



# España y el control de las inversiones extranjeras directas en sectores estratégicos

## Antecedentes

El 19 de marzo de 2019, se aprobó el Reglamento UE 2019/452, con el objetivo de adoptar un marco común para la Unión Europea (UE) en el que se establecieron los requisitos mínimos que deben cumplir los regímenes nacionales de control de las inversiones extranjeras para la coordinación y los mecanismos de cooperación entre Estados Miembros. Dicho reglamento incorpora los factores que pueden tenerse en cuenta en el análisis, permitiendo **evaluar los riesgos** que puedan ocasionar tanto los **cambios significativos en la estructura de propiedad de una empresa**, como las características de los inversores extranjeros.

Durante el período de pandemia COVID-19, tanto a nivel UE como en España, se aprobaron mecanismos transitorios para proteger a las empresas ante posibles movimientos de adquisición exterior, debido a la mayor y lógica fragilidad económica y financiera como consecuencia de esa situación extraordinaria (ver *Comunicación 2020/C 99 I/01 de la Comisión Europea* y el *artículo 7 bis en la Ley 19/2003 sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, operada por el Real Decreto-Ley 8/2020*). Adicionalmente, comentar que el pasado 20 de junio, la Comisión presentó su nueva Estrategia Europea de Seguridad Económica, en la que anticipa que propondrá la revisión del Reglamento UE 2019/452 antes de que finalice 2023.

## Régimen actual de control de las inversiones extranjeras directas

En España, el control de las inversiones exteriores se regula en el **artículo 7 y 7 bis de la Ley 19/2003, en la disposición transitoria única del Real Decreto-ley 34/2020 y en el Real Decreto 571/2023**. Noticias recientes indican que el Gobierno ha encomendado a la CNMC la vigilancia de estas inversiones.

En el artículo 7 de la Ley 19/2003, se especifica que el Gobierno puede acordar la suspensión del régimen de liberalización cuando se trate de operaciones que afecten, **aunque sólo sea de modo ocasional**, a actividades relacionadas con el ejercicio de poder público, a actividades directamente vinculadas con la defensa nacional, o a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad pública y salud pública.

Además, se establece la necesidad de obtener autorización administrativa previa siempre que se trate de **inversiones extranjeras directas** y concurra alguno de los siguientes supuestos:

- Que el objeto de la inversión se considere que forma parte de un **sector estratégico** (concepto que desarrollaremos posteriormente).
- Que el inversor extranjero reúna ciertas características. Por ejemplo, que esté **controlado directa o indirectamente por el gobierno de un tercer país, haya realizado inversiones estratégicas en otro estado miembro** o, lógicamente, se constate que existe un riesgo grave de que ejerza actividades delictivas o ilegales.

A estos efectos, **se consideran inversiones extranjeras directas** aquellas que se realicen por inversores residentes en países de fuera de la UE o de la Asociación Europea de Libre Comercio, y por las que se pase a ostentar una participación igual o superior al **10 por 100 del capital social** de una sociedad española o adquiera el control sobre esta.

Por otro lado, la disposición transitoria única del Real Decreto-ley 34/2020 estipula que temporalmente, hasta el 31 de diciembre de

2024, se exigirá autorización en las inversiones de residentes en países de la Unión Europea o en la Asociación Europea de Libre Comercio no españoles, cuando su valor supere los 500 millones de euros o se dirijan a empresas cotizadas en España que formen parte de sectores estratégicos.

Visto lo anterior, se debe destacar que este año 2023 se ha aprobado el Real Decreto 571/2023, con el que se ha buscado dar respuesta a las principales cuestiones de actualización planteadas por empresas e inversores. Concretamente, estas son reducir los plazos de resolución de las autorizaciones (se ha pasado de 6 a 3 meses) y limitar lo máximo posible las cargas administrativas. Asimismo, incluye modificaciones con relación a la aportación de un mayor detalle a los distintos aspectos de la ley, como podrían ser la definición de sector estratégico o las diferentes exenciones de solicitud de autorización.

