

LA PROPUESTA DE REGLAMENTO ESTABLECIENDO
UN MARCO PARA LA EVALUACIÓN DE LAS INVERSIONES
EXTRANJERAS DIRECTAS EN LA UNIÓN EUROPEA
DE SEPTIEMBRE DE 2017

PROPOSAL FOR A REGULATION ESTABLISHING
A FRAMEWORK FOR SCREENING OF FOREIGN DIRECT
INVESTMENTS INTO THE EUROPEAN UNION
OF SEPTEMBER'17

CARLOS ESPLUGUES MOTA

LLM (Harvard), MSc (Edinburgh)

Catedrático de Derecho internacional privado, Universitat de València.

Recibido: 18.01.2018 / Aceptado: 29.01.2018

DOI: <https://doi.org/10.20318/cdt.2018.4120>

Resumen: Las inversiones extranjeras han aumentado de forma constante en las últimas décadas. Sin embargo, la crisis financiera y el protagonismo de algunas economías emergentes, esencialmente China, están afectando a su vitalidad. No puede hablarse todavía un cambio de tendencia, pero sí se constata una actitud de creciente prevención, cuando no de rechazo, hacia ellas. La introducción de mecanismos de control de las inversiones extranjeras refleja este cambio de actitud. La situación alcanza una particular relevancia en el seno de la UE debido, entre otros extremos al estado embrionario de la política de inversiones común. La Propuesta de Reglamento de 2017 estableciendo un marco para la evaluación de las inversiones extranjeras directas en UE cumple la doble función de poner de manifiesto la relevancia del tema y de aportar un primer texto para el debate.

Palabras clave: Inversiones extranjeras directas, control de inversiones extranjeras, seguridad nacional, política común europea de inversiones, mecanismos de control de inversiones extranjeras.

Abstract: Foreign investment flows have increased steadily in the last decades, although the financial crisis and the role played by certain emerging economies, mainly PRC, are negatively influencing them. A change of trend is not ascertainable yet, but some backlash against foreign direct investment exists in particular countries. The development of mechanisms of control of foreign investment shows this change of attitude. The situation is especially relevant in the European Union because of the embryonic condition of the Common Investment Policy. The publication of the Proposal for a Regulation establishing a framework for screening of foreign direct investments into the European Union reflects the relevance of the topic at the same time that offers a first text for debate.

Keywords: Foreign Direct Investment, Control of Foreign Direct Investment, National Security, Common Commercial and Investment Policy, Screening systems of evaluation of foreign direct investment.

* Artículo elaborado en el marco del proyecto de investigación MINECO DER-2016-74945-R.

Sumario: I. Introducción. II. El crecimiento constante de las inversiones extranjeras directas en las últimas décadas: hacia un cambio de ciclo. 1. Premisa: cuatro décadas de éxito. 2. Un nuevo discurso en relación con las inversiones extranjeras. III. Los riesgos de la inversión extranjera directa: hacia un mayor control de las inversiones extranjeras por parte del Estado receptor de éstas. 1. Afianzamiento de una política más selectiva hacia las inversiones extranjeras. 2. Factores de potencial riesgo de las inversiones extranjeras. A) Origen de la inversión. B) Naturaleza soberana de la inversión. C) Destino de la inversión. D) Cuantía de la inversión. 3. Posibles vías de control por parte del Estado receptor de las propuestas de inversión consideradas contrarias al interés nacional del Estado receptor. A) Limitaciones de acceso al mercado nacional. B) Mantenimiento de monopolios estatales. C) Limitación de participación empresarial. D) Registro obligatorio e imposición de ciertas condiciones de conducta futura. E) Sistemas de evaluación de inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor. IV. Hacia el diseño de un mecanismo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras. 1. Inexistencia de un modelo europeo de control y presencia de una pluralidad de sistemas nacionales en la Unión Europea. A) Algunos modelos de evaluación de las inversiones extranjeras existentes en Europa. a) El caso de Francia: la idea del “patriotismo económico”. b) Alemania: de la libre aceptación a la creciente limitación. c) Reino Unido: un sistema en proceso de cambio. 2. Hacia el establecimiento de un modelo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras. A) Una política de inversiones común en la UE en construcción. B) Los posibles condicionantes de un sistema europeo de evaluación de las inversiones extranjeras. a) Posibles restricciones a la libre circulación de capitales y pagos: condiciones y límites. b) La compatibilidad de los modelos de control de la inversión extranjera directa con el Derecho de la Unión. 3. La propuesta de un modelo europeo de verificación y su potencial articulación con las soluciones nacionales. V. El “largo y sinuoso camino”.

I. Introducción

1. Pocos sectores han encontrado un crecimiento tan rápido y controvertido en los últimos años, como el del arbitraje en materia de protección de inversiones. Considerado por muchos como un instrumento diseñado por los países más desarrollados para salvaguardar sus intereses en los países destinatarios de sus inversiones, habitualmente economías menos desarrolladas o emergentes. El arbitraje de inversiones constituye hoy una realidad sometida a crítica y revisión en el marco de un aparente cambio de ciclo¹.

2. Si bien estas críticas se canalizan de manera inmediata y directa en las propuestas de creación de un tribunal permanente internacional de resolución de disputas en materia de arbitraje², existen otros ámbitos que puedan afectar al futuro del arbitraje de inversiones de una manera indirecta. Uno de ellos, escasamente estudiado hasta el momento, se vincula al doble factor del paulatino aumento de la prevención hacia la libre circulación de inversiones extranjeras que se observa en ciertos países, y del cambio de perspectiva que se está consolidando en algunos Estados en relación con ellas, desde la fase posterior a la realización de la inversión a la previa a su puesta en práctica. Una manifestación de este cambio es el desarrollo en un número cada vez más amplio de economías, de mecanismos de control de las inversiones extranjeras con base en su aparente riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales, el orden público y similares conceptos del Estado receptor de la inversión.

3. En las próximas páginas nos focalizaremos en esta última dimensión, abordando las claves que han caracterizado la realidad de los flujos de inversión directa extranjera en las últimas décadas, en un entorno marcadamente positivo hacia éstas, y el cambio de actitud que gradualmente se está generando en relación con ellas. Seguidamente, y tras analizar los aparentes riesgos para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor que pueden llevar al establecimiento de mecanismos de control de las inversiones extranjeras, se procederá a valorar las bases sobre los que deben conformarse estos mecanismos. Concluyendo con el estudio de la situación europea, caracterizada por la presencia de una pluralidad de sistemas nacionales, y por la futura conformación de un limitado modelo europeo de control coordinado con los modelos nacionales.

¹ Vid. L.T. WELSH, “Backlash to Investment Arbitration: Three Causes” en M. WEIBEL, A. KAUSHAL, K.-H.L. CHUNG *et al*, *The Backlash Against Investment Arbitration Perception and Reality*, Alphen and den Rijn, Kluwer, 2010, pp. 342-348.

² Vid. al respecto, y por todos, E. FERNANDEZ MASIÁ, “El arbitraje inversor-estado como víctima del movimiento ‘antiglobalización’”, en S. BARONA VILAR (ed.), *Justicia civil y penal en la era global*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2017, pp. 284-290.

II. El crecimiento constante de las inversiones extranjeras directas en las últimas décadas: hacia un cambio de ciclo

1. Premisa: cuatro décadas de éxito

4. La inversión extranjera directa ha crecido de manera constante desde hace cuatro décadas. A comienzos de los años 80, los flujos inversores globales sumaban en torno a los US\$ 50 millardos. Diez años después, en 1990, llegaban a los US\$ 200 millardos, y 25 años más tarde, en 2014, alcanzaron la cifra de US\$ 1.23 billones; dos tercios de la máxima cantidad lograda en 2007, al inicio de la crisis financiera³. En 2016 estos flujos habían llegado hasta los US\$1.75 billones, tras decrecer un 2% con respecto a 2015⁴. En este año de 2015, las economías más desarrolladas generaron un 55% de los flujos de inversión globales⁵, siendo la Unión Europea, en su conjunto, la mayor receptora de inversiones del planeta, así como –también– la mayor emisora de éstos⁶. Igualmente, en este mismo 2015, 5 economías en desarrollo se encontraban entre los 10 mayores receptores de inversiones del planeta⁷.

5. Varios factores determinantes han favorecido este incremento sin parangón de la inversión extranjera: por ejemplo, las favorables condiciones económicas y el diseño en la mayoría de los países de un marco regulatorio favorable a la inversión extranjera⁸, así como la existencia de políticas de promoción de ésta en gran parte de ellos⁹. A todo esto se une, además, un conjunto de datos de naturaleza y significado diversos que van desde la revolución tecnológica¹⁰, los procesos de desregulación desarrollados en muchos Estados o la liberalización del comercio internacional¹¹. Todo ello a partir de la aceptación mayoritaria de los beneficios generados por la inversión extranjera.¹²

6. Significativamente, empero, este aumento constante de los flujos de inversión mundiales ha venido acompañado de una alteración en los últimos tiempos de algunos de sus rasgos característicos:

7. En primer lugar, el origen de los flujos de inversión se ha visto profundamente alterado en estos años. La tradicional distinción entre países emisores de inversores –los países más desarrollados–

³ UNCTAD, *World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance*, New York and Geneva, United Nations, 2015, p. 25; UNCTAD, *World Investment Report 2017. Investment and the Digital Economy*, United Nations, New York and Geneva, 2017, p. x.

⁴ UNCTAD, *World Investment Report 2017. Investment and the Digital Economy*, cit., p. vii.

⁵ UNCTAD, *UNCTAD Global Investment Trends Monitor*, No. 22, Geneva, 20.01.2016, p. 1; L.S. POULSEN Y G.C. HUFBAUER, “Foreign Direct Investment in Times of Crisis”, *Transnational Corporations*, n° 20, 2011-1, pp. 21 y ss.

⁶ J. CHAISSE, “The Regulation of Sovereign Wealth Funds in the European Union: Can the Supranational Level Limit the Rise of National Protectionism?”, en K.P. SAUVANT, L.E. SACHS Y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds), *Sovereign Investment: Concerns and Policy Reactions*, Oxford, OUP, 2012, p. 462.

⁷ UNCTAD, “Global FDI Flows Slip in 2016, Modest Recovery Expected in 2017”, *Global Investment Trends Monitor*, n° 25, 1.2.2017, p. 3.

⁸ En 2014, por ejemplo, 37 Estados adoptaron 63 medidas diversas relacionadas con las inversiones extranjeras: de ellas, 43 fueron favorables a la liberalización de los flujos inversores, facilitándolos o fomentándolos. Mientras que solo 9 tendieron a restringirlo (UNCTAD, *World Investment Report 2015... cit.*, p. 102). Dos años más tarde, en 2016, 58 países adoptaron un total de 124 medidas relacionadas con las inversiones, el mayor número en una década. Si bien el número de medidas restrictivas siguió siendo reducido alcanzó un porcentaje del 20% del total, muy superior a la media de las estadísticas desarrolladas por UNCTAD desde el comienzo de los años 90 del siglo pasado (UNCTAD, *World Investment Report 2017... cit.*, p. xi).

⁹ Se habla de la existencia de unas 8000 agencias de promoción de inversiones en el mundo (P. ECONOMOU Y K.P. SAUVANT, “Recent Trends and Issues in Foreign Direct Investment 2010”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2010-2011, p. 31).

¹⁰ J.D. SACHS, “Foreign Investment and the Changing Global Economic Reality” en J.E. ALVAREZ, K.P. SAUVANT, CON K.G. AHMED Y G. VIZCAINO, *The Evolving International Investment Regime Expectations, Realities, Options*, Oxford, OUP, 2011, pp. xlvii-xlix.

¹¹ A. BITZENIS, “Globalization and Foreign Direct Investment” en A. BITZENIS, V.A. VLACHOS Y P. PAPADIMITRIOU (eds), *Mergers and Acquisitions as the Pillar of Foreign Direct Investment*, New York, Palgrave MacMillan, 2012, p. 10; Y.S. LEE, “Foreign Direct Investment and Regional Trade Liberalization: A Viable Answer for Economic Development?”, *Journal of World Trade*, n° 39-4, 2005, p. 702.

¹² Vid. S. THOMSEN Y F. MISTURA, *Is investment protectionism on the rise? Evidence from the OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index*’ *OECD Global Forum on International Investment*, OECD, Paris, 2017, p. 2.

y los receptores de éstas –los emergentes o menos desarrollados– se ha visto claramente difuminada. Algunas economías emergentes siguen siendo receptoras de capital extranjero a la vez que, sin embargo, actúan como relevantes exportadores de capital y juegan un papel destacado en el campo de las inversiones extranjeras. El supuesto de la República Popular China es muy destacado al respecto: en 2016 ocupó el tercer lugar como país receptor de inversiones con US\$139 millones¹³, a la vez que se encontraba en el segundo lugar como emisor mundial de flujos de inversión¹⁴.

8. Junto a ello, en segundo lugar, los sectores a los que se dirige la inversión se han visto igualmente alterados. En la década de los 70 del siglo pasado, la inversión en servicios no llegaba al 25% de los flujos globales, mientras que tres décadas más tarde constituye cerca de 2/3 de la inversión extranjera directa global. Con un notable incremento de las cifras de inversión extranjera directa, en muchas ocasiones provenientes de economías emergentes, dirigida a sectores clave como energía o telecomunicaciones¹⁵.

9. A todo ello se ha unido, entre otros factores adicionales, un cambio relevante en la naturaleza del inversor. El crecimiento de los flujos inversores de los últimos tiempos está íntimamente ligado a la expansión de las llamadas sociedades multinacionales, el instrumento a través del que se canalizan la mayoría de éstos¹⁶: hoy en día son más de 80.000, con una cifra superior a las 800.000 filiales en todo el planeta¹⁷. De estas sociedades, un número escasamente relevante en términos absolutos pertenecen o son controladas por el Estado: hablamos de unas 1.500 sociedades –menos del 2% del total– que poseen más de 86.000 filiales –sobre un 10% del total de aquellas¹⁸– y que, sin embargo, juegan un papel crecientemente relevante en la realidad económica internacional.

10. Estas empresas estatales han ido adquiriendo un creciente protagonismo en la actividad inversora mundial desde el inicio de la crisis financiera en 2007¹⁹. Más de la mitad de estas 1.500 empresas estatales se encuentran localizadas en economías emergentes o menos desarrolladas, siendo China el país que cuenta con un mayor número de ellas²⁰. De hecho, las 12 empresas chinas más importantes son estatales²¹, como igualmente lo son más de la mitad de las empresas chinas presentes en el 2012 Fortune Global 500²².

11. El resultado final de estos desarrollos es que ciertas economías emergentes están en los últimos tiempos invirtiendo de forma constante y amplia en los países desarrollados, algunos de los cuales observan cómo, gracias al largo proceso de privatización desarrollado por ellos a finales del siglo pasado, importantes sectores de su economía anteriormente propiedad del Estado o controlados por éste pertenecen ahora a entidades privadas que gestionan servicios e infraestructuras calificadas en muchas ocasiones como críticas²³. Y que la posibilidad de que estos sectores caigan ahora bajo control extranjero a través

¹³ El segundo si lo unimos a Hong Kong –US\$92 millones–, Vid. UNCTAD, “Global FDI Flows Slip in 2016...”, *cit.*, p. 3.

¹⁴ Con un total de US\$383 millones, Vid. UNCTAD, *World Investment Report 2017...*, *cit.*, p. viii.

¹⁵ K.P. SAUVANT, W. MASCHKE Y G. MCALLISTER, “Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enterprise: the Impact of the Financial Crisis and Recession, and Challenges Ahead”, en K.P. SAUVANT, G. MCALLISTER Y W.A. MASCHKE (eds), *Foreign Direct Investments from Emerging Markets. The Challenges Ahead*, New York, Palgrave Macmillan US, 2010, p. 5.

¹⁶ L. PÁEZ, *Liberalizing Financial Services and Foreign Direct Investment. Developing a Framework for Commercial Banking FDI*, New York, Palgrave Macmillan, 2011, p. 30; K.P. SAUVANT Y F. ORTINO, *Improving the International Investment Law and Policy Regime: Options for the Future*, Helsinki, Ministry for Foreign Affairs of Finland, 2013, p. 17.

¹⁷ K.P. SAUVANT, *FDI Protectionism Is on the Rise, Policy Research Working Paper 5052, The World Bank Poverty Reduction and Economic Management Network*, Washington, International Trade Department World Bank, September 2009, p. 2.

¹⁸ UNCTAD, *World Investment Report 2017...*, *cit.*, p. ix.

¹⁹ Vid., *State capitalism in the dock. The performance of state-owned enterprises has been shockingly bad*, *The Economist*, 20.11.2014 (<https://www.economist.com/news/business/21633831-performance-state-owned-enterprises-has-been-shockingly-bad-state-capitalism-dock>, visitado el 10.12.2017).

²⁰ K.P. SAUVANT, W. MASCHKE Y G. MCALLISTER, “Foreign Direct Investment...”, *cit.*, pp 3-7.

²¹ Nótese, *China's Global 500 companies are bigger than ever—and mostly state-owned*, *Fortune*, 22.07.2015 (<http://fortune.com/2015/07/22/china-global-500-government-owned/>, visitado el 30.12.2017).

²² L.W. LIN Y C.J. MILHAUPT, “We Are the (National) Champions: Understanding the Mechanisms of State Capitalism in China”, *Stanford Law Review*, nº 65, 2013, pp. 699-700.

²³ Una noción, la de infraestructuras críticas, que no hace sino ampliarse constantemente. Al respecto, Vid. OECD, *Protection of “Critical Infrastructure” and the Role of Investment Policies Relating to National Security*, Paris, OECD, 05.2008, p. 5.

de su adquisición por un inversor foráneo es real²⁴. Este control extranjero sobre algunos sectores de la actividad económica nacional consideradas vitales para el Estado como energía, telecomunicaciones, transporte o agua se entiende en muchos países desarrollados receptores de la inversión que puede tener implicaciones directas y negativas para su seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado²⁵.

