestrutura essencial” (Humphreys, 2019, p. 12, tradução nossa). Conferir também Lewis (2020). De fato, algumas das recomendações do relatório da comissão do 11 de setembro estavam explicitamente relacionadas à infraestrutura essencial. Disponível em: <https://9-11commission.gov/report/>.

13. Para uma visão interdisciplinar no campo dos estudos jurídicos, conferir Vedder *et al.* (2020).

14. Disponível em: www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/40700392.pdf. Observa-se o mesmo mais tarde em 2018. Mais informações estão disponíveis em: <https://web-archives.oecd.org/2018-11-20/498106-Current-trends-in-OECD-NatSec-policies.pdf>.

estrangeiro na CI podem ser justificáveis, uma vez que possuem imenso valor puramente comercial, incluindo valiosos vínculos industriais ou de mercado. Da mesma forma, para o Estado anfitrião, embora não seja de forma alguma garantido, os projetos de investimento estrangeiro em CI também podem ser justificáveis, visto que proporcionam um impacto positivo significativo no desenvolvimento. O investimento estrangeiro em CI não é, portanto, uma atividade incomum ou necessariamente desfavorável, principalmente no mundo em desenvolvimento, em que frequentemente faltam alternativas para fontes de capital e tecnologia.

3.1 Dados críticos

A expansão das noções do que consiste a CI, por sua vez, afetou o escopo dos ISMs e as decisões de triagem. Por exemplo, a pandemia da covid-19 deu maior ênfase aos setores de saúde e cadeia de suprimentos de alimentos como CI, o que, por sua vez, afetou as decisões de ISM relacionadas ao setor. Entretanto, esse fenômeno talvez tenha sido mais profundo no caso de CD, um conjunto de ativos vasto e complexo o suficiente para justificar uma categoria própria. Dentro de CD, embora haja alguma sobreposição, são discerníveis pelo menos três subcategorias que estão sob a alçada da maioria dos ISMs e que, em linhas gerais, podem ser consideradas riscos de boa-fé à segurança nacional, dada a sua relação com o funcionamento de uma economia ou sociedade e a prestação de serviços relacionados às necessidades humanas básicas.

A primeira dessas subcategorias refere-se a dados diretamente relacionados à CI, um reflexo de como o que consiste em CI está agora muito além dos tijolos físicos e da argamassa com os quais é construída.¹⁵ Esses dados geralmente consistem em informações necessárias e geradas para a construção e manutenção da própria CI. Uma segunda subcategoria de CD consiste em dados comerciais e propriedade intelectual, como segredos comerciais de entidades dos setores público e privado envolvidas em negócios relacionados à CI. Finalmente, uma terceira subcategoria discernível de CD consiste em dados pessoais de cidadãos privados, especialmente quando gerados e armazenados em grande escala ou quando pertencem a funcionários de organizações relacionadas à CI.

Distinguir CD de CI é particularmente importante, dado que a amplitude das vulnerabilidades decorrentes dos riscos de segurança de investimentos estrangeiros relacionados a CD é relativamente menos aparente, mas generalizada e, ao mesmo tempo, potencialmente mais difícil de mitigar. Por exemplo,

15. Na Austrália, a Lei de Segurança de Infraestruturas Críticas de 2018 define dados críticos de negócios como: i) informações pessoais relacionadas a pelo menos 20 mil indivíduos; ou ii) informações relacionadas a qualquer pesquisa e desenvolvimento em relação a um ativo de CI; ou iii) informações relacionadas a quaisquer sistemas necessários para operar um ativo de CI; ou iv) informações necessárias para operar um ativo de CI; ou v) informações relacionadas ao gerenciamento de riscos e à continuidade dos negócios (independentemente da descrição) em relação a um ativo de CI.

mesmo com uma participação acionária minoritária, um investidor estrangeiro pode obter acesso ou controle suficiente sobre o CD pertencente à entidade-alvo, por meio do qual esses dados podem ser multiplicados, reproduzidos e armazenados inúmeras vezes a um custo baixo, sem chance de recuperação. Nesse caso, a viabilidade dos recursos disponíveis para desfazer esse dano seria limitada. Isso pode ser comparado ao acesso de um investidor estrangeiro ao controle de CI físico, que poderia ser atenuado com relativa facilidade e os danos resultantes poderiam ser descontinuados, se não desfeitos.

De modo geral, os ISMs lidam com os ativos de CI e de CD de forma semelhante, uma vez que oferecem ao Estado a oportunidade de intervir em transações relacionadas no estágio anterior ao estabelecimento, seja condicionando-as ou, como último recurso, bloqueando-as. Os ativos de CD são frequentemente previstos de forma explícita nos ISMs contemporâneos. O ISM alemão, por exemplo, considera a variedade de *softwares* usados e os dados processados na operação de CI relacionada à energia. De fato, em 2020, a OCDE observou que, nos Estados europeus, estava surgindo uma convergência em termos do tratamento de dados pessoais dentro do escopo das políticas de ISM.

Isso destaca que os dados pessoais e as empresas orientadas por dados são frequentemente o foco especial das decisões do ISM e considerados fontes de riscos à segurança nacional quando adquiridos por investidores estrangeiros. Esses dados, em razão de sua natureza pessoal e de seu vasto tamanho, podem ser potencialmente processados e manipulados para perturbar o funcionamento normal de qualquer sociedade, especialmente as democráticas, nas quais as eleições podem sofrer interferência ao visar tipos específicos de eleitores para manipular suas preferências de voto. Além disso, os dados pessoais podem pertencer a funcionários que estejam conectados à CI. Nos Estados Unidos, por exemplo, um aplicativo móvel de namoro e outro de assistência médica receberam, no passado, um exame minucioso do Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) – o ISM do país. De fato, o CFIUS e os ISMs de vários Estados-membros da União Europeia (UE) incluem explicitamente dados pessoais em seu escopo.¹⁶

Além dos ISMs, os Estados têm demonstrado uma tolerância muito baixa em relação à permissão para que entidades estrangeiras, especialmente as

16. O Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA) de 2018 dos Estados Unidos abrange informações pessoais confidenciais que contêm dados identificáveis ou consistem em um conjunto de dados sobre 1 milhão de indivíduos. Da mesma forma, o regulamento de IED (*foreign direct investment* – FDI) da UE de 2019 identifica o acesso e a capacidade de controlar informações confidenciais, incluindo dados pessoais, como uma consideração importante ao realizar a análise de segurança. Esse regulamento declara que “ao determinar se um investimento estrangeiro direto pode afetar a segurança ou a ordem pública, os Estados-membros e a comissão podem considerar seus possíveis efeitos sobre (a) infraestrutura crítica, física ou virtual, incluindo processamento ou armazenamento de dados e (b) acesso a informações confidenciais, incluindo dados pessoais ou a capacidade de controlar essas informações” (tradução nossa). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>.

controladas pelo Estado, obtenham acesso ou controle de ativos de CD também por meio de outras formas de trocas internacionais, além das transações tradicionais, como fusões ou aquisições. Em vez disso, *joint ventures*, vendas de ativos e até mesmo colaborações de pesquisa estão cada vez mais no radar das autoridades estatais, seja por meio de seus ISMs ou de outra forma. Isso reflete a natureza precária dos ativos de CD resultante de sua intangibilidade, que permite a ocorrência de um conjunto mais diversificado e dissimulado de mecanismos de ameaça, em comparação com os ativos tangíveis de CI.

3.2 Tecnologias críticas

É claro o que um Estado pode considerar crítico, e, portanto, estar dentro do escopo de um ISM consistiria não apenas em fatores objetivos relacionados às necessidades humanas básicas e ao funcionamento de qualquer sociedade moderna, mas também em fatores subjetivos baseados nas particularidades de um determinado Estado que podem, por exemplo, estar relacionados a fatores históricos, geográficos, geopolíticos ou ideológicos. Novamente, mesmo quando subjetivos, para permanecerem verdadeiramente críticos, esses ativos precisariam, em última instância, estar relacionados ao funcionamento dessa sociedade específica e não apenas à sua competitividade econômica ou liderança global.

É nesse ponto que a conceituação de segurança nacional destacada e oferecida por este texto começa a se diferenciar da prática moderna de ISM, conforme conduzida especialmente no Norte global, onde se um Estado perde competitividade no mercado global para uma determinada tecnologia de ponta, essa perda é afirmada como uma ameaça à segurança nacional desse Estado, mesmo quando ela não deixa nenhum impacto perceptível no funcionamento de sua economia ou sociedade, nem está relacionada à prestação de serviços que atendam às necessidades humanas básicas. Este capítulo classifica essa conceituação duvidosa de segurança nacional em “segurança hegemônica”, em que a perda do domínio tecnológico (ou “as joias da coroa”) é percebida por um Estado como uma ameaça à sua existência e à sua própria identidade.¹⁷

Para deixar claro, de forma alguma está implícito que a inclusão de tecnologias avançadas nos ISMs está necessariamente relacionada à competitividade ou à preservação da hegemonia. Pelo contrário, é totalmente plausível e, de fato, perfeitamente demonstrável como uma grande variedade dessas tecnologias é essencial para o funcionamento de uma sociedade e para a prestação de serviços que atendem às necessidades humanas básicas. Isso é especialmente verdadeiro quando certas tecnologias são impulsionadas por CD (como internet das coisas) ou são integradas

17. De fato, a legislação e a política de triagem de investimentos dos Estados Unidos também se concentram em garantir a superioridade tecnológica do Estado, especialmente em tecnologias emergentes e fundamentais definidas de forma ampla, que devem abranger áreas importantes da tecnologia da informação e comunicação (TIC).

a ativos de CI, principalmente equipamentos militares. Portanto, as afirmações de riscos à segurança nacional no contexto das tecnologias geralmente têm mérito.

Em 2020, por exemplo, o ISM alemão bloqueou uma aquisição majoritária da IMST GmbH – uma empresa de tecnologia de rádio e comunicação por satélite – por uma entidade que era de propriedade integral de uma empresa chinesa controlada pelo Estado chamada China Aerospace and Industry Group (Casic). A justificativa era que essa aquisição, se permitida, representaria um risco à segurança nacional da Alemanha, visto que os ativos subjacentes aos quais a transação passaria o acesso e o controle para o Estado chinês eram cruciais para a construção da futura CI alemã, incluindo as redes 5G e 6G.

Entretanto, assim como acontece com os ativos de CI e CD, para que pertençam à segurança nacional de uma forma que não envolva a competitividade econômica, os ativos de CT também devem conter uma qualidade de criticidade semelhante à discutida aqui, ou seja, relacionada ao funcionamento da sociedade. No entanto, isso nem sempre é necessariamente o caso.

Por exemplo, na década de 1980, os Estados Unidos viram surgir exatamente essa conceituação de CT durante o auge da competição tecnológica com o Japão, quando os formuladores de políticas norte-americanos iniciaram o que ficou conhecido como “movimento de tecnologias críticas” (Wagner e Popper, 2003). Com esse esforço, os formuladores adotaram o termo *critical*, não para demarcar as tecnologias que eram necessárias para preservar ou manter o funcionamento normal da sociedade, mas para designar aquelas em que se buscava obter vantagem competitiva de pioneiro, como semicondutores e telecomunicações. O objetivo não era defender a segurança nacional, como já conceituado, mas sim consolidar um domínio global de longo prazo sobre essas tecnologias.

Além da conceituação hegemônica, o que é mais desafiador no contexto da CT é quando se consideram as tecnologias de “uso duplo”. Esses ativos, por definição, pertencem simultaneamente a aplicações militares e civis. Como resultado dessa dualidade, torna-se difícil desvincular sua criticidade de seu uso puramente comercial, que deve ser tratado caso a caso.

4 O CARÁTER DISTINTIVO DA CRITICIDADE

As escolhas terminológicas são muito importantes na formulação de políticas e nos debates acadêmicos, principalmente no contexto dos ISMs, em que a forma como escolhemos designar os ativos econômicos que devem ser transacionados tem grande impacto sobre a quantidade e o tipo de atenção que os ativos recebem, bem como sobre as ações necessárias para essa transação. As decisões sobre ISM, por sua vez, têm um efeito significativo na segurança nacional e no ambiente econômico e político de um Estado.

Conforme observado anteriormente, não é coincidência o fato de o termo crítico, que se originou e evoluiu de forma mais vívida no campo da proteção de CI e de estudos de segurança mais amplos, ter sido cada vez mais utilizado nas regras de ISM. Isso é especialmente verdadeiro, pois tanto a proteção de CI quanto os ISMs têm um objetivo subjacente comum de salvaguardar a segurança nacional, sendo que o segundo teve seu auge muito depois que o primeiro já havia amadurecido como campo de estudo e área de política. Isso é uma sorte, uma vez que a criticidade como conceito é um termo adequado, na verdade o mais adequado, para a formulação de políticas de ISM, não apenas por causa das metas comuns compartilhadas pelos ISMs e pela proteção de CI, mas também porque a criticidade tem uma base técnica e objetiva que nos permite filtrar, pelo menos algumas, afirmações de segurança nacional que não têm justificativa suficiente ou são falsas.

O argumento central dessa contribuição, no entanto, vai um passo além, ou seja, não só o termo crítico contém um filtro apropriado embutido, mas também outros termos (como estratégico ou sensível) que são usados com frequência para designar os mesmos ativos e utilizados muitas vezes de forma intercambiável com crítico não possuem essa qualidade técnica. Portanto, embora possam continuar a ser utilizados no contexto dos ISMs em conjunto com crítico, eles não devem ser considerados intercambiáveis. A criticidade, conforme conceituada aqui, é uma propriedade específica amplamente objetiva e distinta de valor estratégico ou sensibilidade, que são propriedades cujos significados são relativamente vagos, subjetivos e não técnicos. Como resultado, ao contrário de crítico, eles não oferecem nenhum apoio ao objetivo de determinar quais afirmações de segurança nacional são empiricamente sólidas.

Para deixar claro, não se sugere que a criticidade como uma lente seja autossuficiente para o propósito de avaliar as reivindicações de segurança nacional nos termos dos ISMs. Entretanto, ela é de fato um ponto de partida fundamental, especialmente para o escopo dos ISMs. Uma vez estabelecida a criticidade, também seria necessário verificar qual a vulnerabilidade específica que surgiria de uma determinada transação, se essa vulnerabilidade poderia ser mitigada e, caso contrário, com base em que o investidor estrangeiro não pode ser considerado confiável o suficiente para se abster de tirar proveito dessa vulnerabilidade. Essas discussões, no entanto, estão além do escopo deste texto.

Por enquanto, afirmamos que criticidade fornece um padrão de base importante e subestimado, por meio do qual não só é possível distinguir afirmações de segurança nacional empiricamente sólidas de afirmações implausíveis, mas também quais dessas afirmações são realmente hegemonicamente orientadas, ou seja, mais sobre domínio tecnológico e liderança econômica. A filtragem por criticidade,

portanto, também é um lembrete claro de que a noção de riscos à segurança nacional decorrentes de investimentos estrangeiros internos não é plausível apenas para economias avançadas, desenvolvidas e potências dominantes, mas também para Estados em desenvolvimento e potências médias, dado que os ativos de CI e CD, ou mais especificamente as vulnerabilidades que eles podem acarretar, também existem na última categoria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Embora o recente aumento dos ISMs possa ter se concentrado no Norte global e tenha sido impulsionado principalmente pela resposta aos investimentos controlados pelo Estado e originários da República Popular da China, a análise apresentada aqui fornece evidências teóricas de que o problema da segurança nacional no contexto do investimento estrangeiro, com a criticidade em seu cerne, é, no entanto, universalmente aplicável na medida em que os ativos de CI e CD são predominantes em todo o mundo, além da divisão Norte-Sul.

Independentemente da posição normativa que um Estado decida adotar e do investidor estrangeiro que considere suficientemente confiável, enquanto certas necessidades básicas da sociedade permanecerem constantes, os ativos econômicos (e os dados relacionados) que facilitam seu fornecimento se manterão essenciais. Portanto, o acesso ou o controle de tais ativos por entidades estrangeiras, especialmente as controladas pelo Estado, continuaria sendo uma questão plausível de segurança nacional. Se transações específicas devem ou não ser bloqueadas, condicionadas ou permitidas, conforme proposto originalmente, continua sendo uma questão separada a ser verificada caso a caso.

Adotar a criticidade como uma lente analítica nos permite aprimorar nossos entendimentos conceituais de segurança nacional e começar a desvendar as afirmações sobre ela no contexto do investimento estrangeiro. É também um lembrete da natureza interdisciplinar do campo e de como a análise apenas das normas jurídicas em sua forma de letra preta, sem apreciar as origens técnicas da terminologia que elas adotam, inevitavelmente levará a respostas insuficientes.

REFERÊNCIAS

BAGGETT, R.; STOUT, A. Critical infrastructure risk analysis and management. *In*: MASYS, A. (Ed.). **Handbook of security science**. Cham: Springer, 2022. Disponível em: doi.org/10.1007/978-3-319-51761-2_1-1.

BIDDLE, T. **Rhetoric and reality in air warfare**: the evolution of British and American ideas about strategic bombing, 1914-1945. New Jersey: Princeton University Press, 2009.

