



## PRIMEIRA LINHA CONTROLO DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO



Portugal pode colocar um travão ao investimento estrangeiro em serviços fundamentais nas áreas da energia, dos transportes e das comunicações.

# Lei nacional dá margem para travar investimento chinês

À semelhança do que aconteceu com o Governo italiano na Pirelli, a lei portuguesa estabelece limites ao investimento em áreas consideradas fulcrais para a segurança pública. Depois de um primeiro regulamento em 2019, a Comissão Europeia prepara-se para reforçar a fiscalização sobre o investimento estrangeiro na UE.

**DIOGO MENDO FERNANDES\***  
diogofernandes@negocios.pt

O Estado português pode, em situações em que estejam envolvidos ativos estratégicos essenciais para a garantia da segurança pública, limitar ou opor-se a investimentos em empresas nacionais. É o que indicam três juristas ouvidos pelo Negócios. Quer isto dizer que o que aconteceu na sema-

na passada com a Pirelli – cujo acionista maioritário chinês viu ser-lhe retirado poder de decisão por parte do Governo italiano – podia ter acontecido em Portugal.

Trata-se de um “mecanismo de análise de investimentos estrangeiros”, consagrado no decreto-lei de setembro de 2014, como denominam numa nota os sócios da Morais Leitão, Philipp Melcher e Pedro de Gouveia e Melo. O decreto “estabelece o regime de salvaguarda de ativos estratégicos essenciais para garantir a defesa e segurança nacional e a segurança do aprovisionamento do país em serviços fundamentais para o in-

teresse nacional nas áreas da energia, dos transportes e comunicações”, explica Mário João Fernandes, consultor da Abreu Advogados ao Negócios.

De forma prática, este diploma “permite ao Conselho de Ministros vetar a aquisição de posições estratégicas por parte de operadores de Estados terceiros”, detalha o consultor. Isto, em casos que se determine que tais investimentos “possam pôr em causa, de forma real e suficientemente grave, a defesa e segurança nacional, ou a segurança do aprovisionamento do país em serviços fundamentais para o interesse nacional”, esclarece.

Não obstante, “o Estado tem dever de comunicar previamente essas leis restritivas à Comissão Europeia e esta pode ter divergências quanto ao fundamento invocado: risco para a segurança nacional”, ressalva Miguel Prata Roque, jurista e professor da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa em declarações ao Negócios. Nesse caso, adianta, “pode haver um procedimento de averiguação de violação do direito europeu pela Comissão, que até pode conduzir a uma queixa ao Tribunal de Justiça, caso a Comissão discorde e entenda que houve violação do tratado”.

O

### INVESTIMENTO

“Não se justificou a abertura de qualquer processo em Portugal” desde a entrada em vigor de um regulamento europeu em 2019.

João Cortesão

“

**Os tratados europeus permitem que os Estados invoquem razões de ordem, de segurança ou de saúde pública.**

**MIGUEL PRATA ROQUE**  
Jurista e professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa

**Os Estados-membros da UE gozam de um grau elevado de discricionariedade na concretização de poderes de fiscalização do investimento estrangeiro em setores sensíveis.**

**MÁRIO JOÃO FERNANDES**  
Consultor da Abreu Advogados

”

**O fim das “golden shares” e a nova lei de 2014**

Ao contrário das antigas “golden shares” que o Estado português chegou a deter na EDP, na Galp e na PT, por forma a poder vetar decisões que visse como prejudiciais, esta lei não implica a entrada de capital das empresas. Aliás, tal paralelismo não pode ser feito, uma vez que foram “considerados pelo Tribunal de Justiça da UE como violando a liberdade de circulação de capitais”, nota o consultor da Abreu Advogados. “As ‘golden shares’ acabavam por discriminar o capital de outros Estados-membros, por via da proteção do mercado, a concorrência e o funcionamento do mercado interno”, acrescenta.