Por último, resaltamos que adicionalmente existen una serie de previsiones específicas para inversiones extranjeras en actividades directamente relacionadas con la defensa nacional. En ellas, el régimen de liberalización queda suspendido y, consecuentemente, se requiere de autorización administrativa previa, con las siguientes excepciones:

- Los inversores **no alcanzan el 5 por ciento del capital social** de la sociedad española, siempre y cuando no se permita al inversor formar parte, directa o indirectamente, de su órgano de administración.
- **Al alcanzar entre el 5 y el 10 por ciento del capital social**, el inversor notifique la operación a la Dirección General de Armamento y Material y a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones y acompañe dicha notificación de un documento en el que se comprometa fehacientemente en escritura pública a no utilizar, ejercer ni ceder a terceros sus derechos de voto, ni a formar parte de cualesquiera órganos de administración de la sociedad cotizada.



## Definición de sector estratégico

Un sector estratégico es aquel que su desaparición o modificación **podría afectar las condiciones de vida de las personas**, considerándose por ello de vital importancia para la economía y/o ciudadanía de un país.

Los sectores estratégicos difieren en función de la estructura económica de cada país. Por ejemplo, la industria de los automóviles se considera sector estratégico en Alemania, debido al peso e importancia cualitativa que tiene sobre la economía, mientras que en otros países, en los que no tiene esa dimensión y consideración, este sector no entraría en esa clasificación, no estando tan protegido.

En España se consideran actualmente sectores estratégicos y, por tanto, las inversiones extranjeras directas en ellos quedan sujetas al Mecanismo de Control del artículo 7 bis, los siguientes (art. 15 Real Decreto 571/2023):

- 1. Infraestructuras críticas.** Aquellas cuyo funcionamiento es indispensable y no permite soluciones alternativas. Se incluyen, entre otras, energía, transporte, agua, sanidad, defensa, medios de comunicación...
- 2. Tecnologías críticas y de doble uso.** El término doble uso se refiere a tecnologías que puedan destinarse a usos tanto civiles como militares o usos nucleares. Aquí encontramos las telecomunicaciones, la inteligencia artificial, la robótica o el almacenamiento de energía, entre otros.
- 3. Tecnologías clave para el liderazgo y la capacitación industrial.** Entre estas tecnologías se incluyen materiales avanzados y nanotecnología, microelectrónica y nanoelectrónica, inteligencia artificial o seguridad digital.
- 4. Tecnologías desarrolladas al amparo de programas y proyectos de particular interés para España.** Comprenden las que implican una cantidad o un porcentaje sustancial de financiación con cargo al presupuesto de la UE o de España.
- 5. Suministro de insumos fundamentales.** Aquéllos que resulten indispensables y no sustituibles para la prestación de los servicios esenciales relativos al mantenimiento de las funciones sociales básicas o para el eficaz funcionamiento de las instituciones del Estado y de las administraciones públicas.
- 6. Empresas con acceso a información sensible.** Las que tengan acceso a datos sobre infraestructuras estratégicas, a bases de datos relacionadas con la prestación de servicios esenciales, a bases de datos oficiales que no sean de acceso público, o las que desarrollen actividades sometidas obligatoriamente a una evaluación de impacto sobre los datos personales.

## El caso de Telefónica

El pasado mes de septiembre se dio a conocer la compra por parte de Saudi Telecom Company (STC) de un 4,9% de las acciones de Telefónica –lo cual le convierte ya en el primer accionista de la compañía, siendo los siguientes BBVA (4,87%), Blackrock (4,48%) y CaixaBank (3,50%)–, y, por otro lado, la compra de otro 5% en instrumentos financieros que, en el caso de convertirlos a acciones con derecho a voto, se sumarían a las anteriores, alcanzando el 9,9%. STC Group es la mayor operadora de telecomunicaciones de Arabia Saudí, y está controlada societariamente por la familia real saudí.

La operación, al no llegar STC a la propiedad del 10% del capital social, **como ya hemos analizado previamente, no es considerada inversión extranjera directa**, y evita así muchos de los requerimientos legales mencionados anteriormente y que se contienen en la actual normativa española, como son los relacionados con el control de la compañía por el gobierno de un tercer país o que el objeto de la inversión sea un sector estratégico nacional. Además, y aunque Telefónica es considerada compañía de importancia para la defensa nacional, STC podría cumplir con los requisitos que hemos mencionado anteriormente para estos casos, y evitar de esa forma la autorización previa.

Sin embargo, como hemos indicado al principio de esta clave, el Gobierno se reservó en el artículo 7 de la Ley 19/2003 la posibilidad de suspender el régimen de liberalización siempre que la inversión afecte a actividades relacionadas, aunque sólo sea de modo ocasional,

con el ejercicio de poder público, con la defensa nacional, o actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad pública o salud pública.