12. Esta percepción favorece la articulación de un discurso de “securitización” que afecta a la actitud mantenida por el Estado hacia las inversiones extranjeras y el libre comercio, y modula de forma relevante la respuesta otorgada a ambas realidades. El libre comercio y los flujos inversores ya no se aproximan exclusivamente desde una perspectiva económica y, en su caso, también eventualmente social, sino que a ellas se une ahora una nueva dimensión de seguridad que, sin estar muy claro su significado último y articulación comienza a condicionar en muchos países la aproximación a, y el tratamiento de, las inversiones extranjeras.

13. La crisis económica de la última década ha favorecido que algunas de las más importantes empresas o áreas de la economía de ciertas naciones se encuentren ahora en manos de extranjeros. Inversores que no siempre proceden de países democráticos o con mercados libres, y en los que no siempre juega la idea de reciprocidad. Y, entre otras consecuencias, ello ha favorecido que un número importante de países estén explorando hoy vías para el control y prevención de ciertas operaciones de inversión con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor de la inversión²⁶.

2. Un nuevo discurso en relación con las inversiones extranjeras.

14. Los flujos inversores, como se ha apuntado, vienen hoy caracterizados tanto por la multiplicación de los actores involucrados como por el cambio de su origen y características. En concreto, la presencia de nuevos actores económicos, especialmente de empresas estatales y de fondos soberanos, abre todo un conjunto de interrogantes en los países receptores de sus inversiones en relación con ellas, con su actividad y con el objetivo último de ésta. Interrogantes jurídicos y económicos vinculados al funcionamiento poco transparente de este tipo de entidades, y con el carácter realmente comercial de sus actividades. Pero interrogantes, igualmente, de carácter político y geoestratégico que fomentan la prevención hacia ciertas inversiones foráneas²⁷.

15. Las cifras de inversiones extranjeras han crecido de manera constante en estas últimas décadas. Sin embargo, comienzan a aparecer algunos signos de crisis en relación con la actitud positiva y unidireccional mantenida durante este tiempo con respecto a las inversiones internacionales y el libre comercio. El incremento en los flujos inversores provenientes de países emergentes o en vías de desarrollo hacia países desarrollados, la creciente relevancia de los inversores soberanos, la voluntad de proteger del influjo extranjero industrias, tecnologías o sectores de la economía nacional consideradas vitales para el mantenimiento de la soberanía y competitividad económica del país receptor de la inversión del influjo extranjero, amén de la mencionada actitud negativa de importantes sectores de la población hacia la globalización y hacia los presuntos nocivos efectos socioeconómicos derivados de las adquisiciones

²⁴ UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, UNCTAD/DIAE/IA/2008/5, New York/Geneva, UNCTAD, 2009, p. xv.

²⁵ *Ibid.*, p. xv.

²⁶ J. CHAÏSSE, D. CHAKBABORTY Y J. MUKHERJEE, “Emerging Sovereign Wealth Funds in the Making: Assessing the Economic Feasibility and Regulatory Strategies”, *Journal of World Trade*, n.º. 45, 2011-4, p. 854.

²⁷ ¿Cómo verificar que ciertas inversiones en algunos sectores estratégicos no están destinadas a controlar el mercado o a alterar su funcionamiento, favoreciendo la pérdida de control sobre ciertos recursos o empresas clave? ¿Cómo valorar que ciertas inversiones en sectores tecnológicos altamente sensibles por parte de empresas estatales extranjeras no están destinadas a transferir cierta tecnología a gobiernos potencialmente hostiles? ¿O directamente a facilitar actuaciones contrarias a la seguridad nacional del estado receptor de la inversión: por ejemplo ciberataques o actuaciones contras la infraestructuras críticas de ese Estado?. Vid. M.A. CLODFELTER Y F.M.S. GUERRERO, “National Security and Foreign Government Ownership Restrictions on Foreign Investment: Predictability for Investors at the National Level”, en K.P. SAUVANT, L.E. SACHS Y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds), *Sovereign Investment. Concerns and Policy Reactions*, cit., p. 174.

de empresas nacionales por extranjeras, entre otros factores, están afectando a la tradicional posición positiva mantenida en relación con las inversiones extranjeras²⁸. Esta combinación de factores está beneficiando una rápida alteración en la posición sustentada en muchas economías respecto de las inversiones extranjeras que se desarrolla, además, en un ambiente cada vez más crítico hacia ellas. Las inversiones siguen siendo bienvenidas, pero no a todas se les coloca ya la alfombra roja²⁹.

16. Tanto la globalización como el libre comercio internacional son crecientemente aproximados con hostilidad por amplias capas de la sociedad en muchos países, incluso en los más desarrollados. Y se encuentran, igualmente, sometidas a reevaluación por ciertos gobiernos; especialmente de algunos países desarrollados, que tradicionalmente han apoyado el paradigma del libre comercio y de la libertad de inversiones. Y que son parte en un número muy relevante de acuerdos internacionales en la materia a través de los que en gran medida han conformado su entendimiento y el marco jurídico sobre el que se sustentan, beneficiándose de estas realidades durante décadas³⁰. Gobiernos que, ahora, sin embargo, comienzan a cuestionar seriamente sus consecuencias, tanto en lo relativo a la recepción de flujos inversores como a la emisión de éstos³¹.

17. Se va consolidando, así, una posición más cautelosa de los Estados en relación con las inversiones foráneas. Una posición que se refleja directamente en su marco normativo, favoreciendo un cambio de perspectiva en relación con éstas que se traduce, por ejemplo, en el diseño de mecanismos para su control con base en diversos principios y fundamentos, muchos de ellos vinculados a su potencial riesgo para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor de la inversión. La idea de fondo es la exigencia de articular un nuevo equilibrio entre la necesidad de asegurar los libres flujos de inversión en el seno de una economía internacional cada vez más abierta e interrelacionada y el derecho de los inversores a contar con un marco legal claro y estable y un nivel mínimo de protección de sus inversiones. Con el correlativo derecho del Estado a asegurar la preservación de ciertas políticas y la satisfacción de determinados objetivos en su territorio.

18. La búsqueda de este equilibrio, sin embargo, no está exenta de peligros. El mencionado discurso de “securitización” y de protección de la seguridad nacional o de los intereses esenciales del Estado, unido a la ola de nacionalismo y proteccionismo que se observan en algunos países, alimenta la tentación de ciertos gobiernos de limitar los flujos inversores hacia el extranjero, optando a la vez por una posición más selectiva en relación con la inversión extranjera. Envolviendo lo que serían medidas puramente discriminatorias o de evitación de la libre competencia, en un lenguaje de protección de la seguridad nacional.

III. Los riesgos de la inversión extranjera directa: hacia un mayor control de las inversiones extranjeras por parte del Estado receptor de éstas

19. El volumen y relevancia de los flujos inversores internacionales justificarían que éstos contasen con una regulación internacional de carácter global³². Sin embargo, a fecha de hoy siguen careciendo

²⁸ S. HINDELANG, *The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment: The Scope of Protection in EU Law*, OUP, Oxford 2009, p. 328.

²⁹ C. WAYMOUTH, “Is ‘Protectionism’ a Useful Concept for Company Law and Foreign Investment Policy? An EU Perspective”, en U. BERNITZ Y W.G. RINGE (eds), *Company Law and Economic Protectionism New Challenges to European Integration*, Oxford, OUP, 2010, pp. 35-36.

³⁰ Algunos consideran que son ellos, en definitiva, los que favorecen con su actitud un “backlash against FDI and trigger a roll-back of investor protection and liberalization.” (K.P. SAUVANT, “Driving and Countervailing Forces: A Rebalancing of National FDI Policies”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2008-9, p. 244).

³¹ Al respecto, nótese, J.E. ALVAREZ, “Contemporary Foreign Investment Law: An “Empire of Law” or the “Law of Empire”?”, *Alabama Law Review*, n° 60, 2009, p. 970 y ss.

³² E. CHALAMISH, “The Future of Bilateral Investment Treaties: A De Facto Multilateral Agreement?”, *Brooklyn Journal of International Law*, n° 34, 2009, pp. 306-307.

de un marco jurídico claro e integral, así como de una estructura institucional desarrollada en línea con la existente en relación con el comercio internacional³³. Con posterioridad a la conclusión de la II Guerra Mundial, la búsqueda de un comercio internacional liberalizado y sin barreras dio lugar a la creación del GATT y, décadas más tarde, a la conformación de la OMC. Sin embargo, no se percibió ni se percibe, a pesar de algunos intentos aislados, una necesidad similar en relación con las inversiones extranjeras³⁴.

20. Hoy en día, el régimen jurídico internacional de las inversiones sigue caracterizándose por su carácter fragmentado en cuanto a su contenido y composición, y por la presencia de una pluralidad de fuentes, así como por su composición descentralizada y su naturaleza híbrida³⁵. La ausencia de un marco internacional global ha propiciado un intenso proceso de negociaciones bilaterales que ha conducido a la consolidación de una densa red de acuerdos sobre inversiones, tanto de carácter bilateral como regional, en un escaso período de tiempo³⁶.

1. Afianzamiento de una política más selectiva hacia las inversiones extranjeras

21. Ningún Estado ha mantenido nunca una política de aceptación sin restricciones de las inversiones extranjeras. Siempre se han impuesto algún tipo de límite. A partir de esta aseveración, y en el marco del incremento sostenido de los flujos globales de inversión extranjeras que ha caracterizado a las últimas décadas, algunos Estados y actores políticos comienzan a plantearse si, acaso, a través de la conclusión de los más de 3.000 Acuerdos internacionales sobre inversiones –tanto Acuerdos de Protección Recíproca de Inversiones (APRIs) como Acuerdos de libre comercio con normativa sobre inversiones– el Estado no ha acabado renunciado a un volumen excesivo de soberanía, que puede, en última instancia, coartar el ejercicio de sus funciones soberanas. Máxime cuando la interpretación de estos acuerdos a través, fundamentalmente del arbitraje, ha favorecido un “regulatory chill”³⁷ en relación con distintas medidas adoptadas por el legislador nacional, que se entienden imprescindibles para alcanzar ciertos objetivos legítimos del Estado. No sólo en el campo estrictamente económico, sino en relación con otros ámbitos como puedan ser el de la salud, el medio ambiente, los Derechos Humanos o la propia salvaguarda de la seguridad nacional.

22. La regulación de las inversiones extranjeras refleja el balance entre los beneficios que el Estado receptor espera recibir de ellas, y los riesgos potenciales que le pueden generar. Y esta ecuación se encuentra crecientemente cuestionada. Especialmente en algunos países occidentales que parecen encontrarse en pleno proceso de reevaluación de los costes-beneficios de ciertas inversiones foráneas en el marco de un ambiente de creciente desconfianza hacia ellas. El resultado final es que las inversiones siguen siendo, de partida, bienvenidas, pero solo ciertas inversiones. Y que, a su vez, más y más países están diseñando instrumentos para controlarlas con base en criterios habitualmente vinculados a la idea de protección de la seguridad nacional y nociones similares. En contraste con el mantra del libre comercio y de la libre circulación de inversiones que ha caracterizado las últimas décadas, la aceptación de los flujos de inversión extranjera dejaría ahora de ser plena, viniendo calificada, y haciéndose depender de

³³ “... other than a privately ordered system of dispute settlement based on a variety of distinctive dispute settlement clauses”. Al respecto, *vid.* P.T. MUCHLINSKI, “Corporations and the Uses of Law: International Investment Arbitration as a ‘Multilateral Legal Order’”, *Oñati Socio-Legal Series*, n° 1-4, 2011, p. 6.

³⁴ En relación con ellos, y por todos, *Vid.* T. BROUDE, “Investment and Trade: the ‘Lottie and Lisa’ of International Economic Law?” en R. ECHANDI Y P. SAUVÉ, *Prospects in International Investment Law and Policy World Trade Forum*, Cambridge, CUP, 2013, pp 142-143.

³⁵ R.A. LORZ, “Fragmentation, consolidation and the future relationship between international investment law and general international law”, en F. BAETENS (ed), *Investment Law within International Law. Integrationist Perspectives*, Cambridge, CUP, 2013, pp 483-484; J. PAUWELYN, “Rational Design or Accidental Evolution? The Emergence of International Investment Law”, en Z. DOUGLAS, J. PAUWELYN Y J.E. VIÑUALES (eds), *The Foundations of International Investment Law Bringing Theory into Practice*, Oxford, OUP, 2014, pp 14-18.

³⁶ *Vid.*, UNCTAD, *International Investment Arrangements: Trends and Emerging Issues*, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, New York/Geneva 2006, United Nations, pp 5-17.

³⁷ S.A. SPEARS, “The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements”, *Journal of International Economic Law*, n° 13, 2010-4, pp. 1039-1040.

factores tales como el sector o industria objeto de la inversión, el carácter de ésta –directa o indirecta–, su naturaleza –puramente privada o soberana– o su origen.

23. El control de las inversiones extranjeras por parte del Estado receptor ha venido tradicionalmente vinculado al análisis de los acuerdos concluidos en relación con ellas –principalmente APRI– y, consecuentemente focalizado en su dimensión *ex post*. Esto es, una vez la inversión ha sido desarrollada en el país de destino. Sólo un número aislado de estos acuerdos, fundamentalmente los concluidos por Estados Unidos y Canadá³⁸, y más recientemente por Japón, cubren ambas dimensiones: la referida a la fase previa a la inversión y la posterior a su desarrollo. Por el contrario, la mayoría de ellos se focaliza exclusivamente en la segunda, incluyendo normas relativas a los aspectos tradicionales de la promoción y de la protección de las inversiones realizadas. Y estableciendo –se habla de que sólo un 12% del conjunto de acuerdos lo hace–³⁹ cláusulas amparando el derecho del Estado a regular y controlar los flujos de inversiones extranjeras, atendiendo al interés esencial, la seguridad nacional o el orden público, entre otros argumentos, del Estado receptor⁴⁰. Cláusulas en un gran número de casos modeladas a partir del tenor del Artículo XXI GATT o Artículo XIV bis GATS⁴¹.

24. Sin embargo, este control *ex post* de las inversiones vinculado a los acuerdos en materia de inversiones, se combina de forma cada vez más habitual en muchos Estados con soluciones focalizadas en la fase previa a la inversión. Significativamente, ello no se ha traducido en una ampliación de los sectores restringidos a la inversión foránea, sino en el establecimiento de mecanismos destinados a controlar concretas inversiones provenientes de ciertos países o dirigida a ciertos ámbitos de la economía. O que cuentan con una naturaleza soberana con base en su eventual riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales o similares del Estado receptor. Mecanismos que tienden a carecer de un alcance global y se limitan a valorar tan sólo algunas de las inversiones propuestas, aquellas que se entienden que son potencialmente incompatibles con la seguridad nacional. Y cuyo objetivo último es combinar de forma equilibrada el compromiso en favor de la libre circulación de inversiones, con la necesaria preservación de ciertas áreas de la economía y sociedades en el país de destino de la inversión.

2. Factores de potencial riesgo de las inversiones extranjeras

25. La mayoría de los Estados mantiene una doble actitud frente a las inversiones extranjeras directas. De partida, la gran mayoría favorece su recepción, pero a la vez, muchos de ellos están comenzando a adoptar una posición más selectiva en relación con éstas. Las inversiones son, así, bienvenidas de partida, pero se controlan e incluso se rechazan en ciertos casos, y en relación con diversas operaciones, por su potencial riesgo para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estados receptor de la inversión.

26. La referencia a estos conceptos, conscientemente genéricos y carentes habitualmente de un significado nítido, suscita la necesidad de determinar qué inversiones pueden resultar potencialmente riesgosas para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor. En otras palabras, contra qué o contra quien se busca la protección, algo que es realizado por cada Estado de forma individual, atendida la ausencia de un marco normativo internacional común en esta materia.

27. Con independencia de la presencia de algunos criterios comunes a todos aquellas Estados que han diseñado mecanismos de evaluación y control de las inversiones foráneas por motivos de segu-

³⁸ Canada 2004 FIPA Model, art. 3 y 2012 US Model BIT, art. 3, ambos rubricados “National Treatment”.

³⁹ Vid., UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., pp. 119-121.

⁴⁰ Vid., UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., p. 72, nota 1; UNCTAD, *Investment Policy Framework for Sustainable Development*, Doc. UNCTAD/DIAE/PCB/2015/5, Geneva, UNCTAD, 2015, p. 103.

⁴¹ Al respecto, y por todos, Vid. W. BURKE-WHITE Y A. VON STADEN, “Investment Protection in Extraordinary Times: The Interpretation and Application of Non-Precluded Measures Provisions in Bilateral Investment Treaties”, *Virginia Journal of International Law*, nº 47, 2008-2, p. 313.

ridad nacional o equivalentes, existen ciertos factores que tienden a ser ponderados en todos ellos con vistas a ponderarlas y, en su caso, a autorizarlas o denegarlas. Se habla así, entre otras circunstancias, del origen de la inversión, de su naturaleza estrictamente privada o de la participación, por contra, de un Estado extranjero, del sector donde se dirige la inversión, así como de la cuantía de ésta.

28. Cualquiera de estos elementos, bien en solitario o combinados, tiende a activar en la mayoría de las ocasiones el mecanismo de control de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional del Estado receptor. Estos datos reciben, además, un peso diferente en cada sistema y, en todo caso, ninguno de ellos es ajeno a circunstancias exógenas a la inversión, como puedan ser el debate político o la presión mediática. Los prejuicios y los estereotipos juegan también aquí un papel relevante. La alarma generada por una inversión foránea en el ámbito de la energía no es similar cuando se trata de energía nuclear o fotovoltaica, o cuando se propone por una empresa canadiense o una rusa, o cuando la inversión es realizada por el fondo soberano noruego o por uno chino.