BOLOGNA, S. Cybersecurity of critical infrastructures. *In*: MASYS, A. (Ed.). **Handbook of security science**. Cham: Springer, 2018.

COHEN, F. What makes critical infrastructures critical? **International Journal of Critical Infrastructure Protection**, v. 3, n. 2, p. 53-54, 2010. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/245480861_What_makes_critical_infrastructures_Critical.

DIMITROPOULOS, G. National security: the role of investment screening mechanisms. *In*: CHAISSE, J.; CHOUKROUNE, L.; JUSOH, S. (Ed.). **Handbook of international investment law and policy**. Singapore: Springer, 2020. Disponível em: https://doi.org/10.1007/978-981-13-5744-2_59-1.

FELICE, F.; PETRILLO, A. **Human factors and reliability engineering for safety and security in critical infrastructures: decision making, theory, and practice**. Cham: Springer, 2018.

FIRB – FOREIGN INVESTMENT REVIEW BOARD. **Australia's foreign investment policy**. [s.l.]: Treasury/Australian Government, Jan. 2021. (Guidance Note).

GALLAIS, C.; FILIOL, E. Critical infrastructure: where do we stand today? A comprehensive and comparative study of the definitions of a critical infrastructure. **Journal of Information Warfare**, v. 16, n.1, p. 64-87, 2017.

GANGULY, A.; BHATIA, U.; FLYNN, S. **Critical infrastructures resilience: policy and engineering principles**. London: Routledge, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.4324/9781315153049>.

GHEORGHE, A. *et al.* **Critical infrastructures, key resources, key assets: risk, vulnerability, resilience, fragility, and perception governance**. [s.l.]: Springer, 2018.

GRITZALIS, D.; THEOCHARIDOU, M.; STERGIOPOULOS, G. **Critical infrastructure security and resilience: theories, methods, tools and technologies**. 1st ed. [s.l.]: SpringerLink, 2019. 313 p. Disponível em: <https://lib.ugent.be/catalog/ebk01:410000007334920>.

HUMPHREYS, B. E. **Critical infrastructure: emerging trends and policy considerations for Congress**. [s.l.]: CRS, 2019.

KEUPP, M. The security of critical infrastructures: introduction and overview. *In*: _____. (Ed.). **The security of critical infrastructures**, [s.l.]: Springer, 2020. p. 1-14. (International Series in Operations Research and Management Science).

KONG, T. Y.; LI, Y. **China's new national security screening rules on foreign investment**. [s.l.]: EAI/NUS, 4 Feb. 2021. (EAI Commentary, n. 24). Disponível em: research.nus.edu.sg/eai/wp-content/uploads/sites/2/2021/02/EAIC-24-20210204-1.pdf.

LEWIS, T. G. **Critical infrastructure protection in homeland security: defending a networked nation**. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2020.

MARKOPOULOU, D.; PAPAKONSTANTINO, V. The regulatory framework for the protection of critical infrastructures against cyberthreats: identifying shortcomings and addressing future challenges – the case of the health sector in particular. **Computer Law and Security Review**, v. 41, 2021. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3979511>.

MISRA, M. Foreign investment in Critical National Infrastructure (CNI) by State-Controlled Entities (SCEs) and Investment Screening Mechanisms (ISMs). *In*: DELIMATIS, P.; DIMITROPOULOS, G.; GOURGOURINIS, A. (Ed.). **State capitalism and International Investment Law**. [s.l.]: Bloomsbury, 2023.

RASS, S. *et al.* **Cyber-security in critical infrastructures: a game-theoretic approach**. Cham: Springer, 2020. Disponível em: <https://edu.anarcho-copy.org/Against%20Security%20-%20Self%20Security/Cyber-Security%20in%20Critical%20Infrastructures.pdf>.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2016: investor nationality – policy challenges**. Geneva: UN, 2016. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2016_en.pdf.

_____. Recent policy developments and key issues. *In*: UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2018: investment and new industrial policies**. Geneva: UN, 2018. Chap. 3, p. 79-124. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2018ch3_en.pdf.

UNITED KINGDOM. **Strategic framework and policy statement on improving the resilience of critical infrastructure to disruption from natural hazards**. London: Cabinet Office, 2010.

VEDDER, A. *et al.* **Security and law: legal and ethical aspects of public security, cyber security and critical infrastructure security**. Antwerpen: Intersentia, 2020. Disponível em: <https://lib.ugent.be/en/catalog/rug01:002793333>.

VERDOODT, V. **Children's rights and commercial communication in the digital era: towards an empowering regulatory framework for commercial communication**. Cambridge: Intersentia, 2020. (KU Leuven Centre For IT and IP Law Series).

WAGNER, C.; POPPER, S. Identifying critical technologies in the United States: a review of the federal effort. **Journal of Forecasting**, v. 22, n. 2/3, p. 113-128, 2003. Disponível em: <https://doi.org/10.1002/for.854>.

WEHRLÉ, F.; POHL, J. **Investment policies related to national security: a survey of country practices**. Paris: OECD Publishing, 2016. (OECD Working Papers on International Investment, n. 2016/02). Disponível em: <https://doi.org/10.1787/5jlwrrf038nx-en>.

ZAHARIA, A. **“Critical infrastructure” concept’s evolution and prospects within the euro-atlantic framework**. Bucharest: Carol I National Defence University, 2012. p. 59-72. Disponível em: <https://www.proquest.com/scholarly-journals/critical-infrastructure-concepts-evolution/docview/1291938718/se-2>.

INFRAESTRUTURA CRÍTICA COMO UM DOS FOCOS SOBRE SENSIBILIDADE: CONTRASTE DE EXPERIÊNCIAS ESTRANGEIRAS E O BRASIL

Michelle R. Sanchez-Badin¹

Ana Maria Morais²

Maria Eugênia do Amaral Kroetz³

1 INTRODUÇÃO

Os setores de infraestrutura crítica (IC) têm sido um dos focos de atuação dos instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs) em diversos países (OCDE, 2020; Sanchez-Badin *et al.*, 2021; Misra, 2023). Isso está associado, como já apontado noutros capítulos deste volume, a diferentes fatores da conjuntura global contemporânea, entre os quais se encontram: preocupações de ordem geoeconômicas e geopolíticas com a ascensão da China e sua exportação de capital (Roberts *et al.*, 2019); riscos e vulnerabilidades das redes de prestação de serviços essenciais (OECD, 2019; Dunn, 2005); e efeitos da pandemia da covid-19 (OECD, 2020; UNCTAD, 2016; 2019).

No contexto dos IAIEs, é notório como alguns países, tais como Austrália, Canadá, Estados Unidos, Índia, Rússia e Alemanha, vêm construindo uma ligação entre a proteção de sua IC e o controle ou a avaliação do investimento externo, com destaque para casos no setor de energia (Sanchez-Badin *et al.*, 2021). Alguns acordos internacionais alinhados a esse movimento também têm incorporado a proteção às ICs como parte das exceções de segurança na proteção ao investimento externo.⁴ Recentemente, a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) redigiu uma nota de política pública

1. Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Diretoria de Estudos Internacionais do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dinte/Ipea); e professora associada do Programa de Pós-Graduação em Direito e Desenvolvimento na Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito SP). *E-mail*: michelle.sanchez@fgv.br.

2. Bolsista do PNPD na Dinte/Ipea; e doutoranda no Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Juiz de Fora (PPGE/UFJF). *E-mail*: anammoraiss@hotmail.com.

3. Advogada; doutoranda e mestra em direito dos negócios no Programa de Direito e Desenvolvimento da FGV-SP. *E-mail*: mekroetz@gmail.com.

4. A título de exemplo, ver os acordos de investimento celebrados entre a Associação de Nações do Sudeste Asiático (Asean) e Hong Kong (2017, art. 8º, exceções de segurança) e entre a Asean e a Índia (2014, art. 22, exceções de segurança). Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/iia-mapping>.

na qual sugere orientações para países em desenvolvimento atraírem investimento estrangeiro direto (IED) em maior quantidade, melhor quantidade e seguro para ampliação e modernização de sua infraestrutura crítica local (OECD, 2023a).

O debate sobre IC é, contudo, anterior à sua associação com os IAIEs e tem as suas próprias particularidades. No caso do Brasil, o ordenamento jurídico nacional define IC como “instalações, serviços, bens e sistemas cuja interrupção ou destruição, total ou parcial, provoque sério impacto social, ambiental, econômico, político, internacional ou à segurança do Estado e da sociedade” (Brasil, 2018).⁵ No entanto, ainda não se observa, no Brasil, uma relação direta entre controle do investimento externo e a regulação de ICs no país.⁶

O objetivo deste capítulo é situar o Brasil no debate internacional sobre IC e sua relação com o IED em áreas essenciais para o funcionamento do país. A análise é feita em duas partes: a primeira, com enfoque na construção do conceito e de políticas para ICs; e a outra, traçando a relação entre as ICs e o controle de investimento externo como forma de proteção a elas. Em cada uma das partes há duas subseções. Na primeira parte, inicialmente, apresenta-se o debate sobre IC e seus marcos temporais, conforme liderado pela regulação em alguns países e coordenado pela OCDE; em seguida, é analisado como essa concepção de IC tem influenciado a sua regulação no Brasil. Na segunda parte, detalha-se como tem se dado a associação de setores de IC com a atuação dos IAIEs em alguns países selecionados. Na sequência, apresenta-se um contraponto sobre como as autoridades brasileiras têm atuado quando da proteção de IC e do controle de operações econômicas envolvendo capital externo, para identificar se existe no país a sobreposição dessas agendas, como se identifica na experiência internacional com os IAIEs. Por fim, são apresentadas breves conclusões sobre o tema.

5. Essa definição é inspirada naquela em que os Estados Unidos apresentam seu conceito de infraestrutura crítica como “*systems and assets, whether physical or virtual, so vital to the United States that the incapacity or destruction of such systems and assets would have a debilitating impact on security, national economic security, national public health or safety, or any combination of those matters*”. Disponível em: <https://www.cisa.gov/infrastructure-security#:~:text=Critical%20infrastructure%20describes%20the%20physical,or%20public%20health%20or%20safety>. Acesso em: 28 mar. 2023. Outros países seguem padrão semelhante, como o Reino Unido – Infrastructure Act, de 2015, disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/7/contents/enacted>; a Austrália – Security of Critical Infrastructure Act, de 2018, disponível em: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2018A00029>; e a África do Sul – Critical Infrastructure Act, de 2019, disponível em: <https://www.mondaq.com/southafrica/government-contracts-procurement-ppp/878390/critical-infrastructure-act-2019>.

6. Nota-se que apenas o Acordo para Cooperação e Facilitação de Investimentos assinado entre Brasil e Índia, em 2020, contém a indicação de medidas de proteção à infraestrutura pública essencial entre as exceções de segurança, para as regras gerais do acordo (art. 24.1.b.v). A redação, contudo, é similar àquela que a Índia tem adotado em outros acordos de investimento – por exemplo, no acordo celebrado com o Quirguistão, em 2019. Disponível em: <https://investmentpolicy.unctad.org/country-navigator/98/india>. Acesso em: 24 jun. 2022.

2 A CONSTRUÇÃO DE POLÍTICAS PARA IC

2.1 Histórico recente sobre políticas de proteção para IC

O entendimento da proteção às ICs como um ramo de política pública autônoma é um fenômeno relativamente recente. São consensuais a importância e o protagonismo para essa agenda da Commission on Critical Infrastructure Protection (CCIP), criada em 1996 pelo então presidente dos Estados Unidos, Bill Clinton, e do seu relatório Critical Foundations, de 1997, que consolidou as ICs como assunto de segurança nacional e seu funcionamento contínuo como premissa central para “prosperidade econômica, força militar e vitalidade política dos Estados Unidos” (Collier e Lakoff, 2008, p. 17, tradução nossa).⁷

Até meados da década de 1990, a infraestrutura crítica tinha como ponto central da política pública a adequação das obras às necessidades de segurança nacional. Dois movimentos marcaram uma redefinição dessa política pública. Primeiro, a resposta ao atentado às Torres Gêmeas, ocorrido no 11 de setembro de 2001, em que os Estados Unidos alteraram suas regras de migração e de controles em aeroportos, articularam um discurso antiterrorismo e implementaram uma política governamental específica de proteção às ICs (Dunn, 2005). Em segundo lugar, a revolução tecnológica que permitiu maior integração e interdependência entre os sistemas de IC e trouxe a identificação de novas vulnerabilidades.

Esses dois fatores promoveram uma expansão expressiva no número de setores e tipos de ativos considerados “críticos” para fins de segurança interna e uma mudança no conteúdo de instrumentos de política pública, leis e regulações nos setores eleitos (Moteff e Parformak, 2004; Moteff, Copeland e Fischer, 2003). De forma pioneira, os Estados Unidos adotaram, então, diretrizes internas de segurança e trabalharam para a centralização da proteção às ICs pelo governo federal. A coordenação entre agências e autoridades dos diferentes espaços da Federação com o setor privado e outras entidades foi também construída como uma faceta importante dos programas de IC do país (United States of America, 2009).

A partir desses movimentos, há uma redefinição das ICs como estruturas essenciais para o funcionamento de uma economia e sujeitas a riscos pela interdependência gerada com suas informações, instalações e seus acessórios e seus

7. Apesar do perceptível avanço do arcabouço regulatório e dos estudos técnicos sobre as ICs a partir dos anos 1990, há correlações com estratégias militares da Segunda Guerra Mundial, especificamente sobre o papel das infraestruturas físicas civis para as ofensivas em outros territórios. Collier e Lakoff (2008) qualificaram como “*distributed preparedness*” a abordagem que considera: i) a preocupação com os sistemas críticos dos quais a sociedade, a economia e a política modernas dependem; ii) a identificação das vulnerabilidades desses sistemas e das ameaças que podem explorar essas vulnerabilidades como questões de segurança nacional; e iii) o esforço para desenvolver técnicas para mitigar as vulnerabilidades do sistema. Nota-se, assim, que um debate mais longínquo que foi liderado pelo setor de defesa passou, mais recentemente, a fazer parte da agenda burocrática civil para manutenção das condições necessárias para realização da atividade econômica.

equipamentos compartilhados.⁸ Como se trata de sistemas essenciais, não é difícil imaginar um efeito cascata em caso de problemas. Por isso, pode-se dizer que a noção de interdependência é quase constitutiva das ICs contemporâneas.

Essa concepção de interdependência passou a ser associada aos conceitos de resiliência e risco.⁹ A agência National Infrastructure Advisory Council (Niac) publicou um relatório em que apresentou três critérios para uma IC resiliente: i) capacidade de manter funções críticas e absorver o impacto em caso de crise ou interrupção; ii) capacidade de responder e gerenciar uma crise, de forma adaptativa e flexível para redirecionar recursos e ativos; e iii) capacidade de retornar às operações normais da forma mais rápida e eficiente possível (Niac, 2009, p. 12).

As iniciativas do governo dos Estados Unidos sobre ICs, a partir dos anos 1990, foram recepcionadas por organismos internacionais e reproduzidas por outros países – inclusive pela necessidade de cooperação intergovernamental para o combate às ameaças sistêmicas (Markopoulou e Papakonstantinou, 2021).¹⁰ Seguindo a tendência, a União Europeia (UE) implementou em 2006 o Programa Europeu de Proteção das Infraestruturas Críticas (Pepic). O desenho regulatório foi apresentado pela Comissão Europeia em forma de diretiva, sujeitando todos os Estados-membros a seus critérios. O programa também serve como base para a estratégia recém-implementada na UE sobre cibersegurança e o aumento da resiliência de estruturas críticas, físicas e digitais do bloco (Comissão Europeia, 2020).¹¹ De maneira similar, África do Sul, Austrália, Canadá, Japão, Reino Unido e Rússia desenvolveram estratégias para antecipação de incidentes que possam impedir o funcionamento de infraestruturas e serviços com dimensão estratégica (Brunner e Suter, 2008; Fjader, 2015, p. 124).

8. De acordo com Giannopoulos, Filippini e Schimmer (2012, p. 4), há a indicação de quatro tipos de interdependência: i) física, quando depende de um insumo material específico de outra IC; ii) cibernética, quando depende da informação transmitida por outra IC; iii) geográfica, quando é afetada pelas condições ambientais locais de outra IC; e iv) lógica, que seria qualquer outra dependência que não as anteriores.

9. A respeito dessa associação, Fjader (2018, tradução nossa) ressalta: "Devido à multiplicidade de ameaças, à incerteza percebida e à complexidade das interdependências globais, a maioria das estratégias de segurança nacional parece ter adotado uma abordagem baseada em riscos, 'todos os perigos' e 'toda a sociedade' como o novo paradigma".

10. Como exemplo dessa mobilização internacional, tem-se a publicação da Resolução do Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas (CS/ONU) nº 1.373/01 e sua disseminação para a estrutura regulatória interna dos Estados. A referida resolução reconheceu o direito dos países de legítima defesa individual ou coletiva contra atos de terrorismo internacional ao classificá-los como uma ameaça à paz e segurança internacionais. No Brasil, ela foi internalizada pelo Decreto nº 3.976/01. No entanto, a pauta passou a ter maior relevância para o governo brasileiro a partir de 2006, quando estruturas do estado de São Paulo foram alvo de nove ataques perpetrados por uma organização criminosa, conforme a introdução do anexo ao Decreto nº 10.569/20. Para mais detalhes sobre essa relação entre ataques terroristas e medidas de segurança para ICs, ver Souza (2008).

