

Revista Direito e Práxis

E-ISSN: 2179-8966

[direitoepraxis@gmail.com](mailto:direitoepraxis@gmail.com)

Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Janeiro

Brasil

Rapoport Furtado, Gabriel

Regulação do mercado interno e do investimento estrangeiro: análise funcional do CFIUS

Revista Direito e Práxis, vol. 7, núm. 4, 2016, pp. 561-609

Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=350950139018>

- ▶ [Como citar este artigo](#)
- ▶ [Número completo](#)
- ▶ [Mais artigos](#)
- ▶ [Home da revista no Redalyc](#)

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal  
Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto

**Regulação do mercado interno e do investimento  
estrangeiro: análise funcional do CFIUS**

*Domestic markets and foreign investment regulation: a functional analysis of CFIUS*

**Gabriel Rapoport Furtado**

Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, Brazil. E:mail:  
[gabriel.rfurtado@gmail.com](mailto:gabriel.rfurtado@gmail.com)

Artigo recebido e aceito em novembro de 2016.

## Resumo

O presente artigo, na tradição do Direito Econômico brasileiro, visa a realizar análise funcional do Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS, buscando identificar a função por ele exercida, a estrutura jurídica concebida para tanto e a eficácia social de sua atuação. Funcionalmente, percebe-se que o CFIUS foi a entidade criada pelo Estado norte-americano para a garantia de sua soberania econômica, possibilitando o controle do investimento estrangeiro e do mercado interno do país, num momento de profundas transformações na economia política mundial. A estrutura jurídica erigida para o cumprimento desta função envolveu a criação de um sistema de análise prévia de operações de aquisição de controle de empresas norte-americanas por capital estrangeiro, conduzida por Comitê vinculado à Presidência da República dos EUA, a partir de amplos critérios hermenêuticos como (i) infraestruturas críticas, (ii) recursos-chave, (iii) setores críticos e (iv) poder de controle – com competência para celebrar acordos de mitigação de riscos com as partes e recomendar a proibição do negócio. Quanto à eficácia do CFIUS na realidade norte-americana, percebe-se que o Comitê passou por três diferentes estágios desde sua constituição, em 1975: (i) inicialmente como órgão de caráter informativo à Presidência da República; (ii) posteriormente, em 1988, ganhando competência para recomendar a proibição de operações problemáticas sob a perspectiva da segurança nacional norte-americana; e (iii) após 2012, com a escalada dos investimentos chineses nos EUA, intensificando sobremaneira sua atividade. Por fim, reconhece-se que o CFIUS, impedindo que agentes econômicos estrangeiros instrumentalizem empresas norte-americanas contrariamente aos seus interesses nacionais, está inserido em verdadeira arquitetura jurídica de proteção à soberania econômica do país.

**Palavras-chave:** direito econômico; soberania econômica; investimento estrangeiro; mercado interno; CFIUS.

## Abstract

This paper aims at carrying out functional analysis of the Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS, following Brazil's Economic Law tradition. The intention is to identify the function it performs, the legal

structure designed for this purpose and the social effectiveness of its existence. Regarding the Committee's function, CFIUS was an entity conceived by U.S. Government to guarantee its economic sovereignty, enabling control over foreign investments and domestic markets' regulation. The legal structure designed to fulfill these goals involved the establishment of a premerger notification system whenever foreign buyers try to acquire a US company. The system is conducted by the Committee and is strictly linked to the Presidency. For its analyses, CFIUS makes use of broad hermeneutical criteria, such as (i) critical infrastructure, (ii) key-resources, (iii) critical sectors and (iv) controlling power. Throughout the notification procedure, CFIUS might conclude Mitigation Agreements and recommend the operation's prohibition. In terms of social effectiveness, CFIUS has experienced three different stages of evolution since its creation in 1975: (i) initially as a body for advisory purposes to the Presidency; (ii) later in 1988, it became responsible for the prohibition of threatening operations to US national security; (iii) after 2012, it increased significantly its activities, when Chinese investments toward the US largely amplified. Finally, when blocking foreign economic agents to exploit US companies against its national interests, CFIUS should be understood within a vast legal framework oriented to protect its economic sovereignty.

**Keywords:** economic law; economic sovereignty; foreign investment; domestic market; CFIUS.

## Introdução

O Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS é um comitê interministerial submetido diretamente à Presidência dos EUA, tendo por competência a supervisão das implicações, em termos da segurança nacional e soberania econômica, de investimentos estrangeiros na economia do país. O Comitê foi instituído em 1975, pelo Presidente Gerald Ford, por força da Executive Order n. 11858, e, desde então, funciona em relativa obscuridade.<sup>1</sup>

De acordo com o Committee on Government Operations, o órgão foi originalmente concebido como resposta direta aos investimentos oriundos dos países membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo – OPEC, os quais ganharam muita intensidade após o I Choque do Petróleo (1973).<sup>2</sup>

Inicialmente, o Comitê se incumbia de atividades eminentemente consultivas, notadamente para (i) elaborar relatórios que descrevessem as tendências do investimento estrangeiro nos EUA; (ii) analisar o impacto de tais investimentos; e (iii) propor políticas (legislativas, regulatórias ou diplomáticas) relacionadas ao tema.

Em 1988, contudo, em face da iminência de desnacionalização do setor de semicondutores (sobretudo pela potencial aquisição da líder nacional pela japonesa Fujitsu), o Presidente Reagan aprovou a “Emenda Exxon-Florio”, concedendo poderes à Presidência da República para reprovar operações que, resultando no controle estrangeiro de empresas norte-americanas, pudessem ameaçar a segurança nacional.

Fazendo-se uso desta prerrogativa, por exemplo, o Presidente George Bush, em 1990, proibiu a aquisição da MAMCO Manufacturing, empresa relacionada à indústria aeronáutica, pela CATIC, sociedade de capital chinês,

---

<sup>1</sup> JACKSON. James. *Foreign Investment, CFIUS, and Homeland Security: An Overview*. Washington: Congressional Research Service, 2011, p. 1.

<sup>2</sup> “The Committee was established following a major review early in 1975 of overall U.S. policy with respect to foreign investment here, which was undertaken in response to Congressional and public concern about potential threats stemming from investments by the OPEC countries.” ESTADOS UNIDOS. *The Operations of Federal Agencies in Monitoring, Reporting on, and Analyzing Foreign Investments in the United States: Hearings before a Subcommittee of the Committee On Government Operations House of Representatives*, vol. 3. Washington: U.S. Government Printing Office, 1979, p. 334-5.

ao passo que, em 2012, o Presidente Barack Obama impidiu que o grupo Sany, de mesma origem, adquirisse parques eólicos pertences à Terna Energy USA.

Todavia, para além destes negócios, publicamente impedidos de se consumarem pela Presidência da República dos EUA, há todo um universo de negociações privadas que deixam de prosseguir por força da atuação do CFIUS. A despeito da falta de informações oficiais a respeito, a imprensa tem noticiado uma série de negócios malogrados por influência do CFIUS.<sup>3</sup>

Desta forma, com vistas a se esclarecer ao menos parcela do que o CFIUS representa para a regulação jurídico-econômica do mercado interno norte-americano, o presente trabalho buscará verdadeira análise institucional do Comitê, a qual utilizará, como instrumento autóptico, o Direito Econômico – buscando averiguar a relevância do CFIUS para a defesa da soberania econômica norte-americana.

Trata-se de escopo sensivelmente distinto daquele tipicamente utilizado nas investigações relacionadas ao Comitê. A doutrina estrangeira tem orientado seus esforços, sobretudo, para (i) apresentar panoramicamente o Comitê<sup>4</sup>; (ii) indagar a respeito dos limites de sua atuação numa economia, pretensamente, regida pelos cânones do liberalismo<sup>5</sup>; (iii) circunscrever o Comitê como um instrumento a serviço da segurança nacional norte-americana<sup>6</sup>; ou (iv) abordá-lo circunstancialmente, no bojo da discussão de

<sup>3</sup> Talvez o mais concreto exemplo disso tenha sido a declaração pública proferida pela chinesa *Huawei*, quando, ao desistir de realizar a aquisição de ativos da norte-americana *3Leaf*, num negócio de US\$ 2 milhões, afirmou: “*This was a difficult decision, however we have decided to accept the recommendation of CFIUS to withdraw our application to acquire specific assets of 3Leaf*”. Disponível em: <http://www.reuters.com/article/us-huawei-3leaf-idUSTRE71I38920110219>. Acesso em: 13 de setembro de 2016. Ademais, observa-se também um esforço do próprio Congresso norte-americano em fazer uso do CFIUS para desestimular a concretização de determinadas operações. Neste sentido, cf. Carta de 16 de fevereiro de 2016, subscrita por 46 membros do Congresso, filiados ao Partido Republicano, solicitando que a noticiada aquisição da Bolsa de Valores de Chicago pela chinesa *Chongqing Casin Enterprise Group (CCEG)* fosse sujeita a uma “*full and rigorous investigation*”, uma vez que a operação configuraria “*the first time a Chinese-owned, possibly state-influenced, firm maintained direct access into the \$22 trillion U.S. equity marketplace*”. Disponível em: <https://lynnjenkins.house.gov/uploads/Letter%20To%20CFIUS%20Re%20Chicago%20Stock%20Exchange%20Purchase.pdf>. Acesso em: 13 de setembro de 2016.

<sup>4</sup> Cf., por exemplo, JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*. Washington: Congressional Research Service, 2016.

<sup>5</sup> Cf. MORAN, Theodore. International Economics and National Security. In: *Foreign Affairs*, vol. 69, n. 5, 1990, p. 74-90.

<sup>6</sup> Cf. LEWIS, James. New Objectives for CFIUS: Foreign Ownership, Critical Infrastructure, and Communications Interception. In: *Federal Communications Law Journal*, vol. 57, n. 3, 2005, p. 457-77.

outros temas, como (iv.a) o crescimento do papel exercido pelos fundos soberanos na circulação internacional de capitais<sup>7</sup> ou (iv.b) em trabalhos mais genéricos sobre o Investimento Externo Direto nos Estados Unidos.<sup>8</sup>

Busca-se, assim, verdadeira inversão na lógica usualmente observada nas pesquisas jurídicas nacionais, qual seja, o emprego de metodologia concebida pela academia norte-americana para a análise de instituições brasileiras.

Contrariamente, será empregada metodologia com forte tradição no Direito nacional,<sup>9</sup> ora instrumentalizada para a compreensão de instituição norte-americana. Neste sentido, o presente trabalho empreenderá investigação orientada à identificação da função, estrutura e eficácia<sup>10</sup> do Comitê, isto é, indagando (i) para que ele serve, em vistas do que foi constituído (Tópico I); (ii) qual foi a estrutura jurídica edificada no ordenamento norte-americano para o adequado desempenho destas atribuições (Tópico II); e (iii) como estes dois elementos se articulam na prática do Comitê, qual sua projeção dinâmica na realidade para a qual foi concebido (Tópico III). Por fim, rematará o trabalho uma breve conclusão acerca dos elementos anteriormente colacionados.

---

<sup>7</sup> Cf. GHAHRAMANI, Salar. Sovereign Wealth Funds, Transnational Law, and the New Paradigms of International Financial Relations. In: *Yale Journal of International Affairs*, vol. 8, n. 2, 2013, p. 52-64.

<sup>8</sup> Cf. BAILEY, David. U.S. Policy towards Inward FDI: CFIUS and Extension of the Concept of "National Security". In: *The Journal of World Investment: Law, Economics, Politics*, vol. 4, 2003, p. 867-891; Vide, também, KANG, Eliot. U.S. Polities and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment. In: *International Organization*, vol. 51, n. 2, 1997, p. 301-333.

<sup>9</sup> Tal tradição está refletida em obras como, entre tantas, COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. In: *Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978; SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*, 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: LTr, 2005; VENÂNCIO FILHO, Alberto. *A Intervenção do Estado no Domínio Econômico: o Direito Público Econômico no Brasil*, ed. fac-similar. Rio de Janeiro: Renovar, 1998; VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Teoria Geral do Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977; CARVALHOSA, Modesto. A Ordem Econômica na Constituição de 1969. In: *Direito Econômico: Obras Completas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013; GRAU, Eros Roberto. *Elementos de Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981.

<sup>10</sup> A importância da *funcionalização* da interpretação do Direito poderá ser encontrada, entre outros, em BERCOVICI, Gilberto e OCTAVIANI, Alessandro. Direito e Subdesenvolvimento. In: OCTAVIANI, Alessandro. *Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico*. São Paulo: Singular, 2014, p. 72; Cf., também, BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*, trad. Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007, p. 53 e ss.; e COMPARATO, Fábio Konder. Função social da propriedade dos bens de produção. In: *Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 30-2.

## 1. CFIUS: análise funcional

Enquanto instrumento de regulação do ingresso de investimentos estrangeiros no mercado interno norte-americano, o CFIUS deve ser analisado à luz dos padrões de inserção do país na economia global, bem como dos padrões e tendências de evolução do sistema capitalista. A investigação institucional do CFIUS, portanto, deve abordar sua condição de instrumento à disposição dos EUA para a implementação de políticas econômicas destinadas a lidar com a economia-mundo, e com o posicionamento dos EUA no “sistema mundial moderno”.<sup>11</sup>

A realização de uma análise funcional, nos moldes ora propostos, encontra guarida na tradição do Direito Econômico, o qual, tratando-se da “disciplina jurídica da política econômica”, como identificado por COMPARATO<sup>12</sup>, trouxe a função<sup>13</sup> ao núcleo das atividades estatais<sup>14</sup>, de forma a permitir respostas normativas adequadas e tempestivas a um mundo complexo, dinâmico e acirrado, demandando atuação cada vez mais abrangente para o equacionamento de desafios relacionados à produção e distribuição de bens e serviços.<sup>15</sup>

<sup>11</sup> Para uma descrição a respeito do funcionamento da “economia-mundo”, cf. a trilogia “Civilização Material, Economia e Capitalismo” de Fernand Braudel. Cf., também, ambos os volumes da obra “O Sistema Mundial Moderno” de Immanuel Wallerstein. No Brasil, a noção, pensada sob o paradigma do Direito Econômico, se deve a OCTAVIANI, Alessandro. *Recursos genéticos e desenvolvimento: os desafios furtadiano e gramsciano*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 149-59.

<sup>12</sup> O Direito Econômico é identificado no país como “o conjunto das técnicas jurídicas de que lança mão o Estado contemporâneo na realização de sua política econômica. Ele constitui assim a disciplina normativa da ação estatal sobre as estruturas do sistema econômico” COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico, op. cit., p. 465. Cf., também, GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, 9<sup>a</sup> ed. São Paulo: Malheiros, 2004, p. 15 e ss.; e FARJAT, Gerard. *Droit Économique*. Paris: Press Universitaire de France, 1971, p. 10.

<sup>13</sup> Como assinala COMPARATO, o “substantivo *functio*, na língua matriz, é derivado do verbo *fungor* (*functus sum, fungi*), cujo significado primogênito é de cumprir algo, ou desempenhar-se de um dever ou uma tarefa. (...) usa-se do termo para designar a finalidade legal de um instituto jurídico, ou seja, o bem ou o valor em razão do qual existe” COMPARATO, Fábio Konder. Estado, Empresa e Função Social. In: *Revista dos Tribunais*, ano 85, vol. 732, 1996, p. 40-1.