A) Origen de la inversión

29. El origen de la inversión constituye, sin lugar a dudas, un dato esencial a valorar: ¿Contra qué inversiones hay que protegerse en el Estado receptor de éstas? La respuesta es aparentemente sencilla: lógicamente contra aquellas realizadas por inversores que provienen de ciertos países que resultan hostiles o con los que no se mantiene una relación de amistad⁴².

30. El origen foráneo de la inversión se ha vinculado tradicionalmente a la nacionalidad del inversor. Este es, de hecho, el criterio incorporado en la mayoría de los Acuerdos internacionales sobre inversiones⁴³. Esta regla, empero, plantea algunos problemas en relación con el inversor persona física⁴⁴. Y muchos más respecto de las personas jurídicas, dado que no siempre resulta fácil o fiable verificar el origen real de la inversión. Y no sólo por las dificultades que acompañan, en ocasiones, a la determinación de la nacionalidad de una sociedad sino, también y de manera creciente, debido a la estructura misma del comercio internacional que permite realidades que desdibujan el origen de la inversión –por ejemplo, el “*round-tripping*”⁴⁵ o el uso de “*Special Purpose Entities*”⁴⁶– con objeto de desarrollar ciertos proyectos inversores⁴⁷.

B) Naturaleza soberana de la inversión

31. Este origen se puede ver, además, afectado por la naturaleza de la inversión, en la medida en que el inversor se encuentre controlado por un Estado extranjero. Lo que en algunas ocasiones constituye un argumento por sí solo para determinar el potencial peligro de una inversión para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor.

32. El incremento constante de los flujos de inversión, y el cambio de su origen –de forma creciente proveniente de países emergentes o menos desarrollados, algunos de ellos con aproximaciones económicas y políticas muy distintas a las imperantes en los países desarrollados– se acompaña de un cambio en los patrones de su desarrollo. La fusión y adquisición de empresas ha devenido la forma dominante de canalización de la inversión extranjera, y algunas de estas operaciones se realizan por em-

⁴² Considérese, UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., p. 17.

⁴³ A. DIMOPOULOS, *EU Foreign Investment Law*, Oxford, OUP, 2011, p. 32.

⁴⁴ Vid. E.C. SCHLEMMER, “Investment, Investor, Nationality, and Shareholders”, en P.T. MUCHLINSKI, F. ORTINO Y CH. SCHREUER, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford, OUP, 2008, pp. 70-74.

⁴⁵ Esto es, “when funds that have been channeled abroad by resident investors are returned to the domestic economy in the form of direct investment.” (OECD, *Implementing the latest international standards for compiling foreign direct investment statistics. FDI Statistics by the Ultimate Investing country*, Paris, OECD, Paris, 3.2015, p. 2.

⁴⁶ Vid. OECD, *Impact of Investment Restrictive Measures on Investment*, Paris, OECD, 15.06.2015, p. 6.

⁴⁷ Considérese al respecto, E.C. SCHLEMMER, “Investment, Investor, Nationality, and Shareholders”, cit., pp. 75-86; TH. POLLAN, *Legal Framework for the Admission of FDI*, Utrecht, Eleven International Publishing, 2006, pp. 47-49.

presas estatales o fondos soberanos. Ambos instrumentos aparecen vinculados a, y controlados por, un Estado lo que les dota de una doble personalidad como actores públicos que, al menos en teoría, desarrollan actividades privadas con no siempre objetivos privados desde una perspectiva puramente comercial.

33. Ninguna de ellos, por otro lado, constituyen realidades desconocidas en el ámbito de la economía o de las inversiones. Ambos han existido desde hace décadas, pero ha sido el activo papel jugado por ellos en la economía global lo que ha puesto en alerta a algunos Estados en relación con la naturaleza de su actividad y su control potencial de, o influencia en, ciertos sectores claves de la economía. Fundamentalmente en los países más desarrollados, donde tuvieron un papel muy relevante a la hora de salvar determinadas entidades financieras de distintos países de la quiebra⁴⁸. Es el papel jugado por las empresas estatales y los fondos soberanos en los tiempos más recientes, así como la potencial influencia sobre sus objetivos y actividades por parte de los Estados extranjeros que directa o indirectamente los poseen o controlan, los que han creado dudas en los países receptores de sus inversiones en relación con el objetivo real de la inversión realizada: hasta qué punto se trata de operaciones estrictamente comerciales o responden a razones políticas o geo-estratégicas⁴⁹. Dudas que se acrecientan al atender a su estructura interna y a los criterios de gestión de estas realidades, no siempre conocidos ni transparentes, y no necesariamente acordes con las reglas de libre competencia y libre mercado.

C) Destino de la inversión

34. Un tercer elemento a considerar es el destino de la inversión. Por razones diversas, el Estado receptor de la inversión puede desear retener el control de ciertas áreas de su economía o impedir que algunas empresas de especial renombre o relevancia puedan caer bajo el control de inversores extranjeros, no siempre pertenecientes a países amigos. De partida, los servicios tienden a ser más restrictivos que la industria manufacturera a efectos de admitir inversiones foráneas⁵⁰. Y, de hecho, dentro de los propios servicios existen contrastes relevantes en relación con su aceptación. En muchos casos los servicios son considerados como “estratégicos” o sensibles para el país receptor, de ahí que la discriminación hacia la inversión dirigida a ellos no se basa, o al menos no lo hace exclusivamente, en criterios económicos o comerciales, sino también en motivos relacionados con la seguridad nacional o con los intereses esenciales del Estado receptor. E, incluso, en ciertos casos, en posiciones estrictamente de nacionalismo económico o ideas proteccionistas.

D) Cuantía de la inversión

35. Por último, la cuantía de la inversión resulta igualmente determinante a la hora de activar el sistema de control de las inversiones extranjeras. Se entiende necesario concretar qué grado de involucración ha de llegar a tener el inversor extranjero en una concreta empresa del Estado receptor para valorar su potencial riesgo para la seguridad nacional de éste. Si resulta necesario ser el propietario total de la empresa, si basta contar con un control efectivo de ésta o con cierto nivel de derechos de voto. Y, además, como se verifica y determina todo ello. Estas cuestiones se resuelven por cada Estado de manera individual, existiendo una pluralidad de respuestas al respecto en los diversos modelos nacionales⁵¹.

⁴⁸ En 2007 un conjunto de fondos soberanos de Singapur, Kuwait o Corea del Sur inyectaron gran parte de los US\$21 millones requeridos por Merrill Lynch y Citicorp para evitar la quiebra. Al respecto, Vid. D. W. DREZNER, “Sovereign Wealth Funds and the (In)security of Global Finance”, *Journal of International Affairs*, nº 62, 2008-Fall/Winter, p. 115 y ss.

⁴⁹ R. AVENDAÑO Y J. SANTISO, “Are Sovereign Wealth Fund Investments Politically Biased? A Comparison with Mutual Funds”, en K.P. SAUVANT, L.E. SACHS Y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds), *Sovereign Investment: Concerns and Policy Reactions*, cit., p. 222; V. BARBARY Y B. BORTOLOTTI, “Sovereign Wealth Funds and Political Risk: New Challenges in the Regulation of Foreign Investment”, en Z. DRABEK Y P. MAVROIDIS (eds), *Regulation of Foreign Investment Challenges to International Harmonization*, Singapore, World Scientific, World Studies in International Economics (Vol. 21), New York, Columbia University, 2013, p. 309.

⁵⁰ S.S. GOLUB, *Measures of Restrictions on Inward Foreign Direct Investment for OECD Countries*, OECD Economic Department Working Papers, No. 357, Paris, OECD Publishing, 2003, p. 16.

⁵¹ UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., pp. 24-25.

36. Si tradicionalmente se han destacado en relación con las inversiones extranjeras los problemas estrictamente sociales y económicos relacionados con las negativas consecuencias derivadas del traslado de sede de la sociedad adquirida, la pérdida de puestos de trabajo que puede generar o el cambio de su gestión. En los últimos tiempos se comienzan a destacar, también, algunos riesgos generados por las inversiones extranjeras directas relacionados con la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor; al menos, aquellos generados por inversiones provenientes de ciertos países y/o dirigidas a algunos concretos sectores de la economía. Se habla así de, al menos, tres peligros de índole diversa que justificarían la existencia de mecanismos de control del riesgo que para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor puedan suponer ciertas inversiones foráneas⁵².

- 1) El primer peligro potencial para la seguridad nacional o los intereses esenciales de un Estado derivado de una fusión o adquisición de una empresa nacional por otra extranjera, alude a la posibilidad de que el país en que ésta radica devenga dependiente de un proveedor de bienes o servicios que se consideran cruciales para el normal funcionamiento del Estado receptor, que ahora está controlado por un inversor extranjero. Y que esta dependencia pueda dar lugar a retrasos, negativas o imposición de condiciones a la provisión de ciertos bienes o servicios por parte de la empresa extranjera⁵³. Para que este riesgo fuera plausible resultaría imprescindible que el sector industrial en el que actúa la empresa estuviera rígidamente concentrado, con un número reducido de proveedores sustitutivos y elevados costes derivados del cambio de proveedor⁵⁴.
- 2) La segunda categoría de peligros refiere a aquellas fusiones y adquisiciones que puedan potencialmente implicar una transferencia de ciertas tecnologías o conocimientos a una entidad controlada por capital extranjero que podría, posteriormente, ser utilizada por dicha empresa, o por un gobierno extranjero, de forma contraria a los intereses nacionales del país receptor de la inversión⁵⁵. Al igual que en el caso anterior, la verificación del eventual peligro depende ampliamente de la disponibilidad del concreto producto tecnología o práctica involucrada, así como del impacto de la adquisición sobre aquellos que lo pretenden⁵⁶.
- 3) Finalmente, una tercera categoría de peligros surgen de las fusiones y adquisiciones susceptibles de generar cierta capacidad de infiltración, vigilancia o sabotaje en la prestación de determinados servicios o bienes, que se entienden cruciales para el normal funcionamiento de la economía del país receptor de la inversión⁵⁷.

37. El sector económico al que se dirige la inversión, así como su origen, cuantía o naturaleza son elementos determinantes a tener en consideración a la hora de evaluar la compatibilidad de la inversión con la seguridad nacional, el interés nacional o nociones similares del Estado receptor de la inversión. Junto a ello es imprescindible, también, que el objetivo de la inversión resulte “crítico” para la economía nacional. En todo caso, será necesario verificar si los potenciales proveedores alternativos son fáciles de conseguir y si lo son, además, en condiciones similares, tomando en consideración no sólo el mercado nacional, sino también el global⁵⁸.

38. A partir de estos tres peligros, y dejando de lado el potencial impacto económico o político que puedan tener la adquisición de una empresa nacional por otra extranjera, resulta imprescindible diferenciar al valorar las concretas operaciones de inversión propuestas, entre lo que en sentido estricto

⁵² Al respecto, TH.H. MORAN, “Foreign Acquisitions and National Security: What are Genuine Threats? What Are Implausible Worries?”, en Z. DRABEK Y P. MAVROIDIS (eds), *Regulation of Foreign Investment Challenges to International Harmonization*, cit., pp. 372-373. También, TH. HANEMANN Y D.H. ROSEN, *China Invests in Europe Patterns, Impacts and Policy Implications*, New York, Rhodium Group, June 2012, pp. 60-61.

⁵³ TH.H. MORAN, *Chinese Foreign Direct Investment in Canada: Threat or Opportunity?*, Ottawa, Canadian Council of Chief Executives/Conseil Canadien des Chefs d’Enterprise, March 2012, pp. 5-6.

⁵⁴ TH.H. MORAN, “Foreign Acquisitions and National Security...”, cit., p. 373.

⁵⁵ TH.H. MORAN, *Chinese Foreign Direct Investment in Canada...*, cit., p. 6.

⁵⁶ TH.H. MORAN, “Foreign Acquisitions and National Security...”, cit., p. 378.

⁵⁷ TH.H. MORAN, *Chinese Foreign Direct Investment in Canada...*, cit., p. 6.

⁵⁸ TH.H. MORAN, “Foreign Acquisitions and National Security...”, cit., p. pp. 283-285.

constituyen auténticos riesgos para la seguridad nacional, el orden público o los intereses esenciales del Estado receptor de la inversión y las que no lo son, constituyendo meras excusas para justificar la adopción por parte del Estado de algunas medidas proteccionistas. En este sentido, la OCDE ya señaló en 2006 que los “Issues of security and other strategic concerns have moved to the forefront of domestic and international investment policy making”⁵⁹ y alertó recientemente tanto sobre la práctica de un “hidden protectionism” por parte de algunos Estados, como del abuso de políticas protectoras basadas, entre otros factores, en la protección de la seguridad nacional o factores de similar índole⁶⁰.

3. Posibles vías de control por parte del Estado receptor de las propuestas de inversión consideradas contrarias al interés nacional del Estado receptor

39. Los Estados están diseñando normas sobre inversiones que, de forma creciente, toman en consideración la dimensión de seguridad que les acompaña. Se articulan así medidas de diferente naturaleza en relación con la entrada, valoración y, en su caso, aprobación de las inversiones⁶¹, cuyo objetivo es defender sus economías frente a lo que ellos puedan considerar como propuestas de inversión poco deseables.

40. Tradicionalmente estas medidas han estado muy vinculadas a la red de acuerdos internacionales en materia de inversiones en vigor y, consecuentemente, muy focalizadas en la fase posterior a la realización de éstas. Sin embargo, el foco se ha trasladado en los últimos tiempos a la fase previa a la realización de la inversión, reflejando la existencia de una poderosa tendencia a reconocer a los Estados capacidad plena para decidir qué inversiones extranjeras desean y cuáles no. En este sentido se mantienen en algunos países normas sobre limitación de propiedad, así como mecanismos para controlar la futura actividad de la inversión eventualmente autorizada. Igualmente, y tal como pone de manifiesto el *World Bank's Survey Investing Across Borders in 2010*, una quinta parte de los 87 países analizados en el estudio requieren que las compañías extranjeras superen un proceso de aprobación de la inversión antes de poder llevarla a cabo en ciertos sectores de la economía. Y cerca de un 90% de ellos limita la capacidad de las sociedades extranjeras de participar en diversos sectores de la economía nacional, con la presencia de límites más estrictos cuando se trata de servicios⁶². Adicionalmente, los Estados prevén también la posibilidad de sujetar la inversión al cumplimiento de distintas condiciones una vez la inversión sea llevada a la práctica⁶³.

A) Limitaciones de acceso al mercado nacional

41. La prohibición, total o parcial, de acceso de las inversiones extranjeras en ciertos sectores sensibles de la economía constituye la restricción más obvia de todas las posibles. Los Estados pueden prever que determinados sectores de la economía nacional, o ciertas empresas que se entiendan estratégicas por motivos diversos, permanezcan cerrados a la inversión extranjera⁶⁴. La práctica refleja que aquellos sectores más restringidos son los considerados “highly sensitive to national security or national sovereignty considerations”⁶⁵. De esta suerte, los sectores vinculados a la seguridad y al ámbito militar han estado tradicionalmente limitados a la inversión extranjera, aunque se trata, sin embargo, de una realidad cambiante en la que otros, como telecomunicaciones o energía, están consolidándose⁶⁶.

⁵⁹ OECD, *International Investment Perspectives. 2006 Edition*, Paris, OECD, 2006, p. 32.

⁶⁰ OECD, *Roundtable on Freedom of Investment 20. 19 March 2014 Summary of Roundtable discussions by the OECD Secretariat*, Paris, OECD, 2014, p. 9.

⁶¹ M. GÖTZ, “Pursuing FDI Policy in the EU - Member States and Their Policy Space”, *Journal of Economics and Political Economy*, nº 2, 2015-2, p. 291.

⁶² INVESTMENT CLIMATE ADVISORY SERVICES WORLD BANK GROUP, *World Bank's Survey Investing Across Borders 2010. Indicators of foreign direct investment regulation in 87 economies*, Washington, World Bank, 2010, p. 8.

⁶³ B. DE MEESTER, *International Legal Aspects of Sovereign Wealth Funds: Reconciling International Economic Law and the Law of State Immunities with a New Role of the State*, Leuven Centre for Global Governance Studies Institute for International Law, Working Paper No 20, Leuven. January 2009, p. 14 y ss.

⁶⁴ Vid. TH. POLLAN, *cit.*, pp. 58-61.

⁶⁵ S.S. GOLUB, *cit.*, p. 24.

⁶⁶ S. SOTHMANN, “Let He Who Is Without Sin Cast the First Stone: Foreign Direct Investment and National Security Regulation in China”, *Indiana International & Comparative Law Review*, nº 19, 2009, p. 205; S. THOMSEN Y F. MISTURA, *cit.*, p. 6.

42. Una prohibición total de las inversiones resulta hoy en día bastante irreal. Generalmente refieren a concretos sectores de la economía o específicas industrias y afectan tanto a los países desarrollados como a los menos desarrollados⁶⁷. De hecho, estas limitaciones sectoriales constituyen medidas bastante habituales, redactas generalmente “in grandiose, but vague terms” y dotadas de diversa gradación⁶⁸. Su objetivo es proteger la seguridad nacional, la seguridad económica nacional, las industrias estratégicas o realidades y nociones similares frente al control extranjero.

43. Junto a esta limitación, total o parcial, de titularidad extranjera de determinados sectores o empresas, también el número de inversores foráneos admitidos en un concreto sector económico puede verse limitado por el Estado receptor⁶⁹.

