

CORONAVIRUS: LAS NUEVAS BARRERAS A LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS EN ESPAÑA (ACTUALIZADO CONFORME AL REAL DECRETO-LEY 11/2020, DE 31 DE MARZO)

El Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 ("**RDL 8/2020**"), modificado por el Real Decreto-Ley 11/2020, de 31 de marzo, ha suspendido, con efectos desde el 18 de marzo de 2020, el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España, con una duración indefinida, hasta que el Gobierno acuerde lo contrario. A tal efecto, ha añadido un nuevo artículo 7 bis y ha establecido nuevas reglas sancionadoras en los artículos 8 y 12 de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. El RDL 8/2020 se fundamenta en este ámbito en el Reglamento UE 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de marzo de 2019, para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión ("**Reglamento 2019/452**"), algunas de cuyas previsiones reproduce de forma prácticamente literal. Ahora bien, las reglas del RDL 8/2020 han sido parcialmente modificadas mediante el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19 ("**RDL 11/2020**").

La consecuencia de esta suspensión será la necesaria obtención de una autorización administrativa previa del Estado para la realización de estas inversiones en España.

En la práctica, este régimen trata de supervisar la adquisición de empresas españolas por inversores de países no

Aspectos clave

- ¿Aplican estas medidas a las inversiones de cualesquiera países extranjeros?
- ¿El nuevo régimen de autorización administrativa tiene una duración limitada?
- ¿Qué son inversiones extranjeras directas?
- ¿Afecta a las inversiones extranjeras directas en cualquier actividad?
- ¿Qué sectores se consideran estratégicos y requieren autorización administrativa?
- ¿Resulta exigible la autorización cuando la participación de la empresa en estos sectores es mínima?
- ¿Qué otras inversiones extranjeras directas requieren autorización administrativa?
- ¿Existe alguna exención para la obtención de autorización de inversiones extranjeras?
- ¿Afecta a las operaciones en curso de ejecución?
- ¿Qué eficacia tiene las operaciones de inversiones realizadas sin autorización?
- ¿Debe obtenerse esta autorización antes de la autorización de una potencial OPA por la CNMV?
- ¿Cuánto tiene la Administración para resolver sobre la autorización?
- ¿Sustituyen estas normas a otros regímenes de control de inversiones extranjeras?

comunitarios o que no sean signatarios del Acuerdo Europeo de Libre Comercio ("EFTA") con ánimo de evitar la adquisición que el Gobierno pudiera considerar oportunista de empresas españolas cotizadas y no cotizadas que están viendo mermado su valor patrimonial.

1. ¿APLICAN ESTAS MEDIDAS A LAS INVERSIONES DE CUALESQUIERA PAÍSES EXTRANJEROS?

No, porque las inversiones procedentes de países de la Unión Europea, de Noruega, Islandia, Suiza o Liechtenstein no se consideran inversiones extranjeras directas, a este efecto.

Reino Unido tiene transitoriamente la condición de Estado miembro de la Unión Europea según el artículo 127.6 del Acuerdo sobre la retirada del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte de la Unión Europea y de la Comunidad Europea de la Energía Atómica. Este período transitorio vence el 31 de diciembre de 2020, aunque puede prorrogarse uno o dos años más.

2. ¿EL NUEVO RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA TIENE UNA DURACIÓN LIMITADA?

En principio, esta medida tenía una vigencia indefinida en el RDL 8/2020, aunque se habilitaba al Gobierno para dejar sin efecto este régimen mediante un simple acuerdo.

Sin embargo, el RDL 11/2020 ha eliminado tanto la regla que establecía la vigencia indefinida de las medidas como la habilitación al Gobierno para dejarla sin efecto, mediante un acuerdo.

Ello plantea la duda razonable de la vigencia de esta medida, porque las medidas que no tienen asignado un plazo específico de duración, tendrán una duración limitada a 30 días tras la terminación del estado de alarma, prorrogables mediante otro real decreto-ley, según el régimen transitorio tanto del RDL 8/2020 como del RDL 11/2020.

Esta interpretación se vería además justificada por la propia la Exposición de Motivos del RDL 8/2020, que reconocía que como el motivo que ha llevado al Gobierno a establecer este régimen está vinculado a la pérdida de valor de las empresas españolas como consecuencia de la crisis del COVID-19, lo que permitiría pensar en que se trata de una norma con eficacia temporal y extraordinaria.

Ahora bien, el RDL 11/2020 ha previsto el desarrollo reglamentario de este régimen en algunos aspectos, así como unas reglas transitorias de aplicación, lo cual podría dar a entender que la voluntad de la norma es mantener la vigencia indefinida, porque ni el desarrollo reglamentario ni las reglas transitorias serían necesarias si la duración prevista está limitada a los 30 días posteriores a la terminación del estado de alarma. Si esta es la voluntad del Gobierno, sería contraria a la justificación de la norma que se ha incluido tanto en el RDL 8/2020 como en el RDL 11/2020.