O decreto-lei português de 2014 encontra enquadramento na lei europeia, dado que “os tratados europeus permitem que os Estados invoquem razões de ordem, de segurança ou de saúde pública” para limitar investimentos e até estão “autorizados a limitar que empresas europeias se estabeleçam no seu território, em caso de risco para a segurança

nacional”, sustenta Miguel Prata Roque. Mas se tal já merecia enquadramento na lei europeia, a Comissão propôs na semana passada um reforço dessa fiscalização de investimento estrangeiro em território europeu.

Já em 2019, um regulamento da UE aprovado em março estabelece um regime de análise dos investimentos diretos estrangeiros na União. Passaram assim a existir “obrigações de fiscalização do investimento direto estrangeiro que, em setores e infraestruturas críticas, possa afetar a segurança e a ordem pública”, indica Mário João Fernandes. “Os Estados-membros da União Europeia gozam de um grau elevado de discricionariedade na concretização de poderes de fiscalização do investimento estrangeiro em setores sensíveis” com esta nova lei, detalha o consultor da Abreu.

No relatório de Portugal junto da UE, com publicação anual, é possível assistir a uma adaptação da lei portuguesa às novas regras comunitárias. Em 2019, o documento dava conta de “um processo de reflexão ao nível téc-

nico”, face ao mecanismo de 2014, “sobre as adaptações a introduzir no enquadramento nacional a fim de assegurar a sua conformidade com o mecanismo europeu e identificar as alterações que serão necessárias”. No ano a seguir foi criado um grupo de trabalho interministerial para o efeito, continuando em curso o processo de revisão.

Finalmente, em outubro de 2020 concluiu-se o primeiro ano de funcionamento pleno deste regime de análise do investimento direto estrangeiro, sendo que até ao relatório de 2023, que incide sobre 2022, não “se justificou a abertura de qualquer processo no âmbito do mecanismo nacional”.

A aplicação da lei em Portugal mereceu elogios da Comissão, “que refere o regime português de forma mais positiva quando comparado com os regimes italiano e francês — também modificados no mesmo período — cujo âmbito de aplicação e intervenção dos estados seria mais amplo e também se aplicava a investidores da UE e do EEE [Espaço Económico Europeu]”, refere Margarida Rosado da Fonseca, sócia co-coordenadora da área de Europeu e Concorrência na Telles, num artigo publicado em março na Revista de Concorrência & Regulação da Autoridade da Concorrência.

No mesmo documento, a especialista nota que “inexiste informação pública que permita compreender a ausência de desenvolvimentos” desde 2019, dado que “a tendência nos últimos anos tem sido a criação e reforço de regimes nacionais de análise de IDE [Investimento Direto Estrangeiro] e a criação e reforço pela UE de instrumentos que visem a sua resiliência, industrialização e autonomia como bloco económico”.

O regulamento da UE está a ser alvo de uma tentativa de reforço da Comissão, divulgado no dia 20 de junho, destaca Mário João Fernandes, consultor da Abreu Advogados, “anunciando para breve uma iniciativa legislativa”. Os objetivos foram avançados através de uma nova Estratégia Europeia de Segurança Económica, que visa reduzir a dependência de países que possam representar um risco à segurança da região e evitar que tecnologias sensíveis sejam produzidas por determinados países. ■ COM FL

# Pequim pode reagir a decisão europeia de aumentar controlo

**A China poderá reagir às barreiras ao investimento europeu junto da Organização Mundial do Comércio, mas as decisões europeias estão salvaguardadas pelos Tratados.**

Areatividade dos Estados-membros face ao investimento externo tem vindo a aumentar após a pandemia, “com a constatação da quebra das cadeias logísticas e do domínio das mesmas por parte da República Popular da China”, diz de Negócios, Mário João Fernandes, da Abreu Advogados.