11. O programa europeu está alinhado às alterações regulatórias que ocorreram em diversos países, em que as políticas de segurança da IC passaram a se preocupar com o aspecto digital dos serviços e instalações, com regras transversais e setoriais específicas, eminentemente no que se refere à proteção de dados (Roguski, 2021; Dawson *et al.*, 2021; Rajavuori e Huhta, 2020).

A partir de então, uma série de iniciativas para melhor conceituação das ICs resilientes e em como avaliar seus riscos têm avançado na literatura especializada.¹² O objetivo neste capítulo não é explorar detalhadamente o avanço do debate técnico sobre o assunto, que foi assumindo particularidades locais, conforme o perfil e o gerenciamento dos setores incluídos nas categorias de IC, incluindo o grau de participação dos setores públicos e privados na prestação desses serviços e também tecnicidades associadas ao perfil do setor. A proposta é trazer o indício de caminhos deste debate sobre IC, em diferentes países e, então, compreender como isso tem sido incorporado nos IAIEs.

No tocante a organizações internacionais na área econômica,¹³ destaca-se mais especificamente o papel da OCDE ao analisar políticas associadas a ICs e traçar algumas recomendações a seus membros. Na agenda da organização, o tema de ICs foi associado à agenda de gerenciamento de riscos¹⁴ e, assim, a OCDE legitimou sua agenda ao indicar que o não funcionamento das ICs nacionais pode enfraquecer o sistema econômico global, levar à interrupção das cadeias de valor interligadas e à vulnerabilidade de capital investido (OECD, 2019, p. 13).

Em relatório de 2019, a OCDE sistematizou a política para ICs em 25 de seus países-membros e definiu o rol de boas práticas para desenvolver nas ICs a devida resiliência (OECD, 2019).¹⁵ De acordo com o documento, seis setores são os mais recorrentes naqueles países: energia, tecnologias da informação e de comunicação, transporte, saúde, água e finanças. Apesar de a necessidade de proteção das ICs e de resposta resiliente ser uma constante, o que é considerado como risco tem alterações ao longo do tempo (Roberts, 2023; Markopoulou e Papakonstantinou, 2021; Rajavuori e Huhta, 2020). Como consequência prática, tem-se o aumento de setores que são considerados

12. Entre algumas referências relevantes encontram-se Osei-Kyei *et al.* (2022) e Mottahedi *et al.* (2021).

13. Observa-se que os temas de risco e resiliência integram as agendas de outros organismos mais associados à segurança e também a questões ambientais. A respeito, ver a iniciativa em 2017, no âmbito da ONU, para um comitê de alto nível de diferentes programas no âmbito da organização. Disponível em: <https://unscb.org/analytical-framework-risk-and-resilience>.

14. Entre algumas iniciativas da OCDE a se destacarem estão: i) um relatório de 2003, que apresenta cinco grandes eixos – desastres naturais, acidentes tecnológicos, doenças infecciosas, segurança alimentar e terrorismo – para análise de riscos e resiliência (OECD, 2003); ii) uma publicação sobre as ICs como foco de atuação dos IAIEs (OECD, 2008); iii) após a crise financeira de 2008, um relatório com atenção a outros eixos para análise de risco, considerando a crescente interconexão na economia global, tais como crises financeiras, ciberespaço, sistemas biológicos e até mesmo tempestades geomagnéticas (OECD, 2012); iv) a partir de tais diagnósticos, a edição, em 2014, de um documento baseado em incertezas geopolíticas, ambientais, sociais e econômicas e que menciona as ICs como foco das políticas de segurança em seus países-membros (OECD, 2014); e v) mais recentemente, o relatório sobre risco e resiliência com atenção para mudanças climáticas, a pandemia da covid-19 e a crise financeira dela decorrente (OECD, 2021). Para outros relatórios no campo de resiliência e risco, ver: https://www.oecd-ilibrary.org/governance/oecd-reviews-of-risk-management-policies_19934106. Sobre risco e resiliência em países mais vulneráveis e uma concepção mais associada à governança pública e formas de gerenciamento do risco, ver: <https://www.oecd.org/dac/conflict-fragility-resilience/risk-resilience/> e <https://www.oecd.org/gov/risk/>.

15. Os países-membros que responderam à pesquisa foram: Áustria, Bélgica, Canadá, República Tcheca, Estônia, Finlândia, França, Alemanha, Irlanda, Israel, Coreia do Sul, Letônia, Luxemburgo, Holanda, Nova Zelândia, Noruega, Polônia, Portugal, Eslováquia, Espanha, Suécia, Suíça, Turquia, Reino Unido e Estados Unidos.

críticos durante o tempo, conforme o avanço das tecnologias e a consequente vulnerabilidade dos sistemas de IC, bem como o interesse dos governos em priorizar determinados setores econômicos.¹⁶

Também vale observar que, para além das economias da OCDE, os países em geral apresentam significativas diferenças entre instalações, serviços, bens e sistemas considerados críticos, a depender de seu ponto de vista local e da organização econômica dos setores em nível nacional. A título de exemplo, apresenta-se no apêndice um quadro comparativo (A.1) entre os setores considerados como ICs no Brasil, nos Estados Unidos, na Rússia, no Reino Unido e na UE.

No mesmo relatório de 2019, a OCDE também estabeleceu: i) a criação de uma estrutura de governança multissetorial para resiliência de IC; ii) a avaliação das interdependências e vulnerabilidades nos sistemas de infraestrutura para priorizar os esforços de resiliência; iii) o desenvolvimento de confiança entre o governo e os operadores, em especial para o compartilhamento de informações relacionadas a risco; iv) a promoção de parcerias para definir estratégias comuns e objetivos viáveis de resiliência; v) a combinação de políticas para priorizar medidas de resiliência econômicas em todo o ciclo de vida; vi) a prestação de contas e o monitoramento da implementação de políticas de resiliência de IC; e vii) a atenção à dimensão transfronteiriça dos sistemas de infraestrutura, ponto em que atenta para a necessidade de convergência e cooperação intergovernamental dos países (OECD, 2019).

A garantia da segurança de ICs dos países, portanto, parece estar em um movimento de expansão e escalada, começando por preocupações militares de resguardar as estruturas internas dos países contra ataques terroristas e passando a incluir crescentemente uma ampla gama de serviços relevantes para a economia do país. As políticas implementadas por Estados Unidos, UE e alguns membros da OCDE para proteção das ICs de eventuais riscos estão essencialmente associadas à ideia de segurança nacional. Contudo, também mobilizam novas linguagens e conceitos para a implementação das políticas públicas. Destacam-se, nesse ponto, a preocupação com a resiliência dos sistemas das ICs, as técnicas para mensurabilidade dos riscos e a atenção à interdependência entre as ICs, para a coordenação das políticas necessárias, nacional e internacionalmente. Por fim, nota-se que tem havido crescente influência da pauta cibernética, em especial no dimensionamento da vulnerabilidade e dos riscos dos sistemas, com impacto nas políticas de IC. Fica claro que o conceito de IC é dinâmico e procura abranger os desafios que os governos precisam enfrentar em seu cotidiano, conforme as

16. Vale notar que o tema de ICs em geral tem cruzado cada vez mais com o de ICs em comunicação, que consideram os avanços e a relação com o mundo digital/cibernético. Nesse sentido, ver Dunn (2005, p. 265) e, como exemplo, a agenda do tema nos Estados Unidos (disponível em: <https://www.cisa.gov/national-risk-management>).

ameaças próprias de seu momento histórico (Roberts, 2023; Markopoulou e Papakonstantinou, 2021; Fjader, 2015; Dunn, 2005). É esse o caso da interseção entre as políticas de proteção de ICs, sob a égide do conceito de segurança nacional, e as políticas de avaliação do investimento externo que têm ganhado mais adeptos desde 2016, como será apresentado na seção 3 deste capítulo.

2.2 O Brasil e suas políticas de proteção à infraestrutura crítica

Na América do Sul, o Brasil foi o primeiro país a apresentar um programa de segurança da IC. Como argumenta Guterres (2016, p. 36), o tema já nasceu “crescido” no Brasil, ao resgatar indistintamente um histórico longo do debate sobre segurança, vulnerabilidades e resiliência, análise e gerenciamento de riscos e sua associação às ICs, tal como desenvolvido em outros países, em especial a partir dos Estados Unidos e da UE.¹⁷

Pode-se dizer que o tema das ICs conta com dois marcos principais na legislação brasileira: o primeiro, entre 2007 e 2008, associado aos grandes eventos internacionais em território nacional, como a Copa do Mundo, a Rio +20 e os Jogos Olímpicos; e o segundo, a partir de 2016, com a rearticulação da temática, incluindo a questão digital. Em ambos os momentos, observa-se uma influência forte do movimento regulatório iniciado em outras partes do mundo. Esses movimentos foram feitos diretamente a partir da Presidência da República e de seus órgãos de assessoramento, entre os quais destacam-se a Câmara de Relações Exteriores e Defesa Nacional do Conselho de Governo (Creden)¹⁸ e o Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República (GSI/PR).¹⁹

Em 2007, ante os grandes eventos internacionais, bem como as exigências de quantidade e qualidade na prestação e continuidade dos serviços (Santos, Carvalho e Cavalcante, 2011), a maior exposição global do Brasil favoreceu a proposição pela Creden ao presidente da República para inclusão dos assuntos

17. A Estratégia Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas publicada em 2020, em anexo ao Decreto nº-10.569/2020 (introdução), reconhece explicitamente a influência dos parâmetros estabelecidos no exterior para o desenho da política nacional.

18. O Conselho de Governo foi estruturado pela Lei nº 8.028/1990 e posteriormente alterado, até a sua atual estruturação, conforme a Lei nº 13.844/2019 (art. 13). Ao conselho compete assessorar o presidente da República, a partir de sua convocação, na formulação de diretrizes de ação governamental. A Creden é uma das câmaras na estrutura do Conselho de Governo e foi criada pelo Decreto nº 4.801/2003, com modificações em sua competência até sua atual regulamentação pelo Decreto nº 9.819/2019. Seu objetivo é abrangente, na medida em que lhe compete: i) formular políticas públicas e diretrizes de matérias relacionadas com a área das relações exteriores e defesa nacional do governo federal; ii) aprovar, promover a articulação e acompanhar a implementação dos programas e ações estabelecidos no âmbito de ações cujo escopo ultrapasse a competência de um único ministério; e iii) acompanhar questões e fatos relevantes, que apresentem potencial risco à estabilidade institucional. Desde 2019, com o Decreto nº 9.819, o chefe de gabinete do GSI/PR preside a Creden.

19. O GSI/PR é o órgão responsável por questões associadas a risco, segurança e inteligência do Estado, no assessoramento do presidente da República. Foi criado em 1999, pela Medida Provisória nº 1.911-10, passou por algumas reformulações institucionais e foi “recriado” como estrutura autônoma em 2018, com o Decreto nº 9.637/2018. Atualmente, encontra-se regulado pelos arts. 10-11 da Lei nº 13.844/2019.

relacionados à segurança de ICs e da informação nas suas competências (Resolução Creden nº 2/2007) e para a criação de um Grupo Técnico de Segurança de Infraestruturas Críticas (GT/Siec), o qual seria responsável por propor medidas e ações de segurança para as ICs nos setores de energia, transporte, água e telecomunicações. Essa foi a primeira vez que apareceu na regulação nacional a concepção de ICs e a exemplificação de setores em políticas associadas a elas. Em 8 de fevereiro de 2008, o GSI lançou a portaria que criava o GT, definindo o conceito de ICs como “as instalações, serviços e bens que, se forem interrompidos ou destruídos, provocarão sério impacto social, econômico, político, internacional ou à segurança nacional” (Brasil, 2008, art. 2º). No contexto da crise financeira global de 2008, o GSI ainda incluiu o setor de finanças no rol de setores de ICs.

Desde 2008, o GSI/PR exerce papel de relevância na pauta de segurança das ICs, a partir de sua posição de coordenador do debate junto à Creden.²⁰ Suas atividades incluem a articulação, em todos os níveis e esferas de poder e com o envolvimento dos setores público e privado, de processos de segurança preventiva dos recursos humanos, equipamentos, instalações, serviços, sistemas, informações e outros ativos que de alguma forma assegurem o funcionamento dos serviços indispensáveis ao Estado e à sociedade. Para concretizar essas ações, os GTs/Siec, coordenados pelo GSI/PR, conduzem reuniões mensais, com propostas de estudos específicos para os setores e de avaliação de riscos. Os GTs são compostos por representantes dos ministérios correspondentes às áreas prioritárias.

Em 2016, sob a gestão Temer, a política de segurança da infraestrutura nacional foi redesenhada tanto em termos de conteúdo como quanto à sua organização institucional, passando a ser acoplada às políticas de inteligência e de segurança cibernética e concentrando-se no GSI/PR. Assim, o primeiro passo foi dado com a associação da proteção de ICs à Política Nacional de Inteligência, aprovada pelo Decreto nº 8.793/2016.²¹ Em 2018, foram aprovadas a Política Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas (PNSIC) (Decreto nº 9.573/2018) e a Política Nacional de Segurança da Informação (Decreto nº 9.637/2018). Esta última indica, entre os seus objetivos, a segurança da informação das ICs (art. 4º, VI, *b*). As políticas traçam os objetivos e as diretrizes gerais que são detalhados e implementados a partir de estratégias e planos nacionais específicos,²² conforme

20. Essa predefinição levou à incorporação das competências requeridas pela Creden no Decreto nº 6.371/2008, o qual foi posteriormente consolidado no Decreto nº 9.819/2019, que dispõe sobre a Creden.

21. Nesse decreto, as ameaças às ICs são indicadas como centrais para a Política Nacional de Inteligência. O item 8.9 da referida política indica que a “Inteligência deve participar do processo de avaliação de riscos e vulnerabilidades relativos a alvos potenciais daquelas ameaças, visando concorrer para a proteção das infraestruturas críticas nacionais”.

22. A Política Nacional de Inteligência é a única que conta, até o momento, com uma estratégia aprovada (Decreto sem número, de 15 de dezembro de 2017) e um plano assinado em 3 de maio de 2018 e aprovado pela Portaria GSI/PR nº 40/2018. Disponível em: <https://www.defesamet.com.br/inteligencia/noticia/29224/Plano-Nacional-de-Inteligencia-e-assinado/> e <https://www.gov.br/abin/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/Col3v5.pdf>. Acesso em: 30 jun. 2022.

discriminado na figura 1, onde também se observa a inter-relação entre as políticas e suas estratégias e planos.

A seguir, são apresentados alguns detalhes de cada uma dessas regulamentações, com destaque para como estão coordenadas e também como vão ampliando o rol de ICs e das estratégias para sua proteção.

A PNSIC, mais especificamente, atualizou e alinhou a política nacional com o debate externo, apontando para conceitos como interdependência entre ICs e resiliência entre o tempo de interrupção e recuperação das atividades. Estruturada a partir de uma lógica de prevenção e precaução, com base em análise de riscos e a partir da integração entre as diferentes esferas do poder público, do setor empresarial e dos demais segmentos da sociedade, conforme as orientações da OCDE. O Decreto nº 9.573/2018 também indicou como um importante instrumento para a PNSIC a criação do Sistema Integrado de Dados de Segurança de ICs.

Em 2020, na gestão Jair Bolsonaro, foram articulados os passos para a definição das estratégias para a PNSIC e da Política Nacional de Segurança da Informação. A Estratégia Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas (Ensic) (Decreto nº 10.569/2020) reitera a ênfase em ações de prevenção, resiliência e prestação dos serviços essenciais, com o intuito de continuidade da atividade, privilegiando a segurança física e operacional, por meio da análise de risco. A Ensic, a fim de promover a implementação das políticas em ICs e proporcionar elementos para a criação do plano nacional, estabelece quatro eixos estruturantes para sua implementação: i) a articulação institucional entre governo e diferentes agentes envolvidos; ii) a conscientização com a divulgação de informações e formação de uma cultura sobre a segurança das ICs, bem como a capacitação dos órgãos envolvidos; iii) a promoção e o apoio, inclusive financeiro, para ações coordenadas; e iv) a gestão de dados e informações, de forma acessível aos responsáveis pelas decisões estratégicas. Esses eixos definem iniciativas estratégicas que devem ser detalhadas no plano nacional, com a definição da execução das ações e do atingimento de metas. Além disso, a Ensic consolida a coordenação da PNSIC pelo GSI/PR e indica comunicações, energia, transportes, finanças e águas como setores prioritários para a atuação.

A Estratégia Nacional de Segurança Cibernética (E-Ciber) foi construída em módulos chamados de eixos temáticos transversais, para contemplar a segurança cibernética, a defesa cibernética, a segurança das ICs, a segurança da informação sigilosa e a proteção contra vazamento de dados. Centralizada no GSI/PR, ao lado do Ministério da Defesa, a iniciativa foca na proteção da administração pública federal contra ataques e sabotagens no meio digital. No momento, a maior preocupação dessa estratégia nacional parece ser a segurança dos dados produzidos e compartilhados pelo governo federal.