<sup>14</sup> OCTAVIANI, Alessandro. O CADE e a Hermenêutica Realista: Grupo Econômico para Fins de Direito Concorrencial, Participação Minoritária, Gestão Compartilhada e Fundos de Investimento (Homenagem a Fábio Konder Comparato). In: *A Nova Lei do CADE: o 1º ano na visão das autoridades*. Ribeirão Preto: Migalhas, 2013, p. 51; e BOBBIO, Norberto. *Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito*, op. cit., p. 53 e ss.

<sup>15</sup> OCTAVIANI, Alessandro. A bênção de Hamilton na semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna. In: SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Maurício. *Orçamento Público e Direito Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 1180. Especificamente no

Neste sentido, a modelagem jurídica da economia, corporificada na disciplina do Direito Econômico, não pôde deixar de prever tratamento normativo específico para o próprio comportamento econômico dos agentes privados atuantes em mercado, visto que os efeitos práticos destes comportamentos geram consequências de interesse para a coletividade como um todo.<sup>16</sup> Sob esta perspectiva, da “organização jurídica dos mercados”, é de se notar que a canônica distinção entre Direito Privado e Direito Público se esmaece<sup>17</sup> e a empresa, como protagonista por excelência dos processos econômicos<sup>18</sup>, e os negócios jurídicos por ela celebrados,<sup>19</sup> tornam-se objeto privilegiado das normas de Direito Econômico.<sup>20</sup>

Com este fulcro, o presente capítulo buscará compreender quais eram os imperativos da economia política internacional que ensejaram a constituição do CFIUS, (i) inicialmente a partir de uma breve análise do modo

que tange aos Estados Unidos, pode-se perceber a remodelação de toda sua máquina pública funcionalizada à transformação do país, recém-independente, num protagonista global na série de Relatórios publicados por Alexander Hamilton, seu primeiro Secretário do Tesouro, a partir de 1790. Cf. ESTADOS UNIDOS. *Reports of the Secretary of the Treasury of the United States: The Reports of Alexander Hamilton on Public Credit, on a National Bank, on Manufactures and on the Establishment of a Mint*, vol. I. Washington: Duff Green, 1828. Para uma perspectiva do intervencionismo do Estado norte-americano, desde o século XIX até o presente momento, cf. GALBRAITH, John Kenneth. *O Novo Estado Industrial*, trad. por Leônidas Gontijo de Carvalho. São Paulo: Abril Cultura, 1982; SKLAR, Martin. *The United States as a Developing Country: Studies in U.S. History in the Progressive Era and the 1920s*. Pennsylvania: Bucknell University, 1992; e MAZZUCATTO, Mariana. *O Estado Empreendedor: desmascarando o mito do setor público vs. setor privado*, trad. por Elvira Serapicos. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

<sup>16</sup> A este respeito, basta ver como GRAU categoriza as técnicas de intervenção do Estado no domínio econômico, trazendo os particulares para o centro de sua disciplina das intervenções *no e sobre* o domínio econômico. GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, op. cit., p. 84 e ss. Além disso, tamanha é a imperatividade da regulação dos comportamentos privados tomados em mercado para o Direito Econômico que autores como VIDIGAL caracterizam-no, inclusive, como “o Direito da Organização dos Mercados”. VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Teoria Geral do Direito Econômico*, op. cit., p. 44.

<sup>17</sup> VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Objeto do Direito Econômico*. São Paulo, 1976, p. 50.

<sup>18</sup> Idem, p. 154 e ss.

<sup>19</sup> Como referido por SOUZA, Washington Peluso Albino de. As Teorias do Contrato e o Direito Econômico. In: FACHIN, Luis Edson; e TEPEDINO, Gustavo (org.). *Doutrinas Essenciais*, vol. II. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 1361. “Por mais individual que seja o interesse, a sua satisfação, em termos econômicos, apresenta projeção fora do indivíduo, e portanto, social. A troca, fato econômico plural, erigida a elemento de interesse dos dois contratantes não os subtrai das relações sociais, mesmo em relação a esse ‘negócio’.”

<sup>20</sup> “Se nos voltarmos para os sujeitos do Direito Econômico, seremos tentados a descrevê-lo como a disciplina jurídico-econômica que, sob inspiração dominante do interesse coletivo, regula a atividade do empresário e condiciona a dinâmica da empresa, dado que, por situar-se no centro dos mercados, recebe o empresário todo o impacto das normas voltadas à organização desses.” VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Teoria Geral do Direito Econômico*, op. cit., p. 50. Cf., também, SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulamentação da Atividade Empresarial. In: *Regulação e Desenvolvimento: Novos Temas*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 65.

de regulação do capitalismo que precedeu sua criação, o chamado “fordismo”, (ii) posteriormente descrevendo a desarticulação deste arranjo e a consolidação de um novo, atualmente vigente, chamado de “financeirização”, para o qual (iii) o CFIUS parece ter sido uma das respostas institucionais norte-americanas, legatária da abertura internacional à circulação de capitais, de amplitude inédita, que se observa desde então.

### 1.1 Antecedentes: o modo de regulação “fordista”

A criação do CFIUS, em 1975, remete a um contexto maior de transformações institucionais profundas na ordem econômica internacional, que acometeram o próprio “núcleo orgânico do capitalismo”,<sup>21</sup> gerando, a uma economia com pretensões hegemônicas como a norte-americana, a necessidade de adequar-se para conseguir manter e reproduzir sua posição. A compreensão deste movimento da economia política internacional, que tornou necessário um órgão de fiscalização e controle do ingresso de capitais estrangeiros no mercado interno norte-americano, impositivo e discricionário, torna necessária a análise dos seus antecedentes.

Premente, assim, definir-se as feições do chamado “modo de regulação fordista” (ou “fordismo”), aquele que prevaleceu no pós-guerra e proporcionou o que talvez tenha sido o período mais próspero de todo o capitalismo – antecedendo o “modo de regulação financeirizado”, atualmente vigente e no bojo do qual o CFIUS foi concebido.

Talvez o mais estruturante eixo do modelo “fordista”, a relação salarial, observava, ao final do século XIX e início do XX, forte estagnação, criando um vácuo cada vez maior entre a remuneração das classes trabalhadoras e os crescentes ganhos de produtividade decorrentes da II Revolução Industrial. Como resultado, criou-se um desajuste que impediu a

---

<sup>21</sup> OCTAVIANI, Alessandro. A bênção de Hamilton na semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna. In: SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Maurício. *Orçamento Público e Direito Financeiro*, op. cit., p. 1180 e ss.

compatibilização entre uma demanda efetiva e o contingente de mercadorias produzidas e disponíveis.<sup>22</sup>

Tal fenômeno contribuiu decisivamente para o advento do Crash de Wall Street e, em face do colapso econômico daí decorrente, a resposta institucional-regulatória do regime capitalista foi a incorporação aos salários, além das variações inflacionárias, dos acréscimos de produtividade resultantes dos ganhos de escala e do intenso progresso técnico que marcaram o período. Ditas medidas dinamizaram os ganhos oriundos das atividades produtivas, compartilhando-os com o trabalho e criando, por conseguinte, ambiente favorável ao consumo de massa, única modalidade que garantiria a demanda necessária para a absorção de produção tão pujante.<sup>23</sup>

Ainda, concorreu intensamente para a reorganização capitalista do período, a consolidação de um novo regime monetário internacional, calcado no padrão dólar-ouro e protagonizado por instituições multilaterais de coordenação e controle, criadas nos conhecidos acordos de Bretton Woods, como o FMI e o BIRD.<sup>24</sup>

Desta sorte, os fenômenos descritos possibilitaram o surgimento do fordismo, que pode ser resumido, conforme detalha BOYER<sup>25</sup>, num ciclo articulado em três fundamentos, (i) a fraca abertura internacional, (ii) a estabilidade do compromisso entre capital e trabalho e (iii) a potencial progressão da produtividade.

Não há, entretanto, equilíbrio estável no que se refere às complexas instituições constitutivas do capitalismo. Dos arranjos concebidos num dado momento histórico “surgem desequilíbrios e conflitos que não podem ser

---

<sup>22</sup> CHANCELLOR, Edward. *Salve-se quem puder*: uma história da especulação financeira, trad. Laura Motta. São Paulo: Companhia das Letras, 2001, p. 235.

<sup>23</sup> BOYER, Robert. *Teoria da regulação*: os fundamentos, trad. P. Cohen. São Paulo: Estação Liberdade, 2009, p. 87.

<sup>24</sup> O sistema monetário de Bretton Woods, de acordo com BALANCO e PINTO, “configurou-se a partir de três elementos fundamentais: 1) taxas fixas de câmbio, mas ajustáveis, em virtude de “desequilíbrios fundamentais” associados aos balanços de pagamentos; 2) a aceitação do controle dos fluxos de capitais internacionais; e 3) a criação do FMI para monitorar as políticas nacionais e oferecer financiamento para equilibrar os balanços de pagamentos desequilibrados”. Vide BALANCO, Paulo; PINTO, Eduardo. Os Anos Dourados do Capitalismo: Uma Tentativa de Harmonização entre as Classes. In: *Pesquisa & Debate*, vol. 18, 2007, p. 29.

<sup>25</sup> BOYER, Robert. *Teoria da regulação*: os fundamentos, op. cit., p. 87. Ver também AGLIETTA, Michel. *A Theory of Capitalist Regulation*: The US Experience. Londres: New Left Books, 1980, p. 57.

resolvidos na configuração presente”.<sup>26</sup> Foi possível, então, observar-se a derrocada do “fordismo”, ensejando “uma redefinição das regras do jogo que codificam as formas institucionais”.<sup>27</sup>

A crise deste “modo de regulação” remete, em grande monta, à crise do sistema monetário internacional pactuado em Bretton Woods, bem como à exaustão dos ganhos de produtividade observados ao longo do compromisso keynesiano, à derrocada do pleno emprego e ao enfraquecimento das entidades sindicais que intermediaram as relações de trabalho do período,<sup>28</sup> os quais, associados aos eventos subsequentes, legaram ao mundo (i) baixo crescimento econômico, (ii) desemprego e compressão salarial, (iii) instabilidades de ordem monetária e financeira (com alto poder de contágio em âmbito internacional), entre outros.<sup>29</sup>

Surgiu, neste turbilhão, um novo “modo de regulação”, a partir dos cacos do “fordismo”, para o qual, como se verá, o CFIUS foi concebido como instrumento de reação – inicialmente compilando dados para auxiliar a compreensão desta transição e, posteriormente, num momento de maior agudização do novo regime, para atuar efetivamente no sistema econômico.

## 1.2. A mundialização do capital: a emergência de um regime de acumulação “financeirizada”

A sucessão do “fordismo” compreende um conjunto de transformações que paulatinamente vem sendo sistematizado pela doutrina. Enquanto alguns reputam-na como a “globalização”, outros preferem tratá-la como a

---

<sup>26</sup> BOYER, Robert. *Teoria da regulação: os fundamentos*, op. cit., p. 47.

<sup>27</sup> Idem, *ibidem*.

<sup>28</sup> CHESNAIS, François. *Mundialização do Capital*, trad. Silvana Finzi Foá. São Paulo: Xamã, 1996, p. 297; CHESNAIS, François. O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos. In: CHESNAIS, François (org.). *A Finança Mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005, p. 44. Pelo colapso de Bretton Woods, deve-se entender especialmente o sistema de taxas de câmbio fixas, possibilitando, assim, a gradual remoção das restrições ao fluxo internacional de capitais e as demais desregulamentações subsequentes, cf. DOLPHIN, Tony. *Don't Bank on It: The Financialisation of the UK Economy*. Londres: IPPR, 2012.

<sup>29</sup> PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. In: *Revista de Estudos Avançados*, vol. 23, n. 66, 2009, p. 26.

“mundialização do capital” ou a “financeirização”,<sup>30</sup> na qual, a partir dos anos 1970, a “mutação da hierarquia das formas institucionais em benefício do regime financeiro”<sup>31</sup> ocupou papel central.<sup>32</sup>

Sua marca distintiva está em três eixos fundamentais, aferidos em contraposição à regulação tipicamente “fordista”: (i) a “desregulamentação, ou a liberalização monetária e financeira”, (ii) a “descompartimentalização dos mercados financeiros nacionais”; e (iii) a “desintermediação, a saber, a abertura das operações de empréstimos, antes reservadas aos bancos, a todo tipo de investidor institucional”.<sup>33</sup>

Tal processo teve o condão de produzir um espaço financeiro mundial, garantindo a abertura externa e interna de sistemas nacionais que anteriormente se encontravam fechados e compartimentados.<sup>34</sup>

Garantiu-se, como se vem de notar, um movimento de internacionalização do capital – não somente monetário, como também produtivo,<sup>35</sup> visto que expressões, para além de um mesmo fenômeno social, de uma mesma tendência à liberação dos fluxos internacionais dos grilhões impostos pelas instituições que regulavam tais processos num momento anterior.

<sup>30</sup> De acordo com CHESNAIS: “A expressão ‘mundialização do capital’ é a que corresponde mais precisamente à substância do termo inglês *globalisation*. Tratando-se da produção e da comercialização, o termo *globalisation* traduz a capacidade estratégica do grande grupo de adotar uma abordagem e uma conduta ‘global’, atuando simultaneamente nos mercados com demanda solvável, nas fontes de aprovisionamento e na localização da produção industrial.” CHESNAIS, François. *O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos*, op. cit., p. 45.

<sup>31</sup> BOYER, Robert. *Teoria da regulação: os fundamentos*, op. cit., p. 124.

<sup>32</sup> MASSONETTO, Luís Fernando. *O direito financeiro no capitalismo contemporâneo: a emergência de um novo padrão normativo*. São Paulo: Tese de Doutorado em Direito (USP), 2006, p. 112.

<sup>33</sup> CHESNAIS, François. *O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos*, op. cit., p. 46.

<sup>34</sup> Idem, p. 44. A problemática da prevalência da acumulação financeira sobre as atividades efetivamente produtivas já produzia alguma preocupação nos Estados Unidos desde, ao menos, o início do século XX, cf. VEBLEN, Thorstein. *The Theory of Business Enterprise*. New York: Charles Scribner's, 1915, p. 166. No fim do século, todavia, a esfera financeira ganhou proporções até então inéditas, cf. EPSTEIN, Gerald. *Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy*. In: *Financialization of the World Economy*. Amherst: Political Economy Research Institute, 2001, p. 2. Ainda, cf. BELLUZZO, Luiz Gonzaga; TAVARES, Maria da Conceição. *A Mundialização do Capital e a Expansão do Poder Americano*. In: FIORI, José Luis. *O Poder Americano*. Petrópolis: Vozes, 2005, p. 127.