A reflexão e consequente aumento das limitações do investimento de terceiros em território europeu vão desde “o controlo de exportações de equipamentos e de serviços em áreas sensíveis — ou que, por via do duplo uso das tecnologias, possam tornar-se sensíveis — até ao bloqueio de determinadas aquisições de participações sociais”, afirma o especialista. São exemplo as recentes limitações em Itália relativamente à Pirelli e em Portugal sobre o papel da Huawei nas redes 5G.

Mas se “a importância do mercado chinês não deixa de ser relevante para as economias exportadoras (Alemanha, Itália, Holanda), onde a tentativa de defender os setores e indústrias sensíveis tem de ser equilibrado com a proteção das exportações”, detalha o consultor da Abreu, por outro lado, a maior reatividade europeia não passará despercebida na China.

Mário João Almeida entende que Pequim poderá reagir através da Organização Mundial do Comércio (OMC), algo que já terá feito contra os EUA no final de 2022. “A China considera que a legislação dos EUA, restringindo a exportação de semicondutores e de ‘chips’, viola vários dispositivos da constelação de acordos internacionais da OMC”, explica, algo que merecerá resposta de Pequim junto dos tribunais nacionais e europeus.

No entanto, à luz do direito da UE, as “medidas que discriminam os acionistas e restringem desproporcionadamente os respetivos direitos, beneficiam da presunção de terem sido tomadas em defesa

da segurança e da ordem pública pelo que não estarão abrangidas pelas liberdades económicas previstas nos Tratados”.

**Pirelli e Huawei são os casos mais recentes**

As limitações impostas ao acionista maioritário chinês da Pirelli, a Sinochem, marcam o mais recente caso de imposições de limites ao investimento. A lei italiana estabelece “um mecanismo de controlo do investimento estrangeiro em empresas consideradas estratégicas do ponto de vista da defesa e da segurança nacional”, explica Mário João Fernandes.

Entre os setores cobertos incluem-se “transportes, energia e comunicações, devendo as aquisições ser notificadas ao Governo”, esclarece. O executivo poderá de seguida estabelecer “condições para a concretização da transação, limitar direitos dos acionistas, vetar candidatos a titulares dos órgãos sociais ou opor-se à transação”. A Sinochem é vedada de escolher o CEO e de tomar decisões estratégicas da Pirelli.

Também em Portugal, o Conselho Superior de Segurança do Ciberespaço classificou como de “alto risco” a intervenção de empresas de geografias fora da Europa nas redes 5G, o que exclui companhias russas e chinesas, como a Huawei. ■ DMF

**As limitações na italiana Pirelli e os bloqueios ao 5G em Portugal são exemplos de uma mudança de paradigma em relação à China.**

João Cortesão



“

**Os tratados europeus permitem que os Estados invoquem razões de ordem, de segurança ou de saúde pública.**

**MIGUEL PRATA ROQUE**  
Jurista e professor da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa

**Os Estados-membros da UE gozam de um grau elevado de discricionariedade na concretização de poderes de fiscalização do investimento estrangeiro em setores sensíveis.**

**MÁRIO JOÃO FERNANDES**  
Consultor da Abreu Advogados

”

**O fim das “golden shares” e a nova lei de 2014**

Ao contrário das antigas “golden shares” que o Estado português chegou a deter na EDP, na Galp e na PT, por forma a poder vetar decisões que visse como prejudiciais, esta lei não implica a entrada no capital das empresas. Aliás, tal paralelismo não pode ser feito, uma vez que foram “considerados pelo Tribunal de Justiça da UE como violando a liberdade de circulação de capitais”, nota o consultor da Abreu Advogados. “As ‘golden shares’ acabavam por discriminar o capital de outros Estados-membros, por via da proteção do mercado, a concorrência e o funcionamento do mercado interno”, acrescenta.