3. ¿QUÉ SON INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS?

A los efectos específicos de estas nuevas medidas, lo son todas aquellas inversiones realizadas por residentes de países fuera de la Unión Europea y del EFTA, cuando el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10 por 100 del capital social de la sociedad española, o cuando como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico se participe de forma efectiva en la gestión o el control de dicha sociedad.

En este sentido, habría que precisar que:

- Solo se aplica a las inversiones en sociedades, y no a otras operaciones como podrían ser compras de activos, aunque este último supuesto puede llegar a ser controvertido.
- En nuestra opinión, si mediante cualquier tipo de acuerdo o negocio de concertación con terceras personas se adquiere la posibilidad de participar de forma efectiva en la gestión o control de la sociedad, conjuntamente, será de aplicación este régimen, aunque el inversor extranjero no alcance el 10% del capital de la sociedad.

- Requieren autorización también las inversiones indirectas que permitan al inversor adquirir el control del 10% del capital social o de la participación efectiva en la gestión o control de la sociedad, aunque el inversor actúe por medio de una sociedad con residencia dentro de la Unión Europea o de los territorios del EFTA. A tal efecto, el RDL 11/2020 ha precisado que existe esa titularidad indirecta cuando inversores situados fuera de la Unión Europea o de la EFTA posean o controlen en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor, o cuando por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, del inversor. Por tanto la inversión realizada por una sociedad establecida en la Unión Europea o un territorio de la EFTA, cuyo capital o derechos de voto sean titularidad directa o indirecta en más de un 25% por un inversor extranjero, estará también sometida a este régimen de autorización, aunque ese inversor extranjero no controle a la sociedad que realiza la inversión. Además, se deberá analizar la estructura y residencia de la gestión de los fondos de inversión para concluir qué inversores financieros cualifican como inversores extranjeros a efectos de la norma.

4. ¿AFECTA A LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS EN CUALQUIER ACTIVIDAD?

No. Aunque el RDL 8/2020 amplía considerablemente los supuestos en que es necesaria la autorización para la inversión extranjera directa, aplica solamente a las inversiones en empresas que operen en los sectores estratégicos definidos (que se corresponden en lo sustancial con los previstos en el Reglamento 2019/452), o también a las inversiones que se realicen en los demás sectores, cuando concurren una serie de circunstancias objetivas en el inversor que hagan necesaria la obtención de autorización previa (coincidentes también con las previstas en el Reglamento 2019/452) .

El Gobierno se reserva la posibilidad de extender este régimen a otros sectores, cuando puedan afectar a la seguridad pública, orden público y salud pública.

5. ¿QUÉ SECTORES SE CONSIDERAN ESTRATÉGICOS Y REQUIEREN AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA?

- Infraestructuras críticas, ya sean físicas o virtuales (incluidas las infraestructuras de energía, transporte, agua, sanidad, comunicaciones, medios de comunicación, tratamiento o almacenamiento de datos, aeroespacial, de defensa, electoral o financiera, y las instalaciones sensibles), así como terrenos y bienes inmuebles que sean claves para el uso de dichas infraestructuras, entendiéndose por tales, las contempladas en la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas.
- Tecnologías críticas y productos de doble uso tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, del Reglamento (CE) número 428/2009 del Consejo, incluidas la inteligencia artificial, la robótica, los semiconductores, la ciberseguridad, las tecnologías aeroespaciales, de defensa, de almacenamiento de energía, cuántica y nuclear, así como las nanotecnologías y biotecnologías.
- Suministro de insumos fundamentales, en particular energía, entendiéndose por tales los que son objeto de regulación en la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, y en la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del sector de Hidrocarburos, o los referidos a materias primas, así como a la seguridad alimentaria.
- Sectores con acceso a información sensible, en particular a datos personales, o con capacidad de control de dicha información, de acuerdo con la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales.
- Medios de comunicación.

Como puede comprobarse, el listado de sectores es sumamente extenso.

En nuestra opinión, debe tratarse de actividades desarrolladas en sectores estratégicos en España.

6. ¿RESULTA EXIGIBLE LA AUTORIZACIÓN CUANDO LA PARTICIPACIÓN DE LA EMPRESA EN ESTOS SECTORES ES MÍNIMA?

Sí, la norma no distingue, aunque puede resultar en algunas ocasiones desproporcionado.

7. ¿QUÉ OTRAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS REQUIEREN AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA?