FIGURA 1

Brasil: a regulamentação das ICs no contexto da Política Nacional de Inteligência



Fonte: Brasil (2016).
Elaboração das autoras.

Não obstante, vale mencionar que a E-Ciber se mostra mais abrangente que a Ensic, inclusive na regulamentação da proteção de IC. Oficialmente, ela abrange os setores de telecomunicação, transportes, energia, água e financeiro, mas considera em “âmbito análogo” o setor de saúde e “a importância estratégica da indústria farmacêutica” (Brasil, 2020, seção 1.3). Ademais, ela já passa a prever disposições mais concretas de proteção cibernética aos prestadores de serviço desses setores, a exemplo da atividade realizada pelo Banco Central para as atividades bancárias (*idem, ibidem*).

Seguindo a chave da necessidade de resiliência das ICs, a fim de possibilitar a contínua prestação de serviços essenciais, a E-Ciber aborda as atividades de informação como um ponto vulnerável para a segurança de ICs, na medida em que a interligação das redes de informação e comunicação globais “tornam-se alvo de *malwares, hackers, hacktivistas* e de operações estatais adversas” e, pela interconectividade global, como “um risco para outras nações” (Brasil, 2020, Parte I, Diagnóstico). A E-Ciber eleva a proteção cibernética das ICs a uma condição central para segurança nacional e elenca como principais tipos de ameaças dessa classificação: ataques de *phishing*, negação de serviço em larga escala, vazamentos de informações privadas ou institucionais, espionagem cibernética e interrupção de serviços.

Importante mencionar que, em 2008, a Portaria GSI/PR nº 2/08 já havia criado GTs para concretização das políticas de proteção às ICs, elegendo como áreas prioritárias energia, transporte, água, telecomunicações e finanças. Em nova edição da portaria pelo GSI, em 2018 (Portaria GSI/PR nº 53/18), os temas de biossegurança e bioproteção foram incluídos. As atividades dos GTs seriam manter em contínuo acompanhamento a classificação de ICs, identificando possíveis

ameaças e vulnerabilidades e propondo medidas de controle para redução dos riscos. Apesar de, em 2019, os GTs referentes a ICs terem sido destituídos (Portaria GSI/PR nº 73/19), em fevereiro de 2022 eles foram restabelecidos (Resolução GSI/PR nº 14/22). Os novos GTs foram criados para os setores de abastecimento urbano de águas, barragens, telecomunicações, radiodifusão, serviços postais, energia elétrica, petróleo, gás natural e biocombustíveis, finanças, transportes aéreos, transportes aquaviários, transportes terrestres (especificamente no modal ferroviário), biossegurança e bioproteção.

Em setembro de 2022, com o Decreto nº 11.200, foi aprovado o Plano Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas (Plansic), para os setores já definidos anteriormente no Decreto de 2020 da Ensic e pela Resolução GSI/PR nº 14/22. O objetivo principal do plano é a implementação, no prazo de quatro anos, de um sistema com metodologias de identificação das ICs, de compartilhamento de informações e fornecimento de dados sobre alertas de riscos em estrutura de cooperação entre o setor público e o privado. O Plansic faz referência à lógica de análise de risco e de interdependência das ICs,²³ absorvendo a experiência externa de outros países e reiterada pela OCDE.²⁴

Basicamente, estão responsáveis pela implementação do Plansic: i) o GSI/PR, para coordenar seus principais elementos e a interação com outros agentes; ii) os ministérios responsáveis pelas áreas prioritárias, conforme detalhado no quadro 1; iii) a Agência Brasileira de Inteligência (Abin), para monitorar ações contra ICs; e iv) demais órgãos e entidades do setor público federal.

QUADRO 1

Distribuição das responsabilidades para elaboração dos planos setoriais de segurança de ICs

Área prioritária	Setor	Ministério responsável
Águas	Barragens	Ministério do Desenvolvimento Regional
	Abastecimento urbano de águas	
Energia	Energia elétrica	Ministério de Minas e Energia
	Petróleo, gás natural e biocombustíveis	
Transporte	Terrestre	Ministério da Infraestrutura
	Aéreo	
	Aquaviário	

(Continua)

23. A Resolução GSI/PR nº 14/22 define a interdependência de ICs como “a relação de dependência ou interferência de uma infraestrutura crítica em outra ou de uma área prioritária de infraestruturas críticas em outra” (Brasil, 2022b, art. 2º, § 2º).

24. Ver a linguagem estabelecida na divulgação do Plansic. Disponível em: <https://www.gov.br/secretariageral/pt-br/noticias/2022/setembro/decreto-aprova-o-plano-nacional-de-seguranca-de-infraestruturas-criticas>. Acesso em: 28 mar. 2023.

(Continuação)

Área prioritária	Setor	Ministério responsável
Comunicações	Telecomunicações	Ministério das Comunicações
	Rádiodifusão	
	Serviços postais	
Finanças	Finanças	Ministério da Economia
Biossegurança e bioproteção	Biossegurança e bioproteção	Ministério da Saúde
Defesa	Defesa	Ministério da Defesa

Fonte: Brasil (2022a).

A organização institucional prevista pelo Plansic é que os ministérios envolvidos comuniquem ao GSI/PR, via ofício, quais serão as secretarias ou departamentos responsáveis pela elaboração de planos setoriais específicos a serem entregues no prazo de seis meses (Item 9 do Plansic). As autoridades comporão um Comitê Gestor de Segurança de Infraestruturas Críticas, a ser liderado pelo GSI/PR.

Como se pode observar, a concentração das estratégias de proteção às ICs em um órgão, a promoção de intercâmbio de informações entre as autoridades técnicas responsáveis pelo controle dos setores considerados críticos e a adoção da técnica de regulação de riscos endossados pela legislação brasileira são condizentes com aquelas boas práticas de risco e resiliência das ICs anunciadas em OECD (2019). O quadro A.2, no apêndice, apresenta um resumo das agências envolvidas nas legislações brasileiras relacionadas com infraestrutura crítica.

Após a descrição desses marcos temporais e alguns dos principais elementos das políticas voltadas para ICs no Brasil, pode-se observar que o país tem procurado sistematizar e organizar não apenas conceitualmente, mas sobretudo organizacionalmente, essas políticas. Também é notável como a temática tem sido influenciada pela prática internacional, incluindo a sua inter-relação com as políticas cibernéticas, ainda que com adaptações à realidade brasileira. Isso fica mais claro na definição do Plansic acerca das preocupações com barragens, serviços postais e biopirataria e bioproteção, que são ICs com destaque especial no contexto brasileiro quando se contrasta com os setores eleitos por outros países, conforme o quadro A.1 do apêndice. Passa-se, então, a entender como as políticas de proteção a ICs têm se entrelaçado com as políticas de avaliação de investimentos externos, considerando as particularidades do Brasil em ambas as formas de regulação pública.

3 A RELAÇÃO ENTRE INFRAESTRUTURA CRÍTICA E INVESTIMENTO EXTERNO

3.1 A infraestrutura crítica sob o foco dos IAIEs em diferentes países

O debate sobre ICs despontou como uma questão sobre segurança nacional, mas dissociado da lógica do inimigo externo, em um primeiro momento. Os riscos eram relacionados ao perfil da atividade e ao tipo de dependência das infraestruturas. A sua associação com as relações econômicas transfronteiriças e agentes externos passou a ser estabelecida nas últimas décadas, ampliando a relação de segurança de ICs com a agenda externa dos países. Nesta subseção, são apresentadas as aplicações e as associações entre o conceito de ICs e a avaliação dos investimentos externos – por meio dos IAIEs – em alguns países.

No capítulo 3 deste volume, foi apresentado o funcionamento de quinze IAIEs, selecionados a partir de alguns critérios que propiciaram a manutenção de certa diversidade de países,²⁵ inclusive quanto ao grau de restrição ao capital externo. Das quinze jurisdições analisadas,²⁶ nem todas estabeleceram uma relação específica das suas políticas de ICs com seus IAIEs. Vale notar que, ainda que os países possam definir setores prioritários, nem sempre essa relação passa pela linguagem de IC, como observado no capítulo 2 deste volume. O apêndice apresenta um quadro resumo (A.3) com a definição de IC utilizada em alguns países, com seus respectivos setores incluídos. A seguir, são apresentadas as classificações aplicadas quanto à forma com que as legislações tratam os setores eleitos para algum tipo de controle quanto ao investimento externo.

A situação mais extrema de controle é a proibição do investimento externo no setor. Essa forma de discriminação direta e absoluta dos investimentos externos pode ser apresentada de diferentes formas nas legislações nacionais e internacionais. Pode-se ter a excepcionalização do setor por uma restrição constitucional ou por lei infraconstitucional. O caso mais notório atualmente é o da China, que publica uma lista negativa de setores em que investimentos externos não são admitidos.²⁷ Os países-membros da OCDE, juntamente com

25. Os critérios utilizados em Sanchez *et al.* (2022) são: i) países com sistemas muito estruturados e utilizados (por exemplo, Estados Unidos e Austrália); ii) países emergentes (por exemplo, México e África do Sul); iii) países com cultura jurídica próxima à do Brasil (por exemplo, Portugal); e iv) particularidade regional (por exemplo, UE).

26. O último levantamento da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD) identificou 28 jurisdições que possuem IAIEs. São elas: África do Sul, Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, China, Coreia do Sul, Dinamarca, Espanha, Estados Unidos, Finlândia, França, Hungria, Índia, Islândia, Itália, Japão, Letônia, Lituânia, México, Nova Zelândia, Noruega, Polônia, Portugal, Reino Unido, Romênia e Rússia. Além desses 28 países, também foi estabelecido pela UE um mecanismo de cooperação para a triagem do investimento estrangeiro (UNCTAD, 2019, p. 3). Em Sanchez-Badin *et al.* (2022), quinze desses mecanismos foram analisados em mais detalhes quanto a suas estruturas institucionais e procedimentos: África do Sul, Alemanha, Austrália, Canadá, China, Coreia do Sul, Espanha, Estados Unidos, Índia, Japão, México, Portugal, Reino Unido, Rússia e UE.

27. A lista mais atual data de 2022 e é nomeada Negative List for Market Access. Disponível em: <https://fdi.mofcom.gov.cn/EN/come-newzonghe.html?parentId=125&name=The%20Legal%20System%20for%20Foreign%20Investment&comelD=3>.

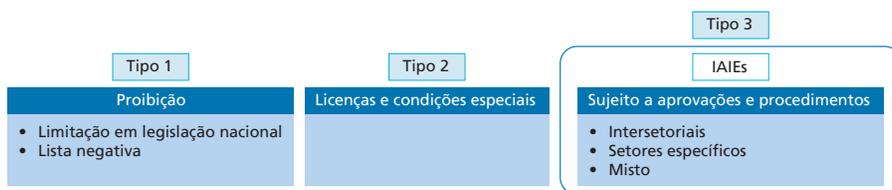
outros voluntários, ao assinarem a Declaration on International Investment and Multinational Enterprises, comprometeram-se a declarar os setores em que mantêm limitações ao investidor externo.²⁸

Também são consideradas formas de discriminação aquelas que exigem licenças especiais para estrangeiros ou mesmo procedimentos específicos em caso de investimento em determinados setores. Elas serão discutidas com mais detalhes, no caso do Brasil, na subseção 3.2.

Por fim, tem-se mais recentemente o desenvolvimento dos IAIEs que fazem uma avaliação sobre o impacto do investimento externo. Como a implementação desses mecanismos é relativamente recente e a forma de seu funcionamento tem sido ampliada nos últimos anos, não há ainda uma avaliação ampla sobre o impacto dos mecanismos na discriminação de investimentos em termos globais (Sanchez-Badin, 2022; OCDE, 2023b).

A figura 2 apresenta essas diferentes formas de controle e discriminação dos investimentos externos, com o objetivo de localizar com mais clareza o espaço de atuação dos IAIEs em relação a práticas que foram mais disseminadas no controle do investimento externo no passado.

FIGURA 2
Formas de controle e discriminação do investimento externo



Fonte: OECD (2008, p. 7); Danzman e Meunier (2021, p. 7-8).
Elaboração das autoras.

Para fins de análise, esta subseção foca o tipo 3, que recai exclusivamente sobre os casos em que há a atuação do IAIE. Observam-se, pelo menos, três interseções entre as políticas de implementação desses instrumentos e as de IC descritas na seção 2: i) o recurso ao fundamento de proteção da segurança nacional; ii) a identificação de setores relevantes para acompanhamento mais próximo pelas autoridades públicas; e iii) a aplicação dos conceitos de risco e resiliência. Contudo, não há necessariamente uma identificação completa entre essas duas políticas, até mesmo porque o conceito e os critérios de avaliação de IC recaem da mesma forma sobre o investimento nacional. Também não há uma relação direta, pois

28. São signatários os 38 atuais membros da OCDE e outros doze países não membros, incluindo o Brasil, que é signatário desde 1997. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/nationaltreatmentinstrument.htm>.

nem sempre que há uma referência para atuação de um IAIE, trata-se de setores considerados como IC. A seguir, demonstra-se como diferentes jurisdições têm invocado a competência de seus IAIEs com ou sem o recurso ao conceito de IC. Esse exercício é relevante para se pensar sobre a criação de um IAIE no Brasil e como a relação entre políticas setoriais e de IC devem ser desenhadas – tema do volume II desta coleção.

Ainda entre as considerações preliminares, vale apresentar uma forma de categorização da atuação dos IAIEs quanto ao desenho de suas competências. Danzman e Meunier (2021, p. 7-8), a partir da base de dados Prism,²⁹ descrita no capítulo 2 deste volume, propõem qualificar as competências em três modalidades: intersetoriais, setoriais e mistas, conforme o tipo 3 da figura 2. Considerando essa classificação, entre as quinze jurisdições estudadas no capítulo 3 deste volume, apenas Portugal tem um IAIE com competência exclusivamente intersetorial, ou seja, os critérios para definir a avaliação de um investimento externo não estão atrelados a setores específicos.³⁰ Austrália e Estados Unidos também definiam a atuação de seus IAIEs com enfoque intersetorial até recentemente (2017 e 2020, respectivamente), mas nos últimos anos passaram a listar setores de alta tecnologia,³¹ tendo então uma competência mista.

Em movimento diferente também há o caso de países como Alemanha e Reino Unido, que definiam a competência de seus IAIEs com base em uma lista de setores previamente indicada e que incluía a competência intersetorial mais recente, ampliando suas bases de atuação. Já África do Sul, Coreia do Sul, Japão e México mantêm a competência de seus IAIEs como exclusivamente setorial.³² Não é possível identificar uma tendência no perfil da competência dos IAIEs – o mais nítido é que os países em geral adaptam estas competências conforme suas necessidades e opções geoconômicas. O que se observa da base Prism³³ é que,

29. Prism – Politics and Regulation of Investment Screening Mechanisms.

30. Portugal, como membro da UE, está sujeito à Diretiva do Conselho 2008/114/EC sobre a política regional de ICs e ao Regulamento (EU) 2019/452 do Parlamento e do Conselho Europeu que regula o IAIE regional. Este último define que os Estados-membros da UE e a Comissão devem considerar os efeitos dos investimentos externos à região em ICs, tecnologias e suprimentos essenciais para a segurança e a manutenção da ordem regional, fazendo referência específica aos termos e políticas da regulamentação regional sobre ICs. Ver art. 4.1 do Regulamento (EU) 2019/452. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452>. Acesso em: 28 mar. 2023.

31. A esse respeito, ver Executive Order do presidente Joe Biden, nos Estados Unidos, para elencar setores específicos, de 15 de setembro de 2022. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2022/09/15/executive-order-on-ensuring-robust-consideration-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/>. Danzman e Meunier (2021) também qualificam esses novos setores listados como Critical Technologies and Dual Use, Next Gen Critical Infrastructure, em contraponto com o que nomeiam de Physical/Conventional Critical Infrastructure. Para uma perspectiva temporal da inclusão desses diferentes setores, ver: <https://investmentscreening.princeton.edu/data-visualizations/sectors-covered-over-time-country>.

32. Os dados estilizados da base Prism apontam essas características. Disponível em: <https://investmentscreening.princeton.edu/data-visualizations/types-investment-screening-measures>.

33. Nesse caso, acessamos a base completa que alimenta os dados estilizados do site. Disponível em: <https://investmentscreening.princeton.edu/>. As autoras agradecem a Sarah Danzman, Sophie Meunier e equipe por compartilharem a base completa, em janeiro de 2023.

nos países que têm competência setorial ou mista, mais de uma autoridade é envolvida no processo de avaliação, ainda que uma delas lidere o processo.³⁴

A seguir descreve-se como algumas jurisdições coordenam a eleição dos setores envolvidos nas listagens com a concepção de IC, para a atuação de seus IAIEs. Além disso, são apresentados alguns casos exemplificativos dessa fundamentação de ICs para avaliação dos investimentos externos.