B) Mantenimiento de monopolios estatales

44. Otra forma de preservar algunos sectores de la economía o empresas considerados críticos o estratégicos para el Estado frente a la inversión extranjera es a través del mantenimiento de monopolios estatales en ámbitos particularmente sensibles de la economía. Se trata, de nuevo, de ámbitos habitualmente vinculados a la provisión de algunos servicios básicos: las telecomunicaciones, transporte y mantenimiento de infraestructuras, transporte de petróleo y derivados y gas, redes eléctricas o transmisión de aguas son ejemplos paradigmáticos de ellos.

C) Limitación de participación empresarial

45. Ciertos países introducen la exigencia de que la inversión incorpore la participación de socios nacionales o se canalice a través de *joint ventures*, o han establecido limitaciones de participación o de voto en empresas vinculadas a ciertas áreas de la economía⁷⁰. Si bien su eficacia plantea algunas dudas, no deja de tratarse de una de las formas más habituales de control de la inversión foránea⁷¹. Estas limitaciones se encuentran presentes habitualmente en el sector del transporte, bancos y finanzas, recursos naturales y energía así como telecomunicaciones⁷².

46. A su vez, en algunos países subsiste igualmente la presencia de “acciones de oro” para evitar la adquisición de ciertas sociedades, generalmente antiguas empresas públicas ahora privatizadas, por parte de inversores extranjeros no deseados⁷³.

D) Registro obligatorio e imposición de ciertas condiciones de conducta futura

47. Adicionalmente a las medidas anteriores, el Estado receptor de la inversión puede igualmente condicionar la aceptación de la inversión al cumplimiento de determinadas conductas o condiciones

⁶⁷ J. KURTZ, “A General Investment Agreement in the WTO? Lessons from Chapter 11 of NAFTA and the OECD Multilateral Agreement on Investment”, *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, nº 243-, 2002-3, pp. 725-726.

⁶⁸ J.W.SALACUSE, *The Three Laws of International Investment. National, Contractual and International Frameworks for Foreign Capital*, Oxford, OUP, 2013, p. 94. También, P.T. MUCHLINSKI, *Multinational Enterprises & the Law*, Oxford, OUP, 2ª ed., 2007, pp. 179-180.

⁶⁹ J. KURTZ, *cit.*, p. 725.

⁷⁰ P.T. MUCHLINSKI, *Multinational Enterprises...*, *cit.*, pp. 192-201.

⁷¹ S. THOMSEN Y F. MISTURA, *cit.*, p. 4. Por ejemplo, el Acuerdo de cielos abiertos entre los EE.UU. y la UE de 30.4.2007 (limita explícitamente la posibilidad de que los ciudadanos o empresas de la UE controlen más de un 25% de cualquier compañía aérea americana (Decisión del Consejo y de los Representantes de los Gobiernos de los Estados miembros de la Unión Europea, reunidos en el seno del Consejo de 25 abril 2007 relativa a la firma y la aplicación provisional del Acuerdo de transporte aéreo entre la Comunidad Europea y sus Estados miembros, por una parte, y los Estados Unidos de América, por otra (2007/339/CE), DOUE L 134 de 25 mayo 2007, p. 1, Anexo 4, art. 1).

⁷² Nótese E. GRAHAM Y D.M. MARCHICK, *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*, Washington, Institute for International Economics, 2006, pp.13-14.

⁷³ Vid. A. HEINEMANN, “Government Control of Cross-Border M&A: Legitimate Regulation or Protectionism? Control of Cross-Border M&A”, *Journal of International Economic Law*, nº 15, 2012-4, p. 852; TH. POLLAN, *cit.*, pp. 61-62;

para su futura puesta en práctica. Condiciones generalmente vinculadas a la exigencia de colaboración local, requerimientos de capitalización, objetivos de exportación, participación de capital nacional, o de mano de obra local en su funcionamiento, dirección y gestión, presencia de un número concreto de nacionales o residentes en su consejo de administración y similares⁷⁴. Estas medidas, cuya eficacia real es –una vez más– controvertida, pueden adoptarse de manera independiente o venir vinculadas a alguna otra condición⁷⁵. En concreto, y en relación con los sistemas de evaluación de las inversiones con base en la seguridad nacional del país receptor, pueden ser independientes de éstos, o incluirse en un futuro acuerdo alcanzado en el marco del proceso de evaluación de la propuesta de inversión.

48. Igualmente, el Estado receptor puede exigir un previo registro de determinadas inversiones ante una concreta autoridad pública, destacando sus características, la naturaleza del proyecto y su cuantía⁷⁶.

E) Sistemas de evaluación de inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor

49. Sin embargo, la novedad hoy en día en este sector temático es el creciente recurso a mecanismos de verificación de ciertas inversiones con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales o conceptos similares del Estado receptor. Ello se plasma en el diseño de distintos sistemas de autorización de inversiones en algunos países del globo, que no necesariamente vienen vinculados al destino de la inversión, a su naturaleza o a su cuantía⁷⁷. Este tipo de mecanismos, que existieron en su día en algunos países socialistas o en vías de desarrollo⁷⁸, se reproducen ahora en ciertas economías desarrolladas, habitualmente con fundamentos y motivos diversos a aquellos modelos originales, y con un ámbito, de partida, mucho más limitado. Se trata, hoy, de instrumentos acotados en su objetivo que, de base, no merman el apoyo de los países que los adoptan a la idea de libre circulación de inversiones.

50. Todos estos sistemas se articulan sobre criterios diferentes, pero comparten la misma idea de proveer al Estado con un instrumento eficaz para la protección de ciertas empresas o sectores de la economía, de una inversión extranjera que, por sus características, se entiende que puede generar riesgos para la seguridad nacional o los intereses esenciales del país receptor⁷⁹. Hasta qué punto todas estas medidas se adoptan en última instancia con la finalidad de preservar determinados sectores de especial interés para el Estado del control extranjero, o de ciertos inversores provenientes de concretos países o, por el contrario, constituyen medidas adoptadas con el objeto oculto de preservar algunos ámbitos de la economía nacional de la competencia de extranjeros es algo que deberá ser evaluado caso por caso⁸⁰.

⁷⁴ S.S. GOLUB, *cit.*, p. 8; M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge, CUP, 3ª ed., 2010, pp. 92-115.

⁷⁵ G. LONG, “China's policies on FDI: review and evaluation”, en TH.H. MORAN, E.M. GRAHAM Y M. BLOMSTRÖM (eds), *Does foreign direct investment promote development?*, Washington, Institute for International Economics, 2005, p. 315.

⁷⁶ Por ejemplo, en EE.UU. la adquisición por un inversor extranjero de más de 10 acres de tierra agrícola exige una previa comunicación al Departamento de Agricultura (Vid. UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE, *Report to the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate, Sovereign Wealth Funds. Laws Limiting Foreign Investment Affect Certain U.S. Assets and Agencies Have Various Enforcement Processes*, GAO-09-608, Washington DC, mayo de 2009, pp. 16, 25 y Appendix II). También en Australia los inversores extranjeros, incluyendo los inversores soberanos, deben registrar su titularidad ante el fisco, independientemente del valor de la tierra (Vid. AUSTRALIAN GOVERNMENT / THE TREASURER, *Australia's Foreign Investment Policy*, Canberra, 1 enero 2016, p. 7).

⁷⁷ K.P. SAUVANT, “Is the United States Ready for FDI from China? Overview”, en K.P. SAUVANT (ed), *Investing in the United States Is the US Ready for FDI From China?*, *Studies in International Investment*, Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2009, p. 10.

⁷⁸ Vid. al respecto, I.F.I. SHIHATA, “Recent Trends Relating to Entry of Foreign Direct Investment”, *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, nº 8, 1994, pp. 49-50, especialmente las notas a pie 9 y 10.

⁷⁹ *Ibid.*, pp. 52-54.

⁸⁰ OECD, *Building Trust and Confidence in International Investment. Report by countries participating in the “Freedom of Investment” Process March 2009*, Paris, OECD, 2009, p. 10.

51. Los instrumentos de evaluación y notificación de las inversiones extranjeras que tienen como objeto controlar los flujos de inversión con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales o similares argumentos del Estado receptor están deviniendo muy populares en un gran número de países⁸¹. Distintos Estados, tanto en vías de desarrollo como desarrollados, están concienciados acerca de la necesidad de proteger ciertas industrias o áreas de su economía de algunas inversiones, o tipos de inversiones extranjeras, y para ello están recurriendo crecientemente a este tipo de mecanismos⁸². En algunos países se proyectan como un último recurso, únicamente aplicable cuando no existe ninguna otra normativa que permita impedir la inversión –este sería el supuesto de Estados Unidos–, mientras que, en la mayoría de los casos, por el contrario, estos mecanismos se diseñan adicionalmente a otras respuestas normativas presentes en el ámbito del Derecho de la competencia o del societario –la República Popular China o el Reino Unido serían buenos ejemplos de ello–.

52. Los distintos mecanismos articulados toman habitualmente en consideración el sector donde se prevé la inversión, su cuantía o la naturaleza –pública o privada– de ésta, entre otros posibles criterios⁸³. La evaluación se desarrolla caso por caso por el propio gobierno o por una agencia especializada –que, en ocasiones, es independiente– con el objeto de verificar si la inversión proyectada genera riesgos, o no, para la seguridad nacional o los intereses esenciales del Estado receptor. La relevancia final de estos mecanismos depende, en última instancia, de las bases sobre las que se articulen y los objetivos que pretendan, así como de la flexibilidad que acompañe a su aplicación.

53. El Estado, en suma, ve reconocido su derecho a paralizar o impedir ciertos proyectos de inversión que generan potenciales problemas de seguridad nacional⁸⁴. En todo caso, este reconocimiento debe hacerse sin afectar a los derechos y expectativas de los inversores y asegurando un alto grado de previsibilidad, transparencia y exigibilidad del modelo diseñado. Ello implica, en última instancia, que en aquellos casos en que alguna medida pueda ser considerada necesaria para salvaguardar la seguridad nacional, el orden público o los intereses esenciales del Estado receptor de la inversión, los Estados deberían asegurarse que las medidas adoptadas lo son sin implicar ningún carácter discriminatorio, y respetando los principios de transparencia, proporcionalidad y responsabilidad⁸⁵. En esta tarea, la línea entre la protección de legítimos objetivos públicos y el proteccionismo no es fácil siempre de determinar. La elasticidad de gran parte de las nociones utilizadas al conformar estos sistemas crea inevitablemente el riesgo de ocultar ciertos objetivos proteccionistas.⁸⁶

54. Como se ha avanzado ya, ahí radica precisamente una de las claves a considerar a la hora de abordar estos esquemas de control. La distinción entre la necesidad de proteger al Estado frente a inversiones que, como las que afectan a ciertas infraestructuras críticas pueden afectar a su seguridad nacional, de la mera promoción de algunas empresas –“campeones nacionales”– o la protección de ciertos sectores de la actividad económica o empresas de la competencia de inversores extranjeros⁸⁷.

55. Sin embargo, a partir de este punto de partida, existen múltiples posibles combinaciones. En algunos casos, como ocurre en Estados Unidos, la evaluación puede realizarse atendiendo a las potenciales implicaciones que la inversión pueda tener, de manera global, para la seguridad nacional del país. Sin tomar en consideración el montante de la inversión, su naturaleza o el sector al que va dirigido. En otros supuestos, por el contrario, puede combinar requisitos de cantidades o de control y, eventualmente, otras exigencias como, en el caso de Canadá, generar “net benefit to Canada”⁸⁸. El supuesto de Japón, por

⁸¹ Considérese, UNCTAD, *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*, New York y Geneva, United Nations, p. 96.

⁸² Al respecto, P.T. MUCHLINSKI, *Multinational Enterprises...*, cit., pp. 202-205.

⁸³ M.A. CLODFELTER Y F.M.S. GUERRERO, cit., pp. 175-177.

⁸⁴ UNCTAD, *Investment Policy Framework...*, cit., p. 8.

⁸⁵ OECD, *Building Trust and Confidence...*, cit., p. 5.

⁸⁶ K.P. SAUVANT, *FDI Protectionism Is on the Rise...*, cit., p. 14.

⁸⁷ K.P. SAUVANT Y F. ORTINO, cit., p. 38.

⁸⁸ M.A. CLODFELTER Y F.M.S. GUERRERO, cit., pp.178-179.

ejemplo, es significativo. El Artículo 27.3.i.a) y b) de la *Foreign Exchange and Foreign Trade Act* permite al Ministro de Finanzas evaluar cualquier inversión extranjera que pueda potencialmente menoscabar la “seguridad nacional”, afectar al mantenimiento del “orden público”, obstaculizar la protección de la “seguridad pública” o tener un efecto adverso para la buena gestión de la “economía japonesa”. Ninguno de estos amplios, y vagos, términos viene definido en la Ley y el gobierno se ve atribuido un amplísimo grado de discreción a la hora de evaluar y, en su caso aceptar, la inversión propuesta. A él le corresponde en última instancia ponderar su política de apertura a las inversiones foráneas con su correlativo deseo de contar con un nivel de flexibilidad suficiente como para impedir inversiones extranjeras no deseadas.

IV. Hacia el diseño de un mecanismo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras

1. Inexistencia de un modelo europeo de control y presencia de una pluralidad de sistemas nacionales en la Unión Europea

56. Los distintos Estados miembros de la Unión Europea han sido tradicionales receptores de inversión extranjera, algo que no ha estado exento de tensión en algunos momentos. Su origen planteó ya importantes problemas políticos en la década de 1960 con el capital americano, y en la de 1990 con el capital japonés y coreano. Ahora, y quizás debido a la crisis financiera que ha asolado el continente en los últimos años, los distintos Estados miembros de la Unión están convirtiéndose en un destino favorito para las inversiones foráneas, especialmente para aquellas provenientes de la República Popular China⁸⁹.

57. Durante algún tiempo estas inversiones han sido especialmente bienvenidas como una forma de salvar ciertas industrias y múltiples puestos de trabajo en un período crítico para la economía europea. De hecho, hasta el momento actual el clima en relación con las inversiones extranjeras, incluidas las chinas, ha sido mucho más positivo y favorable, en todos los sentidos, en Europa que en otros países como Estados Unidos o Australia⁹⁰. Sin embargo, aparentemente esta situación comienza a cambiar, especialmente en lo referente a las inversiones originarios de la República Popular China.

58. En 2016 la inversión china en Europa creció un 77% alcanzando los €35 millardos. A pesar de que en cantidades globales sigue siendo reducida⁹¹ comienza a crecer la preocupación sobre el posible control de importantes sectores de la economía europea por parte de empresas de ese país, muchas de ellas estatales, generándose dudas sobre el carácter realmente comercial, y no político o geoestratégico, de estas inversiones⁹². Adicionalmente, la persistencia de limitaciones formales o informales para el acceso al mercado chino por parte de empresas europeas irrita a muchos países de la Unión Europea, apoyando la percepción de la ausencia de una auténtica reciprocidad entre ambos mercados⁹³. Todo ello está determinando que la posición originariamente favorable a la entrada de capital extranjero, en este caso el chino, esté alterándose y virando hacia una posición de mucha mayor prevención en el continente. Y que diversos Estados de la Unión estén diseñando mecanismos de control de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para su seguridad nacional, su orden público, sus intereses esenciales o conceptos similares.

59. Todos estos sistemas de evaluación de las inversiones extranjeras se articulan sobre principios y objetivos propios y dan lugar a modelos profundamente diversos que, a su vez, plantean la doble

⁸⁹ Vid. H. ZHANG Y D. VAN DEN BULCKE, “China’s Direct Investment in the European Union: A new Regulatory Challenge?”, *Asia Europe Journal*, nº 12, 2014, p. 161; TH. HANEMANN Y D. H. ROSEN, *cit.*, pp. 32-48.

⁹⁰ Al respecto, S. MEUNIER, “A Faustian bargain or just a good bargain? Chinese foreign direct investment and politics in Europe”, *Asia Europe Journal*, nº 12, 2014-1, p. 144.

⁹¹ J. HELLSTRÖM, *China’s Acquisitions in Europe. European Perceptions of Chinese Investments and their Strategic Implications*, FOI-R--4384-SE, Stockholm, Swedish Defence Research Agency, diciembre 2016, p. 22.

⁹² Vid. S. MEUNIER, *cit.*, pp. 146-148; TH. HANEMANN Y D. H. ROSEN, *cit.*, pp. 59-60.

⁹³ Vid., *Chinese foreign investments up 40 percent to record in 2016: study, Reuters*, 14.01.2017 (<https://www.reuters.com/article/us-china-investment-europe/chinese-foreign-investments-up-40-percent-to-record-in-2016-study-idUSKBN14V28P>, visitado el 10 enero 2018).

cuestión de la eventual compatibilidad con el Derecho de la Unión de este tipo de mecanismos, y de la necesidad de contar con un modelo europeo de control, distinto al de los Estados miembros pero, eventualmente, articulado con éstos.

A) Algunos modelos de evaluación de las inversiones extranjeras existentes en Europa

a) El caso de Francia: la idea del “patriotismo económico”

60. Francia ha sido tradicionalmente un país abierto a las inversiones extranjeras, a la vez que muy atractivo para éstas. En 2016, por ejemplo, 3 nuevas inversiones extranjeras tuvieron lugar cada día en el país⁹⁴, y pocos años antes –en 2012– se hablaba de que más de 20.000 sociedades constituidas en Francia recibieron inversiones extranjeras, siendo responsables de un 30% de las exportaciones francesas, y de más de un 20% del gasto empresarial francés en I+D+I francés.

61. Esta posición de apertura hacia la inversión foránea, sin embargo, convive con la presencia de un control limitado de éstas por parte del Gobierno francés, basada en el mantenimiento de una política de “*patriotisme économique*”⁹⁵, que busca asegurar la existencia de empresas de referencia francesas. Ello se traduce en que las propuestas de fusión y adquisición de ciertas empresas francesas por parte de inversores extranjeros son retrasadas o, en última instancia, bloqueadas a la vez que se busca activamente un inversor de referencia francés⁹⁶.

