

EL REAL DECRETO-LEY 34/2020, DE 17 DE NOVIEMBRE: UNA NUEVA VUELTA DE TUERCA AL RÉGIMEN DE INVERSIONES EXTRANJERAS POST COVID-19

Entre muchas de las medidas que el Gobierno adoptó como consecuencia de la declaración del estado de alarma mediante el Real Decreto 436/2020, de 14 de marzo, con un significativo impacto en las inversiones en España, destaca la suspensión, con efectos desde el 18 de marzo, del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en nuestro país, operado por el Real Decreto-Ley 8/2020, de 17 marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 ("**RDL 8/2020**"). Como consecuencia de esta norma, se generalizaba la necesidad de obtener autorización para inversiones extranjeras, prevista excepcionalmente en el pasado para sectores muy concretos, cuando fueran realizadas por residentes de países ajenos a la Unión Europea ("**UE**") y a la Asociación Europea de Libre Comercio ("**AELC**").

Estas reglas fueron ya modificadas por 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**"), y acaban de ser nuevamente revisadas por el Real Decreto-Ley 34/2020, de 17 de noviembre, de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético y en materia tributaria ("**RDL 34/2020**").

El RDL 34/2020 restringe aún más la libertad de ejecutar inversiones extranjeras en España, con una norma transitoria hasta el 30 de junio de 2021, que exige también la obtención de autorización para ciertas inversiones realizadas en este caso por residentes de la UE y de la AELC. Esta ampliación del régimen de suspensión se funda en el mantenimiento de la situación creada por el COVID-19 y, en consecuencia, en la voluntad de supervisar la adquisición de empresas españolas

Aspectos clave

- ¿Se ha producido una modificación sustancial del nuevo régimen de inversiones extranjeras directas por parte de residentes de estados de fuera de la UE y de la AELC?]
- ¿Qué son inversiones extranjeras directas?
- ¿Qué sectores estratégicos se han ampliado?
- ¿A la vista de la modificación de la definición de algunos sectores estratégicos operada por el RDL 34/2020, deben obtener autorización aquellas inversiones firmadas pero pendientes de cierre que puedan subsumirse en los nuevos sectores regulados?
- ¿Qué otras modificaciones incorpora el RDL 34/2020 en la Ley 19/2003?
- ¿En qué consiste el régimen transitorio de suspensión de la liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas realizadas por residentes de otros países de la UE y de la AELC?
- ¿Qué son inversiones extranjeras directas a los efectos de este régimen transitorio?
- ¿Deben obtener autorización aquellas inversiones firmadas pero pendientes de cierre que puedan subsumirse en este régimen transitorio?

cotizadas y no cotizadas que están viendo mermado su valor patrimonial y el Gobierno pudiera considerar oportunista. Por otro lado, el RDL 34/2020 viene también a ajustar cuestiones procedimentales y aclarar definiciones de sectores afectados por la suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas por parte de inversores extracomunitarios.

A los efectos de este *client briefing*, distinguiremos un primer grupo de cuestiones, relativo a las correcciones del régimen de inversiones extranjeras para ciudadanos residentes fuera de la UE o de la AELC, establecido por el RDL 8/2020, y un segundo grupo de cuestiones, relativo a la principal novedad de este RDL 34/2020, esto es, el sometimiento a autorización de determinadas inversiones en España realizadas por ciudadanos de la UE o de la AELC.

A. RÉGIMEN DE INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS POR PARTE DE RESIDENTES DE ESTADOS DE FUERA DE LA UE Y DE LA AELC

1. ¿Se ha producido una modificación sustancial del nuevo régimen de inversiones extranjeras directas por parte de residentes de estados fuera de la UE y de la AELC establecido en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, sobre movimiento de los capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales ("Ley 19/2003"), introducido por los RDL 8/2020 y 11/2020?

No. La modificación que se introduce no supone una modificación relevante o estructural ni una relajación del régimen vigente. En concreto, se introducen los siguientes cambios:

- a) Se modifica la definición de inversión extranjera directa, siendo éste, probablemente, el cambio más significativo.
- b) Se amplía el alcance de algunos de los sectores estratégicos en los que se suspende el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España.
- c) Se modifican dos de las tres circunstancias objetivas del inversor extranjero que sujetan la inversión a autorización previa con independencia del sector.

Además, se faculta al gobierno para que desarrolle reglamentariamente ciertos aspectos del régimen de suspensión que regula el artículo 7 bis de la Ley 19/2003.

2. ¿Qué son inversiones extranjeras directas a partir de la entrada en vigor del RDL 34/2020?

