

## El blindaje del Gobierno al Ibex bloquea la entrada de inversión en plena crisis

Fuentes legales explican que las barreras levantadas por el real decreto de medidas urgentes económicas están frenando las operaciones



El jefe del Ejecutivo, Pedro Sánchez, preside este martes el Consejo de Ministros. (EFE)

**Autor**

Juan Cruz Peña

Contacta al autor

juancruz\_pena

Tiempo de lectura 8 min

30/03/2020 05:00

Las medidas económicas urgentes aprobadas por el Gobierno para luchar contra la crisis provocada por el coronavirus empiezan ya a generar efectos secundarios contraindicados. Así lo atestiguan fuentes jurídicas de los principales bufetes de abogados en España.

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 incluye normas para evitar la toma de control de firmas cotizadas estratégicas por parte de inversores extranjeros que pudiera comprometer el funcionamiento del Estado. El Ejecutivo trata de evitar que países terceros se hagan con activos esenciales para España en pleno desplome de los mercados financieros. En la práctica, Sánchez ha levantado un blindaje sobre empresas del Ibex de potenciales opas.

Con ese objetivo, el Gobierno de Pedro Sánchez ha prohibido la toma de más de un 10% de una serie de empresas a inversores extracomunitarios sin autorización expresa del Ejecutivo, como sí se podía hacer hasta que se desatara la pandemia en España. Pero las barreras levantadas por el Consejo de Ministros han puesto bajo amenaza muchas operaciones que no entrañan ningún problema y que bloquean la entrada de inversión en un momento crítico para España, cuando se avecina una crisis de dimensiones aún desconocidas.



La ministra de Economía, Nadia Calviño (c), y la ministra de Industria, Reyes Maroto (d). (EFE)

Se trata de un tema de importancia capital en un momento de derrumbe de los mercados bursátiles. La Comisión Europea ha presentado este miércoles "orientaciones destinadas a garantizar un enfoque firme en toda la UE para el control de las inversiones extranjeras en estos momentos de crisis de la salud pública y de consiguiente vulnerabilidad económica". El objetivo, añade la institución dirigida por Ursula von der Leyen, "es preservar las empresas y los activos críticos de la UE, especialmente en ámbitos como la salud, la investigación médica, la biotecnología y las infraestructuras, que son esenciales para la seguridad y el orden público, sin por ello socavar la apertura general de la UE a la inversión extranjera".

Evitar erosionar la entrada de inversión extranjera es lo que refieren las fuentes consultadas. Según explican, lo que ha hecho el Gobierno en una situación de máxima urgencia y con poco tiempo es copiar el artículo 4 del reglamento europeo de inversiones extranjeras, que implica la imposición de una serie de trabas muy importantes.

Las trabas impuestas por el Gobierno

"El artículo 7 bis del nuevo real decreto de suspensión del régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España" señala que determinados inversores deberán pedir permiso del Gobierno para realizar operaciones de adquisición. El real decreto, por ejemplo, señala el sector con acceso a información sensible (como datos personales) como uno de los afectados. Íñigo del Val, socio del despacho internacional Allen & Overy, especializado en 'private equity' y 'M&A', destaca que, sin más

clarificación, esto podría generar dudas en cuanto a su aplicación a prácticamente cualquier compañía que tenga datos sensibles de empleados, clientes, etc.

El problema no es solo qué se compra sino quién lo compra. La suspensión de la libertad para una operación aplica si el inversor extranjero está controlado directa o indirectamente por el Gobierno, incluidos los organismos públicos o las fuerzas armadas, de un tercer país. También afecta a los inversores extranjeros que hayan 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 los relacionados en el apartado 2 del artículo.



## El Gobierno autoriza la opa de SIX sobre BME antes de lo previsto

Ó. Giménez

Economía ha dado su visto bueno a la oferta de la bolsa suiza por la española. Lo hace tras recibir el informe de la CNMV pese a la vorágine de trabajo por la crisis del Covid

La lista de este artículo 2 es muy larga: infraestructuras críticas de energía, transporte, agua, sanidad, comunicaciones, medios de comunicación, determinados bienes inmuebles, tratamiento o almacenamiento de datos, aeroespacial, de defensa, electoral o financiera, y las instalaciones sensibles, 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, o medios de comunicación.

Tal y como explica el socio de Linklaters y experto en la materia José Giménez, "la mayoría de grandes fondos internacionales cuentan con algún tipo de inversión afectada dentro de la Unión Europea, con lo que la nueva normativa en principio obligaría a pedir autorización gubernamental por pequeña e insignificante que sea la inversión para los intereses del Estado español".