62. Esta postura encuentra un reflejo directo en el régimen legal francés. Así, la creciente prevención frente a inversiones extranjeras en sectores sensibles de la economía gala han motivado la promulgación de dos recientes Decretos referidos a la evaluación de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional de Francia: el *Décret n° 2014-479 du 14.05.2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable*⁹⁷, un Decreto denominado de patriotismo económico y que fue aprobado con objeto de evitar que la americana General Electric adquiriese la división de energía de Alstom⁹⁸. Y, más recientemente, el *Décret n° 2017-932 du 10.05.2017 portant diverses mesures de simplification pour les entreprises*⁹⁹ que ha introducido ciertos cambios en el sistema de evaluación de las inversiones extranjeras. Estos Decretos complementan las disposiciones generales

⁹⁴ BUSINESS FRANCE, *The International Development of the French Economy. 2016 Annual Report: Foreign investment in France*, Saint-Denis, Business France, 2017, p. 2.

⁹⁵ A. HEINEMANN, *cit.*, p. 849. En relación con el concepto de “patriotisme économique”, Vid. B. CARAYON, *Intelligence économique, compétitivité et cohésion sociale*, Paris, La Documentation française, Collection des rapports officiels, 2003, p. 11.

⁹⁶ Nótese, por ejemplo, el intento de adquisición por la suiza Novartis de la empresa franco-alemana Aventis en 2004, que fue bloqueada con base en la salvaguarda del interés nacional francés (*Raffarin pressed to stay neutral, The Guardian*, 7 marzo 2004, <https://www.theguardian.com/business/2004/mar/27/france.internationalnews>, visitado el 10 enero 2018-) a la vez que se fomentaba su adquisición por la francesa Sanofi (*Aventis makes formal proposal to Novartis, The Pharma Letter*, 14 abril de 2004, <https://www.thepharmaletter.com/article/aventis-makes-formal-proposal-to-novartis>, visitado el 10 enero 2018). Igualmente, la propuesta de adquisición de Alstom, que se encontraba casi en estado de quiebra en 2003, por la alemana Siemens fue igualmente bloqueada y se buscó una alternativa al ser adquirida por el grupo francés Bouygues (A. HEINEMANN, *cit.*, p. 849). Lo mismo ocurrió en 2006 con el rechazo a la adquisición de Suez por la italiana ENEL, favoreciéndose su fusión con la francesa EDF (*Suez-GDF: les raisons d'une fusion, Le Monde*, 1 marzo 2006, http://www.lemonde.fr/economie/chat/2006/02/28/suez-gdf-les-raisons-d-une-fusion_746224_3234.html, visitado el 10 enero 2018). Más recientemente esta actitud se ha observado en la toma de control del astillero nacionalizado STX de Saint-Nazaire (Loire-Atlantique) por la italiana Fincantieri y las condiciones impuestas por el gobierno francés para autorizar esta adquisición (*Le montage subtil de l'Elysée pour céder le contrôle des chantiers STX à Fincantieri, Le Monde*, 27 septiembre 2017, http://www.lemonde.fr/economie/article/2017/09/27/stx-macron-invente-la-privatisation-a-l-elasticite_5192124_3234.html, visitado el 10 enero 2018).

⁹⁷ JORF, de 15 mayo 2014.

⁹⁸ “En réalité, plus que la philosophie de ce décret, ce qui a choqué certains cercles, c'est son usage explicitement destiné à un cas d'espèce (Alstom)”. Vid. al respecto, *Au fait, c'est quoi ce décret sur les “investissements stratégiques”?*, *Le Monde*, 16 mayo 2014, http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2014/05/16/au-fait-c-est-quoi-ce-decret-sur-les-investissements-strategiques_4419342_4355770.html, visitado el 10 enero 2018). Igualmente, *Alstom: l'Etat signe un décret de “patriotisme économique”*, *Le Monde*, 14 mayo 2014, http://www.lemonde.fr/economie/article/2014/05/14/l-etat-s-arme-pour-protoger-les-industries-strategiques_4418777_3234.html, visitado el 10 enero 2018.

⁹⁹ JORF, de 11 mayo 2017.

del *Code Monétaire et Financier* (CMF) cuyas soluciones se basan en la premisa de que “les relations financières entre la France et l'étranger sont libres”¹⁰⁰.

63. Este marco normativo consagra la existencia de un necesario, a la vez que limitado, control gubernamental de las inversiones extranjeras. Lo que implica que, de partida, no se requiera autorización por parte del Ministerio de Economía para la inversión foránea, salvo que ésta se dirija a alguno de los sectores “sensibles” previstos por el legislador nacional. En tal sentido, el Artículo L 151-3(I) CMF, y tanto si la inversión proviene de otro país de la UE como de fuera de ella, aunque en uno y otro caso varíen las condiciones aplicables, exige la previa autorización por parte del Ministro de Economía, de cualquier inversión soberana realizada en Francia, o que se refiera a ciertas actividades señaladas por el precepto. Básicamente vinculadas al sector tecnológico, de la seguridad, de los productos de doble uso, de empresas que tengan acceso a secretos oficiales o del juego, con exclusión de los casinos. Y que puedan afectar al orden público, la seguridad pública o los intereses de la defensa nacional o la inversión, producción o comercialización de municiones, armas y explosivos¹⁰¹.

b) Alemania: de la libre aceptación a la creciente limitación

64. El supuesto alemán difiere sensiblemente de la situación existente en Francia. Alemania ha mantenido tradicionalmente una posición positiva y abierta hacia las inversiones extranjeras. Sin embargo, esta actitud se ha visto alterada desde finales de la primera década del Siglo XXI, como consecuencia de la crisis económica. Así, el gobierno alemán ha decidido incluir un conjunto de normas dedicadas a controlar las inversiones extranjeras destinadas a adquirir, de forma total o parcial, determinados activos empresariales alemanes en ciertos sectores de la economía que impliquen, como regla general, que “*el porcentaje directo o indirecto de los derechos de voto del adquirente en la empresa local*” alcance o exceda del “25% de los derechos de voto”¹⁰². Significativamente, y en contraste con lo que ocurre en Francia, no hay norma alguna prevista en relación específicamente con la inversión soberana extranjera.

65. Durante mucho tiempo se entendió que la *Außenwirtschaftsgesetz*¹⁰³ (AWG) y la normativa en materia de Derecho de la competencia recogida en el *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen*¹⁰⁴ (GWB) eran suficientes para controlar las inversiones extranjeras y su incidencia en la economía alemana¹⁰⁵. No obstante, a partir de 2009 el enfoque se modificó y, a pesar de la ausencia de una posición unánime en relación con la introducción de nuevas normas de control de inversiones, el gobierno alemán procedió, en 2013, a reformar la AWG y a incorporar la *Außenwirtschaftsverordnung*¹⁰⁶ (AWV), estableciéndose límites a las inversiones extranjeras en ciertas áreas de la economía.

66. Sin embargo, lejos de amainar, la preocupación sobre el tema –en concreto, sobre las inversiones provenientes de China– se ha incrementado en los últimos años. Distintas operaciones recientemente realizadas por empresas estatales chinas en relación con empresas alemanas líderes en el sector tecnológico –del Grupo Kion por Weichai, en 2012; de Putzmeister por Sany o de Hilite por AVIC Electromechanical, en 2014, y sobre todo de Kuka, empresa alemana de referencia en el sector de la robótica, por Midea, en 2016, con una prima de más del 60%, entre otras– han generado una profunda preocupación y un enorme malestar en Alemania, al entenderse que muchas de estas operaciones no hubieran sido posibles en China de acuerdo con la legislación de este país.

¹⁰⁰ X. DELPECH Y E. ROYER, “Investissements étrangers en France: la France réagit”, *Dalloz Actualité*, 19 mayo 2014, p. 1.

¹⁰¹ Junto a ello, la legislación francesa prevé, igualmente, el control de las inversiones foráneas por parte de la Autorité de la Concurrence, tal como establece el Artículo L430-2 *Code de Commerce*.

¹⁰² S. 56.1 AWV. Nótese también la S.56.3 AWV.

¹⁰³ BGBl I S. 1482

¹⁰⁴ BGBl I S. 1066

¹⁰⁵ SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG, *Das Erreichte nicht verspielen. Jahresgutachten 2007/08*, Wiesbaden, Statistisches Bundesamt, 2007, pp. 386 & 415.

¹⁰⁶ BGBl I S. 2865

67. Fruto directo de ello ha sido la reforma de la AWV en julio de 2017, a través de la promulgación de la *Neunte Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung*¹⁰⁷. Entre otras medidas, la reforma identifica ciertas áreas de la economía alemana en las que se considera que la inversión puede implicar un riesgo para el orden público o la seguridad de Alemania. E introduce, como consecuencia de ello, una obligación de notificación para los inversores de fuera de la EU y de la EFTA. Entre ellas, y de acuerdo con la Sección 4 de la AWV, se encuentran las operaciones vinculadas al funcionamiento de infraestructuras críticas o para el desarrollo o modificación de *software* para el funcionamiento de éstas, operaciones vinculadas al diseño y práctica de medidas para el control de las telecomunicaciones, operaciones relativas al diseño o provisión de servicios de computación en nube, o relativas a la fabricación o provisión de piezas y componentes relacionados con las infraestructuras telemáticas. El resultado de esta evaluación puede conducir al bloqueo de la inversión, o a su autorización con condiciones de conducta futura¹⁰⁸.

c) Reino Unido: un sistema en proceso de cambio

68. También el Reino Unido se encuentra cada vez más concienciado sobre el tema de la evaluación los flujos inversores provenientes de ciertos países, o dirigidos a determinados sectores de la economía del país. El modelo británico se ha caracterizado, hasta ahora, por la inexistencia de un mecanismo de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional del Reino Unido. Sin embargo, el gobierno tiene capacidad para bloquear concretas transacciones que pueda considerar contrarias al interés nacional del país¹⁰⁹. Habitualmente, y como ocurre en otros Estados, se trata de aquellas dirigidas a sectores tecnológicos, a las infraestructuras o a los recursos naturales.

69. El modelo combina, así, normas sobre acceso al mercado¹¹⁰, con la existencia de acciones de oro¹¹¹ y, fundamentalmente, con determinadas reglas de Derecho de la competencia en relación con la fusión y adquisición de empresas¹¹².

70. Sin embargo, el incremento constante de la inversión extranjera, especialmente proveniente de China y canalizada, en muchos casos, a través de inversores soberanos, está haciendo cambiar esta situación de apertura hacia la inversión foránea, planteando la conveniencia de que se introduzca un mecanismo de evaluación de ésta con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional del Reino Unido. En este sentido, en julio de 2016, en su campaña para el liderazgo del Partido Conservador, la Primera Ministra Teresa May señaló con claridad que, una "...proper industrial strategy wouldn't automatically stop the sale of British firms to foreign ones, but it should be capable of stepping in to defend a sector that is as important as pharmaceuticals is to Britain."¹¹³ En esta misma línea, en octubre de 2017, se ha hecho público por el Department for Business, Energy and Industrial Strategy, un Green Paper sobre "*National Security and Infrastructure Investment Review. The Government's review of the national security implications of foreign ownership or control*"¹¹⁴, a partir del cual se espera diseñar este mecanismo de control en un Reino Unido ya fuera de la Unión Europea.

¹⁰⁷ BAnz AT, 17.07.2017 V1

¹⁰⁸ S. 62.1 AWV.

¹⁰⁹ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE, *Report to the Honorable Richard Shelby, Ranking Member, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate. Foreign Investment. Laws and Policies Regulating Foreign Investment in 10 Countries*, GAO-08-320, Washington Febrero 2008, p. 99.

¹¹⁰ Vid. M. ZERDIN, "United Kingdom", en M. ZERDIN (ed), *The Mergers and Acquisitions Review*, London, Law Business Research Ltd., London, 9ª ed., 2015, p. 776.

¹¹¹ UNITED STATES GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE, *cit.*, p 102.

¹¹² A. SEELY, *The UK competition regime*, London, House of Commons Library, Briefing paper nº 04814, 9 noviembre 2015, p. 13; A. SEELY, *Takeovers: the public interest test*, London, House of Commons Library, Standard Note SN5374 (last updated 16.01.2015), pp. 5-9.

¹¹³ *TEXT-Key excerpts from the leadership launch of Britain's Theresa May*, Reuters, 11 julio 2016 (<https://uk.reuters.com/article/britain-eu-may/text-key-excerpts-from-the-leadership-launch-of-britains-theresa-may-idUKL8N19X3G9>, visitado el 3 enero 2018).

¹¹⁴ <https://www.gov.uk/government/consultations/national-security-and-infrastructure-investment-review>, visitado el 4 enero 2018.

2. Hacia el establecimiento de un modelo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras

71. La Unión Europea carece hasta el momento de un modelo de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para el orden público o la seguridad pública. Ello, que ha sido fruto directo del especial marco normativo europeo en materia de inversiones, comienza ahora a variar al compás de la entrada en vigor del Tratado de Lisboa y de la creciente prevención existente en el continente hacia determinadas inversiones extranjeras, especialmente las provenientes de China.

A) Una política de inversiones común en la UE en construcción

72. Hasta 2009 el marco legal de las inversiones extranjeras en la Unión Europea se ha caracterizado por su enorme fragmentación debido, en gran medida, a la compleja división de competencias entre la Unión y los Estados miembros¹¹⁵. Sólo desde esa fecha, con la entrada en vigor del Tratado de Lisboa y la consiguiente extensión de la Política Comercial Común al ámbito de las inversiones, la Unión ha obtenido, por primera vez, competencia plena en materia de inversión extranjera directa¹¹⁶.

73. El objetivo último del ejercicio de esta competencia es fortalecer la posición de la Unión Europea como actor relevante en la economía internacional y contribuir, “*en el interés común, al desarrollo armonioso del comercio mundial, a la supresión progresiva de las restricciones a los intercambios internacionales y a las inversiones extranjeras directas, así como a la reducción de las barreras arancelarias y de otro tipo.*”¹¹⁷. Sin embargo, el diseño y conformación de la política común europea en materia de inversiones se encuentra todavía en proceso de construcción, y su configuración final requerirá todavía de algún tiempo¹¹⁸. Junto a ello, la interrelación entre el marco legal diseñado para la política comercial común en el área de las inversiones extranjeras directas y otras áreas del Derecho de la Unión con un ámbito personal y material diverso, como son el derecho de establecimiento y la libertad de circulación de capitales y pagos¹¹⁹, puede dar lugar a controversias y dudas en relación con el entendimiento final y amplitud de la competencia atribuida a la Unión en materia de inversiones, y a su “progresiva” puesta en práctica¹²⁰.

74. En este sentido, el Artículo 207.6 TFUE deja claro que el ejercicio de las competencias exclusivas conferidas a la Unión “*no afectará a la delimitación de las competencias entre la Unión y los Estados miembros ni conllevará una armonización de las disposiciones legales o reglamentarias de los Estados miembros en la medida en que los Tratados excluyan dicha armonización.*”¹²¹ De hecho, el Tribunal de Justicia de la Unión, en su Dictamen 2/15 de 16 de mayo de 2017¹²² aborda dos cuestiones

¹¹⁵ F. WEISS Y S. STEINER, “The investment regime under Article 207 of the TFUE – a legal conundrum: the scope of ‘foreign direct investment’ and the future of intra-EU BITs”, en F. BAETENS (ed), *cit.*, pp. 357-359; J. TAVASSI, “The EU Investment Policy: How to ensure a fair regulation of the concerned interests?”, *The Journal of World Investment & Trade*, nº 13, 2012, p. 645; F. ORTINO Y P. EECKHOUT, “Towards an EU Policy on Foreign Direct Investment”, en A. BIONDI, P. EECKHOUT Y S. RIPLEY (eds), *EU Law after Lisbon*, Oxford, OUP, 2012, p. 313; A. BEVIGLIA ZAMPETTI Y C. BROWN, “The EU Approach to Investment”, en Z. DRABEK Y P. MAVROIDIS (eds), *Regulations of Foreign Investment. Challenges to International Harmonization*, Singapore, World Scientific, 2013, pp. 421-436, en relación con la situación anterior a 2009.

¹¹⁶ Vid. art. 207.1 TFUE –ex art. 133 TCE–. Nótese, entre otros, S. WOOLCOCK, “EU Trade and Investment Policymaking After the Lisbon Treaty”, *Intereconomics Review of European Economic Policy*, nº 45, 2010-1, pp. 22-23; C. BROWN Y C. ALCOVER-LLUBIÀ, “The External Investment Policy of the European Union in the Light of the Entry into Force of the Treaty of Lisbon”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2010-11, pp. 46-148 o R. LEAL-ARCAS, “The European Union’s Trade and Investment Policy after the Treaty of Lisbon”, *Journal of World Investment & Trade*, nº 11, 2010, pp. 507-508.

¹¹⁷ Art. 206 TFUE. Considérese, A. DE LUCA, “New Developments on the Scope of the EU Common Commercial Policy under the Lisbon Treaty. Investment Liberalization v. Investment Protection?”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2010-11, pp. 180-181; R. LEAL-ARCAS, *cit.*, pp. 464 y 478.

¹¹⁸ A. BEVIGLIA ZAMPETTI Y C. BROWN, *cit.*, p. 420.

¹¹⁹ Con base en el art. 207.6 TFUE. Vid. A. DIMOPOULOS, *cit.*, pp. 78 y 97-98.

¹²⁰ Al compás del mandato del art. 276 TFUE.

¹²¹ Vid. R. YOTOVA, “The new EU competence in foreign direct investment and intra-EU investment treaties: does the emperor have new clothes?”, en F. BAETENS (ed), *cit.*, pp. 389-391.