África do Sul, China, Coreia do Sul e Japão qualificam a atuação de seus IAIEs para alguns setores sem associá-los ao conceito de IC. Até fazem referências genéricas a setores associados à definição de IC, mas sem uma relação ou uma experiência concreta que evidencie que essa relação possa ser estabelecida.³⁵

Na África do Sul, o Competition Amendment Act 18, ao introduzir a triagem de investimento externo no país, previu uma lista de interesses de segurança nacional que inclui investimentos com o uso ou transferência de tecnologia sensível, segurança de infraestrutura e fornecimento de bens ou serviços essenciais (Korsten *et al.*, 2021, p. 218).³⁶

De forma similar, na Coreia do Sul, a Lei de Promoção de Investimento Externo (Foreign Investment Promotion Act),³⁷ apesar de não fazer menção direta a IC, prevê o processo de avaliação do investimento externo, especificamente, para os setores militares, produtos agrícolas essenciais, energia, infraestrutura, transportes, tecnologias-chave e fabricação de equipamentos que envolvam a segurança nacional. Além disso, o controle societário de empresas de informação e mídia e de tecnologia da informação é limitado ao investimento externo. Essas disposições evidenciam a preocupação não só com setores críticos para o funcionamento do país, mas também com a de segurança de dados. Embora não se tenha informação pública sobre a aplicação dessas restrições a transações específicas, o levantamento da base de dados da Prism indica setores coincidentes com os de ICs entre 2007 e 2022.³⁸

34. Por exemplo, de acordo com a base Prism, na Austrália, de duas a três autoridades podem ser envolvidas. No caso do Canadá, são cinco autoridades em geral. Já as recentes reformas nos Estados Unidos levaram ao envolvimento de até duas autoridades.

35. Por haver uma identificação dos setores comumente associados a IC, ainda que não haja uma associação direta à sua política de IC, na base Prism, por exemplo, há a inclusão de ICs como setores dentro do escopo das autoridades de IAIE. Ver: <https://investmentscreening.princeton.edu/data-visualizations/sectors-covered-over-time-country>. Essas relações automáticas acabam promovendo ruídos sobre a relação entre as políticas de IC e dos IAIEs.

36. A parte da legislação sul-africana relativa ao IAIE (art. 14) ainda não havia entrado em vigor até dezembro de 2022, mas logo que entre em operação é esperada a publicação de uma lista dos setores que estarão associados às questões de segurança nacional (Korsten *et al.*, 2021, p. 220). Para atualizações sobre o processo de vigência da legislação, ver: <https://www.gov.za/documents/competition-amendment-act-18-2018-englishafrikaans-14-feb-2019-0000>.

37. Disponível em: https://legal.un.org/avl/pdf/ls/Shin_RelDocs.pdf. Ver também: Jeon e Jung (2016); Jang *et al.* (2021).

38. Ver Prism Dataset, na seleção sobre os setores cobertos por país, em seus IAIEs. Disponível em: <https://investmentscreening.princeton.edu/data-visualizations/sectors-covered-over-time-country>.

Na China, por sua vez, há um conjunto regulatório fragmentado que especifica setores relevantes para o escrutínio do seu IAIE e, ainda, tratativas internacionais que podem ser associadas ao conceito específico de ICs.

Partindo da regulação básica, sabe-se que o IAIE chinês prioriza a análise de setores considerados importantes para a soberania nacional e a independência estratégica, tais como certos produtos agrícolas, energia e recursos naturais, equipamentos críticos, infraestrutura importante, transporte, serviços culturais, tecnologia e internet, e serviços financeiros (Blacklock, 2022).

Quanto aos setores cibernéticos, em setembro de 2021, entrou em vigor na China a Lei de Segurança de Dados,³⁹ que estabeleceu que, se operações de investimento externo implicarem a transferência de “dados importantes” para o exterior, estarão sujeitas à avaliação da administração chinesa do ciberespaço – que é uma autoridade distinta da responsável pelo IAIE no país e também da responsável por IC (ver o quadro A.4, no apêndice).

Também é interessante notar que o Comprehensive Agreement on Investment (CAI), assinado entre China e UE, em dezembro de 2020, já designa como exceções de segurança, para liberalização do investimento, setores que envolvem o acesso a informações e cuja divulgação possa ser contrária aos interesses de segurança e para proteger infraestruturas públicas críticas, como comunicações, energia e água.⁴⁰

Finalmente, no Japão, a Lei de Câmbio e Comércio Exterior (Foreign Exchange and Foreign Trade Act) exige notificação prévia para investimentos relacionados à segurança nacional (armas, aviões, energia nuclear, desenvolvimento espacial); infraestrutura pública (eletricidade, gás, água, telecomunicações, ferrovias); segurança pública (vacinas, segurança privada); e proteção da indústria doméstica (agricultura).⁴¹ Um caso observado envolvendo o controle de investimento externo em um setor que pode ser interpretado como de IC no Japão ocorreu em 2008, quando o fundo inglês The Children’s Investment Master Fund (TCI Fund) tentou aumentar sua participação de 9,9% para 20% nas ações da J-Power, uma fornecedora de eletricidade do Japão. O Ministério das Finanças não permitiu que o TCI Fund adquirisse mais de 10% das ações da J-Power, alegando que a aquisição ameaçava a ordem pública.⁴² Na recomendação, o governo forneceu algumas razões para essa ameaça: a J-Power desempenha um papel importante no

39. Disponível em: <http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/202106/7c9af12f51334a73b56d7938f99a788a.shtml>.

40. Conforme a Section VI, Article 10 – *Security exceptions*, do acordo. Disponível em: <https://circabc.europa.eu/rest/download/9da7748a-f15d-4a58-9039-1f767d1dc9f1?ticket=>. Acesso em: 15 dez. 2022.

41. Os ministérios devem analisar os relatórios no prazo de trinta dias, inclusive ouvindo opiniões do Conselho de Alfândega, Tarifas, Câmbio e outras transações.

42. Para maior conhecimento, ver *TCI appeals order to end J-Power bid*. Disponível em: <https://www.japantimes.co.jp/news/2008/05/13/business/tci-appeals-order-to-end-j-power-bid/>.

fornecimento de eletricidade e na política nuclear do país. Logo, se o TCI Fund adquirisse 20% das ações, isso teria efeito sobre a gestão da J-Power, o que poderia ameaçar o fornecimento de eletricidade acessível, bem como a implementação da política nuclear do Japão pela J-Power.⁴³

Além desses exemplos de regulamentação setorial pontual, há um grupo de países que iniciou discussões sobre preocupações quanto a IC há mais tempo e associam suas políticas específicas para IC a seus IAIEs. São destacados aqui os casos da Alemanha, da Austrália, do Canadá e dos Estados Unidos.

Na Alemanha, a avaliação de todo investimento externo à UE ocorre em três áreas diferentes: i) setor militar, de informações classificadas de Estado; ii) setor de IC;⁴⁴ e iii) outras entidades potencialmente críticas.⁴⁵ O destaque do setor de IC está associado ao número crescente de aquisições estrangeiras de empresas alemãs que operam essas ICs (Cotta, Huebner e Von Wistinghausen, 2021). As transações em IC e indústrias críticas são, então, condicionadas à liberação pelo Ministério Federal da Economia e Energia (BMW*i*). Se não forem previamente autorizadas, podem ser processadas por atos criminosos.

Há dois casos interessantes que passaram pelo IAIE alemão evidenciando a importância do conceito de IC para o país. O primeiro foi em 2018, quando o grupo chinês Yantai Taihai Corporation notificou a intenção de adquirir a alemã Leifeld Metal Spinning, que fabrica materiais usados nas indústrias automotiva, aeroespacial e nuclear. O governo alemão anunciou, à época, que exerceria seu direito de bloquear o negócio devido a preocupações para proteger a IC do país (Hilf, Röhling e Braun, 2018).⁴⁶ No mesmo ano, a empresa estatal chinesa State Grid fez uma oferta para adquirir uma participação equivalente a 20% da empresa alemã 50Hertz, uma *joint venture* que detém uma parte relevante da rede elétrica alemã. Apesar de a lei de investimento externo na época estabelecer a base para aquisições acima de 25% do capital, os reguladores alemães

43. Ver Takahashi e Kawamura em *Foreign Direct Investment Regimes 2023*, em *International Comparative Legal Guides*, sobre o Japão. Disponível em: https://www.amt-law.com/asset/res/news_2022_pdf/publication_0025910_ja_001.pdf.

44. Consideram-se os seguintes setores: energia, água, alimentação, telecomunicações, saúde, setor financeiro e de seguros, transporte e trânsito, *softwares* para operação de infraestruturas críticas, encarregados de medidas de vigilância, serviços de computação em nuvem e empresas de mídia que participam da formação de opinião pública. Seguindo a tendência internacional, no final de 2018, o governo alemão expandiu o escopo de seu IAIE e a definição de IC foi ampliada para abranger as empresas de notícias e mídia para a "formação da opinião pública" (Bafa, 2018). Em 2020 e 2021, novas revisões ampliaram as ICs, incluindo comunicação estatal, farmacêutica e equipamentos de proteção individual. Ainda em 2021, foi adotada uma segunda alteração para incluir *softwares* e serviços de tecnologia da informação. Essa emenda fornece a classificação de IC em todos os sete setores (energia, tecnologia da informação e telecomunicações, água, alimentos, transporte, saúde, e finanças e seguros) e esclarece os limites a se atingirem para que a infraestrutura seja considerada crítica. Disponível em: https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav#_bgbl__%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgbl121s4163.pdf%27%5D__1637167988789.

45. Ver Foreign Trade and Payments Act (AWG) e Foreign Trade and Payments Ordinance (AWV). Disponíveis em: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awg/englisch_awg.html e https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awv/.

46. Em agosto de 2018, a Yantai Taihai retirou sua notificação de investimento. Mais detalhes sobre o caso são apresentados em Sanchez-Badin *et al.* (2021).

alegaram a necessidade de intervenção por questões de segurança, associadas a riscos relacionados à IC do país.⁴⁷

A Austrália, por sua vez, conta com uma Lei de Segurança de IC (Security of Critical Infrastructure Act – Lei Soci), de 2018, que criou uma estrutura para o gerenciamento de IC, estabelecendo um registro de ativos e coletando informações sobre a operação, por meio de obrigações de relatórios pelos detentores desses ativos.⁴⁸ O Conselho de Revisão de Investimento Estrangeiro (Foreign Investment Review Board – Firb), responsável pelo IAIE australiano, deve sempre consultar o Centro de IC como parte de seus procedimentos (Korsten, 2021). Em dezembro de 2021, a Lei de Emenda à Legislação de Segurança de IC – Security Legislation Amendment (Critical Infrastructure Act), ou Lei SLACI – entrou em vigor, expandindo os tipos de ativos de IC contidos na Lei Soci e ampliando o significado de negócios de segurança nacional. Foram adicionados à lista de ativos de IC: telecomunicações, transmissões, armazenamento de dados, setor bancário, previdência, seguro, infraestrutura do mercado financeiro, operador de energia, combustível, hospitais, educação, comida, carga, frete, transporte público, aviação e defesa.⁴⁹ Em 2022 entrou em vigor a segunda parte das alterações à Lei Soci, introduzidas pela Lei SLACI, agora incluindo obrigações aprimoradas no setor de segurança cibernética para ativos críticos.⁵⁰

Apesar de essa relação de questões cibernéticas ser recente na legislação dos IAIEs na Austrália, houve um caso, em 2012, em que foi realizado o bloqueio de investimentos da Huawei devido a preocupações com a segurança cibernética. A preocupação surgiu pelo fato de a Huawei ter sido fundada por um ex-oficial do exército de Libertação do Povo da China, o que alimentou a alegação de que teria uma relação com o governo chinês.⁵¹

O Canadá é outro país que faz referência nominal a ICs nos processos de seu sistema de IAIE. Em sua *Guidelines on the National Security Review of Investments*, publicada em 2021, faz referência à atuação de seu IAIE, relatando, entre outros, os efeitos do investimento nos interesses de defesa e atividades de inteligência,

47. Essa preocupação apareceu mais fortemente após o aumento repentino e recorde, em 2017, de aquisições de empresas alemãs por empresas chinesas. De acordo com a Deutsche Welle (DW), empresas chinesas investiram em torno de US\$ 16,8 bilhões na compra de participações ou da totalidade das ações de 54 empresas alemãs. Disponível em: <https://www.dw.com/en/chinas-sgccc-to-buy-stake-in-german-grid-operator-50hertz/a-42522944>. No caso da 50Hertz, o governo alemão se propôs a investir na empresa, a partir do banco estatal KfW, para impedir que o investimento fosse feito pela empresa chinesa State Grid (DW, 2018b). Essa mobilização do governo alemão foi inédita (Murray, 2018; Pohl e Rosselot, 2020) e serviu para impedir o investimento sem a necessidade de vetar explicitamente a transação pelo procedimento do IAIE (Sanchez-Badin *et al.*, 2021).

48. Federal Register of Legislation, Security of Critical Infrastructure Act 2018, 11 Apr 2018. Disponível em: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2018A00029>. Acesso em: 28 mar. 2023.

49. Disponível em: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2021A00124>.

50. Disponível em: <https://www.legislation.gov.au/Details/C2022A00033>.

51. Para saber mais, acesse *Australia blocks China's Huawei from broadband tender*. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-australia-huawei-nbn-idUSBRE82POGA20120326/>.

na transferência de tecnologia sensível, na segurança da IC e no fornecimento de serviços essenciais (Korsten *et al.*, 2021, p. 32).⁵² Todavia, não foram localizadas informações sobre casos nesses setores em que tenha sido acionado o IAIE canadense.⁵³

Finalmente, nos Estados Unidos, tem-se que o Comitê de Investimentos Externos nos Estados Unidos (Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS), criado nos anos 1970, é responsável por avaliar se os investimentos estrangeiros apresentam riscos para a segurança nacional. Em 2018, em resposta à crescente preocupação com o investimento chinês, em particular em tecnologias consideradas como críticas, entrou em vigor a Lei de Modernização de Revisão de Risco de Investimento Estrangeiro (The Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 – FIRRMA), que expandiu a autoridade do CFIUS para a revisão de investimentos externos e *joint ventures* em IC, tecnologia crítica ou dados pessoais confidenciais de cidadãos americanos, e transações envolvendo propriedades nas proximidades de certos aeroportos, portos marítimos e instalações militares (Lichtenbaum e Ribner, 2020, p. 8-9).⁵⁴

Além da regulamentação específica para investimentos externos, os Estados Unidos contam também com o Plano Nacional de Proteção de Infraestrutura: Parceria para Segurança e Resiliência de Infraestrutura Crítica, de 2013, que regulamenta e esclarece o conteúdo das ICs, incluindo sistemas e ativos, físicos ou virtuais, tão essenciais que a incapacidade ou destruição de tais sistemas teria um impacto desestruturante na segurança nacional, na estabilidade econômica nacional, na saúde pública ou na combinação desses assuntos, no território dos Estados Unidos (OECD, 2019, p. 65).

O escopo das questões que se enquadram na categoria de segurança nacional nos Estados Unidos se ampliou nos últimos anos, passando a incluir elementos de IC. Setores específicos que são foco principal do CFIUS incluem telecomunicações, serviços financeiros, água, transporte, alimentação e agricultura, saúde e serviços de infraestrutura cibernética e física essenciais para manter a defesa, a continuidade do governo, a prosperidade econômica e a qualidade de vida no país (West e Luther, 2022). Em fevereiro de 2022, o CFIUS atualizou sua lista de tecnologias críticas que podem se tornar relevantes para a segurança nacional norte-americana em um futuro próximo.⁵⁵

52. A íntegra do documento está disponível em: <https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/eng/lk81190.html>. Acesso em: 28 mar. 2023.

53. A base de pesquisa foi a página oficial do Canadá e os relatórios anuais publicados. Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en>.

54. De acordo com Korsten *et al.* (2021, p. 249-256), a FIRRMA foi impulsionada por preocupações sobre os investimentos chineses em tecnologia dos Estados Unidos e sobre o acesso de estrangeiros a informações de identificação pessoal de seus cidadãos. A legislação, contudo, não indica o tratamento discriminatório pela origem do investimento.

55. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2022/02/02-2022-Critical-and-Emerging-Technologies-List-Update.pdf>.

Um caso envolvendo estrutura crítica nos Estados Unidos se deu em 2017, quando a Dragon Gem Limited e a Absolute Frontier Limited, ambas investidoras de Hong Kong, tentaram realizar um investimento na PEDEVCO Corp., empresa de energia, de capital aberto, responsável pelo desenvolvimento de projetos estratégicos de alto desempenho (Sanchez-Badin *et al.*, 2021).⁵⁶ As partes notificaram a operação ao CFIUS, mas o órgão não respondeu no prazo regular de trinta dias e a transação foi cancelada.

Também em 2017, a PatientsLikeMe Inc, *startup* de saúde digital de Massachusetts, recebeu um investimento de aproximadamente US\$ 100 milhões da iCarbonX, *startup* de saúde digital supostamente apoiada pela gigante chinesa Tencent (West, Luther e Wilcox, 2020). A PatientsLikeMe não apresentou uma revisão voluntária porque na época o CFIUS não havia demonstrado interesse público em transações desse porte ou no setor de saúde. O negócio, no entanto, chamou atenção do comitê, que tem reprimido agressivamente os investimentos chineses em empresas americanas, especialmente quando a segurança nacional e os segredos comerciais estão em risco (Farr e Levy, 2019). O governo Donald Trump forçou uma alienação após uma revisão do CFIUS. Esse foi um sinal de que o CFIUS começou a expandir sua atuação além de grandes negócios que envolvem IC, movendo-se para áreas de dados do consumidor, na chave da IC cibernética.