<sup>35</sup> Mesmo num contexto de transnacionalização dos mercados, ainda que essencialmente sob a insígnia financeira, não há que se olvidar que a autonomia do setor financeiro há sempre de ser relativa, visto que “[o]s capitais que se valorizam na esfera financeira nascem – e continuam nascendo – no setor produtivo.” CHESNAIS, François. *Mundialização do Capital*, op. cit., p. 241.

O fenômeno de abertura dos mercados ao trânsito global de capitais – bem como à miríade de inovações financeiras que vinham sendo introduzidas – produziu forte impacto no acirramento da concorrência internacional.

Como se verá a seguir, pode-se entender o CFIUS como uma forma de proteção do mercado interno norte-americano frente a estas forças internacionais que ameaçavam imiscuir-se em setores estratégicos para a manutenção da posição hegemônica dos EUA (posição esta herdada desde o “fordismo”, mas que se encontrava novamente em disputa, e pendente de consolidação, no modo de regulação “financeirizado”).

### **1.3. A resposta institucional dos EUA: CFIUS enquanto instrumento funcionalizado à garantia da soberania econômica**

Com o ciclo de desregulamentações observável a partir de década de 1970, para além, como visto, da prevalência de um regime de acumulação de caráter financeiro, centrado nos mercados bursáteis e nas negociações secundárias de títulos, outras foram as consequências da chamada “mundialização do capital” que justificaram a introdução de um órgão como o CFIUS no leque de instrumentos à disposição do Direito Econômico norte-americano.

Como descreve CHESNAIS, tal período foi igualmente marcado por intenso movimento de fusões/aquisições, potencializado pela globalização financeira. Desta forma, um subproduto da transição regulatória descrita foi a inversão dos tradicionais investimentos eminentemente produtivos do fordismo (mediante os quais a expansão internacional das grandes empresas se materializava na efetiva construção de plantas industriais de sua titularidade em países estranhos à sua sede, produzindo nova capacidade produtiva), para grandes operações internacionais de aquisição de controle empresarial – conhecidas como Mergers & Acquisitions (M&A) – sobre sociedades previamente constituídas na nação destinatária dos recursos, as quais trouxeram o chamado Investimento Externo Direto (IED) para o centro dos debates econômicos.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> CHESNAIS, François. *Mundialização do Capital*, op. cit., p. 64. Nas palavras do autor: “Em muitos setores, especialmente os de alta intensidade de P&D ou de produção de massa, a

Ocorre que o IED tem natureza fundamentalmente distinta do intercâmbio ordinário de produtos (bens e serviços) no comércio exterior tradicional, gerando, portanto, preocupações específicas em termos de política econômica. Primeiramente, e como mero pano de fundo para as questões relacionadas à soberania econômica, o IED prescinde da liquidez típica das operações comerciais comuns, comutativas, sejam imediatas (que envolvam o adimplemento simultâneo das obrigações decorrentes do contrato de compra e venda, “pagamento à vista”), sejam diferidas (nas quais há um descolamento entre prestação e contraprestação, isto é, alguma sorte de “crédito comercial”). O IED, por oposição ao comércio internacional regular, comprehende uma “dimensão intertemporal” muito mais acentuada, ensejando, por um lado, fluxos internacionais mais contínuos e duradouros e, por outro, a transferência transfronteiriça de poder econômico, algo que não se observa, ao menos com tamanha intensidade, nas operações de exportação.<sup>37</sup>

Este último ponto é particularmente relevante para a compreensão da função exercida pelo CFIUS na regulação da economia norte-americana. Isto porque a possibilidade de alocação internacional do poder econômico por meio do IED deve ser apreendida com muita cautela por um país muito pouco disposto a dele se desvencilhar.<sup>38</sup> O IED abre espaço para sua “utilização estratégica” pelos diversos agentes globais, carregando, por exemplo, “a idéia de penetração, seja para depois esvaziar os concorrentes locais, seja para ‘sugar’ as tecnologias locais”.<sup>39</sup>

De acordo com CHESNAIS:

Tudo isso convergiu, a partir de fins da década de 1970, para detonar um grande movimento de investimento internacional cruzado, dominado pelas aquisições/fusões. Uma vez iniciado

---

evolução tecnológica reforçou o peso dos custos fixos (especialmente sob a forma de despesas elevadas de P&D), que essas empresas precisavam recuperar, produzindo para mercados mundiais; bem como as vantagens de poderem aprovisionar, à escala mundial, certos insumos essenciais especialmente os de ordem científica e tecnológica. (...). Em outros ramos industriais, um dos principais objetivos industriais de uma aquisição/fusão consiste em pegar uma parcela do mercado, especialmente quando for acompanhada pela aquisição de marcas comerciais, de redes de distribuição e de clientes cativos.”

<sup>37</sup> Idem, p. 54.

<sup>38</sup> A atual vocação imperialista dos EUA pode ser identificada, entre outros, em HARVEY, David. *O Novo Imperialismo*, 2<sup>a</sup> ed. São Paulo: Loyola, 2005.

<sup>39</sup> CHESNAIS, François. *Mundialização do Capital*, op. cit., p. 55.

esse movimento, e com ele o processo de concentração/centralização, tornou-se inevitável sua amplificação e aceleração. Atualmente, essa ‘invasão recíproca’ (...) representa um aspecto central da concorrência entre membros dos oligopólios mundiais<sup>40</sup>.

Diante deste cenário, percebe-se que o movimento de internacionalização, ainda que capitaneado pela esfera financeira, traz aos Estados-Nação um delicado problema relativo à manutenção de suas capacidades produtivas, de seus instrumentos para competição na baila mundial: até que ponto deve-se incentivar a inserção nacional nos mercados mundializados sem que isso produza o esgarçamento demasiado dos respectivos tecidos produtivos locais, o que erodiria, sobretudo, a capacidade de inovação de suas economias e, por conseguinte, de sustentação da própria possibilidade de neles concorrer – da competitividade nacional?

É nesta chave que deve ser compreendido o CFIUS. De especial relevo para os setores estratégicos da economia dos EUA, sob o prisma dos seus interesses nacionais, percebeu-se que com a “financeirização” não só as ações (frações da propriedade empresarial) haviam se tornado ativos financeiros – valores mobiliários de liquidez cada vez maior nos mercados bursáteis –, como também seu controle, a propriedade da empresa enquanto tal,<sup>41</sup> eventualmente até mesmo de grupos empresariais inteiros.<sup>42</sup>

Se, de um lado, o movimento de mundialização dos anos 1970 respondeu aos imperativos da acumulação capitalista, comprimida, à época, pela rigidez das instituições “fordistas”, de outro, o processo acabou expondo à concorrência internacional uma gama de setores que se encontravam anteriormente blindados de dominação estrangeira, tais como os transportes

---

<sup>40</sup> Idem, p. 64.

<sup>41</sup> É sabido (desde o famoso ensaio de BERLE, Adolf; e MEANS, Gardiner. *The Modern Corporation and Private Property*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1932) que, no âmbito empresarial, propriedade e controle devem ser tratados como institutos diferenciados. Ainda que a titularidade de ações de emissão de uma dada companhia representem a propriedade sobre frações ideais de seu patrimônio, elas, por si só, não garantem o exercício efetivo da propriedade sobre a sociedade em si. De acordo com o clássico trabalho de COMPARATO e SALOMÃO FILHO, “controle é, pois, o direito de dispor dos bens alheios como um proprietário. Controlar uma empresa significa poder dispor dos bens que lhe são destinados, de tal arte que o controlador se torna senhor de sua atividade econômica.” COMPARATO, Fábio Konder; e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*, 5<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 124.

<sup>42</sup> CHESNAIS, François. O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos, op. cit., p. 37.

públicos, telecomunicações, infraestruturas diversas (com destaque para a distribuição de energia) ou os serviços financeiros.<sup>43</sup>

Criado em 1975, o CFIUS surgiu como uma resposta institucional a este novo cenário – o qual passava a criar importantes desconfortos dentro da sociedade norte-americana<sup>44</sup> –, mais um ator para o leque de instrumentos à disposição da política econômica norte-americana que, inicialmente mapeando as transformações que se impunham à economia local e, posteriormente, com poderes para o bloqueio de operações potencialmente ameaçadoras, possibilitou a plena inserção dos EUA no novo regime internacional que se criava, mantida, contudo, a soberania econômica nacional (cuja abdicação parecia ser um efeito colateral necessário, corolário desta inserção nos mercados mundializados).

Esta é a função do CFIUS e, a partir dela, será erigida toda uma estrutura jurídica condizente com a magnitude da tarefa, a qual se passa a analisar.

## 2. CFIUS: análise estrutural

Sob a perspectiva estrutural, a regulação de um órgão como o CFIUS deve ser capaz de equacionar algumas das especificidades do IED, o qual, como demonstra a experiência, é uma modalidade de investimentos especializada em se esquivar das barreiras impostas, pelos diversos países, ao seu ímpeto.<sup>45</sup>

---

<sup>43</sup> AGLIETTA, Michel. *A Theory of Capitalist Regulation: The US Experience*, op. cit., p. 65.

<sup>44</sup> "Americans have long been ambivalent toward foreign direct investment (FDI) in the United States. Foreign multinational corporations may be a source of capital, technology, and jobs. But what are the implications for US workers as the United States remains the most popular destination for foreign multinational investment, usually through acquisition of existing US firms? Does it matter when a Russian oligarch acquires American steel plants, or when an Indian billionaire becomes the largest single supplier of flat-rolled carbon steel in the United States – a product widely used in defense industries? Are Chinese electronic firms threatening to penetrate US telecommunications networks, conducting surveillance and espionage? Should certain sectors, such as energy or infrastructure, be exempted from foreign ownership or control? What about American industries considered vital to the functioning of the US economy?" MORAN, Theodore; OLDENSKI, Lindsay. *Foreign Direct Investment in the United States: Benefits, Suspicions, and Risks with Special Attention to FDI from China*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2013. p. 1:

<sup>45</sup> YELPAALA, Kojo. In Search of Effective Policies for Foreign Direct Investment: Alternatives to Tax Incentive Policies. In: *Northwestern Journal of International Law & Business*, vol. 7, n. 2, 1985, p. 244.

Não por outro motivo, a composição interdisciplinar do Comitê visa a imunizá-lo dos subterfúgios possivelmente utilizáveis pelas empresas negociantes, além de congregar os interesses estratégicos envolvidos numa operação, compreendendo nove membros, quais sejam: (i) Secretary of State; (ii) Secretary of Treasury; (iii) Secretary of Defense; (iv) Secretary of Homeland Security; (v) Secretary of Commerce; (vi) Secretary of Energy; (vii) Attorney General; (viii) United States Trade Representative; e (ix) Director of the Office of Science and Technology Policy. Integram o Comitê, ainda, sem direito a voto, o Secretary of Labor e o Director of National Intelligence.<sup>46</sup> Vale ressaltar que o Presidente dos EUA ou o Secretary of Treasury (que ocupa a presidência do Comitê) têm a prerrogativa de adicionar ao CFIUS o representante de qualquer órgão ou agência integrante da Administração Federal que possa ser considerado relevante.<sup>47</sup>

Não obstante, como se verá a seguir, para a modelagem estrutural funcionalmente adequada ao CFIUS, (i) foram necessários alguns marcos normativos, os quais puderam ao longo do tempo adaptá-lo para o bom desempenho de suas atribuições em cada momento, a partir de (ii) um procedimento apto a dinamizar este subsistema específico de polícia econômica; (iii) ao qual é facultado identificar o exercício, pelo agente econômico estrangeiro, do controle sobre a empresa nacional de maneira bastante plástica e maleável, para não permitir, por definições quantitativas e estáticas, tomadas de controle indiretas e escamoteadas; e (iv) com a utilização de conceitos bastante amplos para a defesa da soberania econômica nacional, como infraestruturas críticas, recursos-chave e setores-críticos,

---

<sup>46</sup> Section 721, (k), do *Defense Production Act* de 1950.

<sup>47</sup> Cf. *Executive Order* n. 13456. O regulamento também adicionou cinco representantes, mais próximos à Presidência, com a função de observar, participar (se for o caso) e manter o Presidente informado em relação às atividades do Comitê, quais sejam, (i) Director of the Office of Management and Budget; (ii) Chairman of the Council of Economic Advisors; (iii) Assistant to the President for National Security Affairs; (iv) Assistant to the President for Economic Policy; e (v) Assistant to the President for Homeland Security and Counterterrorism. Pela composição do Comitê, há que se apontar que poucos são os membros efetivamente ligados à defesa da soberania militar e à segurança nacional norte-americanas, com destaque para o *Secretary of Defense* e o *Secretary of Homeland Security*. Os integrantes do CFIUS são oriundos, sobretudo, de áreas intimamente ligadas à soberania econômica do país (do que constituem exemplo: *Treasury*, *Commerce*, *Energy* ou o *Office of Science and Technology Policy*), possibilitando que a análise empreendida pelo órgão seja talhada para a identificação das repercussões propriamente econômicas dos negócios a ele submetidos.

definindo um núcleo econômico que deve ser juridicamente priorizado na atuação do Comitê.

## 2.1. Marcos geológicos para o CFIUS

A conformação estrutural do CFIUS, ainda que tenha sido influenciada por uma série de outras normas, tem, basicamente, dois grandes momentos. Inicialmente, quando de sua constituição, o Comitê respondia a um sistema-mundo ainda em transição, prestando-se a auxiliar o Estado norte-americano a compreender os efeitos das transformações que se impunham. Posteriormente, após a consolidação da descrita mundialização do capital, quando suas implicações já estavam mais claras e outros postulantes ao topo da hierarquia internacional passavam a adquirir importantes sociedades empresárias de capital norte-americano, coube ao CFIUS, mediante um recondicionamento estrutural, armar-se para enfrentar as ameaças estrangeiras.

### 2.1.1. Instituição do CFIUS em 1975

A Executive Order n. 11858, editada pelo Presidente Gerald Ford, em 1975, instituiu a estrutura básica do CFIUS, determinando sua competência para, essencialmente, (i) analisar o desenvolvimento e as tendências para o investimento estrangeiro nos EUA, (ii) auxiliar a interlocução com outros países a respeito de tais investimentos, (iii) analisar investimentos específicos que pudesse, a seu critério, acarretar consequências gravosas para os interesses nacionais norte-americanos, e (iv) elaborar propostas de aprimoramento legislativo e regulatório quanto ao investimento estrangeiro no país.<sup>48</sup>

De acordo com a referida Executive Order, o Comitê seria composto por seis membros, que ficariam incumbidos da “continuing responsibility within the Executive Branch for monitoring the impact of foreign investment in

---

<sup>48</sup> Conforme a Section 1, (b), (1)-(4), do diploma.

the United States, both direct and portfolio and for coordinating the implementation of United States policy on such investment.”<sup>49</sup>

Destaca-se que, a despeito dos relevantes interesses nacionais que justificaram a instituição do Comitê, alguma dúvida houve a respeito da competência de entidade ligada ao Poder Executivo para a coleção e sistematização desta sorte de informações. Como resposta, ainda em 1976, o Presidente Gerald Ford sancionou a Public Law n. 94-472, conhecida como International Investment and Trade in Services Survey Act, conferindo inegáveis prerrogativas ao Presidente do país para a supervisão de investimentos estrangeiros e aglutinação de dados a eles relacionados.<sup>50</sup>

Há que se notar, todavia, que, nos 5 (cinco) anos subsequentes à constituição do CFIUS, sua atuação no acompanhamento de investimentos estrangeiros foi bastante acanhada e, consequentemente, reduzido foi o seu papel no gerenciamento dos riscos deles decorrentes. Como apontado por JACKSON, o Comitê havia se reunido por meras 10 (dez) vezes no período, sem ser capaz de responder, no que tange aos investimentos ingressantes em solo norte-americano, ao que efetivamente seria dele esperado, isto é: “Is it good for the economy?”<sup>51</sup>

### 2.1.2. Reconfiguração do CFIUS em 1988

A atuação do Comitê permaneceu relativamente acanhada até 1987. No ano seguinte, contudo, observou-se, especialmente pela compra, por capital japonês, de empresas locais de alta intensidade tecnológica, concreta ameaça à economia norte-americana de perda de sua primazia mundial incontrastável.<sup>52</sup> Concretamente, ganhou destaque a incursão orquestrada

<sup>49</sup> Cf. Section 1, (b), da *Executive Order* n. 11858.