Lo son todas aquellas inversiones realizadas por residentes de países fuera de la UE y de la AELC, cuando el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10% del capital social de la sociedad española, o cuando como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico se adquiera el control de dicha sociedad, en los términos del artículo 7.2 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia ("**LDC**"). Esta referencia a la LDC a efectos de analizar si la inversión implica control de la sociedad española es la principal novedad que introduce el RDL 34/2020 como segundo criterio para capturar las inversiones extranjeras directas por parte de residentes de países fuera de la UE y de la AELC.

Antes de la entrada en vigor del RDL 34/2020, se aludía, como segundo criterio para definir la inversión, a aquellas en las que como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico se adquiriera una "*participación efectiva en la gestión o control*" de la sociedad, habiéndose entendido por "*participación efectiva*" la capacidad de nombrar un miembro del Consejo de Administración de la empresa española, y, por "*control*", el que resulta del artículo 42 del Código de Comercio. En cambio, el RDL 34/2020 sustituye estos dos criterios por el de "*control*" según la regulación de las concentraciones económicas. Ello significa que habrá que analizar, no sólo, si el inversor puede nombrar a más

de la mitad de miembros del Consejo de Administración, sino también si concurren otras circunstancias (tales como la existencia de un acuerdo entre accionistas que le otorgue vetos sobre cuestiones estratégicas) que le confieran control en el sentido de la citada regulación (esto es, la posibilidad de ejercer influencia decisiva sobre la empresa).

Por lo demás, se mantiene el régimen previsto para las inversiones indirectas, esto es, la necesidad de autorización cuando el inversor adquiere el control del 10% del capital social o control de la sociedad, actuando por medio de una sociedad con residencia dentro de la UE o de los territorios de la AELC, siempre que el inversor situado fuera de la UE o de la AELC posea o controle 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.

El gobierno no ha aprovechado la ocasión para aclarar si el régimen de suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras directas en nuestro país por parte de residentes de países fuera de la UE y de la AELC captura las compraventas de activos. Ello no resulta de la literalidad de la norma, aunque y de hecho, el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo ("**Ministerio**") ha extendido la necesidad de autorización a las compras de activos.

3. ¿Qué sectores estratégicos se han ampliado?

Como sabemos, la necesidad de 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 europeo 2019/452 sobre esta materia), sin perjuicio de que por las circunstancias objetivas del inversor la inversión esté sujeta a este régimen con independencia del sector. En síntesis, los sectores estratégicos son los siguientes: infraestructuras críticas, tecnologías críticas, insumos fundamentales, sectores con acceso a información sensible y medios de comunicación.

El RDL 34/2020 amplía el alcance de los sectores estratégicos "tecnologías críticas" e "insumos fundamentales". A la definición de "tecnologías críticas" se añaden los siguientes subsectores: "*tecnologías clave para el liderazgo y la capacitación industrial, y tecnologías desarrolladas al amparo de programas y proyectos de particular interés para España, incluidas las telecomunicaciones*" y "*los materiales avanzados y los sistemas de fabricación avanzados*". A la definición de "insumos fundamentales" se añaden los "*servicios estratégicos de conectividad*".

Además, se añade un inciso al sector estratégico "medios de comunicación social" para apuntar que lo dispuesto en la Ley 19/2003 en este sector se entiende sin perjuicio de lo previsto en materia de inversiones extranjeras para los servicios de comunicación audiovisual en la Ley 7/2010, de 31 marzo, General de Comunicación Audiovisual. Inciso, por otra parte irrelevante, por cuanto que de la propia Ley 19/2003 se entiende que no sustituye el régimen de inversiones extranjeras previsto en regulaciones sectoriales. Habría sido más útil, por ejemplo, que se aclarara qué debe entenderse por sectores de acceso a información sensible, "*en particular a datos personales*".

El RDL 34/2020 prevé que el Gobierno pueda acotar reglamentariamente la definición de los sectores estratégicos definidos en el apartado segundo del artículo 7 bis de la Ley 19/2003 a efectos de la aplicación del régimen de suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras directas en España.

4. ¿Qué modificación se introduce en el régimen de circunstancias objetivas del inversor residente en países fuera de la UE y de la AELC?

El RDL 34/2020 modifica las letras a) y c) del apartado tercero del artículo 7 bis de la Ley 19/2003 que regula las circunstancias objetivas del inversor que disparan el régimen de suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras directas en España con independencia del sector de inversión, que quedan redactadas como sigue:

- a) Si el inversor extranjero está controlado directa o indirectamente por el gobierno, incluidos los organismos públicos o las fuerzas armadas, de un tercer país, aplicándose a efectos de determinar la existencia del referido control los criterios establecidos en el artículo 7.2 de la LDC. La modificación consiste precisamente en sustituir la antigua referencia al artículo 42 del Código de Comercio por este precepto de la LDC.
- b) Si existe un riesgo grave de que el inversor extranjero ejerza actividades delictivas o ilegales, que afecten a la seguridad pública, orden público o salud pública en España. En este caso, se ha eliminado la antigua circunstancia que aludía a la existencia de "*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*". Si ya generaba dificultades interpretativas el criterio derogado, el nuevo resulta todavía más conflictivo, pues se trata de la interpretación subjetiva por parte de la Administración a futuro.