Outro caso envolvendo segurança cibernética nos Estados Unidos ocorreu em 2018, com a britânica Pamplona Capital Management comprando uma participação minoritária na Cofense Inc, uma empresa de segurança cibernética norte-americana que atende a grandes corporações. As empresas não buscaram a aprovação do CFIUS porque o sistema de revisão era voluntário. Em 2019, porém, o CFIUS exigiu que a Pamplona Capital Management vendesse sua participação minoritária (47%) na Cofense Inc, por questões de segurança nacional (West, Luther e Wilcox, 2020). A pressão para desinvestir ocorreu no momento em que Washington aumentava o escrutínio sobre a participação de investidores estrangeiros em empresas de tecnologia dos Estados Unidos.

A apresentação, nesta subseção, de informações sobre a crescente regulação de IAIEs e o aumento de suas competências indica que a relação de IAIEs com a política oficial de ICs varia. Há, contudo, uma simplificação na literatura que traz essa associação mesmo quando os países listam para análise apenas setores relevantes na sua economia. Há também situações, como as de Alemanha, Austrália, Canadá e Estados Unidos, em que tal relação entre as políticas é articulada, promovendo a apropriação na avaliação de investimentos externos dos setores englobados em IC, incluindo a parte cibernética, a linguagem operacional

56. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2022/02/02-2022-Critical-and-Emerging-Technologies-List-Update.pdf>.

para o controle de ICs e até mesmo, em alguns casos, a mobilização de autoridades específicas envolvidas com a política de IC. Também é verdade, porém, que, mesmo nos países em que é feita esta associação, ela não é completa. Há uma autonomia resguardada para as políticas de ICs em relação àquelas para avaliação dos investimentos externos.

3.2 O Brasil e o investimento externo em setores de infraestrutura crítica

A partir da delimitação de IC na legislação brasileira, a proposta desta subseção é analisar algumas particularidades da regulação dos setores considerados como tal no Brasil e identificar alguns órgãos ou agências responsáveis pela supervisão das políticas públicas implementadas nesses setores, conforme o arcabouço regulatório desenhado para a atividade.

Muitos setores indicados como parte das ICs brasileiras são considerados como serviços públicos, e conseqüentemente ficam sujeitos ao regime especial dessas atividades, conforme o texto constitucional. De acordo com a legislação nacional, particulares que prestam serviços públicos, independentemente de sua nacionalidade, estão sujeitos a certo grau de controle pelo Estado. Essa é uma particularidade do Brasil, em face dos demais países estudados, em especial os membros da OCDE, que funcionam com outra forma de organização dos bens e serviços de uso público, mais ancorados no mercado e na atuação direta de empresas privadas.

Desde a edição do Decreto nº 6.703/2008, a legislação brasileira define como setores de IC os de energia, transporte, águas e comunicações. Posteriormente, adicionou-se o setor financeiro como parte das atividades de sensibilidade do país. Esses setores estão regulados pela Constituição Federal de 1988 (CF/1988) em regime restritivo.⁵⁷

A atuação de agentes privados em tais atividades é permitida apenas a partir da outorga de autorizações, permissões ou concessões. Esses tipos de outorga, previstos pelo art. 175 da CF/1988 e regulamentados em leis específicas, transferem a gestão de atividades estatais ao particular, por tempo determinado e precedido de licitação. O modelo de delegação da atividade mantém a propriedade da infraestrutura na pessoa jurídica da União, sendo possível, portanto, a retomada

57. O art. 21, incisos XI e XII, alíneas a-f da CF/1988, fruto de emendas constitucionais (ECs), indica que é de competência da União a exploração dos serviços de: telecomunicações; radiodifusão sonora e de sons e imagens; instalações de energia elétrica e o aproveitamento energético dos cursos de água; navegação aérea, aeroespacial e infraestrutura aeroportuária; transporte ferroviário e aquaviário; transporte rodoviário; e portos marítimos, fluviais e lacustres. Como parte do Programa Nacional de Desestatização (Lei nº 8.031/1990, reformulado pela Lei nº 9.491/1997), o presidente Fernando Henrique Cardoso encampou a promulgação de ECs para ampliar a participação de agentes privados nos setores públicos, permitir o investimento estrangeiro e fomentar a competição nessas atividades. Em termos de ECs, duas transformações da ordem econômica brasileira são importantes: a extinção de determinadas restrições ao capital estrangeiro (EC nº 6/1995, EC nº 7/1995 e EC nº 36/2002) e a flexibilização dos monopólios estatais (EC nº 5/1995, EC nº 8/1995 e EC nº 9/1995).

das atividades pelo Estado a qualquer tempo em que o delegatário não cumpra os parâmetros por ele estipulados à sua conveniência e comodidade (Bandeira de Mello, 2016; Aragão, 2013b; Monteiro, 2010).

As atividades de emissão de moeda, administração das reservas cambiais do país e fiscalização das operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, de seguros e de previdência privada, estão sujeitas a regime ainda mais restritivo, sendo de monopólio da União, conforme o art. 21, VII e VIII da CF/1988. Também nesse sentido está a exploração dos serviços e das instalações nucleares de qualquer natureza, nas atividades de pesquisa, lavra, enriquecimento e reprocessamento; a industrialização e o comércio de minérios nucleares e seus derivados (art. 21, XXIII da CF/1988); e recentemente a organização, fiscalização e tratamento de dados pessoais (art. 21, XXVI da CF/1988).

Para além do regime constitucional, o funcionamento das ICs é passível de controle pelo Estado, em especial, visando à concretização de objetivos de interesse público. Princípios orientadores para o funcionamento são a garantia da eficiência na realização da atividade, a continuidade e a universalidade (Di Pietro, 2013).⁵⁸

Além do regramento legal, vale notar que as atividades de IC também são reguladas por normas setoriais específicas e monitoradas por autoridades ministeriais e agências reguladoras. Criadas como consequência da desestatização da prestação de certos serviços no Brasil, essas figuras têm a função de suprir a necessidade de fortalecimento de sua função reguladora e fiscalizadora.⁵⁹ A atividade das agências reguladoras é guiada pela busca por escolhas técnicas, preservadas das disputas partidárias e das complexidades dos debates congressuais, mais apropriados às escolhas político-administrativas (Moreira Neto, 2003).

O Brasil conta com as seguintes agências reguladoras, com suas competências definidas por setor econômico: a Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), prevista na Lei nº 9.472/1997; a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), instituída pela Lei nº 9.427/1996; a Agência Nacional do Petróleo (ANP), instituída pela Lei nº 9.478/1997; a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa), estabelecida pela Lei nº 9.782/1999; a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), prevista na Lei nº 9.961/2000; a Agência Nacional de Águas (ANA), instituída pela Lei nº 9.984/2000; e

58. Os prestadores de serviços em setores regulados também tendem a estar sujeitos a obrigações que não são tipicamente exigidas de agentes particulares, como o dever de prestar informações, de limitar a cobrança dos serviços prestados ao valor de tarifas ou de seguir regras de proteção aos usuários dos serviços (Guimarães, 2011).

59. A literatura de direito administrativo relaciona as funções das agências reguladoras em: i) controle de tarifas, de modo a assegurar o equilíbrio econômico e financeiro do contrato; ii) universalização do serviço, estendendo-os a parcelas da população que deles não se beneficiam por força da escassez de recursos; iii) fomento da competitividade nas áreas nas quais não haja monopólio natural; iv) fiscalização do cumprimento do contrato de concessão; e v) arbitramento dos conflitos entre as diversas partes envolvidas: consumidores do serviço, poder concedente, concessionários, a comunidade como um todo, os investidores potenciais etc. (Mannheimer, 1998).

a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) e a Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq), ambas criadas pela Lei nº 10.233/12 (quadro A.2 do apêndice). Cada uma dessas agências conta com autonomia administrativa, orçamentária e financeira, sendo elevadas ao *status* de independentes. Isso também implica que atuam dentro das suas possibilidades e limitações, havendo diferentes graus de sofisticação entre os trabalhos por elas realizados (Aragão, 2013a).

No que se refere ao setor financeiro, as operações são controladas pelo Banco Central do Brasil (BCB), criado pela Lei nº 4.595/1964, que estabelece normativas específicas para as operações desse setor.

Para além das agências reguladoras, as empresas prestadoras dos serviços estão sujeitas ao monitoramento constante de outras autoridades públicas especializadas. Cita-se, nesse sentido, o exemplo do setor elétrico e o papel de monitoramento diário das redes de transmissão pelo Operador Nacional do Sistema (ONS).

Além do controle setorial específico, em geral, as operações de caráter societário em setores de IC no Brasil também estão sujeitas aos escrutínios de outras autoridades, que têm como função regular o funcionamento do mercado brasileiro em geral, com base no princípio da competitividade e na livre concorrência, como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A atuação do Tribunal de Contas da União (TCU) também é relevante para atividades relacionadas à IC, no limite em que envolvam a utilização de recursos públicos. Com base em norma interna, a Instrução Normativa nº 81/2018, o TCU vem analisando aspectos de contratos de concessão e até de editais previamente à sua publicação, a fim de prevenir modelagens contratuais equivocadas e aperfeiçoar trabalhos técnicos considerados insuficientes.

Não foi encontrado, na legislação ou nos regulamentos, no entanto, conceitos que diferenciam a origem do capital que adentra o mercado brasileiro, discriminando o nacional do externo (Marrara e Campos, 2017).⁶⁰ Empresas estrangeiras podem ser sócias de sociedades brasileiras, aportando capital do exterior (art. 1.134 do Código Civil brasileiro). No âmbito das contratações públicas, a Lei das Licitações (Lei nº 8.666/1993, alterada pela Lei nº 14.133/2021) estabelece diversos dispositivos que permitem a participação de empresas estrangeiras em procedimentos licitatórios, impedindo tratamentos discriminatórios perante os nacionais (incisos I e II do § 1º do art. 3º da Lei nº 14.133/2021), embora utilize alguns requisitos para sua atuação, como a exigência de representante legal no país (§ 4º do art. 32 da Lei nº 14.133/2021).

60. Em virtude da EC nº 6/1995, não é vedada às pessoas jurídicas de controle estrangeiro constituídas por leis brasileiras com sede em território nacional a prestação de serviços públicos pela CF/1988. Há que se dizer também que as sociedades estrangeiras podem funcionar no país desde que autorizadas pelo Poder Executivo.

Além disso, as autoridades competentes tendem a elaborar os editais dos leilões de forma a aprovar a participação estrangeira nos processos licitatórios, desde que alguns padrões mínimos de controle da estrutura societária do agente – internacional ou não – sejam cumpridos. Por exemplo, a obrigação de que a estrutura societária esteja em conformidade com as leis brasileiras, a partir da constituição de figuras como as sociedades de propósito específico (SPEs).⁶¹

Outro fator previsto pelos reguladores é que, na participação de consórcios no leilão, a pessoa jurídica formada por empresas brasileiras e estrangeiras deve ser liderada por empresa brasileira, como observado nos leilões Aneel nºs 6/2014 e 15/2015.⁶² Sendo assim, a entrada de capital estrangeiro parece ser facilmente operacionalizada por meio da constituição de subsidiárias das empresas estrangeiras no país.

De maneira geral, pode-se dizer que não são observadas grandes particularidades na atuação dos órgãos de fiscalização dos serviços públicos pertencentes à IC do Brasil, que modulem a entrada de investimento estrangeiro no país, nos moldes observados na experiência comparada. O que se percebe é a mera reafirmação da estrutura dos investimentos já prevista na legislação para o setor.⁶³

Um caso que é exceção a essa tendência é o do edital de leilão redigido pela Anatel referente à exploração de serviços que utilizam a tecnologia de conectividade móvel 5G, que foi alvo de revisão do TCU. As discussões sobre esse edital foram feitas previamente à sua publicação, em um contexto de sabida concorrência tecnológica entre empresas dos Estados Unidos e da China. Havia, portanto, forte especulação a respeito dos interesses geopolíticos envolvidos.

Após uma discussão política entre diferentes ministérios, a redação final do edital não teve efeitos discriminatórios entre empresas estrangeiras, inclusive no que se refere à chinesa Huawei. Havia certa comoção a respeito de temas de segurança nacional e desconfiança a respeito de possível espionagem ser realizada por meio das redes 5G, tendo inclusive o Ministério da Defesa sido ouvido

61. Em geral, a estrutura das SPEs é escolhida porque os editais de leilões do setor público permitem que consórcios participem deles. Consórcios tendem a ser licitantes mais competitivos porque podem reunir, em uma única estrutura, sócios operacionais, fornecedores de equipamentos, construtoras especializadas e fundos de investimento (Marrara e Campos, 2017).

62. É interessante salientar que, no Edital Aneel nº 2015/2015, que se referia à construção de linhas de transmissão de energia elétrica, a agência reguladora permitiu que empresas estrangeiras concorressem individualmente sem a constituição de SPEs, caso demonstrassem, por meio da documentação necessária, capacidade legal para tanto e nomeassem representantes autorizados da empresa no Brasil.

63. A realização de estudo – que foge ao escopo desta contribuição – dos editais e decisões de outras entidades administrativas, como o Cade e o TCU, seria interessante para o fortalecimento do argumento aqui desenvolvido, como também a investigação da jurisprudência dos tribunais brasileiros, já que o Judiciário também exerce uma camada de controle à prestação de serviços de infraestrutura crítica. Não obstante, inexistente, em nosso conhecimento, ação das autoridades administrativas brasileiras que bloqueiem a entrada de capital estrangeiro sob o argumento de salvaguarda da segurança nacional ou de proteção das infraestruturas críticas.

sobre o assunto.⁶⁴ No entanto, em nenhum dos documentos oficiais relativos ao processo, o argumento da segurança nacional foi decisivo. Nesse sentido, os votos do TCU que aprovaram o edital e recomendaram a alteração de alguns termos do leilão, sob relatoria do ministro Raimundo Carreiro, fundamentaram-se em aspectos financeiros da operação e de resguardo do erário público. Mesmo o voto divergente, do ministro Aroldo Cedraz, apontou problemas de cálculo do preço da aquisição dos direitos de exploração das faixas de frequência, e não qualquer argumento de bloqueio do investidor estrangeiro sob o argumento de ameaça à segurança nacional.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Historicamente, o debate sobre as infraestruturas críticas tem como ponto central questões de segurança nacional. Nos últimos anos, nota-se um aumento da interdependência e interação entre os sistemas de IC, fruto da revolução tecnológica presenciada no mundo, e crescente debate dos IAIEs em diversos países. Nesse contexto, este capítulo procurou apresentar as iniciativas brasileiras de proteção à IC e sua relação com o tratamento ao investimento externo em áreas essenciais para o funcionamento do país.

O termo IC descreve ativos que são essenciais para os países e suas políticas públicas, geralmente envolvendo atividades como produção e distribuição de alimentos, suprimento de água, saúde pública, transportes – incluindo portos, aeroportos e rodovias –, serviços de geração, transmissão e distribuição de energia, telecomunicações e serviços financeiros e, mais recentemente, cibersegurança e proteção de dados a partir de tecnologias de infraestrutura de redes, como a do 5G.

No cenário internacional, observa-se um grupo de países que, embora não mencionem diretamente o termo IC em seus IAIEs (como é o caso da Índia, da África do Sul, da Coreia do Sul e do Japão), apresentam preocupações relacionadas aos setores que se encaixam nessa definição ou, ainda, se utilizam de outros termos, como infraestruturas importantes e infraestruturas sensíveis, para tratar do mesmo tipo de preocupação. Por sua vez, há um segundo grupo de países que apresenta a nomenclatura da IC de forma direta em seus IAIEs (caso de Portugal, da Alemanha, dos Estados Unidos e da Austrália), e como um dos principais focos de seus mecanismos.

No Brasil, o debate sobre infraestrutura crítica se iniciou, mais diretamente, com o Decreto nº 6.703/2008, que definiu oficialmente quais os setores a serem considerados críticos para o país e que se tornaram alvo de regulamentação específica. Nesse sentido, foram articuladas estratégias nacionais de proteção dos

64. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/noticias/727377-grupo-que-discute-leilao-do-5g-vai-ouvir-ministerio-da-defesa-sobre-seguranca-nacional>.

setores selecionados como ICs no Brasil (Ensic e E-Ciber), que alertam para a necessidade de estabelecimento de parcerias estratégicas no ambiente cibernético, principalmente devido ao fato de que grande parte da gestão dessas infraestruturas está sob o comando do setor privado.⁶⁵

A Ensic promove ações de análise e prevenção de riscos associados à prestação dos serviços essenciais, com o intuito de manter a continuidade da atividade, privilegiando a segurança física e operacional. Já a E-Ciber foi construída em módulos, chamados de eixos temáticos transversais, para contemplar a segurança cibernética, a defesa cibernética, a segurança das infraestruturas críticas, a segurança da informação sigilosa e a proteção contra vazamento de dados. Além disso, aborda as atividades de informação e acesso a dados como um ponto vulnerável para a segurança de ICs.