<sup>50</sup> Cf. *Public Law* n. 94-472, § 3101(a).

<sup>51</sup> JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, op. cit., p. 3.

<sup>52</sup> Observa-se que o desafio que se apresentava aos EUA à época era o da própria manutenção de seu posto no topo da hierarquia mundial, o qual se encontrava em séria ameaça, especialmente por conta dos esforços japonês. Cf. CHANCELLOR, Edward. *Salve-se quem puder: uma história da especulação financeira*, op. cit., p. 338-9. “Por mais de três quartos de século, os Estados Unidos mantiveram firmemente sua primazia econômica, mas em meados da década de 1980 sua posição foi ameaçada pelo crescente poderio japonês. A fatia do Japão no comércio mundial excedia 10%, seus superávits comerciais estavam crescendo depressa, as exportações

pela Fujitsu a importante empresa no setor de semicondutores, a Fairchild Semiconductor Co., ameaçando com a tomada, por potência rival, de indústria que integrava a vanguarda tecnológica da época.<sup>53</sup>

Naquele ano, em resposta, o Presidente Ronald Reagan aprovou a Public Law n. 100-418, chamada de Omnibus Foreign Trade and Competitiveness Act, dentro da qual, em sua Section 5021, foi incluída a chamada “Emenda Exxon-Florio” ao Defense Production Act de 1950.<sup>54</sup> A Emenda pode ser vista como verdadeiro divisor de águas na história do CFIUS. Acima de tudo, ela confere ao Presidente dos EUA a prerrogativa de proibir<sup>55</sup> fusões ou aquisições<sup>56</sup> que representem a assunção, por agente estrangeiro, do controle de empresas engajadas em comércio interestadual em solo americano e que possam, de alguma forma, ameaçar sua segurança nacional, condicionando este juízo de proibição à comprovação (i) da inexistência ou inadequação de outra lei para a proteção da segurança nacional dos EUA<sup>57</sup>; e

---

de capital do país faziam lembrar as da Grã-Bretanha no século XIX e a renda *per capita* japonesa estava a caminho de superar os níveis americanos. A indústria japonesa dominava as novas tecnologia em aparelhos eletrônicos para o consumidor e em várias outras áreas, e seus bancos eram os maiores do mundo em ativos e valor de mercado. (...) Os Estados Unidos estavam em polvorosa. Enquanto o Japão desfrutava seus superávits comerciais, os Estados Unidos registravam déficits cada vez maiores.”

<sup>53</sup> BAILEY, David; HARTE, George; SUGDEN, Roger. *Transnationals and Governments: Recent Policies in Japan, France, Germany, the United States and Britain*. Londres e Nova Iorque: Routledge, 1994, p. 129-30.

<sup>54</sup> A Emenda foi responsável pela inclusão no *Defense Production Act* de 1950 de uma parte específica denominada *Review of Certain Mergers, Acquisitions, and Takeovers*.

<sup>55</sup> “[T]he President may take such action for such time as the President considers appropriate to suspend or prohibit any covered transaction that threatens to impair the national security of the United States.” Section 721, (d), (1), do *Defense Production Act* de 1950.

<sup>56</sup> A regulação dos tipos de transações abarcadas excede em muito os tipos societários específicos mais conhecidos, como as fusões, aquisições, incorporações ou incorporações de ações: “*The term transaction means a proposed or completed merger, acquisition, or takeover. It includes: (a) The acquisition of an ownership interest in an entity. (b) The acquisition or conversion of convertible voting instruments of an entity. (c) The acquisition of proxies from holders of a voting interest in an entity. (d) A merger or consolidation. (e) The formation of a joint venture. (f) A long-term lease under which a lessee makes substantially all business decisions concerning the operation of a leased entity, as if it were the owner.*” CFR, §800.224.

<sup>57</sup> Tais como, por exemplo, a legislação antitruste, ambiental, a regulação do mercado financeiro e de capitais ou até mesmo a declaração da chamada “*national emergency*”. Para além disso, é sabido que uma série de setores da economia norte-americana possui limitações legais ao ingresso de capitais estrangeiros, com destaque às indústrias (i) naval; (ii) aeronáutica; (iii) de energia; (iv) financeira; e (v) de determinadas matérias-primas, consoante exposição de SEITZINGER, Michael. *Foreign Investment in the United States: Major Federal Statutory Restrictions*. Washington: Congressional Research Service, 2013.

(ii) da existência de “indícios fortes” (credible evidence) de que tais investimentos fossem, de fato, ameaçar a segurança nacional.<sup>58</sup>

Para além disso, a Emenda Exxon-Florio foi também a responsável pela definição de verdadeiro procedimento administrativo por meio do qual as operações de investimento estrangeiro deveriam ser analisadas, instituindo, como se verá com mais vagar adiante, três etapas de análise: (i) uma revisão preliminar; seguida por, se pertinente, (ii) investigação pormenorizada; e, por fim, (iii) a decisão presidencial sobre o caso.

A pervasiva competência instituída pela Emenda Exxon-Florio foi posteriormente regulamentada pelo Presidente Ronald Reagan, na Executive Order n. 12661,<sup>59</sup> mediante a qual são delegadas ao CFIUS as competências aduzidas na Emenda, possibilitando que ele passasse a conduzir as revisões, determinasse investigações e realizasse a recomendação acerca da reaprovação de determinado negócio.<sup>60</sup> Para operacionalizar o conjunto de prerrogativas inscritas na Emenda Exxon-Florio, o Department of Treasury emitiu suas próprias regulamentações, a partir de 1991,<sup>61</sup> definindo basicamente um sistema de notificação voluntária pelas partes envolvidas numa operação de aquisição de controle, por agente estrangeiro, de empresa engajada em comércio interestadual em solo norte-americano.

---

<sup>58</sup> "(d) *FINDINGS OF THE PRESIDENT.* The President may exercise the authority conferred by subsection (c) only if the President finds that: (1) there is credible evidence that leads the President to believe that the foreign interest exercising control might take action that threatens to impair the national security, and (2) provisions of law, other than this section and the International Emergency Economic Powers Act (50 U.S.C. 1701-1706), do not in the President's judgment provide adequate and appropriate authority for the President to protect the national security in the matter before the President." Como destaca a doutrina norte-americana, o instituto foi concebido para a resolução, sobretudo, de três espécies de ameaças, isto é, (i) potenciais operações que poderiam tornar os EUA dependentes de um fornecedor de origem estrangeira para bens ou serviços cruciais para o funcionamento da economia do país; (ii) potenciais operações que transmitiriam tecnologia ou *know-how* para agente econômico estrangeiro, de modo a prejudicar os interesses nacionais norte-americanos; ou (iii) potenciais operações que pudessem possibilitar a infiltração, vigilância ou sabotagem, por empresas ou governos estrangeiros, em áreas cruciais para a economia e o funcionamento da indústria de defesa norte-americana, cf. MORAN, Theodore; OLDENSKI, Lindsay. Foreign Direct Investment in the United States: Benefits, Suspicions, and Risks with Special Attention to FDI from China, op. cit., p. 55; MORAN, Theodore. Three Threats: An Analytical Framework for the CFIUS Process. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2009.

<sup>59</sup> A qual continha disposições relativas a todo o *Omnibus Foreign Trade and Competitiveness Act* de 1988.

<sup>60</sup> Cf. Section 3-201 da norma, alterando o texto da *Executive Order* n. 11858.

<sup>61</sup> Dentro do *Code of Federal Regulations* norte-americano, em seu Título 31, Subtítulo B, Capítulo VIII, Parte 800 (o qual, para facilitar a exposição de suas normas, será doravante referido tão somente como *CFR*).

O que se operou com estas novas disposições foi a transformação do CFIUS de um pequeno comitê obscuro, sem importância no ecossistema nacional dos EUA para a proteção de sua economia, em um importante componente de sua política de investimentos externos.<sup>62</sup>

## 2.2. Procedimento do Comitê

À luz da função delineada anteriormente, e a partir dos institutos estruturais concebidos para forjar uma instituição juridicamente adaptada aos fins pretendidos, como se observará em maior detalhe posteriormente, há que se investigar como foi talhado o seu procedimento, arena na qual todos estes elementos devem ganhar dinâmica.

A atual configuração do procedimento observado pelo CFIUS se deve às alterações promovidas pelo Foreign Investment and National Security Act de 2007 ao Defense Production Act de 1950, com regulamentação conferida pela Executive Order n. 13456, editada pelo Presidente George W. Bush. O procedimento foi cristalizado como uma sucessão de três etapas, divididas da seguinte maneira: (i) inicialmente, uma fase de revisão, a ser realizada em trinta dias, para uma análise mais geral, preliminar, de modo a se aferir se a aquela operação coberta (“covered transaction”) pode ser aprovada ou se apresenta indícios de ameaçar a segurança nacional dos Estados Unidos (“threatens to impair the national security of the United States”), o que inclui a avaliação dos efeitos do negócio sobre a segurança doméstica (“homeland security”), a infraestrutura crítica (“critical infrastructure”) e as tecnologias críticas (“critical technologies”) do país; (ii) em caso positivo, passar-se-á a uma etapa de investigação, a ser realizada em até quarenta e cinco dias; e (iii) em

---

<sup>62</sup> JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, op. cit., p. 7. A Emenda Exxon-Florio, todavia, submetendo a concretização de negócios eminentemente privados em todo solo norte-americano à discricionariedade de interesses estratégicos nacionais, por certo, causou perplexidade em alguns autores à época, do que constitui exemplo, entre outros, GREIDINGER, Marc. *The Exxon-Florio Amendment: A Solution in Search of a Problem*. In: *American University International Law Review*, vol. 6, n. 2, 1991. p. 111 e ss.

último caso, quinze dias para que o Presidente emita sua determinação sobre o caso.<sup>63</sup>

A desistência, pelas partes, da operação ao longo do procedimento de análise, antes de uma decisão final sobre o seu mérito, não é livremente facultada,<sup>64</sup> podendo produzir determinados efeitos jurídicos ou ficar condicionada a emissão de determinados critérios para nova submissão, conforme se abordará com maior profundidade adiante.

Por fim, quanto à capacidade de instauração do procedimento, para além da notificação voluntária formal das partes, pode ele ser iniciado pelo Presidente da República ou por qualquer dos membros do CFIUS, sujeitando as partes, caso não cooperem voluntariamente com o Comitê, por prazo indeterminado, às intervenções constantes do cardápio deste subsistema de polícia econômica (como a determinação de desinvestimentos ou quaisquer das demais medidas de mitigação aos riscos decorrentes da operação).<sup>65</sup>

### 2.2.1. Revisão: etapa inicial de notificação

A revisão representa o início do procedimento, com duração prevista de trinta dias,<sup>66</sup> tendo o CFIUS competência para analisar todas as operações cobertas, para determinar (i) se o negócio ameaça a segurança nacional, (ii) se o contratante estrangeiro é de alguma forma controlado por algum ente governamental estrangeiro, ou (iii) se da operação resultará o controle de qualquer infraestrutura crítica que possa resultar em ameaça à segurança nacional.<sup>67</sup> Tais operações cobertas compreendem, neste sentido, quaisquer

---

<sup>63</sup> Ao que tudo indica, de acordo com a doutrina especializada no Comitê, a este procedimento tripartite foi acrescido, ao longo dos anos, mais uma etapa, preliminar e informal, de negociação entre as partes interessadas e o CFIUS, permitindo que seus agentes tomassem conhecimento da operação com antecipação, possibilitando a discussão, em prazo mais dilatado, de cláusulas fundamentais e, eventualmente, desencorajando o próprio prosseguimento de negócios de difícil aprovação. Cf. JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, op. cit., p. 9.

<sup>64</sup> Section 721, (c), (ii), do Defense Production Act de 1950.

<sup>65</sup> Section 721, (d), do Defense Production Act de 1950: “*UNILATERAL INITIATION OF REVIEW — Subject to subparagraph (F), the President or the Committee may initiate a review under subparagraph (A) of (i) any covered transaction; (...).*”

<sup>66</sup> Section 721, (e), do Defense Production Act de 1950.

<sup>67</sup> De acordo com o CFR, §800.208: “*The term critical infrastructure means, in the context of a particular covered transaction, a system or asset, whether physical or virtual, so vital to the*

operações, societárias ou não, que resultem<sup>68</sup> no controle estrangeiro de empresa engajada em comércio interestadual no Estados Unidos.<sup>69</sup> Interessante notar que a regulação emitida pelo Departamento do Tesouro abrange, inclusive, operações que possam resultar no chamado controle externo (“poder de controle ab extra”<sup>70</sup>), incluindo no rol de operações cobertas, por exemplo, determinados contratos de mútuo que permitam o acesso do mutuante estrangeiro aos lucros auferidos pela empresa norte-americana, transferência de determinadas decisões empresariais do mutuário etc.<sup>71</sup>

Com vistas a identificar os efeitos da operação, devem ser considerados os seguintes fatores, balizadores da análise do Comitê: (i) a produção doméstica necessária para o suprimento dos imperativos futuros de defesa nacional com relação aos bens ou serviços envolvidos no negócio; (ii) a possibilidade da indústria nacional atingir tais requisitos, considerando (ii.a) os recursos humanos disponíveis nacionalmente, (ii.b) as tecnologias necessárias e (ii.c) as matérias-primas, entre outros; (iii) a nacionalidade do controle das empresas relacionadas ao suprimentos destes imperativos de defesa nacional; (iv) potenciais efeitos da operação quanto à comercialização de equipamentos, bens e tecnologias a países militarmente ameaçadores; (v) potenciais efeitos

---

*United States that the incapacity or destruction of the particular system or asset of the entity over which control is acquired pursuant to that covered transaction would have a debilitating impact on national security.”*

<sup>68</sup> Em clara definição *funcionalizada* do instituto, porque determinada por seus resultados práticos.