Aquellas en las que se dé alguno de estos supuestos:

- si el inversor extranjero está controlado directa o indirectamente por el gobierno, incluidos los organismos públicos o las fuerzas armadas, de un tercer país (ajeno a la Unión Europea o a la Asociación Europea de Libre Comercio - Noruega, Islandia, Suiza o Liechtenstein-), aplicándose a efectos de determinar la existencia del referido control los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio.
- si el inversor extranjero ha realizado inversiones o participado en actividades en los sectores que afecten a la seguridad, al orden público y a la salud pública en otro Estado miembro, y especialmente sectores estratégicos.

En nuestra opinión, será complicado en algunos casos determinar si la actividad del inversor en otras actividades dentro de otro Estado miembro afecta a la seguridad, al orden público y a la salud pública, salvo que se trate de alguno de los sectores estratégicos.

- si se ha abierto un procedimiento, administrativo o judicial, contra el inversor extranjero en otro Estado miembro o en el Estado de origen o en un tercer Estado por ejercer actividades delictivas o ilegales.

8. ¿EXISTE ALGUNA EXENCIÓN PARA LA OBTENCIÓN DE AUTORIZACIÓN DE INVERSIONES EXTRANJERAS?

Las operaciones de inversión cuyo importe sea inferior a un millón de euros están exentas, mientras no exista un desarrollo reglamentario por el Gobierno.

9. ¿AFECTA A LAS OPERACIONES EN CURSO DE EJECUCIÓN?

Sí, aunque se prevé un procedimiento simplificado de tramitación cuando se pueda acreditar la existencia de acuerdo entre las partes o una oferta vinculante en los que el precio hubiera sido fijado, determinado o determinable, con anterioridad al 18 de marzo de 2020.

10. ¿QUÉ EFICACIA TIENEN LAS OPERACIONES DE INVERSIONES REALIZADAS SIN AUTORIZACIÓN?

Las operaciones de inversión llevadas a cabo sin la preceptiva autorización previa carecerán de validez y efectos jurídicos, en tanto no se produzca su legalización mediante la obtención de la correspondiente autorización, sin perjuicio de las sanciones que correspondan.

11. ¿DEBE OBTENERSE ESTA AUTORIZACIÓN ANTES DE LA AUTORIZACIÓN DE UNA POTENCIAL OPA POR LA CNMV?

Sí, porque esta autorización se debe someter al régimen previsto en el artículo 26.2 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

12. ¿CUÁNTO TIEMPO TIENE LA ADMINISTRACIÓN PARA RESOLVER SOBRE LA AUTORIZACIÓN?

Presentada la solicitud de autorización, corresponde al Gobierno su concesión o denegación, en el plazo de seis meses. Si no emite resolución en ese plazo, el silencio administrativo se considera negativo.

Ahora bien, para las operaciones en curso de ejecución cuando entró en vigor el RDL 8/2020 (el 18 de marzo de 2020), así como para aquellas operaciones cuyo importe de inversión sea igual o superior a un millón de euros, e inferior a cinco millones de euros, se prevé la aplicación de un procedimiento simplificado, que no se resuelve por el Gobierno sino por la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones Exteriores, en un plazo máximo de 30 días hábiles. El umbral de inversión de cinco millones de euros está fijado transitoriamente mientras no se desarrolle reglamentariamente por el Gobierno.

13. ¿SUSTITUYEN ESTAS NORMAS A OTROS REGÍMENES DE CONTROL DE INVERSIONES EXTRANJERAS?

No, en ningún caso. Habrá que cumplir con los regímenes adicionales de control de inversiones extranjeras previstos en determinados supuestos, como en materia de inversiones en actividades directamente relacionadas con la Defensa Nacional, o en materia de toma de participaciones energéticas, entre otros.

CONTACTOS



Jaime Almenar
Socio, Regulatorio

T +34 91 590 4148
E jaime.almenar@cliffordchance.com



Javier Amantegui
Socio, M&A

T +34 91 590 7576
E javier.amantegui@cliffordchance.com



Samir Azzouzi
Socio, M&A

T +34 91 590 9475
E samir.azzouzi@cliffordchance.com



Javier García de Enterría
Socio, M&A

T +34 91 590 4102
E javier.garciadeenterria@cliffordchance.com



Miguel Barredo
Abogado, M&A

T +34 91 590 7593
E miguel.barredo@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110,
28046 Madrid, Spain

© Clifford Chance 2020

Clifford Chance, S.L.P.U.

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Dubai •
Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul •
London • Luxembourg • Madrid • Milan •
Moscow • Munich • Newcastle • New York •
Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo •
Seoul • Shanghai • Singapore • Sydney •
Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.