Apesar da preocupação com a resiliência das estruturas críticas do país e com a higidez no meio digital das atividades da administração pública, nenhuma das iniciativas supracitadas institui qualquer tipo de controle de agentes estrangeiros, tampouco procedimento de avaliação de entrada de capital externo. Pelo contrário, nas poucas vezes em que agentes estrangeiros são mencionados nas políticas de IC brasileiras, a referência é feita no sentido de promoção à participação e à cooperação internacionais.

Referentemente à regulação da entrada de investimento externo no país, nota-se, no Brasil, um movimento oposto ao enrijecimento regulatório dos IAIEs ocorrido em países como Estados Unidos, Canadá, Austrália, Alemanha e Japão. As regras brasileiras de acesso a investimentos em setores de infraestrutura consideradas críticas vêm passando por um processo de liberalização, flexibilização e facilitação de acesso da iniciativa privada, seja ela de origem nacional ou estrangeira. Nesse sentido, citem-se as iniciativas de modernização do setor elétrico (Projeto de Lei do Senado nº 232/2016); a reforma da Lei de Saneamento Básico (Lei nº 14.026/2020); o estímulo ao transporte por cabotagem (Lei nº 14.301/2022, chamada BR do Mar); novas disposições para o setor de portos (Lei nº 14.047/2020) e o setor financeiro (Lei nº 14.286/2021); o Decreto nº 1.029/2019, que autorizou a participação de capital estrangeiro em instituições financeiras brasileiras; e a proposta de facilitação da Lei de Concessões (Projeto de Lei nº 7.843/2014).

Esse movimento pode ser ligado à constante necessidade de um país em desenvolvimento de receber investimentos para ampliação e modernização de sua

65. Nos termos do Decreto nº 10.222/2020: "A necessidade de estabelecer e consolidar parcerias estratégicas no ambiente cibernético torna-se ainda mais evidente ao se constatar que grande parte das infraestruturas críticas estão sob responsabilidade do setor privado, o que reforça a necessidade de propósitos comuns, em segurança cibernética, entre Governo, empresas privadas, academia e a sociedade em geral" (Brasil 2020).

infraestrutura, o que o leva a adotar medidas alinhadas às boas práticas internacionais de abertura de mercados. Também pode ser ligado à experiência exitosa brasileira de recepção do capital externo nos últimos anos, a qual conta com um monitoramento constante e técnico dos serviços públicos, nos quais as infraestruturas críticas se incluem.

Essa ausência de aproximação entre a instituição de um IAIE e a proteção às ICs não é exclusiva dos instrumentos jurídicos que estabelecem as políticas de segurança à infraestrutura crítica no Brasil (Sanchez-Badin *et al.*, 2021). Em levantamento preliminar de bibliografia, os trabalhos acadêmicos tampouco parecem sobrepor os debates, mantendo seu foco em investigações técnicas e métodos de promoção da segurança das ICs (Andrade, 2021; Diniz, 2017; Silva, 2015), com poucos exemplos de investigações sobre a política brasileira de proteção das ICs (Souza Júnior, 2013) e sua relação com a geopolítica global (Sá, 2017) ou com o tema da defesa nacional (Rocha, 2019). Fóruns militares, como a Escola Superior de Guerra, se mostram como espaços mais interessantes para a identificação de estudos científicos com uma abordagem mais integrada sobre segurança de ICs – ver, por exemplo, Rocha (2019) e Sá (2017). Contudo, mesmo entre esses trabalhos, as abordagens setoriais específicas (Araújo, 2016) e, em especial, de defesa contra ataques cibernéticos são as mais recorrentes (Nonato e Pinho, 2021; Araújo, 2020).

A análise feita neste capítulo demonstra que o Brasil não parece estar alinhado às práticas identificadas internacionalmente, quando se trata da preservação de ICs por mecanismos de avaliação do investimento estrangeiro. Por todo o exposto, vislumbramos no debate da avaliação de entrada do capital externo um convite para reflexão sobre a adoção de estruturas mais centralizadas e políticas para lidar com a proteção das ICs.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Edson Ramos de. **Metodologia para avaliação da resiliência e suporte à decisão em ambiente radioativo urbano simulado**. 2021. Tese (Doutorado) – Instituto Alberto Luiz Coimbra de Pós-Graduação e Pesquisa de Engenharia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013a.

_____. **Direito dos serviços públicos**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013b.

ARAÚJO, Fabio Evangelho de. **Segurança da infraestrutura crítica de óleo e gás no Brasil**: proposta para um programa de Estado. 2016. Monografia (Especialização) – Curso de Altos Estudos de Política e Estratégia, Escola Superior de Guerra, Rio de Janeiro, 2016.

ARAÚJO, José Euclides Oliveira de. **A atuação da defesa cibernética na proteção de infraestruturas críticas do Brasil**. 2020. Monografia (Especialização) – Escola Superior de Guerra, Brasília, 2020.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 33. ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

BLACKLOCK, Jacob. **Foreign direct investment regimes 2023: China**. London: ICLG.com, p. 57-63, 2023.

BRASIL. Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República. Portaria nº 2 de 8 de fevereiro de 2008. Institui grupos técnicos de segurança de infraestruturas críticas (GTSIC) e dá outras providências. **Diário Oficial**, Brasília, 11 fev. 2008.

_____. Decreto nº 8.793, de 29 de junho de 2016. Fixa a Política Nacional de Inteligência. **Diário Oficial**, Brasília, p. 5, 29 jun. 2016.

_____. Decreto nº 9.573, de 22 de novembro de 2018. Aprova a Política Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas. **Diário Oficial**, Brasília, 22 nov. 2018.

_____. Decreto nº 10.222, de 5 de fevereiro de 2020. Aprova a Estratégia Nacional de Segurança Cibernética. **Diário Oficial**, Brasília, p. 6, 6 fev. 2020.

_____. Decreto nº 11.200, de 15 de setembro de 2022. Aprova o Plano Nacional de Segurança de Infraestruturas Críticas. **Diário Oficial**, Brasília, p. 9, 16 set. 2022a.

_____. Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República. Resolução nº 14 de 24 de fevereiro de 2022. Dispõe sobre os grupos técnicos da Câmara de Relações Exteriores e Defesa Nacional do Conselho de Governo. **Diário Oficial**, Brasília, p. 1-3, 25 fev. 2022b. Seção 1.

BRUNNER, Elgin M.; SUTER, Manuel. **International CIIP handbook 2008/2009: an inventory of 25 national and 7 international critical information infrastructure protection policies**. Zurique: ETH, 2008. Disponível em: <https://css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/CIIP-HB-08-09.pdf>.

COLLIER, Stephen; LACKOFF, Andrew. The vulnerability of vital systems: how “critical infrastructure” became a security problem. *In*: DUNN, Myriam; KRISTENSEN, Kristian (Ed.). **Securing “the Homeland”**: critical infrastructure, risk and (in)security. London: Routledge, Taylor & Francis Group, 2008.

COTTA, Philipp; LI, Lelu; VON WISTINGHAUSEN, Christian. **Foreign direct investment regimes 2021: Germany**. London: ICLG.com, p. 66-71, 2021.

DANZMAN, Sarah Bauerle; MEUNIER, Sophie. **The big screen: global crises and the diffusion of foreign investment – review**. Bloomington: IU, 2021. Disponível em: <http://ostromworkshop.indiana.edu/search/?q=The+Big+Screen+%3A+Global+Crises+and+the+Diffusion+of+Foreign+Investment>.

DAWSON, Maurice *et al.* Understanding the challenge of cybersecurity in critical infrastructure sectors. **Land Forces Academy Review**, v. 26, n. 1, p. 69-75, 2021.

DINIZ, Helder Henrique Lima. **Resilience in the design of critical infrastructure: applications in power grid and logistic systems**. 2017. Tese (Doutorado) – Departamento de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2017.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. Serviços públicos. *In*: DALLARI, Adilson Abreu; NASCIMENTO, Carlos Valder; MARTINS, Ives Gandra da Silva (Coord.). **Tratado de direito administrativo**. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2013.

DUNN, Myriam. The socio-political dimensions of critical information infrastructure protection (CIIP). **International Journal of Critical Infrastructures**, v. 1, n. 2-3, p. 258-268, 2005.

EUROPEAN COMMISSION. **Proposal for a directive on the resilience of critical entities**. Brussels: EC, 2020.

FARR, Christina; LEVY, Ari. The Trump administration is forcing this health startup that took Chinese money into a fire sale. **CNBC**, 4 Apr. 2019. Disponível em: <https://www.cnbc.com/2019/04/04/cfius-forcespatientslikeme-into-fire-sale-booting-chinese-investor.html>.

GIANNOPOULOS, Georgios; FILIPPINI, Roberto; SCHIMMER, Muriel. **Risk assessment methodologies for critical infrastructure protection**. Part I: a state of the art. Luxembourg: JRC; IPSC, 2012.

GUIMARÃES, Bernardo Strobel. **O exercício da função administrativa e o direito privado**. 2011. Tese (Doutorado). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2134/tde-26032012-111633/pt-br.php>.

GUTERRES, Egon. Regulação de riscos e proteção de infraestruturas críticas: os novos ventos do fenômeno regulatório. **Revista de Direito Setorial e Regulatório**, v. 2, n. 1, p. 107-160, 2016.

HILE, Juliane; RÖHLING, Frank; BRAUN, Heiner. German foreign investment authority takes off the gloves. **Lexology**, 1º Aug. 2018. Disponível em: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=9d1dc1c6-3bd9-4ef7-bb45-8f2c5687bb43>.

JANG, Joo Hyoung *et al.* **Foreign direct investment regimes 2021**: Korea. London: ICLG.com, p. 99-104, 2021.

JEON, Jaemin; JUNG, Haneul. Korea. *In*: FACEY, Brian A. **The Foreign Investment Regulation Review**. London: Law Business Research, 2016. p. 173-183.

KORSTEN, Léon *et al.* Multi-jurisdiction guide for screening foreign investments. **DLA Piper**, 25 May 2021. Disponível em <https://www.dlapiper.com/en/insights/publications/2021/05/multi-jurisdiction-guide-for-screening-foreign-investments>.

LICHTENBAUM, Greta; RIBNER, David J. Foreign investment screening in the USA. *In*: HINDELANG, Steffen; MOBERG, Andreas (Ed.). **YSEC yearbook of socio-economic constitutions 2020**: a common European law on investment screening. New York: Springer, 2020.

MANNHEIMER, Sérgio Nelson. Agências estaduais reguladoras de serviços públicos. **Revista Forense**, v. 94, n. 343, p. 221-233, 1998.

MARKOPOULOU, Dimitra; PAPAKONSTANTINOY, Vagelis. The regulatory framework for the protection of critical infrastructures against cyberthreats: identifying shortcomings and addressing future challenges – the case of the health sector in particular. **Computer Law and Security Review**, n. 41, 2021.

MARRARA, Thiago; CAMPOS, Carolina Silva. Licitações internacionais: regime jurídico e óbices à abertura do mercado público brasileiro a empresas estrangeiras. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 275, p. 155-187, 2017.

MARRAY, Michael. Germany blocks investment by China's state grid in 50Hertz. **The Asset**, 1^o Aug. 2018. Disponível em: <https://www.theasset.com/europe/34804/germany-blocks-investment-by-chinas-state-grid-in-50hertz>.

MISRA, Manu. Foreign investment in critical national infrastructure by sces and screening mechanisms. *In*: DELIMATSI, Panagiotis; DIMITROPOULOS, Georgios; GOURGOURINIS, Anastasios (Ed.). **State capitalism and international investment law**. London: Bloomsbury, 2023.

MONTEIRO, Vera. **Concessão**. São Paulo: Malheiros Editores, 2010.

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Direito da regulação. [s.l.]: [s.n.], 2002.

MOTTAHEDI, Adel *et al.* The resilience of critical infrastructure systems: a systematic literature review. **Energies**, v. 14, n. 6, p. 1571, 2021.

MOTEFF, John D.; COPELAND, Claudia; FISCHER, John. **Critical infrastructures**: what makes an infrastructure critical? Washington, DC: Congressional Research Service, 2003. Disponível em: <https://digital.library.unt.edu/ark:/67531/metacrs5039/>.

NIAC – NATIONAL INFRASTRUCTURE ADVISORY COUNCIL. **Critical infrastructure resilience final report and recommendations**. Washington, DC: Niac, 2009. Disponível em: http://www.dhs.gov/xlibrary/assets/niac/niac_critical_infrastructure_resilience.pdf.

NONATO, Marcos Paulo Cardoso; PINHO, Harley de. **A integração do Sistema Militar de Defesa Cibernética (SMDC) com a proteção cibernética das infraestruturas críticas de interesse para Defesa Nacional**. 2021. Monografia (Especialização) – Escola Superior de Guerra, Brasília, 2021.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Emerging risks in the 21st Century: an agenda for action**. Paris: OECD, 2003. Disponível em: <https://www.oecd.org/gov/risk/37944611.pdf>.

_____. **Protection of ‘critical infrastructure’ and the role of investment policies relating to national security**. Paris: OECD, 2008. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/40700392.pdf>.

_____. **Future global shock: improving risk governance**. Paris: OECD, 2012. Disponível em: <https://www.oecd.org/governance/48256382.pdf>.

_____. **Recommendations of the council on the governance of critical risks**. Paris: OECD, 2014. Disponível em: <https://www.oecd.org/gov/risk/Critical-Risks-Recommendation.pdf>.

_____. **Good governance for critical infrastructure resilience: OECD reviews of risk management policies**. Paris: OECD, 2019. Disponível em: <https://www.sdg16hub.org/system/files/2020-08/Good%20Governance%20for%20Critical.pdf>.

_____. **Investment screening in times of covid-19 and beyond**. [s.l.]: OECD, 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/investment-screening-in-times-of-covid-19-and-beyond-aa60af47/>.

_____. **Fostering economic resilience in a world of open and integrated markets: risks, vulnerabilities and areas for policy action**. Paris: OECD, 2021. Disponível em: <https://www.oecd.org/newsroom/OECD-G7-Report-Fostering-Economic-Resilience-in-a-World-of-Open-and-Integrated-Markets.pdf>.

_____. **FDI in critical infrastructure: supporting EMDEs in attracting more, better and safe FDI**. Paris: OECD, 2023a. Disponível em: <https://www.oecd.org/investment/FDI-critical-infrastructure.pdf>.

_____. **Investment policy developments in 61 economies between 16 October 2021 and 15 March 2023**. [s.l.]: OECD, 2023b. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/Investment-policy-monitoring-April-2023.pdf>.

OSEI-KYEI, Robert *et al.* Critical success criteria for retirement village public – private partnership housing. **Construction Innovation**, v. 23, n. 5, p. 1018-1037, 2022.

OSEI-KYEI, Robert *et al.* Systematic review of critical infrastructure resilience indicators. **Construction Innovation**, v. 23, n. 4, p. 1210-1231, 2023.

POHL, Joachim; ROSSELOT, Nicolás. Acquisition – and ownership-related policies to safeguard essential security interests – current and emerging trends, observed designs, and policy practice in 62 economies. **SSRN Electronic Journal**, 16 Jun. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3607919>.

RAJAVUORI, Mikko; HUHTA, Kaisa. Investment screening: implications for the energy sector and energy security. **Energy Policy**, v. 144, 2020. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301421520303797>.

RIBEIRO, Sérgio Luís *et al.* Aplicação da Metodologia para Identificação da Infra-Estrutura Crítica (MI²C) no Pan 2007. **Cadernos CPqD Tecnologia**, v. 3, n. 2, p. 7-16, 2007.

ROBERTS, Anthea. Risk, reward, and resilience framework: integrative policy making in a complex world. **Journal of International Economic Law**, v. 26, n. 2, p. 233-265, 2023.

ROBERTS, Anthea; MORAES, Henrique; FERGUSON, Victor. Toward a geoeconomic order in international trade and investment. **Journal of International Economic Law**, v. 22, n. 4, p. 655-676, 2019.

ROCHA, Paulo Cesar Cardoso. **A relação entre a gestão de riscos integrada em uma organização com infraestrutura crítica e as questões de Defesa Nacional**. 2019. (Trabalho de Conclusão de Curso) – Curso de Altos Estudos em Defesa, Escola Superior de Guerra. Brasília, 2019.

ROGUSKI, Przemysław. An inspection regime for cyber weapons: a challenge too far? **AJIL Unbound**, n. 115, p. 111-115. 2021.

SÁ, Odair Oliveira de. **A segurança das infraestruturas críticas de energia no Brasil**. 2017. Dissertação (Mestrado) – Instituto de Energia e Ambiente da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

SANCHEZ-BADIN, Michelle Ratton *et al.* Avaliação de investimentos externos em infraestrutura crítica: exemplos no setor de energia da Alemanha, da Austrália, dos Estados Unidos e da Rússia. **Boletim de Economia e Política Internacional**, n. 30, p. 95-113, 2021. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11053/1/bepi_30_avaliacao_investimentos.pdf.