<sup>69</sup> CFR, §800.207. A regulação do Departamento do Tesouro, por seu turno, define quais operações que não serão objeto de escrutínio pelo Comitê, dentre as quais se encontram, conforme o CFR, §800.302: (i) as operações realizadas com o único objetivo de investimento (“*solely for the purpose of investment*”), os quais compreendem (i.a) a aquisição de 10% ou menos do capital da empresa investida, ou (i.b) as operações realizadas por “*securities underwriters*”, na regular perseguição de seus objetos sociais; (ii) as operações nas quais o investidor estrangeiro não tenha interesse em determinar os rumos do negócio, sendo tão somente um agente passivo dentro da estrutura de capital da empresa; (iii) a aquisição de parcela de empresa, ou conjunto de ativos, que não façam parte do negócio propriamente norte-americano; entre outras hipóteses.

<sup>70</sup> São usualmente reconhecidos como formas de manifestação do poder de controle empresarial os seguintes tipos: (i) controle majoritário, (ii) controle minoritário, (iii) controle gerencial/administrativo, (iv) controle totalitário e (v) controle externo. Especificamente quanto ao controle externo, cf. COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, op. cit., p. 77 e ss. Cf., também, em eloquente exposição, o entendimento exarado pelo CADE sobre o tema: AC nº 08700.004957/2013-72; Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Bayer S.A.; Conselheiro Relator: Alessandro Octaviani; julgado em 22 de janeiro de 2014.

<sup>71</sup> CFR, §800.303.

da operação quanto à liderança tecnológica norte-americana em setores estratégicos à segurança nacional; (vi) impacto da operação quanto à infraestrutura crítica à segurança nacional; (vii) impacto da operação quanto à segurança energética do país; (viii) impacto da operação em tecnologias críticas; (ix) se o investidor estrangeiro tem, de alguma forma, natureza estatal; (x) sendo estatal, (x.a) sua adesão a pactos de não proliferação nuclear, (x.b) histórico do país em operações de contraterrorismo e (x.c) capacidade de absorção de tecnologias com potencial uso militar; (xi) a demanda norte-americana projetada para o longo prazo em relação a fontes de energia e outros recursos e insumos críticos; e (xii) quaisquer demais fatores que o Presidente da República ou o Comitê possam considerar relevantes.<sup>72</sup>

Nota-se com clareza meridional que boa parte dos fatores norteadores da revisão do CFIUS carregam conteúdo eminentemente econômico, mobilizando a força do aparato institucional embarcado no Comitê para a proteção da soberania econômica do país, frente aos desafios de uma competição internacional cada vez mais acirrada, tendente à contestação da posição hegemônica ocupada pelos EUA desde o fim da II Guerra Mundial – em alinhamento perfeito com a função desempenhada pelo CFIUS, como visto.

### 2.2.2. Investigações: escrutínio pormenorizado da operação

Será instaurada a investigação (“investigation”), mais pormenorizada, caso, ao longo da revisão, constate-se que foi atingida uma das três condições a seguir: (i) tenha-se constatado que a operação, de fato, ameaça a segurança nacional norte-americana (a qual tem sua acepção bastante expandida, abrangendo desde conceitos eminentemente militares, até ideias que em tudo se aproximam da defesa da soberania econômica do país), sendo que referida ameaça não foi adequadamente mitigada anteriormente ou ao longo do procedimento de revisão; (ii) a empresa adquirente é estatal, isto é, controlada, direta ou indiretamente, por algum governo estrangeiro; ou (iii) a

---

<sup>72</sup> Section 721, (f), do *Defense Production Act* de 1950.

operação resultaria no controle de qualquer infraestrutura crítica por entidade estrangeira, sendo que tal ameaça não foi adequadamente mitigada anteriormente ou ao longo do procedimento de revisão.<sup>73</sup>

Em caso positivo para quaisquer dos parâmetros acima elencados, por invocação de quaisquer dos integrantes do Comitê, será iniciado o procedimento de investigação.

No bojo de uma investigação, o Comitê, na figura de um membro-líder (“designated lead agency”),<sup>74</sup> negociará as condições necessárias para que da operação não mais resulte qualquer ameaça à segurança nacional norte-americana (o que poderá se materializar na alteração de cláusulas do contrato negociado entre as partes, pela celebração de um acordo de mitigação<sup>75</sup> ou qualquer outra medida considerada necessária<sup>76</sup>).

Ao final da investigação, com duração prevista de quarenta e cinco dias, o Comitê poderá decidir por não exarar qualquer pronunciamento, aprovando o negócio, ou recomendar ao Presidente da República a suspensão ou proibição da operação, sem que, vale destacar, o Chefe do Executivo norte-americano esteja, de qualquer forma, vinculado pela recomendação.

---

<sup>73</sup> *Section 721, (b), (2), (B), do Defense Production Act de 1950.*

<sup>74</sup> *Section 721, (k), (5), do Defense Production Act de 1950.*

<sup>75</sup> Desde 2007, foram oficialmente implementadas 82 medidas de mitigação durante o processo perante o CFIUS, as quais, de acordo com o próprio Comitê, envolveram disposições acerca (i) da restrição ao acesso de tecnologias e informações estratégicas apenas a agentes autorizados; (ii) indicação, pelo Governo dos EUA, de membros do Conselho de Administração das empresas; (iii) estabelecimento de diretrizes para o cumprimento presente e futuro de contratos com a Administração Pública; (iv) limitação ao fornecimento de produtos e serviços somente dentro do território norte-americano; (v) regime de notificação prévia de quaisquer visitas de estrangeiros ao negócio norte-americano; (vi) notificação obrigatória de quaisquer incidentes de segurança ou vulnerabilidades que ocorrerem na empresa; ou, ainda (vii) garantia ao Governo do poder de rever decisões empresariais sensíveis à segurança nacional. Cf. COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. *Annual Report to Congress Public Version*, 2014, p. 23.

<sup>76</sup> *Section 721, (l), (1), do Defense Production Act de 1950.* Não é de se espantar, especialmente quando se considerada a pervasividade das medidas que poderão ser tomadas pelo CFIUS para que quaisquer ameaças identificadas sejam mitigadas, que grande número de empresas resolva desistir do negócio durante o processo de análise. Neste sentido, sabe-se que mesmo a desistência de uma operação anteriormente notificada produz efeitos jurídicos, possibilitando que o CFIUS (i) adote medidas liminares que impeçam a materialização de preocupações específicas – antes da resubmissão do pedido; (ii) definição de um cronograma específico até eventual resubmissão do pedido; e (iii) medidas para a identificação de quaisquer condutas adotadas pelas partes, tendentes à consumação de operação pendente de aprovação. Cf. *Section 721, (2), do Defense Production Act de 1950.*

### 2.2.3. Decisão presidencial

Como anteriormente referido, o ordenamento dos EUA concedeu ao Presidente da República a prerrogativa de proibir a consumação de operações cobertas que representem ameaça à segurança nacional norte-americana. Dito poder, todavia, não pode ser invocado a esmo, trata-se de competência discricionária,<sup>77</sup> ato administrativo inserido numa moldura normativa, de acordo com a qual a proibição será (i) subsidiária, isto é, passível de utilização somente quando o restante dos instrumentos previstos no ordenamento jurídico dos Estados Unidos for inadequado à proteção da segurança nacional para o caso concreto; e (ii) motivada, isto é, baseada em indícios fortes (“credible evidence”) de que o investimento estrangeiro vai efetivamente ameaçar a segurança nacional.<sup>78</sup>

Preenchidos os requisitos acima, o Presidente da República dispõe de autoridade para tomar virtualmente quaisquer medidas, pelo período de tempo que for necessário, para impedir que se concretize o negócio que originou a ameaça que se busca extinguir. Nos termos da Section 721, (d), (1), do Defense Production Act de 1950, é possível que seja adotada: “such action for such time as the President considers appropriate to suspend or prohibit any covered transaction that threatens to impair the national security of the United States.” Vale ressaltar, ainda, como elemento estrutural em absoluta consonância com o quadro funcional delineado ao CFIUS (e ao controle da soberania econômica dos EUA), que as medidas tomadas pelo Presidente da República não estão sujeitas a controle judicial, consoante disposto na Emenda Exon-Florio<sup>79</sup> e conforme já assinalado pela jurisprudência norte-americana.<sup>80</sup>

<sup>77</sup> A respeito da discricionariedade, cf. LEAL, Victor Nunes. Poder discricionário e ação arbitrário da administração. In: *Problemas de Direito Público*. Rio de Janeiro: Forense, 1960, p. 278.

<sup>78</sup> Cf. Section 721, (d), (4), (A) e (B), do Defense Production Act de 1950.

<sup>79</sup> “The actions of the President (...) shall not be subject to judicial review.” Cf. Section 721, (e), do Defense Production Act de 1950.

<sup>80</sup> Ralls vs. Committee on Foreign Investment in the United States. U.S. District Court for the District of Columbia.

### 2.3. O poder de controle e a análise do Comitê: plasticidade normativa e amplitude hermenêutica

A Emenda Exon-Florio<sup>81</sup> em si não contém uma definição própria do conceito de “Poder de Controle”,<sup>82</sup> ainda que ele seja uma peça chave para a compreensão funcional de quais operações devem efetivamente ser submetidas à aprovação prévia do CFIUS.

Note-se que as operações cobertas pelo Comitê serão aquelas que possam resultar (“could result”) no controle estrangeiro de empresas que realizem comércio interestadual dentro dos Estados Unidos.<sup>83</sup> A compreensão do que configura o controle, para que se possa aferir como se dá sua transferência, se mostra inadiável.

No Brasil, a menção ao Poder de Controle suscita quase que automaticamente a consagrada lição de COMPARATO e SALOMÃO FILHO<sup>84</sup>. Dogmaticamente, o controle é definido, pelo art. 116 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76), de forma bastante formal, ainda umbilicalmente ligado à ideia de maioria acionária.<sup>85</sup> A noção de transferência do controle não poderia ser diferente, devendo ser entendida como “a operação, ou o conjunto de operações, de alienação de valores mobiliários com direito a voto, (...) pelas

---

<sup>81</sup> Vale ressaltar, a *Section 721* do *Defense Production Act* de 1950.

<sup>82</sup> Determinando apenas que “*The term ‘control’ has the meaning given to such term in regulations which the Committee shall prescribe.*”, cf. *Section 721*, (a), (2), do *Defense Production Act* de 1950.

<sup>83</sup> Com o objetivo de dar maleabilidade ao conceito jurídico, a regulação norte-americana propositalmente fez uso de terminologia aberta, deixando clara a orientação teleológica da norma, independentemente de quais termos sob os quais ela foi organizada. Neste sentido, são consideradas operações sujeitas ao regime do CFIUS: “*A transaction which, irrespective of the actual arrangements for control provided for in the terms of the transaction, results or could result in control of a U.S. business by a foreign person.*” Cf. *CFR*, §800.301, (a).

<sup>84</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, op. cit., p. 43 e ss.

<sup>85</sup> Lei nº 6.404/76, art. 116: “Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.” Não menos formalista é a opção adotada pelo Código Civil, para o qual: “Art. 1.098. É controlada: I - a sociedade de cujo capital outra sociedade possua a maioria dos votos nas deliberações dos quotistas ou da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores; (...)”.

quais um terceiro, ou um conjunto de terceiros representando o mesmo interesse, adquira o poder de controle da companhia (...).”<sup>86</sup>

Ora, fosse uma definição semelhante a empregada pelo direito norte-americano para açãoar a competência do CFIUS, engessada e formalista, calcada tanto mais em quantias abstratas de capital e tanto menos nos resultados efetivos em termos da distribuição do exercício do poder sobre a empresa, acanhado seria seu âmbito de atuação e, assim, incompatível com a função por ele exercida na economia norte-americana.

A única definição de controle, elemento genético à estrutura do Comitê, compatível com sua função, deve necessariamente ser ampla e plástica – abrangendo o maior número de negócios possível, permitindo ao CFIUS farejar com mais precisão, buscar na matéria (por oposição à forma), os efeitos concretos de uma determinada operação.

O termo “controle”, para fins de demarcação do âmbito de atuação do Comitê, foi regulamentado pelo Department of Treasury, para esta chave de aplicação do poder de polícia econômica estatal, como “o poder, direto ou indireto, exercido ou não, ou exercível por meio da titularização do capital da empresa, majoritário ou minoritário, por procuração com poderes de voto, por arranjos contratuais, ou outros meios que permitam determinar, dirigir ou decidir assuntos que afetem a entidade”, particularmente, mas sem se limitar, a assuntos que se relacionem (i) à venda, arrendamento, doação ou transferência de ativos estratégicos da empresa, independentemente se no exercício de sua atividade fim; (ii) realização de atos societários, como a reorganização do grupo, fusão ou dissolução da empresa; (iii) realocação, fechamento ou alteração substancial da produção, operação ou das instalações de Pesquisa & Desenvolvimento; (iv) realização de investimentos, emissão de títulos de dívida ou aumento de capital, distribuição de dividendos ou possibilidade de aprovação do orçamento da empresa; (v) determinação de novos negócios; (vi) o não cumprimento de compromissos anteriormente celebrados; (vii) definição das políticas e procedimentos relacionados ao tratamento do know-how, informações financeiras e demais informações

---

<sup>86</sup> Art. 29, § 4º, da Instrução CVM 361/02.

empresariais sensíveis; (viii) indicação ou destituição de executivos e funcionários de alto escalão; (ix) indicação ou destituição de funcionários com acesso às tecnologias sensíveis; (x) alteração dos atos constitutivos da empresa em relação aos itens anteriormente referidos.<sup>87</sup>

Percebe-se com clareza, assim, como controle, para o CFIUS, é um termo muito mais preocupado com o concreto grau de influência sobre decisões estratégicas de uma dada empresa do que um numeral definido de antemão e descolado da realidade dos influxos fáticos de poder nela observáveis.

#### **2.4. Infraestrutura crítica, recursos-chave e setores críticos: a janela para o amplo exercício do poder de polícia econômica pelo Comitê**

De modo a conferir maior discricionariedade estratégica à atuação do CFIUS, foram mais recentemente introduzidos à sua regulação três elementos de enorme importância: (i) infraestrutura crítica, (ii) recursos-chave e (iii) setores críticos. Tiveram eles o condão de possibilitar maior abrangência ao conteúdo econômico do processo de revisão deste órgão que, em princípio, teria sua atuação preponderantemente voltada à tutela da “segurança nacional”.