Las fuentes consultadas destacan además que dichas restricciones no concluyen con el levantamiento del estado de alarma, ya que se prevé que las medidas económicas para paliar la crisis que se avecina se mantengan en el tiempo. Además, las autorizaciones no son trámites fáciles de obtener: el Gobierno tiene seis meses para contestar y en caso de que no haya respuesta, se considera su silencio como respuesta negativa.



Distrito financiero de Londres. (Reuters)

Esto tiene un efecto no solo para las operaciones en curso sino también para aquellas que están ultimándose. Uno de los socios fundadores de Herbert Smith Freehills en España, Ignacio Paz, subraya que, "con este panorama, los procesos se verán alterados, ya que los grandes fondos de inversión comunitarios partirán con ventaja respecto a sus competidores extracomunitarios, dado que muchos de ellos necesitarán de una autorización extra que ellos no necesitan". Esto tiene un efecto directo sobre el precio de las operaciones, ya que la competencia disminuye y la entrada de capital puede reducirse.

Otro problema añadido que puede darse, según señala el abogado de Herbert Smith Freehills, es que si esta situación se demora más allá de 2020, todas las operaciones que se hacen desde Londres se podrían ver comprometidas, ya que ahora el Reino Unido goza de un periodo transitorio en el que aún es miembro de la Unión Europea, pero en unos meses dejará de serlo por el Brexit. Más incertidumbre.

El bloqueo de operaciones ya se está dando, incluso con aquellas que ya están cerradas y a falta de las últimas aprobaciones. Del Val (Allen & Overy) subraya que "la regulación del real decreto no aclara la necesidad de autorización en operaciones pactadas antes de la crisis del Covid-19, supuestamente acordadas en precios de mercado". En este sentido, otras fuentes jurídicas detallan: "Hay operaciones en las que ya se había pactado el precio y que ahora se pueden frustrar o entorpecer porque el inversor decida que dicha operación no necesitaba de un permiso extra del Gobierno, y desde hace una semana y media sí, lo que le permitiría poder echarse atrás o incluso querer renegociar. Máxime con el entorno de bajos precios y devaluación que ha suscitado la crisis del coronavirus".



Foto de archivo de un parque eólico. (Reuters)

La cuestión es si cabe ser aun más restrictivos en el ámbito de la energía. El socio de Cuatrecasas, Luis Pérez de Ayala, señala que "el real decreto deja demasiados interrogantes abiertos y va a generar inseguridad. En particular en energía, la necesidad de petición de permiso engloba la totalidad del sector y tiene poco sentido que determinadas actividades se vean afectadas".

Lo prudente, prosigue el abogado del Estado y experto en energía, es pedir el permiso antes de formalizar una operación, pero esto va a generar retrasos. "De no hacerlo, los inversores se exponen a que las operaciones de adquisición puedan declararse nulas. Con la agravante que contempla la normativa de que se pudiera suscitar una sanción equivalente al importe total de la inversión realizada", concluye.

"Los inversores se exponen a que las operaciones de adquisición puedan declararse nulas y suscitarse sanciones equivalentes al importe de la inversión"

Uno de los puntos calientes de este problema está en la inversión en renovables, que actualmente vive un auténtico 'boom'. Francisco Solchaga, del despacho Araoz & Rueda, considera también necesario que se distinga de qué se habla cuando se trata de infraestructuras críticas o estratégicas, ya que existen inversiones en parques de energía eólica y fotovoltaica que no comprometen el comportamiento del sistema eléctrico. Sin embargo, tal y como está redactado el real decreto, se está generando incertidumbre.

Las autorizaciones se deben solicitar a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, quien por ahora no está clarificando la situación. Es más, otra de las fuentes consultadas detalla que Competencia (CNMC) también ha advertido de que se debe tener en cuenta la protección reforzada antes de firmar una operación.

El Gobierno acelera cambios

El Gobierno, consciente ya de la magnitud del problema, no ha tardado ni una semana en reaccionar, consciente de lo que se está jugando España. En el Consejo de Ministros del pasado martes 24 de marzo, incluyó un "acuerdo por el que se autoriza la tramitación administrativa urgente prevista en el artículo 27.1.b) de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, del proyecto de real decreto sobre inversiones exteriores".

El Ministerio de Industria, Comercio y Turismo trabaja desde mediados de 2019 sobre un proyecto de real decreto sobre inversiones exteriores, que ahora trata de concretar. Los propios inversores esperan que la nueva normativa venga a clarificar cuáles son las inversiones que necesitan la aprobación del Gobierno y cuáles no, de cara a poder concretar operaciones que permitan que la inversión fluya hacia España en un momento de máxima urgencia por la crisis económica que se atisba, sin con ello comprometer la seguridad del Estado, algo que por ahora genera mucha incertidumbre.