_____. **Mapeamento de quinze instrumentos de avaliação dos investimentos externos**. Brasília: Ipea 2022. (Texto para Discussão, n. 2736). Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11086/1/td_2736.pdf.

SANTOS, Daiene Bittencourt Mendes; CARVALHO, Bruno Eustáquio Ferreira Castro de; CAVALCANTE, Sarita de Paula Pereira. Segurança das infraestruturas críticas no Brasil. *In*: SIMPÓSIO BRASILEIRO DE RECURSOS HIDRÍCOS, 19, 2011, Maceió, Alagoas. **Anais...** Maceió: ABRHidro, 2011. Disponível em: http://www.abrhidro.org.br/SGCv3/publicacao.php?PUB=3&ID=81&SUMARIO=2462&ST=seguranca_de_infraestruturas_criticas_no_brasil.

SILVA, Victor Raul Neumann. **Parametrização do framework Ipec para a segurança na interoperabilidade em Smart Grid**. 2015. 108 f. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Engenharia Elétrica. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2015.

SOUZA, Ielbo Marcus Lobo de. Desafios à Ordem Internacional: ataques armados por atores não estatais e o direito de legítima defesa. **Revista de Informação Legislativa**, n. 177, p. 113-128, 2008.

SOUZA JUNIOR, Alcyon Ferreira de. **Segurança cibernética: política brasileira e a experiência internacional**. 2013. 120 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade Católica de Brasília, Brasília, 2013.

TAKAHASHI, Hiroaki; KAWAMURA, Koji. ICLG: Foreign Direct Investment Regimes 2021 – Japan. Global Legal Group. Nov. 2020.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2016: investor nationality – policy challenges**. Geneva: UNCTAD, 2016.

_____. **National security-related screening mechanisms for foreign investment: an analysis of recent policy developments**. Geneva: UNCTAD, 2019.

UNITED STATES OF AMERICA. Department of Homeland Security. **National Infrastructure Protection Plan, 2009**. Washington, DC: U.S. Department of Justice, 2009.

WEST, Mathew; LUTHER, Paul. **Foreign direct investment regimes 2022: USA**. London: ICLG.com, 2021.

WEST, Mathew; LUTHER, Paul; WILCOX, Jason. **Foreign direct investment regimes 2021: USA**. London: ICLG.com, 2020.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

BARROSO, Luis Roberto. Agências reguladoras. **Migalhas**, 22 jan. 2003. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/1007/agencias-reguladoras>.

BATH, Vivienne. Foreign investment, the national interest and national security: foreign direct investment in Australia and China. **Sydney Law Review**, v. 34, n. 1, p. 5-34, 2012.

CANADA. **Annual report**: Investment Canada Act 2021-2022. Ottawa, 2022. Disponível em: <https://ised-isde.canada.ca/site/investment-canada-act/en/annual-report-2021-2022>. Acesso em: 29 mar. 2023.

DANZMAN, Sarah Bauerle; MEUNIER, Sophie. Mapping the characteristics of foreign investment screening mechanisms: the new Prism dataset. **International Studies Quarterly**, v. 67, n. 2, 2023.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Teoria geral das concessões de serviços públicos**. São Paulo: Dialética, 2003.

MOREIRA, Egon Bockmann. **Direito das concessões de serviço público**. São Paulo: Malheiros Editores, 2010.

MOTEFF, John; PARFOMAK, Paul. **Critical infrastructure and key assets: definition and identification**. Washington, DC: Congressional Research Service, 2004. Disponível em: <https://www.semanticscholar.org/paper/Critical-Infrastructure-and-Key-Assets%3A-Definition-Motteff-Parfomak/3792a62a097ff59a1a5ba5f3326ae65511c26b74>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **What does “resilience” means for donors?** [s.l.]: OECD, 2013. Disponível em: <https://www.oecd.org/dac/conflict-fragility-resilience/docs/May%2010%202013%20FINAL%20resilience%20PDF.pdf>.

SANCHEZ-BADIN, Michelle Ratton; MORAIS, Ana Maria; BONINI, Carolina Bianchini. Instrumentos de avaliação de investimento externo e o debate legislativo no Brasil. **Boletim de Economia e Política Internacional**, n. 31, p. 125-142, 2021. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/11142/1/bepi_31_instrumentos_avaliacao.pdf.

APÊNDICE

QUADRO A.1

Setores eleitos como infraestrutura crítica (IC) no Brasil, nos Estados Unidos, na Rússia, no Reino Unido e na União Europeia (UE)

Setor analisado	Brasil	Estados Unidos	Rússia	Reino Unido	UE
Definição de IC	Instalações, serviços, bens e sistemas cuja interrupção ou destruição, total ou parcial, provoque sério impacto social, ambiental, econômico, político, internacional ou à segurança nacional do Estado e da sociedade.	Ativos e sistemas (físicos ou virtuais) vitais para o país, cuja incapacidade ou destruição teria um impacto debilitante na segurança, na segurança econômica nacional, na saúde pública nacional ou qualquer combinação dessas questões.	Não há definição particular, mas cinco áreas de atenção: sociedade; política; economia; meio ambiente; e defesa, segurança e aplicação da lei.	Ativos de infraestrutura (físicos ou virtuais) vitais para a prestação contínua e integridade dos serviços essenciais dos quais o Reino Unido depende, cuja perda ou comprometimento levaria a graves consequências econômicas ou sociais ou à perda de vidas.	Ativos e sistemas localizados em Estados-membros que sejam essenciais para a manutenção de funções vitais da sociedade, saúde, segurança, bem-estar econômico ou social das pessoas, e cuja interrupção ou destruição teria um impacto significativo em um Estado-membro como resultado da não manutenção dessas funções.
Agricultura e nutrição		X		X	X
Águas e esgoto	X	X		X	X
Área de fronteira e região de reserva	X				
Barragens	X	X			X
Biossegurança e bioproteção	X				
Energia	X	X	X	X	X
Indústria de defesa		X	X		
Indústrias de mineração e metalurgia	X		X		
Indústria química		X	X		
Instalações comerciais		X			
Instalações governamentais		X		X	X
Manufatura crítica		X			
Mídia, radiodifusão e ativos culturais	X			X	X
Portos					X
Reatores, materiais e resíduos nucleares	X	X	X	X	

(Continua)

(Continuação)

Setor analisado	Brasil	Estados Unidos	Rússia	Reino Unido	UE
Saúde pública		X	X	X	X
Serviços emergenciais		X		X	
Serviços postais	X				
Sistema financeiro	X	X	X	X	X
Sistemas de transporte	X	X	X	X	X
Tecnologia da informação		X			X
Telecomunicações	X	X	X	X	X

Fonte: Brasil – Resolução Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República (GSI/PR) nº 14/2022 (disponível em: <http://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?jornal=515&pagina=1&data=25/02/2022&totalArquivos=177>); Decreto nº 10.569/2020 (disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2020/Decreto/D10569.htm); e Decreto nº 9.573/2018 (disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9573.htm). Estados Unidos – Executive Order nº 13.636/2013 (disponível em: [http://improvingcriticalinfrastructurecybersecurity\(12/02/2013\)](http://improvingcriticalinfrastructurecybersecurity(12/02/2013))); e US Homeland Security, 2016 (disponível em: <http://www.cisa.gov/sites/default/files/publications/ci-threat-information-sharing-framework-508.pdf>). Rússia – Russia’s Federal Assembly Federal Law no 187-FL, 2017 (disponível em: <http://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=98928>). Reino Unido – UK Cabinet Office, 2010 (disponível em: <http://ssets.publishing.service.gov.uk/media/5a78ef40e5274a2acd18ae7/strategic-framework.pdf>); e UK Department for Digital, Culture, Media & Sport, 2017 (disponível em: <http://www.gov.uk/guidance/cyber-security-cni-apprenticeships>). UE – Council Directive, 2008/114/EC (disponível em: <http://www.legislation.gov.uk/eudr/2008/114/data.pdf>); e Organisation for Security and Co-operation in Europe (OSCE), 2013 (disponível em: http://www.ab.gov.tr/files/ardb/evt/Good_Practices_Guide_on_Non-Nuclear_Critical_Energy_Infrastructure_Protection_NNCEIP.pdf).
Elaboração das autoras.

QUADRO A.2
IC na legislação brasileira

Setores	Agências envolvidas em cada setor	Órgãos e agências com atuação transetorial
Defesa	Comissão de Relações Exteriores e de Defesa Nacional (Creden); Estratégia Nacional de Defesa (END); Gabinete de Segurança Institucional da Presidência da República (GSI/PR); ministérios da Defesa, de Minas e Energia, dos Transportes, da Integração Nacional e das Comunicações; e Sistema Brasileiro de Inteligência (Sisbin).	Ministérios da Defesa, de Minas e Energia, dos Transportes, da Integração Nacional e das Comunicações
Serviços públicos	Agência Nacional de Petróleo (ANP); e Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa).	
Energia	Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel); e Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN).	
Transporte	Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT); e Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq).	
Águas	Agência Nacional de Águas (ANA).	
Comunicações	Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).	
Finanças	Banco Central do Brasil (BCB); Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade); e Comissão de Valores Mobiliários (CVM).	BCB – registro de capital estrangeiro; e Cade – análise de casos de defesa da concorrência.
Tratamentos de dados pessoais	Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD).	

Elaboração das autoras.

QUADRO A.3

IC na legislação de instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs) de países selecionados

País	Definição de IC	Setores incluídos
Países que mencionam a infraestrutura crítica de forma indireta		
Coreia do Sul	Um investimento estrangeiro pode estar sujeito a uma revisão e a um processo de aprovação se o investimento for visto como uma ameaça à segurança nacional, sem, no entanto, fazer uma menção direta a questões de infraestrutura crítica (Jeon e Jung, 2016; Jang <i>et al.</i> , 2021).	<ul style="list-style-type: none"> • Fusão por investidores estrangeiros de empresas militares; • principais produtos agrícolas; • energia e recursos; • infraestrutura; • transportes; • tecnologias-chave; • fabricação de equipamentos importantes que envolvam a segurança nacional; e • controle de acesso à informação.
Austrália	Os investimentos estrangeiros são permitidos, a não ser que sejam considerados nocivos ao interesse nacional (Esplugues, 2018).	Segurança cibernética.
África do Sul	A emenda legislativa Competition Amendment Act 18, de 2018, introduz a triagem de investimento estrangeiro direto (IED) no país com base no interesse nacional.	O uso ou transferência de tecnologia sensível, a segurança de infraestrutura e o fornecimento de bens ou serviços essenciais.
China	Lei de Investimento Estrangeiro de 2019 garante a revisão de investimentos que afetem ou tenham a possibilidade de afetar a segurança nacional, sendo que, a definição de segurança nacional na legislação em questão é dada como a ausência de ameaças ao poder do estado de governar, o bem-estar do povo, desenvolvimento econômico e social sustentável e outros interesses nacionais importantes, e a capacidade de garantir um estado de segurança contínuo.	Acesso à informação, comunicações, energia e água.
Países que mencionam a infraestrutura crítica de forma direta		
Portugal	O Decreto nº 138/2014 apresenta como um dos principais conceitos a salvaguarda de infraestrutura e ativos estratégicos essenciais para garantir a defesa e a segurança nacional, bem como a segurança do aprovisionamento do país em serviços fundamentais para o interesse nacional.	Nas áreas de energia, dos transportes e comunicações, enquanto interesses públicos fundamentais.
Alemanha	Atualmente, a regulamentação alemã permite transações econômicas com países estrangeiros, desde que não sejam expressamente proibidas por colocar em risco a ordem pública ou a segurança.	Materiais que são usados nas indústrias automotiva, aeroespacial e de energia nuclear.
Estados Unidos	Infraestruturas críticas são sistemas e ativos, físicos ou virtuais tão essenciais, que a incapacidade ou destruição de tais sistemas teria um impacto desestruturante na segurança nacional, na estabilidade econômica nacional, na saúde pública ou na combinação desses assuntos, no território dos Estados Unidos.	Energia, saúde digital, dados do consumidor e segurança cibernética.

(Continua)

(Continuação)

País	Definição de IC	Setores incluídos
Países que mencionam a infraestrutura crítica de forma direta		
Japão	Exige notificação prévia para certos investimentos limitados que envolvem áreas específicas ou países específicos, se o investimento se enquadrar nas categorias apresentadas na célula ao lado, o investidor deve apresentar notificação ao Ministério das Finanças e aos ministérios relevantes por meio do Banco do Japão. Após a revisão, os ministérios podem ordenar a suspensão ou alteração do IED se acreditarem que o investimento pode prejudicar a segurança nacional, impedir a ordem pública, dificultar a proteção da segurança, ou ter um efeito adverso sobre a economia japonesa.	Armas, aviões, energia nuclear, desenvolvimento espacial); infraestrutura pública (eletricidade, gás, água, telecomunicações, ferrovias); segurança pública (vacinas, segurança privada); e proteção da indústria doméstica (agricultura).
Canadá		Saúde pública ou envolvidas no fornecimento de bens e serviços críticos.

Elaboração das autoras.

QUADRO A.4

Autoridades responsáveis por IAIE e por questões de IC em países selecionados

País	Autoridade responsável pelo IAIE	Autoridade responsável por questões de IC
Austrália	Foreign Investment Review Board (FIRB)	Australian Cyber Security and Infrastructure Agency (ACSC)
Canadá	Investment Review Division (IRD)	Canadian Security Intelligence Service (CSIS)
Alemanha	Ministry of Economic Affairs and Energy (BMWi)	Agência Federal de Segurança da Informação (Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik – BSI)
Reino Unido	National Cyber Security Centre (NCSC)	Department for Business, Energy, and Industrial Strategy (BEIS)
China	Ministry of Commerce (Mofcom)	National Development and Reform Commission (NDRC)
Portugal	Conselho de Ministros	Autoridade Nacional de Emergência e Proteção Civil (ANEPIC)
Japão	Ministry of Finance	National Center of Incident Readiness and Strategy for Cybersecurity (NISC)
Estados Unidos	Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)	Department of Homeland Security (DHS)
África do Sul	Foreign Investment Review Committee (FIRC)	Department of Cooperative Governance and Traditional Affairs (COGTA)
México	Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE)	Coordenação Nacional de Proteção Civil (CNPC)
Coreia do Sul	Foreign Investment Committee (FIC)	Ministry of Public Safety and Security

Elaboração das autoras.

REFERÊNCIAS

ESPLUGUES, Carlos. Towards a common screening system of foreign direct investment on national interest grounds in the European Union. **Cultural Media Entertainment Law**, v. 12, p. 1-56, 2018.

JANG, Joo Hyoung *et al.* **Foreign direct investment regimes 2021**: Korea. London: ICLG.com, p. 99-104, 2021.

JEON, Jaemin; JUNG, Haneul. Korea. *In*: FACEY, Brian A. **The foreign investment regulation review**. London: Law Business Research, 2016. p. 173-183.

Ipea – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

EDITORIAL

Coordenação

Aeromilson Trajano de Mesquita

Assistentes da Coordenação

Rafael Augusto Ferreira Cardoso

Samuel Elias de Souza

Supervisão

Aline Cristine Torres da Silva Martins

Revisão

Bruna Oliveira Ranquine da Rocha

Carlos Eduardo Gonçalves de Melo

Crislayne Andrade de Araújo

Elaine Oliveira Couto

Luciana Bastos Dias

Rebeca Raimundo Cardoso dos Santos

Vivian Barros Volotão Santos

Deborah Baldino Marte (estagiária)

Luíza Cardoso Mendes Velasco (estagiária)

Editoração

Aline Cristine Torres da Silva Martins

Camila Guimarães Simas

Leonardo Simão Lago Alvite

Mayara Barros da Mota

Capa

Mayara Barros da Mota

Imagens da capa

Depositphotos

The manuscripts in languages other than Portuguese published herein have not been proofread.

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

Os investimentos externos desempenham um papel crucial nas trocas multilaterais e no desenvolvimento de políticas nacionais. Ao mesmo tempo que fomentam o liberalismo comercial, os investimentos externos desencadeiam debates na legislação e na defesa nacional e incentivam a criação de agências específicas para regular sua entrada. O objetivo dessas agências pode ser resumido na proteção de setores estratégicos, na mitigação de riscos cambiais e políticos e no alinhamento dos interesses nacionais em um cenário global competitivo e com novos atores com estruturas econômicas não convencionais.

Este livro oferece uma análise abrangente sobre os instrumentos de avaliação de investimentos externos (IAIEs), ferramentas criadas por agências nacionais para monitorar e, quando necessário, condicionar ou não autorização a determinado investimento externo. Esta coletânea de artigos apresenta um mapa da evolução desses mecanismos tanto em países desenvolvidos, como Estados Unidos, Alemanha e Japão, quanto em economias emergentes, como África do Sul, China, Índia e Rússia, ilustrando como interesses geopolíticos e geoeconômicos contemporâneos têm moldado suas estratégias e argumentos em defesa da segurança nacional ou segurança econômica.

A coletânea reúne reflexões de acadêmicos e especialistas, brasileiros e estrangeiros, tornando-se uma leitura indispensável para formuladores de políticas públicas, investidores e interessados no debate sobre estes novos IAIEs.