O termo infraestrutura crítica foi introduzido às competências do Comitê pela Public Law n. 107-56 de 2001, correntemente chamada de Uniting

---

<sup>87</sup> “The term control means the power, direct or indirect, whether or not exercised, through the ownership of a majority or a dominant minority of the total outstanding voting interest in an entity, board representation, proxy voting, a special share, contractual arrangements, formal or informal arrangements to act in concert, or other means, to determine, direct, or decide important matters affecting an entity; in particular, but without limitation, to determine, direct, take, reach, or cause decisions regarding the following matters, or any other similarly important matters affecting an entity: (1) The sale, lease, mortgage, pledge, or other transfer of any of the tangible or intangible principal assets of the entity, whether or not in the ordinary course of business; (2) The reorganization, merger, or dissolution of the entity; (3) The closing, relocation, or substantial alteration of the production, operational, or research and development facilities of the entity; (4) Major expenditures or investments, issuances of equity or debt, or dividend payments by the entity, or approval of the operating budget of the entity; (5) The selection of new business lines or ventures that the entity will pursue; (6) The entry into, termination, or non-fulfillment by the entity of significant contracts; (7) The policies or procedures of the entity governing the treatment of non-public technical, financial, or other proprietary information of the entity; (8) The appointment or dismissal of officers or senior managers; (9) The appointment or dismissal of employees with access to sensitive technology or classified U.S. Government information; or (10) The amendment of the Articles of Incorporation, constituent agreement, or other organizational documents of the entity with respect to the matters described in paragraphs (a) (1) through (9) of this section.” Cf. CFR, §800.204.

and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism Act (USA PATRIOT Act),<sup>88</sup> a qual a define como “sistema ou ativos, sejam físicos ou virtuais, tão vitais aos Estados Unidos que sua destruição ou incapacitação teria efeitos debilitantes para a segurança nacional, segurança econômica nacional, saúde pública nacional, ou quaisquer combinações entre eles”.<sup>89</sup> O diploma aproveita para, adicionalmente à vastidão interpretativa possibilitada pelo conceito, elencar uma série de setores com alta probabilidade de produção dos efeitos descritos, incluindo (i) telecomunicações, (ii) energia, (iii) serviços financeiros, (iv) saneamento, (v) setor de transportes e (vi) infraestrutura física ou cibernética crítica para a manutenção da segurança nacional, continuidade dos serviços públicos, a prosperidade econômica ou a manutenção da qualidade de vida dentro dos EUA.<sup>90</sup>

Posteriormente, por intermédio da Public Law n. 107-296 de 2002, chamada de Homeland Security Act, foram introduzidos ao elenco de infraestruturas críticas todo um contingente de recursos-chave (“key resources”), abarcando todos aqueles recursos, públicos ou privados, essenciais às chamadas “minimum operations” da economia e do Estado norte-americano.<sup>91</sup>

Além disso, em 2013, a partir da Presidential Policy Directive n. 21 (PPD-21), foram definidos dezenas de setores críticos (“critical sectors”) à infraestrutura dos EUA, a saber: (i) químico; (ii) infraestrutura de comércio; (iii) comunicações; (iv) indústria crítica; (v) barragens; (vi) indústria de defesa; (vii)

<sup>88</sup> Logo em suas definições iniciais, foi introduzido ao *Defense Production Act* de 1950 a seguinte disposição, constante da *Section 721*, (a), (5): “*The term ‘national security’ shall be construed so as to include those issues relating to ‘homeland security’, including its application to critical infrastructure.*” Quanto ao termo “*national security*”, não há qualquer regulamentação específica para sua conceituação. Para uma discussão a respeito da definição do conceito, para o balizamento da atuação do CFIUS, cf. TIPLER, Christopher. Defining ‘National Security’: Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations. In: *University of Pennsylvania Journal of International Law*, vol. 35, n. 4, 2014, p. 1223 e ss. Vale ressaltar, ainda, que a aprovação do USA PATRIOT Act busca seu fundamento em elementos também situados fora dos campos de disputa estritamente econômica, servindo, ademais, como uma das respostas normativas aos ataques de 11 de setembro de 2001.

<sup>89</sup> “[T]he term ‘critical infrastructure’ means 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.” Cf. *Section 1016*, (e), do USA PATRIOT Act de 2001.

<sup>90</sup> Cf. *Section 1016*, (b), (2) e (3), do USA PATRIOT Act de 2001.

<sup>91</sup> Cf. *Section 2*, (9), do Homeland Security Act de 2002.

serviços de emergência; (viii) energia; (ix) serviços financeiros; (x) alimentos e agricultura; (xi) infraestrutura pública; (xii) saúde; (xiii) tecnologia da informação; (xiv) reatores, materiais e resíduos nucleares; (xv) sistemas de transporte; e (xvi) saneamento.<sup>92</sup>

Isto posto, considerando que todas as disposições relativas às infraestruturas críticas, recursos-chave e setores críticos passaram a integrar o núcleo genético e jurídico da ideia de “national security”, tutelada pelo CFIUS, torna-se cristalino como ao Comitê incumbe a regulação do próprio mercado interno norte-americano, fiscalizando e resguardando aquilo que de mais estratégico há para o país – funcionalizado, portanto, à proteção de sua soberania econômica.

Diante do exposto, já assentadas as bases funcionais e estruturais que vinculam a atuação do CFIUS, resta tão somente investigar como sua performance tem ocorrido na prática, qual sua eficácia social – a qual poderá fornecer elementos analíticos para uma análise de adequação entre meios (estrutura proposta) e fins (função exercida).<sup>93</sup>

### 3. CFIUS: análise de eficácia

Tratando-se da eficácia social do CFIUS, há que se realizar um recorte de três períodos distintos em sua atuação. Primeiramente, considera-se o momento imediatamente posterior à sua constituição, num contexto, como visto, de grave crise no sistema capitalista. Nesta época, o CFIUS exercia papel meramente informativo, auxiliando o Estado norte-americano a compreender as profundas transformações que se impunham à ordem internacional.

Como previamente apontado, à função estritamente consultiva foram acrescidos poderes de maior vulto ao órgão quando, em 1988, o novo padrão regulatório da economia mundial (a referida “financeirização”) se agudizou.

---

<sup>92</sup> Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2013/02/12/presidential-policy-directive-critical-infrastructure-security-and-resil>. Acessado em: 18 de agosto de 2016.

<sup>93</sup> Numa espécie de investigação para a qual nunca será demais remeter à obra de COMPARATO, Fábio Konder. A Transferência Empresarial de Tecnologia para Países Subdesenvolvidos: um Caso Típico de Inadequação dos Meios aos Fins. In: *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, vol. 77, 1982, p. 277 e ss.

Com a Emenda Exxon-Florio, o CFIUS “ganhou dentes” e, portanto, iniciou nova etapa em sua eficácia.<sup>94</sup>

Conforme será observado com mais vagar a seguir, a eficácia do CFIUS parece ter entrado numa terceira fase a partir de 2012, momento no qual, a partir dos escombros legados pela crise financeira mundial de 2008, em muito se intensificou o fluxo de capitais chineses para além de suas fronteiras<sup>95</sup>, requisitando atuação notavelmente mais ativa do Comitê em relação aos anos anteriores.

De todo modo, durante muitos anos, o funcionamento do CFIUS permaneceu obscuro até mesmo para o Estado norte-americano. Em 2007 foi aprovado no Congresso do país a Public Law n. 110-49, conhecida como Foreign Investment and National Security Act (FINSA), objetivando alterar o procedimento do Comitê e, sobretudo, criando mecanismos de supervisão congressual de suas atividades.<sup>96</sup> Foi instituída, assim, a obrigatoriedade de apresentação anual de Relatório de Atividades do Comitê perante o Congresso, sendo também publicada uma versão pública reduzida na página virtual do Department of Treasury.<sup>97</sup> É com base nestes Relatórios (sendo o primeiro referente ao ano-base 2007) que se almejará nesta sessão a realização de uma análise processual do CFIUS, de seu aspecto dinâmico, da eficácia de sua atuação, dados sua função e estrutura, tais como definidos anteriormente.

<sup>94</sup> Foi neste momento que, em 1990, o Presidente George Bush fez uso de suas prerrogativas para bloquear a compra da *MAMCO Manufacturing, Inc.*, empresa do mercado de peças metálicas para a indústria aeronáutica, sediada em Seattle, pela China National Aero-Technology Import and Export Corporation (CATIC), então ligada ao Ministério da Indústria Aeroespacial chinesa. Cf. Carta de veto enviada pelo Presidente ao Congresso: BUSH, George. *Message to the Congress on the China National Aero-Technology Import and Export Corporation Divestiture of MAMCO Manufacturing, Incorporated*, Washington, 1990. Disponível em: <http://fas.org/nuke/guide/china/contractor/90020112.html>. Acesso em: 07 de agosto de 2016. Para uma crítica da estrutura conferida ao CFIUS logo após a promulgação da Emenda Exxon-Florio, por considerá-la insuficiente sob a perspectiva funcional, cf. CAPPUCCI, Robert. Amending the Treatment of Defense Production Enterprises Under the U.S. Exxon-Florio Provision: A Move Toward Protectionism or Globalism. In: *Fordham International Law Journal*, vol. 16, n. 3, 1992. p. 672 e ss.

<sup>95</sup> SALIDJANOVA, Nargiza. *Going Out: An Overview of China's Outward Foreign Direct Investment*. Washington: U.S.-China Economic & Security Review Commission, 2011, p. 1.

<sup>96</sup> JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, op. cit., p. 1.

<sup>97</sup> Disponível em: <https://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx>.

A análise de eficácia, neste sentido, está focada nas informações disponibilizadas até o momento, permitindo um olhar mais atento para a terceira etapa da evolução da atuação do Comitê.

### 3.1. Panorama decisório do CFIUS

A respeito dos dados concretos relativos à atuação do CFIUS, é necessária, ainda que preliminarmente, apontar-se que poucas foram as ocasiões em que a prerrogativa de proibição presidencial de uma operação foi efetivamente exercida. Desde 1988, tal possibilidade foi invocada tão somente duas vezes,<sup>98</sup> respectivamente em 1990, pelo Presidente George Bush<sup>99</sup> e, em 2012, pelo Presidente Barack Obama.<sup>100</sup> Entretanto, por uma série de motivos, este reduzido número de proibições não deve ser entendido como um indicativo, por exemplo, de baixo impacto social do órgão ou de elevada condescendência na condução de sua análise.

Logo de início, num fator algo imponderável, e muito dificilmente quantificável, há que se mencionar a etapa dita “informal” de seu procedimento, por meio da qual as partes interessadas se aproximam do Comitê para discutir os termos da operação pretendida antes mesmo da instauração de um pedido formal de análise, sem que seja possível saber ao certo quantos negócios deixam de acontecer por dissuasão do Comitê ainda nesta etapa.<sup>101</sup>

Considerando os dados disponíveis desde 2005<sup>102</sup> percebe-se, conforme o Gráfico 1 abaixo, que o número total de notificações sofreu queda drástica em 2009, evidenciando os efeitos da crise financeira que eclodira no

<sup>98</sup> HEIFETZ, Stephen; GERSHBERG, Michael. Why are Foreign Investments in Domestic Energy Projects now under CFIUS Scrutiny? In: *Harvard Business Law Review*, vol. 3, 2013, p. 205.

<sup>99</sup> Trata-se do bloqueio à aquisição da *MAMCO Manufacturing, Inc.*, conforme exposto acima.

<sup>100</sup> Quando, como referido, o grupo chinês *Sany*, por intermédio da sua controlada *Ralls Corp.*, tentou adquirir quatro parques eólicos pertences à *Terna Energy USA*.

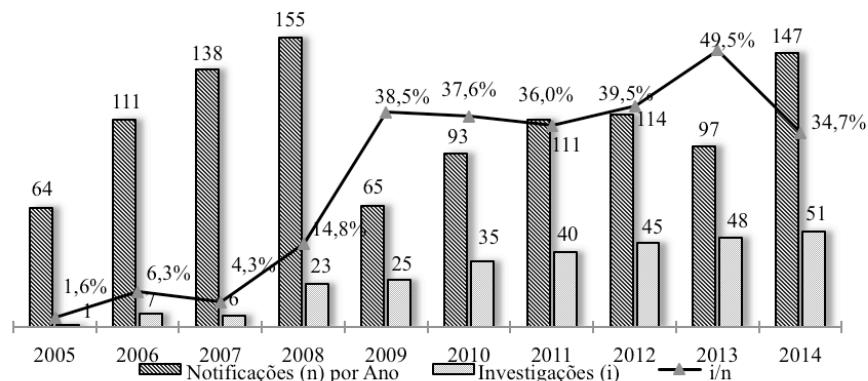
<sup>101</sup> GRAHAM, Edward; MARCHICK, David. *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*. Washington: Institute for International Economics, 2006, p. 58; CASSELMAN, Joshua. China's latest 'threat' to the United States: the failed CNOOC-UNOCAL merger and its implications for Exxon-Florio and CFIUS. In: *Indiana International & Comparative Law Review*, vol. 17, n. 1, 2007, p. 161.

<sup>102</sup> Esclarece-se que no Relatório de Atividades do CFIUS referente ao ano-base de 2007 estão disponíveis algumas informações relativas ao triênio 2005-2007.

ano anterior, interrompendo uma sequência de consistente crescimento no número de operações levadas à apreciação do Comitê – o qual, desde então, vem se recuperando aos níveis de 2008, de modo que, em 2014, foi notificado um total de 147 operações.

Ganha destaque, entretanto, que, em consonância com o padrão funcional descrito para o CFIUS – isto é, um instrumento de resposta do Estado norte-americano ao período crítico de “mundialização do capital” iniciado na década de 1970 –, a partir de 2008 (após a maior crise do capitalismo desde o Crash de 1929, e das reacomodações tectônicas no sistema mundial decorrentes) a atividade do Comitê, a despeito do decréscimo de notificações, tornou-se consideravelmente mais ativa. O número absoluto de investigações conduzidas pelo CFIUS mais que quadruplicou entre 2007 e 2009, sendo que, dado o menor número de operações notificadas, a proporção de pedidos submetidos à pormenorizada análise da investigação partiu de menos do que 5% do total de operações para cerca de 40% – denotando que o CFIUS, e, consequentemente, o Estado norte-americano, passaram a ponderar com muito mais cuidado a entrada de capitais estrangeiros no país.

**Gráfico 1 - Evolução de notificações e investigações**

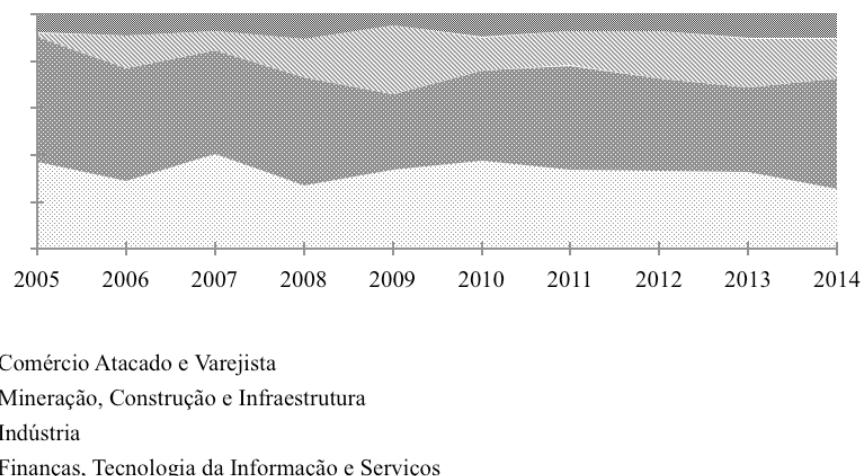


Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

Setorialmente, as operações parecem respeitar uma proporção relativamente estável ao longo dos últimos anos, conforme o Gráfico 2, ainda que haja um crescimento relevante nos negócios envolvendo empresas de Mineração, Construção e Infraestrutura, com um pico de operações no ano de 2009. Desta forma, o crescimento abrupto no número de investigações

conduzidas pelo CFIUS pode responder, de alguma forma, a um maior cuidado do Comitê com este setor da economia norte-americana, ainda que, a princípio, não se possa creditar com segurança o aumento de investigações a uma mudança inesperada no perfil econômico das empresas norte-americanas adquiridas por capital estrangeiro.