O decreto-lei português de 2014 encontra enquadramento na lei europeia, dado que “os tratados europeus permitem que os Estados invoquem razões de ordem, de segurança ou de saúde pública” para limitar investimentos e até estão “autorizados a limitar que empresas europeias se estabeleçam no seu território, em caso de risco para a segurança

nacional”, sustenta Miguel Prata Roque. Mas se tal já merecia enquadramento na lei europeia, a Comissão propôs na semana passada um reforço dessa fiscalização de investimento estrangeiro em território europeu.

Já em 2019, um regulamento da UE aprovado em março estabelece um regime de análise dos investimentos diretos estrangeiros na União. Passaram assim a existir “obrigações de fiscalização do investimento direto estrangeiro que, em setores e infraestruturas críticas, possa afetar a segurança e a ordem pública”, indica Mário João Fernandes. “Os Estados-membros da União Europeia gozam de um grau elevado de discricionariedade na concretização de poderes de fiscalização do investimento estrangeiro em setores sensíveis” com esta nova lei, detalha o consultor da Abreu.

No relatório de Portugal junto da UE, com publicação anual, é possível assistir a uma adaptação da lei portuguesa às novas regras comunitárias. Em 2019, o documento dava conta de “um processo de reflexão ao nível téc-

nico”, face ao mecanismo de 2014, “sobre as adaptações a introduzir no enquadramento nacional a fim de assegurar a sua conformidade com o mecanismo europeu e identificar as alterações que serão necessárias”. No ano a seguir foi criado um grupo de trabalho interministerial para o efeito, continuando em curso o processo de revisão.

Finalmente, em outubro de 2020 concluiu-se o primeiro ano de funcionamento pleno deste regime de análise do investimento direto estrangeiro, sendo que até ao relatório de 2023, que incide sobre 2022, não “se justificou a abertura de qualquer processo no âmbito do mecanismo nacional”.

A aplicação da lei em Portugal mereceu elogios da Comissão, “que refere o regime português de forma mais positiva quando comparado com os regimes italiano e francês — também modificados no mesmo período — cujo âmbito de aplicação e intervenção dos estados seria mais amplo e também se aplicava a investidores da UE e do EEE [Espaço Económico Europeu]”, refere Margarida Rosado da Fonseca, sócia co-coordenadora da área de Europeu e Concorrência na Telles, num artigo publicado em março na Revista de Concorrência & Regulação da Autoridade da Concorrência.

No mesmo documento, a especialista nota que “inexiste informação pública que permita compreender a ausência de desenvolvimentos” desde 2019, dado que “a tendência nos últimos anos tem sido a criação e reforço de regimes nacionais de análise de IDE [Investimento Direto Estrangeiro] e a criação e reforço pela UE de instrumentos que visem a sua resiliência, industrialização e autonomia como bloco económico”.

O regulamento da UE está a ser alvo de uma tentativa de reforço da Comissão, divulgado no dia 20 de junho, destaca Mário João Fernandes, consultor da Abreu Advogados, “anunciando para breve uma iniciativa legislativa”. Os objetivos foram avançados através de uma nova Estratégia Europeia de Segurança Económica, que visa reduzir a dependência de países que possam representar um risco à segurança da região e evitar que tecnologias sensíveis sejam produzidas por determinados países. ■ com FL

## Pequim pode reagir a decisão europeia de aumentar controlo

**A China poderá reagir às barreiras ao investimento europeu junto da Organização Mundial do Comércio, mas as decisões europeias estão salvaguardadas pelos Tratados.**

A reatividade dos Estados-membros face ao investimento externo tem vindo a aumentar após a pandemia, “com a constatação da quebra das cadeias logísticas e do domínio das mesmas por parte da República Popular da China”, diz ao Negócios, Mário João Fernandes, da Abreu Advogados.

A reflexão e consequente aumento das limitações do investimento de terceiros em território europeu vão desde “o controlo de exportações de equipamentos e de serviços em áreas sensíveis — ou que, por via do duplo uso das tecnologias, possam tornar-se sensíveis — até ao bloqueio de determinadas aquisições de participações sociais”, afirma o especialista. São exemplo as recentes limitações em Itália relativamente à Pirelli e em Portugal sobre o papel da Huawei nas redes 5G.