¹²² Dictamen TJUE 16 mayo 2017, Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y la República de Singapur, 2/15, ECLI:EU:C:2017:376.

que habían generado un abundante debate hasta el momento¹²³: la definición de inversión extranjera directa, recordemos, aquella sobre las que la Unión posee competencia exclusiva, y la delimitación del ámbito efectivo de inversiones extranjeras directas cubiertas por el mencionado Artículo 207.6 TFUE.

75. De esta suerte, en primer lugar, el Tribunal de Luxemburgo apoya de manera explícita la exclusión de las inversiones indirectas –las denominadas inversiones de cartera– de la competencia exclusiva de la Unión, permaneciendo como competencia compartida con los Estados miembros¹²⁴. Con respecto a la extensión de la competencia atribuida, el Alto Tribunal apuesta por una interpretación amplia de la competencia otorgada a la Unión en relación con la inversión extranjera directa, al señalar, entre otros extremos, que el “*el artículo 207 TFUE apartado 1, alude con carácter general a los actos de la Unión en materia de “inversiones extranjeras directas” sin establecer ninguna distinción en función de que se trate de actos que tenga por objeto la admisión o la protección de dichas inversiones*”¹²⁵.

B) Los posibles condicionantes de un sistema europeo de evaluación de las inversiones extranjeras

76. En este entorno se suscita la cuestión del diseño por parte de la Unión de un sistema de control de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para el orden público o la seguridad pública. La creación de este sistema europeo genera, junto a la problemática de definir su objetivo y funcionamiento, la doble cuestión de su compatibilidad con el Derecho de la Unión, y de su eventual articulación con los diversos sistemas nacionales de control diseñados por los Estados miembros.

a) Posibles restricciones a la libre circulación de capitales y pagos: condiciones y límites.

77. Como punto de partida, el Artículo 63 TFUE prohíbe explícitamente cualquier restricción de la libre circulación de capitales y pagos, entre Estados miembros y entre éstos y terceros países. De acuerdo con este precepto, la libre circulación de capitales incluye flujos relacionados, tanto con las inversiones extranjeras directas como con las inversiones de cartera. Esta regla general se excepciona con posterioridad, sin embargo, en los Artículos 64, 65 y 66 TFUE que prevén la posibilidad de adopción de ciertas restricciones a estos principios por los Estados miembros, con base en diferentes motivos que, eso sí, deben ser interpretados de forma restrictiva¹²⁶. Junto a esto, además, es necesario que las medidas adoptadas con base en ellos no constituyan “*ni un medio de discriminación arbitraria ni una restricción encubierta de la libre circulación de capitales y pagos tal y como la define el artículo 63*” TFUE¹²⁷.

78. En todo caso, la aplicación de esta regla y, consecuentemente, de cualquier medida que pueda “*afectar o hacer menos atractivo*”¹²⁸ el ejercicio de cualquier libertad fundamental garantizada por el TFUE debe cumplir cuatro condiciones fijadas por la jurisprudencia del TJUE: “*que se apliquen de manera no discriminatoria, que estén justificadas por razones imperiosas de interés general, que sean adecuadas para garantizar la realización del objetivo que persiguen y que no vayan más allá de lo necesario para alcanzar dicho objetivo*”¹²⁹.

¹²³ Al respecto, W. SHAN Y SH. ZHANG, “The Treaty of Lisbon: Half Way toward a Common Investment Policy”, *The European Journal of International Law*, nº 21, 2010-4, p. 1059.

¹²⁴ Dictamen 2/15, *cit.*, nº 81.

¹²⁵ *Ibid.*, nº 87.

¹²⁶ Vid. C. HJÄLMROTH Y S. WESTERBERG, *The Contribution of Trade to a New EU Growth Strategy Ideas for a More Open European Economy, Part I A Common Investment Policy for the EU*, Stockholm, Kommerskollegium - National Board of Trade, sin año, pp. 11-12; M. TRYBUS, “The EC Treaty as an Instrument of European Defence Integration: Judicial Scrutiny of Defence and Security Exceptions”, *Common Market Law Review*, nº 34, 2002, p. 1350.

¹²⁷ Art. 65.3 TFUE. Vid. A. DIMOPOULOS, *cit.*, p. 77.

¹²⁸ STJUE 30 noviembre 1995, *Gebhard / Consiglio dell’Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, C-55/94, ECLI:EU:C:1995:411, nº 37.

¹²⁹ *Ibid.* El propio Tribunal de Luxemburgo, en su Sentencia de 12 de diciembre de 2006, en el asunto C-446/04, *Test Claimants in the FII Group Litigation* –STJUE 22 diciembre 2006, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, C-446/04, ECLI:EU:C:2006:774– afirma la posible existencia de diferentes niveles de justificación en relación con las potenciales restricciones de capital procedentes de terceros países, o de otros miembros de la Unión: “*no cabe excluir que un Estado miembro*

b) La compatibilidad de los modelos de control de la inversión extranjera directa con el Derecho de la Unión

79. El derecho de la Unión a regular los movimientos de capital y pagos entre los Estados miembros y entre estos y terceros países –incluidos el derecho de la Unión y de los Estados miembros de adoptar algunas restricciones justificadas y limitadas de ellos– y su relación con las inversiones extranjeras fue ya abordada por el Tribunal de Luxemburgo antes de la entrada en vigor del Tratado de Lisboa, en un momento en que la Unión carecía de competencia exclusiva en la materia. En concreto, el Alto Tribunal aproximó esta cuestión en su sentencia de 14 de marzo de 2000 en el asunto C-54/99, *Eglise de scientologie*, en relación con la compatibilidad con el Derecho europeo de algunos regímenes nacionales “*de autorización previa para las inversiones susceptibles de afectar al orden público, seguridad y salud públicas*”¹³⁰.

80. En tal sentido, el Tribunal de Justicia de la Unión aceptó la compatibilidad de estos sistemas nacionales con los Artículos 63 y 65.3 TFUE siempre que cumplieren determinadas condiciones. De partida, el Tribunal aceptó que cualquier normativa que sujete las inversiones extranjeras directas a algún tipo de evaluación constituye una restricción de la libre circulación de capitales de acuerdo con el Artículo 63.1 TFUE¹³¹. Pero a su vez admite su compatibilidad con el Derecho de la Unión en tanto en cuanto el sistema designado asegure ciertos principios básicos. En tal sentido, exige que cualquier sistema que eventualmente se pueda diseñar satisfaga altos estándares en términos de previsibilidad, transparencia y proceso debido¹³². Y ello significa, en suma:

- 1) Que cualquier sistema diseñado debe dirigirse exclusivamente a la protección de intereses generales legítimos.
- 2) Así como prever períodos estrictos para el ejercicio de los poderes de oposición a la inversión prevista.
- 3) Igualmente deben especificarse los concretos bienes previstos y las decisiones de gestión objeto de análisis.
- 4) A su vez, el sistema diseñado debe contar con criterios objetivos y estables y estar sometido a una efectiva revisión por los tribunales¹³³.

Todo ello implica, en última instancia, que las específicas circunstancias requeridas para someter una propuesta inversora a evaluación deben estar definidas, y ofrecer al inversor afectado indicaciones con relación a las específicas circunstancias en las que se requiere autorización previa. Y ello hasta el punto de permitir a los inversores ser conscientes de la extensión de sus derechos y obligaciones, a la vez de asegurar la virtualidad del principio de seguridad jurídica¹³⁴. Además, cualquier persona afectada por una medida restrictiva debe ver reconocida la posibilidad de recurso¹³⁵.

- 5) Junto a los principios sobre los que debe articularse todo sistema de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad pública o el orden públi-

pueda demostrar que una restricción de los movimientos de capitales, con destino a terceros países o procedentes de ellos, está justificada por una razón determinada, en circunstancias en las que dicha razón no supondría una justificación válida de una restricción de movimientos de capitales entre Estados miembros.” (nº 71). Nótese igualmente, COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión. La inversión intracomunitaria en el sector de los servicios financieros (2005/C 293/02)*, DOUE C 293 de 25 noviembre 2005, p. 2.

¹³⁰ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie*, C-54/99, ECLI:EU:C:2000:124, nº 13.

¹³¹ *Ibid*, nº 14 y 15.

¹³² S. HINDELANG, *cit.*, p. 242.

¹³³ Considérese la STJUE 1 octubre 2009, en el asunto C-567/07, *Woningstichting Sint Servatius*, ECLI:EU:C:2009:593, que exige que la normativa articuladora del modelo “*esté fundada en criterios objetivos, no discriminatorios y conocidos de antemano, que establezcan suficientemente los límites de la facultad de apreciación de las autoridades nacionales*” (nº 39).

¹³⁴ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie*, *cit.*, nº 21 y 22.

¹³⁵ *Ibid*, nº 17.

co, la ponderación de la inversión eventualmente realizada en el marco del sistema diseñado debe ser acorde con el Artículo 65.1.b) TFUE que, recordemos, constituye una excepción al mandato del Artículo 63.1 TFUE. En relación con ello, el Tribunal de Justicia considera como una premisa que los Estados miembros son libres “*para definir las exigencias del orden público y de la seguridad pública de conformidad con sus necesidades nacionales*”¹³⁶. Pero, en la medida en que estos requerimientos constituyen derogaciones de los principios fundamentales de libre circulación de capitales, deben ser interpretados de forma “*estricta*”, y su alcance no puede ser determinado de manera “*unilateral*” por cada Estado miembro “*sin control por parte de las Instituciones de la Comunidad*”¹³⁷.

81. En línea con esta posición, “*el orden público y la seguridad pública sólo pueden invocarse en caso de que exista una amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad ... Por otra parte, no se puede alterar la función propia de dichas razones para servir, en realidad, a fines puramente económicos*”¹³⁸. Consecuentemente, las medidas que restringen la libre circulación de capitales pueden ser justificadas con base en el “orden público”, la “seguridad pública” o motivos similares solamente si resultan necesarias para la protección de ciertos intereses precisos que se desea salvaguardar, y únicamente en la medida en que tales objetivos no puedan ser obtenidos a través de medidas menos restrictivas¹³⁹. En todo caso, estas medidas “*no deben ir más allá de lo que resulta necesario para alcanzar ese objetivo*”¹⁴⁰.

82. En el supuesto concreto del control de las inversiones extranjeras directas con base en su potencial riesgo para el orden público o la seguridad pública se acepta que la dificultad en identificar y bloquear el capital foráneo una vez éste ha accedido al Estado miembro “*puede imponer la necesidad de impedir en el origen las operaciones que atentan contra el orden público o la seguridad pública*”, impidiendo por lo tanto que se lleven a cabo¹⁴¹.

83. El Tribunal de Justicia de la Unión no ha aportado una concreción del significado de los conceptos de “orden público” o de “seguridad pública” en relación específicamente con el Artículo 65.1.b TFUE. Sin embargo, de su práctica jurisprudencial se deriva que la referencia a ambas nociones debe interpretarse de forma restrictiva¹⁴², y que no cabe atribuirles un significado discrecional –“*self-judging*”–¹⁴³. En este sentido, de acuerdo con el Tribunal, el concepto de “orden público”, “*requiere, en todo caso, aparte de la perturbación social que constituye toda infracción de la ley, que exista una*

¹³⁶ *Ibid*, nº 17.

¹³⁷ *Ibid*, nº 17. Igualmente, STJUE 4 junio 2002, *Comisión / Francia*, C-483/99, ECLI:EU:C:2002:327, nº 48 o STJUE 13 mayo 2003, *Comisión / España*, C-463/00, nº 72.

¹³⁸ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie, cit.*, nº 17. In similar sense, STJUE 16 enero 2003, *Comisión / Italia*, C-388/01, ECLI:EU:C:2003:30, nº 22; STJUE 17 marzo 2005, *Kranemann*, C-109/04, ECLI:EU:C:2005:187, nº 34 o STJUE 11 septiembre 2008, *Comisión / Alemania*, C-141/07, ECLI:EU:C:2008:492, nº 60.

¹³⁹ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie, cit.*, nº 18. Nótese, A. JONES Y J. DAVIES, “Merger Control and the Public Interest: Balancing EU and National Law in the Protectionist Debate”, *European Competition Journal*, nº 10, 2014-3, p. 474.

¹⁴⁰ STJUE 11 octubre 2007, *ELISA*, C-451/05, ECLI:EU:C:2007:594, nº 82; STJUE 31 marzo 1993, *Kraus / Land Baden-Württemberg*, C-19/92, ECLI:EU:C:1993:125, nº 32, o STJUE 21 diciembre 2011, *Comisión / Polonia*, C-271/09, ECLI:EU:C:2011:855, nº 58.

¹⁴¹ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie, cit.*, nº 20. De hecho, el Alto Tribunal considera que “en caso de inversiones extranjeras directas que supongan una amenaza real y suficientemente grave para el orden público o la seguridad pública, un régimen de declaración previa puede resultar insuficiente para disipar tal amenaza”. (nº 20). No obstante, el Tribunal de Justicia de la Unión ha admitido de forma expresa, en relación con el significado atribuible a estos términos, que la “*mera adquisición de una participación que se eleve a más de un 10 % del capital social de una sociedad que opere en el sector de la energía o cualquier otra adquisición que confiera una influencia significativa sobre dicha sociedad constituya, por sí misma, una amenaza real y suficientemente grave para le seguridad del aprovisionamiento*” (STJUE 26 marzo 2009, *Comisión / Italia*, C-326/07, ECLI:EU:C:2009:193, nº 48).

¹⁴² STJUE 9 junio 1982, *Comisión / Italia*, 95/81, ECLI:EU:C:1982:216, nº 26; STJUE 28 octubre 1975, *Rutili / Ministre de l'intérieur*, 36/75, ECLI:EU:C:1975:137, nº 27 o STJUE 6 noviembre 1984, *Kohl / Ringelhan*, 177/83, ECLI:EU:C:1984:334, nº 19.

¹⁴³ STJUE 28 octubre 1975, *Rutili / Ministre de l'intérieur, cit.*, nº 27; STJUE 4 diciembre 1974, *Van Duyn / Home Office*, 41/74, ECLI:EU:C:1974:133, nº 18 o STJUE 4 octubre 1991, *Richardt*, C-367/89, ECLI:EU:C:1991:376, nº 19.

amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad."¹⁴⁴. Mientras que seguridad pública referiría a los intereses fundamentales de un Estado miembro de mantener servicios públicos esenciales y a la salvaguarda del funcionamiento de las instituciones¹⁴⁵. Tanto la noción de orden público como de seguridad pública serían, de esta suerte, conceptos que aluden a materias de carácter no económico¹⁴⁶ y no militar¹⁴⁷ y que incluirían, por ejemplo, tanto la seguridad interior como la "seguridad exterior de un Estado miembro"¹⁴⁸.

84. En todo caso, y tal como se ha avanzado antes con carácter general, cualquier medida adoptada con base en estas nociones en relación con el eventual control de las inversiones extranjeras debe estar justificada "por circunstancias objetivas, que obedezcan a las exigencias de la seguridad pública"¹⁴⁹, y "debe interpretarse de manera que no extienda sus efectos más allá de lo necesario para la protección de los intereses que pretende garantizar"¹⁵⁰.

85. El Tribunal de Justicia de la Unión Europea tuvo ocasión de valorar el anterior sistema francés de evaluación de las inversiones foráneas en su ya mencionada Sentencia de 14 de marzo de 2000, en el asunto C-54/99, *Eglise de scientologie*. A pesar de tratarse de forma diferente por el legislador francés a los inversores provenientes de la Unión de los que no lo son, y de su aparente compatibilidad con el Artículo 64 TFUE, el sistema articulado en su momento por el *Décret n° 89-938 du 29 décembre 1989 réglementant les relations financières avec l'étranger*¹⁵¹ fue considerado por el Tribunal de Justicia de la Unión, como contrario al Derecho de la Unión.¹⁵² El Tribunal de Justicia entendió que el Decreto contravenía el principio de seguridad jurídica en la medida en que no permitía a los inversores afectados por el sistema pergeñado conocer las exactas circunstancias que conducían a la exigencia de previa autorización de la inversión programada.

86. El Decreto requería esta previa autorización para toda inversión extranjera directa que pudiera potencialmente representar un peligro para el orden público y la seguridad pública de Francia, sin aportar mayor detalle al respecto. El Tribunal de Luxemburgo afirmó, que "... se exige la autorización previa para toda inversión extranjera directa "que pueda afectar al orden público o a la seguridad pú-

¹⁴⁴ STJUE 27 octubre 1977, *Regina / Bouchereau*, 30/77, ECLI:EU:C:1977:172, n° 35. En similares términos, STJUE 28 octubre 1975, *Rutili / Ministre de l'intérieur*, cit., n° 28 o STJUE 26 noviembre 2002, Oteiza Olazabal, C-100/01, ECLI:EU:C:2002:712, n° 39. En relación con la noción de normas de orden público, Vid. STJUE 23 noviembre 1999, *Arblade*, C-376/96, ECLI:EU:C:1999:575, n° 30.

¹⁴⁵ STJUE 10 julio 1984, *Campus Oil*, C-72/83, ECLI:EU:C:1984:256, n° 35. En relación con ambos conceptos, Vid. S. HINDELANG, cit., pp. 225-228.