**Gráfico 2 - Notificações por setor**



Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

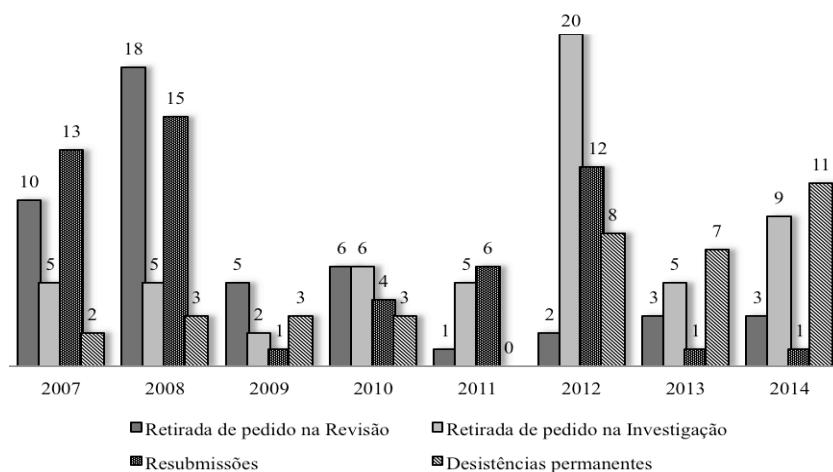
Todavia, por mais que o número de investigações tenha aumentado sensivelmente desde 2008, tal fato isoladamente não representou acréscimo efetivo na capacidade do Comitê efetivamente impedir a ocorrência de operações indesejadas, levando as partes a desistir do negócio (pelo medo de reprovação ou pelas condições impostas para aprovação).<sup>103</sup> Pelo exame dos pedidos retirados pelas partes durante a análise do Comitê desde 2007, de acordo com o Gráfico 3 abaixo, algumas observações se fazem necessárias. Inicialmente, observa-se que a maioria das desistências, até, aproximadamente, 2010, ocorreu na etapa inicial de revisão, sendo que o índice de operações posteriormente ressubmetidas pelas partes era sempre muito próximo do número de desistências, representando baixo índice de negócios definitivamente abortados pela influência do CFIUS. Tais números

<sup>103</sup> JACKSON afirma, por exemplo, que, desde 1990, cerca de 50% das operações submetidas à etapa de investigação do Comitê acabaram por ser abortadas prematuramente pelas partes. JACKSON, James. *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, op. cit., p. 9.

podem indicar que, ao longo do processo de análise, a autoridade norte-americana negociava com as partes determinadas alterações na estrutura da operação, permitindo que, após um período de adaptação, o negócio pudesse ser novamente proposto e, então, aprovado.

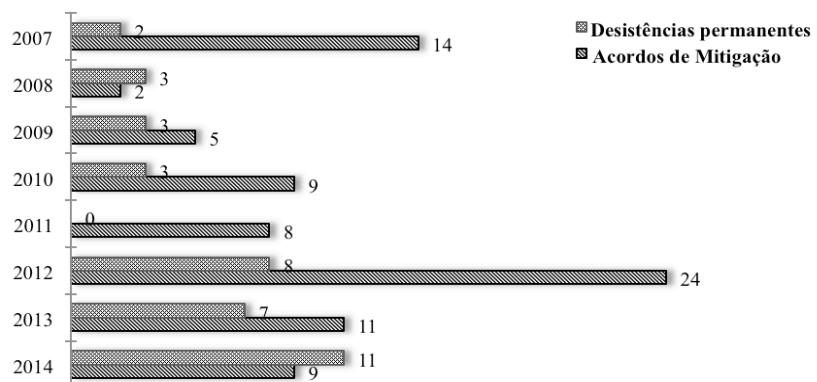
Ocorre que, em 2012, o perfil de atuação do Comitê parece mudar drasticamente, com o número de desistências na etapa de investigação crescido substancialmente. Mais importante é notar que o volume de negócios permanentemente abortados também atingiu um pico histórico, à época, para o CFIUS.

**Gráfico 3 - Evolução das desistências após submissão de notificação**



Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

Este elevado número de desistências, em simetria ao aumento no número de investigações, pode indicar que o Comitê passou a adotar uma atuação mais incisiva, pressionando as partes, impondo condições, estabelecendo cláusulas para a concretização dos negócios, até, porventura, inviabilizar economicamente sua consumação. A evolução no número de Acordos de Mitigação celebrados entre o CFIUS e as partes postulantes à sua aprovação, aumentando três vezes entre 2011 e 2012, parece corroborar esta hipótese.

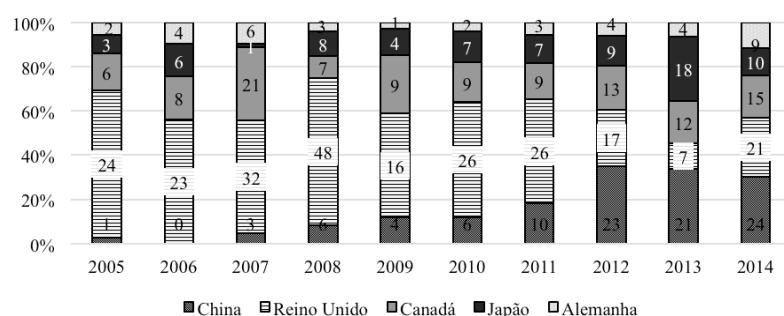
**Gráfico 4 - Evolução dos Acordos de Mitigação**

Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

Resta agora, para uma efetiva compreensão do papel desempenhado pelo CFIUS na proteção da soberania econômica norte-americana, a tarefa de identificar o que, em 2012, motivou alteração tão abrupta no padrão de atuação do Comitê, tornando-o tão mais corrosivo ao IED nos Estados Unidos. O próximo item trará uma hipótese de justificação deste fenômeno, qual seja, o aumento do fluxo de capitais chineses para o país.

### 3.2. A explosão chinesa e o CFIUS

A alteração no padrão de atuação do CFIUS ao longo do tempo, notadamente a partir do ano de 2012, pode ser explicado pela transformação no perfil nacional das empresas engajadas na aquisição do controle de sociedades norte-americanas. O Gráfico 5 traz o perfil intertemporal das mais frequentes origens das empresas notificantes.

**Gráfico 5 - Evolução das notificações por nacionalidade**

Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

Observa-se que, até 2011, a principal nacionalidade das empresas envolvidas com o CFIUS é inglesa. De acordo com o próprio Comitê, contudo, não há

“credible evidence demonstrating a coordinated strategy on the part of the Government of the United Kingdom to direct its firms to acquire U.S. companies with critical technologies. In addition, the strong political and economic relationship, including the extensive two-way sharing of even the most sophisticated technologies, tends to make such activity unnecessary and, if discovered, potentially counterproductive.”<sup>104</sup>

Não há, por conseguinte, na visão do Comitê, maiores suspeitas ou apreensões suscitadas pelo investimento inglês nos EUA, aptos a justificar controle mais efetivo, fundamentado, vale ressaltar, no Defense Production Act de 1950.

Em 2012, por seu turno, observa-se importante guinada no número de operações com origem chinesa, tendo o país se tornado neste ano o líder entre as nacionalidades.<sup>105</sup> GRAHAM e MARCHICK, observando o aumento do IED chinês mundo afora afirmavam que: “The growth of outward Chinese investment, including into the United States, has forced agencies in the Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) to confront its national implications.”<sup>106</sup> O Gráfico 6 traz uma amostra da evolução da

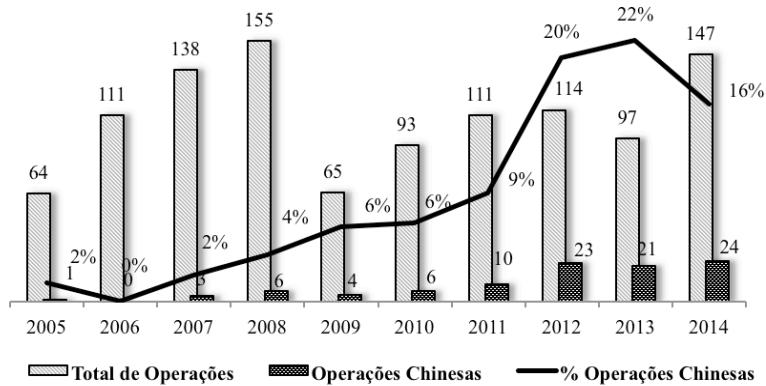
<sup>104</sup> E isso a despeito de o Reino Unido ter sido o líder absoluto na aquisição de *critical technologies* sob a fiscalização do Comitê, tendo liderado as aquisições de tecnologias integrantes das indústrias de (i) Tecnologia da Informação, (ii) Biotecnologia, (iii) Química, (iv) Indústria Avançada, (v) Eletrônica Militar, e (vi) Sistemas Espaciais. Cf. COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. *Annual Report to Congress Public Version*, 2008, p. 45-6.

<sup>105</sup> Estudiosos do Comitê traçam um paralelo entre o furor causado pela inundação de investimentos chineses do final da década de 2000 e início de 2010 e aquele causado quase trinta anos antes pelo avanço do capital japonês, cf. SAUVANT, Karl. Is the US ready for FDI from China? Overview. In: SAUVANT, Karl (ed.). *Investing in the United States: Is the US Ready for FDI from China?* Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2009, p. 15-6: “How to deal with the liability of foreignness? What, in particular, can Chinese firms – and, for that matter, firms from other countries – do to prosper in the US? The answer to this question has many facets – and it can draw on the experience of firms from Japan that were in a situation similar to that of Chinese firms today when they entered the US in the 1980s. (...). During the 1980s, the macroclimate of US-Japanese relations was characterized by trade frictions, exchange rate controversies, concerns about the nature of the Japanese economy (‘Japan Inc.’), fears about Japan’s economic ascendancy, and cultural misperceptions.”

<sup>106</sup> GRAHAM, Edward; MARCHICK, David. *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*, op. cit., p. 101.

proporção de operações com capital de origem chinesa em face do total de negócios submetidos à apreciação do CFIUS.<sup>107</sup>

**Gráfico 6 - Evolução das notificações de origem chinesa**



Fonte: Relatórios Anuais do CFIUS, anos-base 2007-2014

Interessante notar que não é só no CFIUS que a avalanche de investimentos chineses na economia norte-americana tem causado preocupações. Ainda em 2012, foi emitido um relatório pela House Permanent Select Committee on Intelligence, segundo o qual o crescente interesse de empresas chinesas por companhias norte-americanas, ao menos especificamente para o setor de telecomunicações, representava verdadeira ameaça à segurança nacional, recomendando, inclusive, a adoção de uma série de políticas, que envolviam desde a alteração da legislação setorial (restrinindo o acesso ao mercado de empresas de alguma forma ligadas a Estados nacionais) até a proibição, pelo CFIUS, de uma operação em

<sup>107</sup> Nota-se que o aumento no volume de investimentos chineses direcionados aos EUA tem suscitado discussões a respeito da adequação do CFIUS para lidar com tal ameaça, havendo quem defenda que o Comitê deva ser fortalecido diante das novas circunstâncias, cf. CASSELMAN, Joshua. China's latest 'threat' to the United States: the failed CNOOC-UNOCAL merger and its implications for Exon-Florio and CFIUS. In: *Indiana International & Comparative Law Review*, op. cit., p. 156 e ss. As propostas para adequação estrutural do CFIUS envolveriam, basicamente, (i) a expansão do conceito de "segurança nacional"; (ii) o alargamento das competências do Congresso, inclusive para bloquear a concretização de negócios para os quais o Presidente se manteve silente; (iii) a dilatação da fase inicial de investigação; (iv) a alteração da presidência do Comitê; (v) a intensificação dos mecanismos de *accountability* do Comitê perante o Congresso; ou (vi) a modificação das regras atinentes à retirada de operações previamente notificadas.

particular<sup>108</sup> (a aquisição pela Huawei Technologies de ativos, especialmente de propriedade intelectual, detidos pela 3Leaf Systems, num negócio que remontava tão somente à quantia de US\$ 2 milhões<sup>109</sup>).

Ainda em 2012, a U.S.-China Economic and Security Review Commission emitiu relatório alertando para as potenciais “distorções econômicas”, capazes de ensejar “preocupações de segurança nacional”, decorrentes do sistema estatal chinês de fomento e orientação econômica – destacando sobretudo o suposto risco de que empresas de alguma forma relacionadas ao governo chinês pudessem, por um lado, passar a realizar investimentos baseados em comportamentos estratégicos, e não em considerações estritamente mercadológicas, e, por outro, consumar tais investimentos em condições descompassadas com a realidade do mercado norte-americano, devido aos subsídios públicos auferidos.<sup>110</sup> Referido relatório, entre tantas outras medidas, chega a propor que a regulação referente ao CFIUS fosse modificada, para (i) determinar a notificação obrigatória de quaisquer operações de aquisição de controle realizadas por empresas controladas, direta ou indiretamente, pelo Estado chinês, (ii) instituir, para além do tradicional exame de ameaça à segurança nacional, um teste para aferição dos benefícios econômicos decorrentes da operação, e (iii) vedação ao investimento estrangeiro em uma indústria ou setor cujo acesso no país de origem é vedado ao capital norte-americano.<sup>111</sup>

---

<sup>108</sup> ESTADOS UNIDOS. *Investigative Report on the U.S. National Security Issues Posed by Chinese Telecommunications Companies Huawei and ZTE*. Washington: House Permanent Select Committee on Intelligence, 2012.

<sup>109</sup> O CFIUS chegou a recomendar pela proibição do negócio. A Huawei, por seu turno, ao invés de aguardar uma decisão presidencial a respeito do caso, como referido, resolveu voluntariamente desfazer-se dos ativos recém-adquiridos. Disponível em: <http://www.forbes.com/sites/johnvillasenor/2012/11/14/if-you-want-to-buy-an-american-company-ask-permission-not-forgiveness/#2a758ca73ad9>. Acesso em: 30 de agosto de 2016.

<sup>110</sup> Ainda que, como escancarado por MAZZUCATTO (especificamente para o campo da Ciência, Tecnologia & Inovação), os EUA contem com uma impressionante rede estatal de apoio a sua iniciativa privada, organizada ao entorno de órgãos como a DARPA e uma capilarizada rede de apoio à Pesquisa & Desenvolvimento e à introdução de inovações no mercado. Cf. MAZZUCATTO, Mariana. *O Estado Empreendedor: desmascarando o mito do setor público vs. setor privado*, op. cit., p. 91 e ss.

<sup>111</sup> U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION. *Report to Congress: Executive Summary and Recommendations*, 2012, p. 23.