Se echa de menos en esta modificación que el Gobierno no haya aprovechado la ocasión para acotar el criterio que no ha sido objeto de modificación, a saber, si el inversor extranjero ha realizado inversiones o participado en actividades en los sectores que afectan a la seguridad, al orden público y a la salud pública en otro Estado miembro, y especialmente sectores estratégicos. Se trata de una de las circunstancias objetivas en las que se encuentran con

mayor frecuencia los inversores extranjeros y supone un obstáculo relevante por la amplitud con la que está redactada. Ocurre que por esta circunstancia muchas operaciones están sujetas a autorización aun no perteneciendo la inversión en España a ninguno de los sectores estratégicos que define la norma.

5. ¿A la vista de la modificación de la definición de algunos sectores estratégicos operada por el RDL 34/2020, deben obtener autorización aquellas inversiones firmadas pero pendientes de cierre que puedan subsumirse en los nuevos sectores regulados?

Sí, por ejemplo, las operaciones de inversión en compañías dedicadas a tecnologías clave para el liderazgo y la capacitación industrial, o desarrolladas al amparo de programas y proyectos de particular interés para España, incluidas las telecomunicaciones, o que presten servicios estratégicos de conectividad, firmadas pero no ejecutadas están sujetas a autorización previa desde el día 19 de noviembre de 2020.

6. ¿Qué otras modificaciones incorpora el RDL 34/2020 en la Ley 19/2003?

Introduce un nuevo apartado 6 en el artículo 7 bis, en virtud del cual el Gobierno podrá establecer reglamentariamente las categorías de operación y los importes por debajo de los cuales las operaciones de inversión directa extranjera quedarán exentas de someterse al régimen de autorización previa, por su nula o escasa repercusión en los bienes jurídicos que la suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras directas protege. Se desconoce cuándo el Gobierno aprobará el reglamento que ha de establecer estas categorías e importes.

Como resulta del régimen transitorio establecido en el RDL 11/2020, actualmente, las operaciones de inversión cuyo importe sea inferior a un millón de euros están exentas, mientras no exista un desarrollo reglamentario por el Gobierno.

7. ¿Ha introducido el RDL 34/2020 alguna limitación temporal al régimen de suspensión de la liberalización de las inversiones extranjeras por parte de residentes de países fuera de la UE o de la AELC?

No.

Si bien es cierto que en un principio parecía, por la regulación del RDL 8/2020, que el nuevo régimen podría tener una vigencia limitada en el tiempo, con la modificación que introdujo el RDL 11/2020, aun existiendo argumentos para seguir manteniendo la limitación temporal, la suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras ha seguido manteniendo su vigencia después del período de 30 días tras la terminación del estado de alarma. La previsión de desarrollo reglamentario de la nueva regulación tanto en el RDL 11/2020, como en el reciente RDL 34/2020, así como el establecimiento de reglas transitorias de aplicación en ambas normas, dan a entender que la voluntad de la norma es mantener la vigencia indefinida del nuevo régimen de suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España hasta que una norma con rango de ley lo derogue.

B. RÉGIMEN TRANSITORIO DE SUSPENSIÓN DE LA LIBERALIZACIÓN DE DETERMINADAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS REALIZADAS POR RESIDENTES DE OTROS PAÍSES DE LA UE Y DE LA ALC

La principal novedad del RDL 34/2020 es la introducción de un nuevo régimen transitorio de suspensión de la liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas realizadas por residentes de otros países de la UE y de la AELC, que quedarán sujetas al régimen de autorización de inversiones extranjeras directas por parte del Consejo de Ministros desde la entrada en vigor del RDL 34/2020 hasta el 30 de junio de 2021, sin perjuicio de la posibilidad de que esta última fecha pueda extenderse mediante la aprobación de otro Real Decreto-ley. Nos encontramos ante una norma transitoria que podría vulnerar los principios comunitarios de libertad de establecimiento y de libertad de circulación de capitales y, por esa razón, es difícil que el Gobierno español pueda denegar la autorización a un inversor comunitario real, afianzado a nivel europeo y sin voluntad oportunista.

1. ¿Qué son inversiones extranjeras directas a los efectos de este régimen transitorio?

Lo son todas aquellas inversiones realizadas por residentes de otros países de la UE o de la AELC, cuando el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10% del capital social de la sociedad española, o cuando como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico se adquiera el control de dicha sociedad, en los términos del artículo 7.2 de la LDC, al que se ha aludido en el apartado 2 de la letra A anterior.