¹⁴⁶ STJUE 19 diciembre 1961, *Comisión de la CEE / Italia*, 7/61, ECLI:EU:C:1961:31, p. 329, letra D; STJUE 28 octubre 1975, *Rutili / Ministre de l'intérieur*, cit., n° 30; STJUE 4 junio 2002, *Comisión / Portugal*, C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326, n° 52. El Tribunal matiza esta afirmación en su ya citada Sentencia 10 julio 1984 en el asunto *Campus Oil*, apuntando que "Como ha declarado reiteradamente...es cierto que el objetivo del artículo 36 no consiste en la salvaguardia de intereses de índole económica. En efecto, no se puede autorizar a ningún Estado miembro a eludir los efectos de las medidas que prevé el Tratado con el pretexto de dificultades económicas causadas por la eliminación de obstáculos al comercio dentro de la Comunidad. No obstante, habida cuenta de la magnitud de las consecuencias que para la existencia de un Estado puede tener la interrupción del abastecimiento de productos petrolíferos, es dable considerar que el objetivo consistente en asegurar en cualquier momento el abastecimiento mínimo de productos petrolíferos supera las consideraciones de índole meramente económica y, por lo tanto, puede constituir un objetivo incluido en el concepto de seguridad pública" (n° 35). Vid. A. JONES Y J. DAVIES, cit., pp. 477-478.

¹⁴⁷ Que están cubiertas por el art. 348 TFUE. Vid. M. TRYBUS, cit., p. 1353. También, STJUE 13 julio 2000, *Albore*, C-423/98, nn° 21-22.

¹⁴⁸ STJUE 4 octubre 1991, *Richardt*, cit., n° 22 o STJUE 13 julio 2000, *Albore*, cit., n° 18. En relación con el significado de la noción, Vid. M. TRYBUS, cit., p. 1350.

¹⁴⁹ STJUE 10 julio 1984, *Campus Oil*, cit., n° 36.

¹⁵⁰ STJUE 4 octubre 1991, *Richardt*, cit., n° 20. Sobre la idea de proporcionalidad, Vid. M. TRYBUS, cit., p. 1351; S. HINDELANG, cit., pp. 228-234. Adicionalmente, en aquellas ocasiones en que existe legislación secundaria de la Unión, el Tribunal de Luxemburgo ha limitado a los Estados miembros la posibilidad de invocar este tipo de motivos presentes en los Tratados de la Unión, Vid. STJUE 5 octubre 1977, *Tedeschi / Denkavit*, 5/77, ECLI:EU:C:1977:144, n° 35 o STJUE 7 junio 2007, *Comisión / Países Bajos*, C-50/06, ECLI:EU:C:2007:325, n° 51.

¹⁵¹ JORF, de 30 diciembre 1989.

¹⁵² Vid. X. DELPECH Y E. ROYER, cit., p. 1.

blica”, sin más precisiones. Así, de ninguna forma se indica a los inversores interesados cuáles son las circunstancias específicas en las que es necesaria una autorización previa.”¹⁵³ Y, consecuentemente, tal “indeterminación no permite que los particulares conozcan el alcance de sus derechos y obligaciones que se derivan del artículo 73 B del Tratado. En estas circunstancias, el régimen establecido es contrario al principio de seguridad jurídica.”¹⁵⁴

87. El actual modelo francés de evaluación de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad nacional o seguridad pública establece un listado de áreas en las que las inversiones foráneas están sometidas a control. El tamaño del listado, que abarca 12 sectores diversos, y el amplísimo tenor de algunas de las áreas apuntadas genera dudas, de nuevo, en relación con su compatibilidad con el principio de seguridad jurídica¹⁵⁵. Ejemplo de ello es el tenor del Artículo R153-2, 12 del CMF, que señala:

“12° *Autres activités portant sur des matériels, des produits ou des prestations de services, y compris celles relatives à la sécurité et au bon fonctionnement des installations et équipements, essentielles à la garantie des intérêts du pays en matière d'ordre public, de sécurité publique ou de défense nationale énumérés ci-après:*

- a) *Intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en électricité, gaz, hydrocarbures ou autre source énergétique;*
- b) *Intégrité, sécurité et continuité de l'approvisionnement en eau dans le respect des normes édictées dans l'intérêt de la santé publique;*
- c) *Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport;*
- d) *Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation des réseaux et des services de communications électroniques;*
- e) *Intégrité, sécurité et continuité d'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale au sens des articles L. 1332-1 et L. 1332-2 du code de la défense;*
- f) *Protection de la santé publique*”¹⁵⁶.

3. La propuesta de un modelo europeo de verificación y su potencial articulación con las soluciones nacionales

88. La Comisión Europea hizo pública en 2010 la *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones - Hacia una política global europea en materia de inversión internacional*¹⁵⁷, a través de la que apuntó algunas claves sobre lo que debería caracterizar una futura política común europea en materia de inversiones¹⁵⁸. Muchas de esas claves enunciadas perduran a fecha de hoy, pero otras se han visto de alguna manera moduladas por la nueva realidad surgida de la crisis financiera de la última década, y del protagonismo adquirido por algunas economías emergentes en el continente europeo. Básicamente la República Popular China.

89. En este sentido, en 2010 la Unión asumió como premisas esenciales la necesidad de consolidar un entorno estable, razonable y previsible para las inversiones extranjeras, a través del estable-

¹⁵³ STJUE 14 marzo 2000, *Eglise de scientologie, cit.*, n° 21.

¹⁵⁴ *Ibid*, n° 22.

¹⁵⁵ B. STOYKOV, “Investissements étrangers en France: le décret Montebourg est-il viable?”, *Affiches parisiennes. Journal d'annonces légales et d'information juridique*, 2 junio 2014, p. 3.

¹⁵⁶ De hecho, la Comisión advirtió al Gobierno francés en relación con la compatibilidad del sistema diseñado por el Decreto 2005-1739, de diciembre de 2005 con el libre movimiento de capitales y de establecimiento, que sustituyó al declarado como incompatible con el Derecho europeo por el Tribunal de Justicia de Luxemburgo (*Décret n° 2005-1739 du 30.12.2005 réglementant les relations financières avec l'étranger et portant application de l'article L. 151-3 du code monétaire et financier*, JORF, de 31 diciembre 2005, nótese, B. STOYKOV, *cit.*, p. 2). Dudas que se han incrementado tras la aprobación del ya apuntado Decreto 2014-479, de 14 de mayo de 2014.

¹⁵⁷ COM(2010)343 final, Bruselas 7 julio 2010, no publicado en el DOUE, disponible en <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:52010DC0343>, visitado el 2 enero 2018.

¹⁵⁸ En relación con la Comunicación, Vid. CH. HERRMAN Y J. CRÄMER, “Foreign Direct Investment – A ‘Coincidental’ Competence of the EU?”, *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, n° 43, 2015, pp. 100-101; W. SHAN Y SH. ZHANG, *cit.*, p. 1071 y ss.; C. HJÄLMROTH Y S. WESTERBERG, *cit.*, pp. 19-22.

cimiento de estándares claros de protección de éstas¹⁵⁹. Así como el diseño de una posición activa con vistas a asegurar que las relaciones de la Unión “con los terceros países no sean unidireccionales”¹⁶⁰, y vengán guiadas por los principios y objetivos de la acción externa de la UE, o el mantenimiento de criterios abiertos con vistas a la selección de socios¹⁶¹, entre otros criterios.

90. No obstante, la entrada en vigor del Tratado de Lisboa y la asunción de competencia exclusiva por la Unión en materia de inversiones extranjeras directas, tuvo lugar en un momento de profunda crisis económica. En un período en que los llamamientos a favor del “patriotismo económico” devienen muy populares en algunos países de la Unión, y se percibe una actitud más hostil hacia el comercio internacional y las inversiones extranjeras por parte de determinados políticos, media y sectores sociales de Europa¹⁶². Al compás de estas tendencias, algunas acciones anunciadas en el ámbito europeo apuntan en esta dirección, y favorecen el diseño de un sistema europeo de evaluación de las inversiones extranjeras directas¹⁶³.

91. La idea del desarrollo de un modelo de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su posible contradicción con la seguridad nacional o el orden público no es nueva. De hecho, algunas propuestas se han ido formulando en la última década¹⁶⁴. Ya en 2007, la Canciller Merkel solicitó a la Unión el desarrollo de un modelo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su eventual contrariedad con el orden público y la seguridad nacional, en línea con el existente en Estados Unidos¹⁶⁵. Tres años más tarde, en 2010, en una entrevista en el periódico alemán *Handelsblatt*, el entonces Comisario de Mercado Interior y Servicios Financieros, Michel Barnier, previno sobre el incremento de las inversiones chinas en Europa y, en línea con la posición mantenida por Estados Unidos, apostó por el establecimiento de una autoridad europea dotada del poder de bloquear fusiones y adquisiciones de ciertas empresas estratégicas europeas, con el objetivo último de proteger el liderazgo tecnológico europeo¹⁶⁶. Sin embargo, la Comisión consideró en todo momento que soluciones de este tipo mandarían un mensaje incorrecto sobre la apertura de la Unión hacia el libre comercio y la libre circulación de capitales e inversiones¹⁶⁷.

92. No obstante, la preocupación sobre las inversiones extranjeras, especialmente chinas, en Europa no ha hecho sino incrementarse de forma contante. A pesar de que en 2012 tan solo el 2.2% de las inversiones extranjeras en la Unión provenían de China¹⁶⁸, existe una creciente preocupación sobre ellas –y otras inversiones– en muchas ocasiones de naturaleza soberana, dirigidas hacia determinados sectores estratégicos de la Unión. De hecho, aunque todavía reducida en términos absolutos, la inversión china en la UE fue en 2013, 75 veces superior a la recibida 9 años antes, en 2004¹⁶⁹. Y, además, frente a su tradicional focalización en el Reino Unido y Bélgica –87.6% de toda la inversión china recibida en el

¹⁵⁹ *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones - Hacia una política global europea en materia de inversión internacional*, cit., p. 4. Nótese, J. CHAISSE, cit., pp. 64-69.

¹⁶⁰ *Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones - Hacia una política global europea en materia de inversión internacional*, cit., p. 4.

¹⁶¹ *Ibid.*, pp. 6-7.

¹⁶² Vid., M. GÖTZ, cit., pp. 292-293.

¹⁶³ Note, *Investissements étrangers en Europe: vers une sécurité économique commune?*, *Les echos*, 26 febrero 2017 (<https://www.lesechos.fr/idees-debats/cercle/cercle-166788-investissements-etrangeurs-en-europe-vers-une-securite-economique-commune-2067795.php>), visitada el 4 enero 2018).

¹⁶⁴ Vid. L. EAKER Y T. SUN, “Chinese Investment in the European Union & National Security” (2014) 9:1 *Frontiers of Law in China*, nº 9, 2014-1, pp. 59-63.

¹⁶⁵ Vid. *Merkel seeks European-wide vetting of foreign acquisitions*, *Financial Times*, 19 julio 2007 (http://www.ft.com/cms/s/0/124b70a2-3590-11dc-bb16-0000779fd2ac.html?ft_site=falcon&desktop=true#axzz4drNsLkVV), visitado 10 abril 2017).

¹⁶⁶ Vid. H. ZHANG Y D. VAN DEN BULCKE, cit., p. 162.

¹⁶⁷ COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES, *A Common European Approach to Sovereign Wealth Funds*, Brussels, xxx, COM(2008) 115 provisional http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/sovereign_en.pdf, visitado 9 enero 2018, p. 7.

¹⁶⁸ E. FORCHIELLI, “Chinese Investment in the EU: A Challenge to Europe’s Economic Security”, Bruselas, GMF – The German Marshall Forum of the United States, Paper Series, January 2015, p. 1.

¹⁶⁹ Y. MA Y H. OVERBEEK, “Chinese foreign direct investment in the European Union: explaining changing patterns”, *Global Affairs*, nº 1, 2015-4/5, p. 442.

período 2002-2008—, se está hoy ampliando rápidamente a todos los países de la Unión, expandiendo el sentimiento de alarma a lo largo del territorio europeo¹⁷⁰.

93. El debate sobre la posibilidad de desarrollar un modelo europeo de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su eventual contradicción con la seguridad pública, el orden público o motivos similares se ha consolidado, así, en el paisaje europeo. Existe una creciente sensación de que siendo la Unión Europea el mayor poder económico y comercial del globo, carece sin embargo, a diferencia de sus mayores competidores, de mecanismo para controlar ciertas inversiones extranjeras en sectores estratégicos de su economía¹⁷¹.

94. La adquisición de Kuka, la empresa alemana líder en robótica, por la China Midea en 2016 llevó al gobierno alemán a plantear formalmente el diseño de este mecanismo europeo de supervisión de las inversiones extranjeras en algunos sectores estratégicos de la Unión. En tal sentido, el Ministro alemán de economía propuso que las instituciones europeas contasen con el poder de bloquear propuestas inversoras dirigidas a adquirir sociedades europeas que “dispose of key technology of particular importance for industrial development”¹⁷².

95. La necesidad de contar con este sistema común de respuesta a inversiones extranjeras dirigidas a ciertos sectores estratégicos, principalmente cuando se trata de inversiones soberanas, fue igualmente destacada en 2017 en la carta conjunta remitida por Francia, Alemania e Italia a la Comisaria de comercio Cecilia Malström, solicitándole que la Unión diseñara un instrumento que le permitiese bloquear la presencia de inversores extranjeros en la adquisición de firmas tecnológicas europeas. Estos países manifestaban su preocupación por el incremento en la adquisición de empresas tecnológicas líderes y sobre “the lack of reciprocity and about a possible sell-out of European expertise, which we are currently unable to combat with effective instruments”¹⁷³.

96. En igual sentido, las ministras alemanas y francesa de economía anunciaron en febrero de 2017 la futura creación de este mecanismo europeo de control basado en la noción de “seguridad económica”¹⁷⁴. Un concepto diferente de los mencionados de orden público y seguridad pública, recogidos en el ordenamiento jurídico de la Unión, y que resulta mucho más amplio que aquellos, lo que permitiría la evaluación de las inversiones propuestas con base en criterios meramente económicos o de competencia. Algo que

¹⁷⁰ *Ibid.*, pp. 444-445.

¹⁷¹ J. LAMBERT Y PH.A. MARTIN, *Les investissements extracomunitaires et le contrôle des intérêts stratégiques européens*, Paris, Assemblée nationale. Commission des Affaires Européennes, Rapport d’information n° 1602, Janvier 2014, p. 25. Existen, empero, algunas herramientas legales susceptibles de ser tomadas en cuenta. Por ejemplo, el art. 346 TFUE incorpora dos excepciones a las obligaciones derivadas del Tratado referidas a los “intereses esenciales” de los Estados miembros. Junto a ello, el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 enero 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (DOUE L 24 de 29 enero 2004, p. 1) faculta en su art. 21.4.I a los Estados miembros a “adoptar las medidas pertinentes para proteger intereses legítimos distintos de los considerados en el presente Reglamento que sean compatibles con los principios generales y demás disposiciones del Derecho comunitario”. De acuerdo con el apartado II de este art. 21.4, se “considerarán intereses legítimos en el sentido del primer párrafo la seguridad pública, la pluralidad de los medios de comunicación y las normas prudenciales”. Finalmente, el art. 19.1.I de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento y del Consejo de 14 junio 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (DOUE L 177 de 30 junio 2006, p. 1) exige “que toda persona física o jurídica que pretenda tener, directa o indirectamente, en una entidad de crédito, una participación cualificada deba informar de ello previamente a las autoridades competentes y comunicar la cuantía de dicha participación. Dicha persona también deberá informar a las autoridades competentes si pretende incrementar su participación cualificada de tal manera que la proporción de derechos de voto o de participaciones de capital poseídas por la misma alcance o sobrepase los niveles del 20 %, 33 % o 50 %, o que la entidad de crédito se convierta en su filial”. El significado de “participación cualificada” se incluye en el art. 4.11 de la propia Directiva.

¹⁷² Vid. K. POPLAWSKI, Capital does have nationality: Germany’s fears of Chinese investments, Varsovia, OSW Centre for Eastern Studies - Commentary, No. 230, 25 enero 2017, p. 7.

¹⁷³ *Germany, Italy and France Push for E.U. Powers to Block Strategic Investors*, *Handelsblatt Global - European Business & Finance News*, 14 febrero 2017 (<https://global.handelsblatt.com/companies/germany-italy-and-france-push-for-e-u-powers-to-block-strategic-investors-704844>, visitado 29 diciembre 2017).

¹⁷⁴ *Investissements étrangers en Europe: vers une sécurité économique commune?*, *Les echos*, 26.02.2017, cit.

podría abrir la puerta a decisiones puramente proteccionistas y no estrictamente basadas en el riesgo para la seguridad público o para el orden público de la inversión extranjera directa prevista¹⁷⁵.

97. Finalmente, el Presidente Juncker anunció en su discurso de 13 de septiembre de 2017 sobre el estado de la Unión, el diseño de normas comunes de evaluación de las inversiones extranjeras con base en su eventual contradicción con la seguridad nacional: *"(Q)uiero decirlo de una vez por todas: no somos unos defensores ingenuos del libre comercio. Europa deberá defender siempre sus intereses estratégicos. Esta es la razón por la que hoy proponemos un nuevo marco de la UE en materia de control previo a la inversión. Si una empresa pública extranjera desea comprar un puerto europeo, una parte de nuestra infraestructura energética o una empresa de tecnología de defensa, la adquisición solo debe llevarse a cabo con transparencia, estudio y debate. Tenemos la responsabilidad política de saber lo que se cuece a nuestro alrededor, a fin de proteger nuestra seguridad colectiva en caso necesario.."*¹⁷⁶.

98. Sin embargo, la creación de este instrumento plantea problemas relevantes de naturaleza muy diversa. En primer lugar, y desde un punto de vista estrictamente competencial, el diseño de un instrumento de estas características genera delicadas cuestiones de distribución de competencias entre la Unión y los Estados miembros, a la vez que puede afectar negativamente al discurso de Europa como zona abierta al comercio y a la inversión¹⁷⁷. Adicionalmente, incluso hoy, cuando la UE ha obtenido competencia exclusiva en relación con las inversiones extranjeras directas, perduran diversos potenciales problemas relacionados con la libre circulación de capitales vinculada a las inversiones extranjeras directas provenientes de terceros países. Y con el derecho atribuido a los Estados miembros a adoptar distintas medidas restringiendo la libre circulación de capitales y pagos de acuerdo con el Artículo 65.1 y 2 TFUE¹⁷⁸, y su interacción con la mencionada competencia de la UE en relación con las inversiones extranjeras directas. Así como en lo referente a la especificación de los exactos motivos que conducirían a la evaluación de propuestas de inversión foránea en ciertas áreas de la economía.