Mas se “a importância do mercado chinês não deixa de ser relevante para as economias exportadoras (Alemanha, Itália, Holanda), onde a tentativa de defender os setores e indústrias sensíveis tem de ser equilibrado com a proteção das exportações”, detalha o consultor da Abreu, por outro lado, a maior reatividade europeia não passará despercebida na China.

Mário João Almeida entende que Pequim poderá reagir através da Organização Mundial do Comércio (OMC), algo que já terá feito contra os EUA no final de 2022. “A China considera que a legislação dos EUA, restringindo a exportação de semicondutores e de ‘chips’, viola vários dispositivos da constelação de acordos internacionais da OMC”, explica, algo que merecerá resposta de Pequim junto dos tribunais nacionais e europeus.

No entanto, à luz do direito da UE, as “medidas que discriminam os acionistas e restringem desproporcionadamente os respetivos direitos, beneficiam da presunção de terem sido tomadas em defesa

da segurança e da ordem pública pelo que não estarão abrangidas pelas liberdades económicas previstas nos Tratados”.

**Pirelli e Huawei são os casos mais recentes**

As limitações impostas ao acionista maioritário chinês da Pirelli, a Sinochem, marcam o mais recente caso de imposições de limites ao investimento. A lei italiana estabelece “um mecanismo de controlo do investimento estrangeiro em empresas consideradas estratégicas do ponto de vista da defesa e da segurança nacional”, explica Mário João Fernandes.

Entre os setores cobertos incluem-se “transportes, energia e comunicações, devendo as aquisições ser notificadas ao Governo”, esclarece. O executivo poderá de seguida estabelecer “condições para a concretização da transação, limitar direitos dos acionistas, vetar candidatos a titulares dos órgãos sociais ou opor-se à transação”. A Sinochem é vedada de escolher o CEO e de tomar decisões estratégicas da Pirelli.

Também em Portugal, o Conselho Superior de Segurança do Ciberespaço classificou como de “alto risco” a intervenção de empresas de geografias fora da Europa nas redes 5G, o que exclui companhias russas e chinesas, como a Huawei. ■ DMF

**As limitações na italiana Pirelli e os bloqueios ao 5G em Portugal são exemplos de mudança de paradigma em relação à China.**

Getty Images



China”, com as fábricas de baterias a imporem-se como o principal esteio do investimento chinês na Europa.

vestimento chinês é sujeito a verificação: “Segundo o primeiro relatório da Comissão Europeia sobre a aplicação do regulamento relativo à análise dos investimentos diretos estrangeiros, o impacto no investimento chinês não é desproporcional quando comparado com o [...] de outros países, especialmente dos EUA”.

**As políticas de Pequim**

A crescente supervisão europeia não é o único fator a contribuir para a metamorfose do investimento chinês na Europa – outrora liderado pelas estatais chinesas e hoje dominado por empresas privadas – que decorre também de um controlo mais apertado de Pequim à saída de capital para o estrangeiro, reforça o autor de “Contemporary China From Mao To Capitalism” (“China Contempo-

rânea: De Mao ao capitalismo”, numa tradução livre), corroborado por Haiyan Zhang.

Entre as razões internas para o rol de mudanças, Fernanda Ilhéu, economista do Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), cita “uma alteração na estratégia de desenvolvimento da economia chinesa”, da qual emanaram políticas como a “Made in China 2025” e a Iniciativa “Uma Faixa, Uma Rota”, assim como “as dificuldades económicas criadas pelas restrições da política covid zero”. A investigadora faz referência também à estratégia de “circulação dual”, anunciada em 2020, em que “é evidente a preocupação de tomar a economia chinesa autossustentável” e à luz da qual “a China pretende crescer sobretudo pelo aumento do consumo e do investimento interno e pelo controlo mundial de fontes de ma-

térias-primas e bens intermédios chave na sustentabilidade energética, alimentar e nas novas tecnologias de ponta em várias áreas”.