En este sentido, habría que precisar que:

- En principio, la norma solo contempla el régimen de inversiones en sociedades, y no otras operaciones como podrían ser compras de activos. Ello no obstante, como se dijo anteriormente, teniendo en cuenta que a efectos de inversiones directas extranjeras por parte de inversores residentes de países fuera de la UE o de la AELC, de hecho, el Ministerio ha extendido la necesidad de autorización a las compras de activos, es razonable considerar que aplicará este mismo criterio durante la vigencia de este régimen transitorio para inversiones extranjeras directas realizadas por residentes de otros países de la UE y de la AELC. En cualquier caso, se recomienda efectuar una consulta previa al órgano administrativo competente en la materia para confirmar si, a la vista de la concreta operación, ésta estaría sujeta a autorización previa.
- Requieren autorización también las inversiones indirectas que permitan al inversor adquirir el control del 10% del capital social o control de la sociedad, aunque el inversor actúe por medio de una sociedad con residencia en España. A tal efecto, el RDL 34/2020 ha precisado que existe esa titularidad indirecta cuando inversores de otros países de la UE o de la AELC 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.

2. ¿Afecta a las inversiones extranjeras directas en cualquier actividad?

No. Aplica solamente a las inversiones en empresas que operen en los mismos sectores estratégicos en los que también se ha suspendido la liberalización de inversiones por parte de nacionales de Estados de fuera de la UE y de la AELC, definidos en el apartado quinto del artículo 7 bis de la Ley 19/2003. En concreto, se trata de los siguientes sectores estratégicos:

- a) 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.
- b) Tecnologías críticas y de doble uso, tecnologías clave para el liderazgo y la capacitación industrial, y tecnologías desarrolladas al amparo de programas y proyectos de particular interés para España, incluidas las telecomunicaciones, la inteligencia artificial, la robótica, los semiconductores, la ciberseguridad, las tecnologías aeroespaciales, de defensa, de almacenamiento de energía, cuántica y nuclear, las nanotecnologías, las biotecnologías, los materiales avanzados y los sistemas de fabricación avanzados.
- c) 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 servicios estratégicos de conectividad o a materias primas, así como a la seguridad alimentaria.
- d) 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.
- e) Medios de comunicación, sin perjuicio de que los servicios de comunicación audiovisual en los términos definidos en la Ley 7/2010, de 31 de marzo, General de la Comunicación Audiovisual, se regirán por lo dispuesto en dicha Ley.

Como puede comprobarse, el listado de sectores es sumamente extenso y ha generado numerosas dudas desde su entrada en vigor, que hasta la fecha han tenido ir siendo resueltas mediante consultas previas al Ministerio.

3. ¿Aplica este régimen a las inversiones extranjeras directas sobre sociedades cotizadas en España?

Sí, sea cual sea el importe de la inversión.

A los efectos de este régimen transitorio se consideran sociedades cotizadas en España aquellas cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado secundario oficial español y tengan su domicilio social en España.

4. ¿Existe alguna exención para la obtención de autorización en este régimen transitorio?

Sí. Las inversiones extranjeras directas sobre empresas no cotizadas si el valor de la inversión no supera los 500 millones de euros, sea cual sea el sector.

5. ¿Deben obtener autorización aquellas inversiones firmadas pero pendientes de cierre que puedan subsumirse en este régimen transitorio?

Sí. Las operaciones de inversión por parte de inversores de otros países de la UE o de la AELC en compañías que operan en los sectores estratégicos señalados en el apartado 2 anterior, firmadas pero pendientes de ejecución a la entrada en vigor del RDL 34/2020, están sujetas a autorización previa desde el día 19 de noviembre de 2020, siempre que la inversión supere los 500 millones de euros o se trate de una sociedad cotizada en España.

6. ¿Cuál es el plazo de duración de este régimen transitorio?

Hasta el día 30 de junio de 2021.

No hay que descartar la posibilidad de que el Gobierno decida extender este plazo mediante Real Decreto-Ley, cuando se aproxime el fin de este régimen transitorio, según cómo evolucione la crisis sanitaria causada por el COVID-19.

7. Las consecuencias de la falta de autorización ¿son las mismas que para el caso de inversiones extranjeras directas por residentes de Estados fuera de la UE o EFTA?

Sí.

8. A nivel procedimental ¿resulta aplicable el mismo procedimiento que para la obtención de la autorización en el caso de inversiones extranjeras directas por residentes de Estados fuera de la UE o EFTA?

Sí.

CONTACTOS



Jaime Almenar
Socio, Regulatorio

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



Carme Briera
Counsel, Regulatorio

T +34 93 344 2210
E carme.briera
@cliffordchance.com



Octavio Canseco
Abogado, Regulatorio

T +34 91 590 9416
E octavio.canseco
@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.



**Javier García de
Enterría**
Socio, M&A

T +34 91 590 4102
E javier.garciadeenterria
@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



Miguel Barredo
Abogado, M&A

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