## Conclusão

Em resumo, do exposto acima, pode-se concluir que a compreensão do CFIUS, enquanto instituição juridicamente organizada, não pode estar desatrelada do contexto político-econômico que o circunda. O Comitê foi instituído, em 1975, em conjuntura de profundas transformações na economia política mundial e, mais especificamente, logo após uma das primeiras manifestações de contestação ao poderio norte-americano arregimentado no Pós-Guerra.

Se, inicialmente, o CFIUS se prestava a um papel de caráter interno à Administração e informativo à Presidência da República, buscando auxiliar os EUA na compreensão do movimento de “mundialização do capital” que se iniciava, após a “Emenda Exxon-Florio”, em 1988, o Comitê foi subitamente transformado de um órgão coadjuvante na “organização jurídica do espaço político-econômico da acumulação”<sup>112</sup> nos EUA, para um fundamental elemento na regulação do investimento estrangeiro e do mercado interno no país. Com a Emenda, o Presidente da República ganhou poderes para proibir as operações de aquisição de controle de empresas norte-americanas por estrangeiras – prerrogativa essa instrumentalizada por intermédio do CFIUS – permitindo que o país pudesse concretizar sua inserção soberana no novo regime de competição internacional.<sup>113</sup>

A partir desta conformação funcional, inclusive, foi edificada toda uma estrutura normativa capaz de dar vazão aos objetivos imputados ao Comitê, do que constituem exemplos desde o seu procedimento até a plástica definição de poder de controle por ele empregada ou os elementos que balizam sua análise acerca do conteúdo de segurança nacional (os quais incluem noções como as de infraestrutura crítica, recursos-chave e setores críticos).

---

<sup>112</sup> Para fazermos menção ao destino último das normas de Direito Econômico, na lição de BERCOVICI, Gilberto e MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição Dirigente Invertida: A Blindagem da Constituição Financeira e a Agonia da Constituição Econômica. In: *Boletim de Ciências Económicas* (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra), vol. XLIX, 2006, p. 59.

<sup>113</sup> Diagnóstico partilhado, entre outros, por CASSELMAN, Joshua. China's latest 'threat' to the United States: the failed CNOOC-UNOCAL merger and its implications for Exxon-Florio and CFIUS. In: *Indiana International & Comparative Law Review*, op. cit., p. 155: “The United States has long encouraged an open investment policy, with nearly every U.S. president since Herbert Hoover taking such a stance. Yet with an increasingly interdependent and connected world came the need to place limitations on a purely open-door investment policy.”

Os efeitos práticos destes institutos, isto é, a eficácia social do CFIUS é, inclusive, consideravelmente maior do que uma análise superficial poderia indicar. A despeito de somente 2 (duas) operações terem sido formalmente bloqueadas por presidentes norte-americanos, há todo um espectro de negócios que acabam ou sendo modulados de acordo com os interesses soberanos norte-americanos (havendo vasta gama de medidas efetivamente adotadas para a mitigação dos riscos apresentados por uma dada operação) ou que acabam por não se consumar, tamanha a interferência do CFIUS na sua condução (ou até mesmo deixando de ser cogitados, pelo simples fato de que jamais seria aprovado por um órgão com tal atribuição).

A vivacidade do Comitê restou plenamente comprovada a partir da análise de seu comportamento desde 2012, ano que marcou o substancial aumento no número aquisições de empresas norte-americanas por empresas de origem chinesa, repercutindo, na prática do CFIUS, em grande aumento no número de investigações conduzidas, acordos de mitigação celebrados e, como corolário, de desistências permanentes de negócios previamente notificados.

Referidas função, estrutura e eficácia poderiam causar estranhamento quando cotejadas com outras parcelas do poder de polícia econômica norte-americano, as quais passaram igualmente por intensa ebullição no período descrito. Contrariamente, no entanto, o restante do aparato de regulação econômica nos EUA foi reformado sob o paradigma neoclássico da retração do Estado em relação ao domínio econômico, o qual pode ser sintetizado pela ascensão da Escola de Chicago à supremacia do pensamento antitruste no país. Muito além de um conflito regulatório irreconciliável, contudo, observa-se um movimento coordenado conformando verdadeira arquitetura jurídica para a defesa da soberania econômica norte-americana. Especificamente quanto à política de concorrência, observa-se que, em face do acirramento da competição internacional nos mercados mundializados, o direito antitruste passou a favorecer elevadas taxas de concentração econômica nos EUA, de modo a possibilitar maior competitividade para suas empresas nas disputas pelos mercados internacionais. O CFIUS, por sua vez, é a contraface do Janus norte-americano, servindo de garantia para que os poderosos conglomerados

autorizados pela nova orientação concorrencial não pudessem ser adquiridos por estrangeiros e instrumentalizados contrariamente aos interesses nacionais norte-americanos.

Não é demais concluir, por conseguinte, ser o CFIUS, ainda hoje, um fundamental elemento na garantia da soberania econômica dos EUA, ainda que este conceito pareça ter saído de moda tanto na prática política quanto na pesquisa acadêmica brasileira dos últimos anos.

### **Referências Bibliográficas**

AGLIETTA, Michel. *A Theory of Capitalist Regulation: The US Experience*. Londres: New Left Books, 1980.

BAILEY, David. U.S. Policy towards Inward FDI: CFIUS and Extension of the Concept of "National Security". In: *The Journal of World Investment: Law, Economics, Politics*, vol. 4, 2003.

\_\_\_\_\_ ; HARTE, George; SUGDEN, Roger. *Transnationals and Governments: Recent Policies in Japan, France, Germany, the United States and Britain*. Londres e Nova Iorque: Routledge, 1994.

BALANCO, Paulo; PINTO, Eduardo. Os Anos Dourados do Capitalismo: Uma Tentativa de Harmonização entre as Classes. *Pesquisa & Debate*, 18, 2007.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga; TAVARES, Maria da Conceição. A Mundialização do Capital e a Expansão do Poder Americano. In: FIORI, José Luís. *O Poder Americano*. Petrópolis: Vozes, 2005.

BERCOVICI, Gilberto e MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição Dirigente Invertida: A Blindagem da Constituição Financeira e a Agonia da Constituição Econômica. In: *Boletim de Ciências Económicas* (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra), vol. XLIX, 2006.

BERLE, Adolf; e MEANS, Gardiner. *The Modern Corporation and Private Property*. Nova Iorque: The Macmillan Company, 1932.

BOBBIO, Norberto. Da estrutura à função: novos estudos de teoria do direito, trad. Daniela Beccaccia Versiani. Barueri: Manole, 2007.

BOYER, Robert. Teoria da regulação: os fundamentos, traduzido por P. Cohen. São Paulo: Estação Liberdade, 2009

CAPPUCCI, Robert. Amending the Treatment of Defense Production Enterprises Under the U.S. Exxon-Florio Provision: A Move Toward Protectionism or Globalism. In: *Fordham International Law Journal*, vol. 16, n. 3, 1992.

CARVALHOSA, Modesto. A Ordem Econômica na Constituição de 1969. In: *Direito Econômico: Obras Completas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

CASSELMAN, Joshua. China's latest 'threat' to the United States: the failed CNOOC-UNOCAL merger and its implications for Exxon-Florio and CFIUS. In: *Indiana International & Comparative Law Review*, vol. 17, n. 1, 2007.

CHANCELLOR, Edward. Salve-se quem puder: uma história da especulação financeira, traduzido por Laura Motta. São Paulo: Companhia das Letras, 2001.

CHESNAIS, François. Mundialização do Capital, traduzido por Silvana Finzi Foá. São Paulo: Xamã, 1996.

\_\_\_\_\_. O Capital Portador de Juros: Acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos. In: CHESNAIS, François (org.). *A Finança Mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, conseqüências*. São Paulo: Boitempo, 2005.

COMMITTEE ON FOREIGN INVESTMENT IN THE UNITED STATES. Annual Report to Congress Public Version, 2007-14.

COMPARATO, Fábio Konder. A Transferência Empresarial de Tecnologia para Países Subdesenvolvidos: um Caso Típico de Inadequação dos Meios aos Fins. In: *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*, vol. 77, 1982.

\_\_\_\_\_. Estado, Empresa e Função Social. In: *Revista dos Tribunais*, ano 85, vol. 732, 1996.

\_\_\_\_\_. Função social da propriedade dos bens de produção. In *Direito Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 1995.

\_\_\_\_\_. O indispensável direito econômico. In: *Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

\_\_\_\_\_; e SALOMÃO FILHO, Calixto. O poder de controle na sociedade anônima, 5<sup>a</sup> ed.. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

DOLPHIN, Tony. *Don't Bank on It: The Financialisation of the UK Economy*. Londres: IPPR, 2012.

EPSTEIN, Gerald. *Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy*. In: *Financialization of the World Economy*. Amherst: Political Economy Research Institute, 2001.

ESTADOS UNIDOS. *Investigative Report on the U.S. National Security Issues Posed by Chinese Telecommunications Companies Huawei and ZTE*. Washington: House Permanent Select Committee on Intelligence, 2012.

\_\_\_\_\_. *Reports of the Secretary of the Treasury of the United States: The Reports of Alexander Hamilton on Public Credit, on a National Bank, on Manufactures and on the Establishment of a Mint*, vol. I. Washington: Duff Green, 1828.

\_\_\_\_\_. *The Operations of Federal Agencies in Monitoring, Reporting on, and Analyzing Foreign Investments in the United States: Hearings before a Subcommittee of the Committee On Government Operations House of Representatives*, vol. 3. Washington: U.S. Government Printing Office, 1979.

FARJAT, Gerard. *Droit Économique*. Paris: Press Universitaire de France, 1971.

GALBRAITH, John Kenneth. *O Novo Estado Industrial*, traduzido por Leônidas Gontijo de Carvalho. São Paulo: Abril Cultura, 1982.

GHAHRAMANI, Salar. *Sovereign Wealth Funds, Transnational Law, and the New Paradigms of International Financial Relations*. In: *Yale Journal of International Affairs*, vol. 8, n. 2, 2013.

GRAHAM, Edward; MARCHICK, David. *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*. Washington: Institute for International Economics, 2006.

GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, 9<sup>a</sup> ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

\_\_\_\_\_. Elementos de Direito Econômico. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1981.

GREIDINGER, Marc. The Exxon-Florio Amendment: A Solution in Search of a Problem. In: American University International Law Review, vol. 6, n. 2, 1991.

HARVEY, David. O Novo Imperialismo, 2<sup>a</sup> ed. São Paulo: Loyola, 2005.

HEIFETZ, Stephen; GERSHBERG, Michael. Why are Foreign Investments in Domestic Energy Projects now under CFIUS Scrutiny? In: Harvard Business Law Review, vol. 3, 2013.

JACKSON. James. Foreign Investment, CFIUS, and Homeland Security: An Overview. Washington: Congressional Research Service, 2011.

\_\_\_\_\_. The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS). Washington: Congressional Research Service, 2016.

KANG, Eliot. U.S. Polities and Greater Regulation of Inward Foreign Direct Investment. In: International Organization, vol. 51, n. 2, 1997.

LEAL, Victor Nunes. Problemas de Direito Público. Rio de Janeiro: Forense, 1960.

LEWIS, James. New Objectives for CFIUS: Foreign Ownership, Critical Infrastructure, and Communications Interception. In: Federal Communications Law Journal, vol. 57, n. 3, 2005.

MASSONETTO, Luís Fernando. O direito financeiro no capitalismo contemporâneo: a emergência de um novo padrão normativo. São Paulo: Tese de Doutorado em Direito (USP), 2006.

MAZZUCATTO, Mariana. O Estado Empreendedor: desmascarando o mito do setor público vs. setor privado, traduzido por Elvira Serapicos. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

MORAN, Theodore. International Economics and National Security. In: Foreign Affairs, vol. 69, n. 5, 1990.

\_\_\_\_\_. Three Threats: An Analytical Framework for the CFIUS Process. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2009.

\_\_\_\_\_; OLDENSKI, Lindsay. Foreign Direct Investment in the United States: Benefits, Suspicions, and Risks with Special Attention to FDI from China. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2013.

OCTAVIANI, Alessandro. A bênção de Hamilton na semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna. In: SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Maurício. Orçamento Público e Direito Financeiro. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

\_\_\_\_\_. Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico. São Paulo: Singular, 2014.

\_\_\_\_\_. O CADE e a Hermenêutica Realista: Grupo Econômico para Fins de Direito Concorrencial, Participação Minoritária, Gestão Compartilhada e Fundos de Investimento (Homenagem a Fábio Konder Comparato). In: A Nova Lei do CADE: o 1º ano na visão das autoridades. Ribeirão Preto: Migalhas, 2013.

\_\_\_\_\_. Recursos genéticos e desenvolvimento: os desafios furtadiano e gramsciano. São Paulo: Saraiva, 2013.

PAULANI, Leda Maria. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. In: Revista de Estudos Avançados, vol. 23, n. 66, 2009.

SALIDJANOVA, Nargiza. Going Out: An Overview of China's Outward Foreign Direct Investment. Washington: U.S.-China Economic & Security Review Commission, 2011.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulamentação da Atividade Empresarial. In: Regulação e Desenvolvimento: Novos Temas. São Paulo: Malheiros, 2012.

SAUVANT, Karl. Is the US ready for FDI from China? Overview. In: SAUVANT, Karl (ed.). Investing in the United States: Is the US Ready for FDI from China? Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2009.

SKLAR, Martin. The United States as a Developing Country: Studies in U.S. History in the Progressive Era and the 1920s. Pennsylvania: Bucknell University, 1992.

SOUZA, Washington Peluso Albino de. As Teorias do Contrato e o Direito Econômico. In: FACHIN, Luis Edson; e TEPEDINO, Gustavo (org.). Doutrinas Essenciais, vol. II. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

\_\_\_\_\_. Primeiras Linhas de Direito Econômico, 4<sup>a</sup> ed. São Paulo: LTr, 2005.

TIPLER, Christopher. Defining ‘National Security’: Resolving Ambiguity in the CFIUS Regulations. In: University of Pennsylvania Journal of International Law, vol. 35, n. 4, 2014.

U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION. Report to Congress: Executive Summary and Recommendations, 2012.

VEBLEN, Thorstein. The Theory of Business Enterprise. New York: Charles Scribner’s, 1915.

VENÂNCIO FILHO, Alberto. A Intervenção do Estado no Domínio Econômico: o Direito Público Econômico no Brasil, ed. fac-similar. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. Objeto do Direito Econômico. São Paulo, 1976.

\_\_\_\_\_. Teoria Geral do Direito Econômico. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

YELPAALA, Kojo. In Search of Effective Policies for Foreign Direct Investment: Alternatives to Tax Incentive Policies. In: Northwestern Journal of International Law & Business, vol. 7, n. 2, 1985.

#### Sobre o autor

##### **Gabriel Rapoport Furtado**

Advogado, graduado na Universidade de São Paulo (USP) e pós-graduando em Direito Econômico na FGV-SP. E-mail: gabriel.rfurtado@gmail.com

**O autor é o único responsável pela redação do artigo.**