99. Igualmente, la necesaria coordinación entre las distintas agencias nacionales de evaluación del riesgo generado por un proyecto de inversión extranjera para la seguridad pública o el orden público del Estado miembro receptor de la inversión y el eventual modelo diseñado por la Unión ha sido también apuntada: la Unión tiene derecho a proteger ciertos sectores estratégicos de la economía europea, pero puede darse el caso de que este derecho pueda potencialmente afectar al interés nacional de algún Estado miembro¹⁷⁹. Como se equilibren estos intereses es algo relevante, que debe ser tenido en cuenta por el sistema eventualmente diseñado.

100. En este sentido, algunas ideas han sido ya apuntadas por la Comisión Europea. El Presidente Juncker y otros Comisarios europeos insisten en destacar el compromiso de la Unión Europea con el libre comercio y la libre circulación de inversiones, y la condición de Europa como uno de los territorios más abiertos del mundo al respecto. Sin embargo, la Comisión es también plenamente consciente de que en algunos casos los inversores extranjeros pueden pretender hacerse con ciertos activos estratégicos que les permitan controlar o influenciar empresas europeas que "are critical for our security and public order. This includes activities related to the operation or provision of critical technologies, infrastructure, inputs or sensitive information. Acquisitions by foreign state-owned or controlled companies in

¹⁷⁵ Considérese, TH. HANEMANN Y D.H. ROSEN, *cit.*, pp. 66-67.

¹⁷⁶ Comisión Europea, Discurso Presidente Jean-Claude Juncker sobre el estado de la Unión 2017, Bruselas, 13 septiembre 2017, http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3165_es.htm, visitado 8 diciembre 2017.

¹⁷⁷ A. JONES Y J. DAVIES, *cit.*, p. 456.

¹⁷⁸ Así como el derecho de establecimiento -art. 52(1) TFUE, que refieren únicamente a los nacionales de Estados miembros de la UE, Vid. C. HJÄLMROTH Y S. WESTERBERG, *cit.*, pp. 10-11 y Dictamen TJUE, 15 noviembre 1994, *Competencia de la comunidad para celebrar acuerdos internacionales en materia de servicios y de protección de la propiedad intelectual*, 1/94, ECLI:EU:C:1994:384, n° 81.

¹⁷⁹ Vid. J. LAMBERT Y PH.A. MARTIN, *cit.*, p. 10.

these strategic areas may allow third countries to use these assets not only to the detriment of the EU's technological edge, but also to put our security or public order at risk.”¹⁸⁰.

101. Con el objeto de prevenir esta situación el pasado 13 de septiembre de 2017 se hizo pública la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo estableciendo un marco para la evaluación de inversiones extranjeras en la Unión Europea¹⁸¹. La Comisión entiende que la “apertura a la inversión extranjera directa no será modificada, pero deberá ir acompañada de medidas vigorosas y eficaces para abrir otras economías y garantizar que todos nos ajustemos a las mismas normas, por una parte, así como para proteger los activos críticos europeos frente a inversiones que serían perjudiciales para los intereses legítimos de la Unión o de sus Estados miembros, por otra.”¹⁸². De esta suerte, la Comisión propone un nuevo marco legal “para los Estados miembros y, en algunos casos, para la Comisión, con el fin de someter a control las inversiones extranjeras directas en la Unión Europea”¹⁸³.

102. Este nuevo marco legal propuesto se caracterizaría por su complejidad, incluyendo diversos niveles coordinados de actuación a la hora de controlar las inversiones extranjeras susceptibles de generar riesgos para el orden público o la seguridad pública¹⁸⁴.

- 1) En primer lugar, y como premisa esencial, la Comisión deja claro que el sistema europeo va a coexistir con los eventuales sistemas nacionales que puedan existir en este ámbito hasta el momento. Como explícitamente señala el Considerando 7 de la Propuesta de Reglamento, resulta relevante “aportar seguridad jurídica y garantizar la coordinación y la cooperación a escala de la UE mediante el establecimiento de un marco para el control, por motivos de seguridad o de orden público, de la inversión extranjera directa en la Unión”, pero ello debe en todo caso “entenderse sin perjuicio de la responsabilidad exclusiva de los Estados miembros en cuanto al mantenimiento de la seguridad nacional”. En tal sentido, y tal como reconoce el Artículo 3.1 de la propuesta de Reglamento, se mantienen los diversos sistemas nacionales de evaluación: “Los Estados miembros podrán mantener, modificar o adoptar mecanismos para controlar, por motivos de seguridad u orden público, las inversiones extranjeras directas en las condiciones y con arreglo a los términos establecidos en el presente Reglamento”.

En suma, el objetivo último es dotar a “los Estados miembros y a la Comisión los medios para hacer frente a los riesgos para la seguridad o el orden público de una manera global, y para adaptarse a la evolución de las circunstancias, sin dejar de mantener la necesaria flexibilidad respecto de los Estados miembros para controlar, por motivos de seguridad y de orden público, las inversiones extranjeras directas, habida cuenta de la situación y las circunstancias nacionales de cada uno de ellos.”¹⁸⁵. La actuación de la Comisión en este ámbito, que se hace presente por primera vez, se entiende sin embargo como limitada en su objeto y, por ende, aparentemente subordinada al liderazgo de los Estados miembros en este ámbito.

- 2) En segundo lugar, a partir de la asunción por la Propuesta de la existencia de distintos sistemas nacionales de evaluación –presentes o futuros– y de las notables diferencias entre los

¹⁸⁰ EUROPEAN COMMISSION, *State of the Union 2017 - Trade Package: European Commission proposes framework for screening of foreign direct investments*, Press release, Brussels, 14 septiembre 2017 (http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3183_en.htm, visitado 9 diciembre 2017. Vid. también, COMISIÓN EUROPEA, *Documento de reflexión sobre el encauzamiento de la globalización*, COM(2017) 240 de 10 de mayo de 2017, p. 15.

¹⁸¹ {SWD(2017) 297 final}, Bruselas, 13 septiembre 2017, COM(2017) 487 final, 2017/0224 (COD) (En adelante, Propuesta de Reglamento).

¹⁸² *Ibid.*, p. 2.

¹⁸³ *Ibid.*, p. 2.

¹⁸⁴ El art. 2.1 de la Propuesta de Reglamento define inversión extranjera directa como, “inversiones de todo tipo por parte de un inversor extranjero con el objetivo de crear o mantener vínculos duraderos y directos entre el inversor extranjero y el empresario o la empresa a los que se destinen los fondos para el ejercicio de una actividad económica en un Estado miembro, incluidas las inversiones que permitan una participación efectiva en la gestión o el control de una empresa que ejerce una actividad económica;...”

¹⁸⁵ Considerando 8 de la Propuesta de Reglamento.

modelos nacionales de evaluación actualmente existentes¹⁸⁶, se afirma la necesidad de diseñar un mecanismo que “permita a los Estados miembros cooperar y ayudarse mutuamente cuando una inversión extranjera directa en uno de ellos pueda afectar a la seguridad o al orden público de otros Estados miembros”¹⁸⁷.

- 3) A partir de estas dos premisas, la Propuesta procede a concretar “los elementos esenciales del marco procedimental”¹⁸⁸ para el control de las inversiones extranjeras directas por parte de los sistemas nacionales existentes o que se puedan diseñar en el futuro¹⁸⁹, y que también deberán guiar la futura actuación de la Comisión en este ámbito¹⁹⁰. El objetivo de la Propuesta es “crear un marco habilitador” para los Estados miembros que ya disponen de un mecanismo de control o que deseen establecerlo, y “garantizar que todo mecanismo de control de ese tipo reúna determinados requisitos básicos, como la posibilidad de interponer recurso judicial contra las decisiones, la no discriminación entre diferentes países terceros y la transparencia”¹⁹¹. Así como el establecimiento de plazos claros para la evaluación¹⁹².

Ello queda expresamente recogido en el Artículo 6 de la Propuesta de Reglamento que refiere a la transparencia y no discriminación¹⁹³, plazos¹⁹⁴, confidencialidad de la información facilitada por el inversor en el marco del procedimiento de evaluación¹⁹⁵, así como al acceso del inversor a “*recursos por vía judicial contra las decisiones de control de las autoridades nacionales*”¹⁹⁶.

- 4) En paralelo a la existencia de los distintos modelos nacionales de evaluación, la propuesta de Reglamento dispone que Comisión podrá efectuar un control, por motivos de seguridad y orden público, en caso de que una inversión extranjera directa pueda afectar a proyectos o programas de interés para la Unión¹⁹⁷. Se habla, en concreto, de programas y proyectos en ciertas áreas de investigación (Horizon 2020), espacio (Galileo), transporte (Trans-European Networks for Transport, TEN-T), energía (TEN-E) y telecomunicaciones¹⁹⁸.

Este mecanismo, como afirma la propia Propuesta de Reglamento, es complementario a la eventual legislación sectorial de la UE que pueda existir con el objeto de proteger dichos proyectos y progra-

¹⁸⁶ Propuesta de Reglamento, p. 3. De hecho, el art. 5 de la Propuesta de Reglamento reconoce a los Estados miembros su derecho a “*mantener, modificar o adoptar las medidas necesarias para evitar la elusión de los mecanismos de control y de las decisiones de control*”.

¹⁸⁷ Considerando 14 de la Propuesta de Reglamento. En tal sentido, nótese los arts. 7 –“Notificación por los Estados miembros de los mecanismos de control e informe anual”–, 8 –“Mecanismo de cooperación”– y 10 –“Requisitos de información”– de la Propuesta de Reglamento. Ello implica que los “Estados miembros deben poder formular observaciones a un Estado miembro en el que se prevea o se haya realizado la inversión, sin perjuicio de que los que formulen observaciones o aquellos en que se prevea o se haya realizado la inversión dispongan de un mecanismo de control o estén controlando la inversión. Los comentarios de los Estados miembros deben remitirse asimismo a la Comisión. La Comisión debe tener también la posibilidad, en su caso, de emitir un dictamen a la atención del Estado miembro en que se prevea o se haya realizado la inversión, sin perjuicio de que dicho Estado miembro disponga de un mecanismo de control o esté controlando la inversión, e independientemente de que otros Estados miembros hayan presentado observaciones” (Considerando 14 de la Propuesta de Reglamento).

¹⁸⁸ Considerando 13 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁸⁹ Propuesta de Reglamento, pp. 2-3.

¹⁹⁰ Propuesta de Reglamento, pp. 2-3.

¹⁹¹ Propuesta de Reglamento, p. 3.

¹⁹² Considerando 13 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁹³ Art. 6.1 de la Propuesta de Reglamento: “*Los mecanismos de control de los Estados miembros deberán ser transparentes y no discriminar entre terceros países. En particular, los Estados miembros definirán las circunstancias que deben concurrir para poner en marcha el control, los motivos de este y las normas de procedimiento aplicables detalladas.*”

¹⁹⁴ Art. 6.2 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁹⁵ Arts. 6.3 y 11 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁹⁶ Art. 6.4 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁹⁷ Considerandos 15 y 16 y art. 3.2 y 3 de la Propuesta de Reglamento.

¹⁹⁸ Vid. arts. 9, 10 y 12 de la Propuesta de Reglamento y EUROPEAN COMMISSION, *Annex to the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing a framework for screening of foreign direct investments into the European Union*, COM(2017) 487 final ANNEX 1 {SWD(2017) 297 final}.

mas adicionales¹⁹⁹. En todo caso, debido a la coexistencia entre los modelos nacionales y el europeo, y con independencia de la presencia de éste último, se prevé de forma expresa que “(M)ember States keep the last word in any investment screening” que se lleve a cabo²⁰⁰.

- 5) En lo referente al funcionamiento de este modelo articulado –estatal y europeo– de evaluación de las inversiones extranjeras potencialmente riesgosas para el orden público o la seguridad pública, la Propuesta incorpora un listado no exhaustivo de factores que pueden tenerse en cuenta al someter a control, por motivos de seguridad o de orden público, la inversión extranjera directa, con la que se quiere aportar claridad a los inversores extranjeros. La Propuesta asume que con vistas a determinar si una inversión extranjera directa puede afectar a la seguridad o al orden público, “los Estados miembros y la Comisión deben tener en cuenta todos los factores pertinentes, incluidos los efectos sobre las infraestructuras y las tecnologías críticas, las tecnologías facilitadoras esenciales y los insumos esenciales para la seguridad o el mantenimiento del orden público. A este respecto, los Estados miembros y la Comisión también deben poder tener en cuenta si un inversor extranjero está controlado directa o indirectamente por el gobierno de un tercer país, en particular mediante una financiación significativa.”²⁰¹.

En tal sentido, el Artículo 4 de la Propuesta afirma que, en el caso de someter a control, por motivos de seguridad o de orden público, una inversión extranjera directa, los Estados miembros y la Comisión “podrán tener en cuenta sus efectos potenciales”, entre otros en:

- las infraestructuras críticas, incluida la energía, los transportes, las comunicaciones, el almacenamiento de datos, la infraestructura espacial o financiera, y las instalaciones sensibles;
- las tecnologías críticas, incluida la inteligencia artificial, la robótica, los semiconductores, las tecnologías con aplicaciones que pueden tener doble uso, la ciberseguridad y la tecnología espacial o nuclear;
- la seguridad del suministro de insumos críticos; o
- el acceso a información sensible o la capacidad de control de la información sensible”.

Igualmente, y en todo caso, para determinar si una inversión extranjera directa puede efectivamente afectar a la seguridad o al orden público, los Estados miembros y la Comisión podrán tener en cuenta si el inversor extranjero está controlado por el gobierno de un tercer país, en particular mediante una financiación significativa²⁰².

- 6) Por último, junto a la mencionada articulación de cauces de cooperación entre los distintos sistemas nacionales de evaluación de la inversión extranjera, el modelo diseñado en la Propuesta busca también establecer los necesarios mecanismos de cooperación entre los Estados miembros y la Comisión “el Reglamento propuesto exige que los Estados miembros informen a los demás Estados miembros y a la Comisión acerca de cualquier inversión extranjera directa que esté siendo objeto de control en el marco de sus correspondientes mecanismos nacionales”²⁰³. Un mecanismo que podría ser activado cuando una concreta propuesta de inversión extranjera destinada a uno o varios miembros de la Unión pueda afectar a la seguridad o al orden público de otro.

103. La Propuesta de Reglamento pergeñada por la Comisión tiene como objetivo adicional incrementar la concienciación de los Estados miembros y de la Comisión sobre proyectos inversores

¹⁹⁹ Propuesta de Reglamento, p. 2 y pp. 3-8.

²⁰⁰ EUROPEAN COMMISSION, *State of the Union 2017 - Trade Package...*, cit.

²⁰¹ Propuesta de Reglamento, p. 13 y Considerando 12.

²⁰² Art. 4 *in fine* de la Propuesta de Reglamento.

²⁰³ Propuesta de Reglamento, p. 3.

propuestos, o ya desarrollados, que puedan afectar a éstos²⁰⁴. La Propuesta, sin embargo, ha recibido valoraciones varias y no se prevé que su aprobación sea próxima ni fácil²⁰⁵.

V. El “largo y sinuoso camino”

104. Todavía hoy no puede hablarse de una tendencia global favorable a restringir el flujo de inversiones extranjeras. Quizás ya no pueda asumirse sin más la continuación del proceso de liberalización de las inversiones desarrollado durante las últimas décadas, pero no existe evidencia de que los Estados hayan devenido más restrictivos desde el inicio de la crisis financiera en 2007²⁰⁶.

105. Sin embargo, la cada vez más habitual introducción de mecanismos de control de las inversiones foráneas con base en criterios como la seguridad nacional, los intereses esenciales del Estado o similares puede favorecer este cambio de tendencia. Los Estados, especialmente los desarrollados, están muy concienciados sobre la pérdida de control de ciertos sectores de la economía y empresas en favor de inversores extranjeros, así como en torno a los objetivos no meramente económicos que pueden acompañar a determinadas inversiones soberanas extranjeras y a la ausencia de reciprocidad en algunos países de origen de la inversión.²⁰⁷

106. La situación alcanza una particular relevancia en el seno de la Unión Europea debido a las especiales peculiaridades –políticas y económicas– de ésta y al hecho de que la política de inversiones común se encuentra todavía en proceso de construcción, generando delicadas cuestiones de competencia entre la Comisión y los Estados miembros de la Unión. La Propuesta de Reglamento presentada por la Comisión en septiembre de 2017 cumple la doble función de poner de manifiesto la relevancia del tema y de aportar un primer texto para el debate. Sin embargo, todo apunta a que se trata de un primer paso, un mero punto de partida y que el camino a recorrer será, como dice la canción, “largo y sinuoso”.

²⁰⁴ Propuesta de Reglamento, p. 2 y Considerandos 17 a 19.

²⁰⁵ Vid., por todos, F. DI BENEDETTO, “A European Committee on Foreign Investment?”, New York, Columbia FDI Perspectives on topical foreign direct investment issues, No. 21, 4 diciembre 2017, <http://ccsi.columbia.edu/files/2016/10/No-214-Di-Benedetto-FINAL.pdf>, visitado 8 diciembre 2017

²⁰⁶ S. THOMSEN Y F. MISTURA, *cit.*, pp. 1-2.

²⁰⁷ S. THOMSEN Y F. MISTURA, *cit.*, p. 6.