Já no plano das alterações externas, a presidente da Associação Amigos da Nova Rota da Seda sustenta que “a guerra na Ucrânia contribuiu para escalar uma atitude de confronto entre a China e os EUA que foi seguida, de forma mais prudente, em atos e palavras pela Comissão Europeia e por alguns países europeus”. E os sinais não auguram resultados positivos: “Quando abertamente se discute se a Europa deverá fazer um ‘decoupling’ ou ‘de-risking’ da economia chinesa e se levantam obstáculos a algumas empresas chinesas já a trabalhar na Europa ou a novos investimentos não podemos esperar grandes investimentos de capital chinês”, conclui. ■

**TOME NOTA**

**Três exemplos de casos em que os governos travaram investimento**

Estudo da Rhodium Group e MERICS lista negócios com investimento chinês travados após objeções levantadas por governos europeus em 2022, num retrato possível da realidade, atendendo a que muitas das transações revistas não são divulgadas. Eis três casos.

**ALEMANHA INVALIDA COMPRA DE EMPRESA CENTENÁRIA DE DISPOSITIVOS MÉDICOS**

Berlim impediu a venda da Heyer Medical ao Aeonmed Group, com sede em Pequim e que também se dedica ao fabrico de dispositivos médicos, como ventiladores. A aquisição foi dada por terminada em março de 2020 como parte da reestruturação da centenária firma germânica na sequência de dificuldades financeiras que precederam a pandemia. O Governo invocou preocupações de ordem e segurança pública para invalidar a venda, uma decisão para a qual terão contribuído receios relativamente à potencial influência da China na economia alemã com a criação de dependências, designadamente do foro tecnológico, num setor-chave como a saúde.

**REINO UNIDO FORÇA CHINESES A LIVRAREM-SE DE PARTICIPAÇÃO EM GIGANTE DE SEMICONDUTORES**

O Reino Unido ordenou a Nexperia, subsidiária holandesa da fabricante de semicondutores Wingtech Technology, cotada na bolsa de Xangai, a vender a sua participação maioritária (86% do capital) na Newport Wafer Fab, a maior fabricante britânica de “chips”, invocando preocupações de segurança nacional para a decisão tomada mais de um ano depois de a Nexperia assumir o controlo. De acordo com a imprensa, Londres indicou que tinha receios relativamente à possibilidade de a empresa começar a trabalhar em semicondutores compostos mais avançados na fábrica da Newport e sobre “o potencial de essas atividades minarem as capacidades do Reino Unido”.

**ITÁLIA ANULA VENDA DE FABRICANTE DE DRONES**

Itália anulou a venda de 75% da fabricante de “drones” militares Alpi Aviation a investidores chineses, após concluir que o Governo deveria ter sido informado sobre a transação ao abrigo das regulações do chamado “golden power” (as mesmas invocadas recentemente no caso da Pirelli) que visam blindar ativos estrategicamente importantes para o país. A venda concretizou-se em 2018, mas a investigação ao negócio aconteceu apenas em 2021. A participação na Alpi Aviation foi comprada por 4 milhões de euros pela Mars, sediada em Hong Kong, que, segundo a polícia italiana, era uma empresa de fachada ligada a duas companhias controladas pelo Estado chinês – a China Corporate United Investment Holding (CCUI) e a CRRC Capital Holding.



**O investimento chinês não é mais motivado pela procura pela tecnologia europeia.**

HAIYAN ZHANG  
Professor da Neoma Business School



**Quando a Europa discute ‘decoupling’ ou ‘de-risking’ da China não pode esperar grandes investimentos.**

FERNANDA ILHÉU  
Economista do ISEG