Esta excepción **no se ha utilizado nunca anteriormente**, por lo que no se dispone de experiencia ni antecedentes que arrojen información de cómo activarla y bajo qué procesos. Es importante, por tanto, que de utilizarse por primera vez se justifiquen con precisión los motivos para aplicarla, ya que los tribunales no permitirán un uso indiscriminado de dicho precepto legal.

En consecuencia, esta operación ha generado controversia en la opinión pública debido principalmente a los **riesgos percibidos** por el posible acceso del gobierno extranjero a los datos personales u otra información sensible que maneja la firma española. Además, se argumenta que es conveniente mantener la máxima **independencia económica y autonomía estratégica** posible, especialmente en la época de incertidumbre y conflictos internacionales que vivimos actualmente. La operación parece tener similitudes, desde el punto de vista estratégico, con la inversión del operador público emiratí Etisalat en el operador británico Vodafone a lo largo de 2022.

Aun así, parece que el bloqueo de la operación por parte del Gobierno, especialmente bajo estas condiciones en las que se hace uso de una cláusula de la ley cuyo alcance es discrecional, podría sentar un precedente y **desincentivar próximas inversiones** del exterior en la



economía española, variable que no debemos menospreciar dada su influencia notable sobre las expectativas de crecimiento del país.

El Gobierno sí que podría plantearse autorizar la operación **a cambio de la aceptación de una serie de condiciones**, como ya se hizo, por ejemplo, en 2021 en la compra del 23% de Naturgy Energy Group por el fondo australiano IFM Global Infrastructure. Entre esas condiciones se incluyeron el respaldo a ciertas políticas corporativas, como la inversión en proyectos importantes para el país, el mantenimiento de la sede y el empleo en España, una política prudente de pago de dividendos y una ratio determinada de apalancamiento con grado de inversión.

Por otro lado, el Gobierno, según las últimas informaciones aparecidas en prensa, con el objetivo aparente de dar respuesta a la controversia comentada, e intentar por tanto reducir la influencia extranjera en Telefónica, se está planteando **la toma de una participación próxima al 5% liderada por la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI)**, en coordinación con otros inversores nacionales. Esto, unido a las participaciones de La Caixa y BBVA, que sumadas alcanzan algo más del 8%, daría como resultado una **mayoría de inversores nacionales**. El Gobierno ya ha realizado prácticas similares en otras entidades como Indra, Prisa o Celsa. En el caso de esta última, ha autorizado que una serie de fondos de inversión se hagan con el 100% del capital mediante la ejecución de la deuda impagada, pero al mismo tiempo les ha exigido que vendan hasta un 25% de las acciones a un inversor nacional.

Es importante tener en cuenta el coste de la operación, y lo que éste podría suponer **para las cuentas del Estado español**. La compra de

este 5% se estima que sería por una cifra algo superior a los mil millones de euros, importe que, según la información pública disponible, sobrepasaría la liquidez disponible del SEPI para este año (454,69 millones). Por tanto, la viabilidad de esta operación puede pasar bajo la autorización a un endeudamiento mayor al actual de la sociedad estatal –ya que el actual está limitado en los Presupuestos del Estado en 320 millones–, o por una transferencia directa y extraordinaria del Estado, o, en su caso, acordar con inversores estratégicos nacionales que entren en la sociedad y/o aumenten su participación en la compañía. En un escenario hipotético, la opción más plausible parece que podría pasar por una combinación de las tres opciones mencionadas.

Para finalizar, conviene indicar que en el **ámbito internacional** el gobierno francés acaba de nacionalizar al 100% la compañía eléctrica EDF, de la que ya contaba con el 84% de las participaciones, y el italiano ha adquirido el 20% de Netco, la filial de fibra óptica de Telecom Italia, donde ya era accionario de un 9,81% a través de la Caja de depósitos italiana.

**Los motivos de ambas distan entre sí.** En el caso francés, la compra se ha dado por la difícil situación financiera que atraviesa la compañía a causa de una fuerte deuda, y por la fuerte apuesta que está haciendo el gobierno galo por la energía nuclear. La compra italiana sí que es más similar a la española, en el sentido de que se realiza para mantener el control de una compañía estratégica en vísperas de una compra por parte de un fondo estadounidense (KKR). No obstante, en ambos casos, parten de una situación previa diferente a la de Telefónica, pues se trata de compañías en las que ambos gobiernos, francés e italiano, ya estaban en el accionariado, y en el caso español no.

## La Autonomía Estratégica Abierta y el informe ResilientEU2030

Los conflictos internacionales y la pandemia del COVID-19 han puesto de manifiesto la excesiva dependencia de la UE sobre terceros para el suministro de determinados bienes y materias primas que, en su escasez, afectan claramente al crecimiento y bienestar de la sociedad europea. Por ello, la presidencia española de la Comisión Europea ha presentado *Resilient EU2030*, un informe en el que se introduce el concepto Autonomía Estratégica Abierta para dar respuesta a esta amenaza sin caer en el proteccionismo ni renunciar a los valores europeos de competitividad, sostenibilidad y cohesión.

En dicho informe se recogen 3 grandes líneas de actuación, que resumimos a continuación:

### 1. FORTALECER LA PRODUCCIÓN INTERNA

Este apartado hace referencia a proteger aquellos sectores estratégicos en los que la UE disponga de ventajas competitivas (inteligencia artificial o tecnologías de descarbonización) y aquellos de los que sea necesario disponer de una producción mínima para garantizar la seguridad económica europea (medicamentos o materiales críticos para la transición ecológica). Además, se recomienda supervisar y limitar la propiedad y el control extranjero de infraestructuras críticas (aeropuertos, parques eólicos, o plataformas de datos en la nube, entre otros) para salvaguardar la seguridad y el desarrollo industrial europeo.

### 2. RESPONDER A LA EMERGENCIA MEDIOAMBIENTAL

Se señala la necesidad de alcanzar la Autonomía Estratégica Abierta al tiempo que se da respuesta a la emergencia medioambiental que afecta a nuestro planeta, y no de espaldas a ella.

### 3. NUEVA EXPANSIÓN COMERCIAL

Aboga por garantizar y diversificar las fuentes de suministro, revitalizando las relaciones existentes y estableciendo otras nuevas. Estos acuerdos deberán ser más horizontales y recíprocos, para lograr así construir relaciones duraderas y resilientes con los socios extranjeros.



## LEEMOS POR TI

*La posible entrada del grupo saudí STC en el accionariado de Telefónica o el traspaso de la propiedad de Celsa a los fondos de inversión acreedores, unido a la incertidumbre global de los últimos tiempos que promueve mantener la máxima autonomía económica posible, ha traído al centro del debate la legislación actual acerca de las inversiones extranjeras en sectores estratégicos españoles.*

*Se consideran **inversiones extranjeras directas** aquellas realizadas por inversores residentes en países de fuera de la UE o de la Asociación Europea de Libre Comercio por las que se pase a ostentar una participación igual o superior al **10 por 100 del capital social** de una sociedad española o se adquiriera el **control** sobre esta.*

*Cuando una de estas inversiones se realiza sobre un **sector estratégico** o el inversor extranjero reúna ciertas características, se requerirá de una **autorización administrativa previa** para poder llevar a cabo la operación.*

*Se considera sector estratégico aquel que su desaparición o modificación **podría afectar a las condiciones de vida de las personas**, como por ejemplo los relacionados con el suministro de insumos fundamentales o las empresas con acceso a información sensible.*

*Parece que, en el caso Telefónica, la operación se ha elaborado para evitar las trabas legales que se especifican en este informe. Sin embargo, la normativa dispone de una cláusula de alcance discrecional que permite al Gobierno tomar la decisión final sobre la ejecución de la operación, aunque debe tener en cuenta todas las posibles consecuencias y efectos colaterales que una decisión así puede conllevar y que, con independencia de que finalmente se haga o no, conviene valorar.*

*Desde la Comisión Europea se ha presentado **Resilient EU2030**, un informe en el que se introduce el concepto **Autonomía Estratégica Abierta** para dar respuesta a estas amenazas sin caer en el proteccionismo ni renunciar a los valores europeos de competitividad, sostenibilidad y cohesión. Sin duda, el arte de saber conjugar los parámetros indicados, base de las economías de mercado europeas, es donde radica el éxito o no y el buen hacer en este tipo de operaciones, y en la imagen abierta de una economía sin renunciar a sus muy necesarias señas de identidad y visión de consolidación futura.*