

LA SUSPENSIÓN DE LA LIBRE CIRCULACIÓN DE INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA POR LA CRISIS DEL COVID-19*

THE SUSPENSION OF THE FREE MOVEMENT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN SPAIN DUE TO THE COVID-19 CRISIS

Prof. Dr. h.c. mult. CARLOS ESPLUGUES MOTA

LLM (Harvard), MSc (Edinburgh)
Catedrático de Derecho internacional privado
Universidad de Valencia

Recibido: 11.04.2020 / Aceptado: 04.05.2020

DOI: <https://doi.org/10.20318/cdt.2020.5614>

Resumen: La libre circulación de inversiones es uno de los mantras que ha caracterizado la modernidad económica. El principio, sin embargo, se encuentra sometido a creciente prevención, en el marco de una visión crítica hacia la globalización en un mundo en pleno reajuste geoestratégico. Una de las manifestaciones de esta tendencia reciente de empoderamiento del Estado se refleja en la articulación de mecanismos de control de las inversiones foráneas que le permitan evitar que sectores claves de la economía nacional caigan en manos de inversores extranjeros, en muchas ocasiones, controlados por Estados competidores. A diferencia de lo que ocurre con los países de nuestro entorno, España había sido inmune hasta el momento a esta tendencia, pero todo ha cambiado con la crisis del COVID-19.

Palabras clave: inversiones extranjeras, libre circulación de inversiones extranjeras, control de las inversiones extranjeras, seguridad nacional, COVID-19.

Abstract: The free movement of investment is one of the mantras that has characterized economic modernity. Nevertheless, the principle is under increasing criticism in the framework of a world under a geostrategic readjustment. States are interested in preventing certain strategic assets and critical infrastructures to be controlled by foreign investors, in many cases, owned or controlled by foreign States. And this goal fosters the designation of national screening systems of evaluation of foreign investment on national security grounds. Unlike other western countries, Spain had been so far reluctant to this trend, but things have now changed deeply because of the COVID-19 crisis.

Keywords: foreign investment, free circulation of foreign investment, screening of foreign investment, national security, COVID-19.

Sumario: I. La acelerada consolidación de una aceptación crítica de la libre circulación de inversiones. 1. Hacia un cambio de ciclo. 2. El incremento de la prevención hacia el proceso de globalización. II. Los potenciales riesgos generados por la inversión extranjera en el país receptor y sus consecuencias en el plano normativo. 1. Los riesgos latentes de la inversión extranjera. 2. La

* Artículo elaborado en el marco del Proyecto Prometeo GVA 2018/111.

presencia de un marco regulador de los flujos inversiones internacionales directamente vinculado a la figura del Estado. III. Los nuevos parámetros de control estatal de las inversiones extranjeras. 1. La creciente focalización en la dimensión de seguridad nacional de la inversión extranjera. 2. El correlativo cambio de perspectiva y enfoque. A) Medidas de control de la inversión extranjera susceptibles de ser adoptadas por el Estado. B) La consolidación de los sistemas de evaluación previa -“screening”- de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales de seguridad o nociones similares del Estado receptor. a) Las fusiones y adquisiciones como banco de pruebas. b) La compatibilidad de los mecanismos de screening con el marco normativo de las inversiones extranjeras. c) Pluralidad de sistemas, planteamientos y soluciones. C) Los desarrollos existentes en el marco de la UE. a) El artículo 63.1 TFUE y sus potenciales excepciones. b) La compatibilidad de los mecanismos nacionales de control previo de las inversiones extranjeras con la normativa europea. c) El Reglamento (UE) 2019/452, de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión. d) La emergencia del COVID-19 y el control de las inversiones extranjeras en la UE: la posición de la Comisión de Europea. IV. El caso de España como reflejo de la consolidación del control ex ante de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad u orden público en el marco de la UE. 1. El modelo español de inversiones extranjeras: disperso y anclado en el principio de libertad de movimiento de capitales e inversiones extranjeras. A) Titulares de la inversión extranjera en España. B) Formas de canalizar la inversión extranjera en España. 2. Condicionantes y posibles limitaciones al principio general de libre circulación de capitales e inversiones en España previstos por la normativa española. A) Obligación de declaración ex-post de la inversión realizada. B) Inversiones en sectores especiales. C) Cláusulas de salvaguardia y medidas excepcionales. D) Suspensión del régimen de liberalización. a) Suspensión del régimen general de inversiones extranjeras en España en actividades directamente relacionadas con la defensa nacional. b) Suspensión global, o particular, del régimen general de inversiones extranjeras en España. 3. La suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras. A) Suspensión automática y general. B) Suspensión vinculada a las características de la inversión y al sector a que va dirigida. a) Inversiones extranjeras directas cubiertas por el precepto. b) Sectores a los que se dirige la inversión. 4. Consecuencias de la suspensión del régimen de liberalización. A) Tramitación de las autorizaciones. B) Régimen sancionador. V. Un cambio que marca tendencia.

“Mucho faz el dinero, e mucho es de amar:
al torpe faze bueno e omne de prestar;
faze correr al coxo e al mudo hablar;
el que non tiene manos, dineros quiere tomar”

El libro del buen amor (490)
Juan Ruiz (Arcipreste de Hita)

I. La acelerada consolidación de una aceptación crítica de la libre circulación de inversiones

1. En contraste con otros períodos históricos, desde comienzos de los 90 del siglo pasado la inversión foránea ha sido bienvenida en la mayoría de los Estados, valorándose como un elemento de estabilidad y paz aún más fuerte que el comercio¹. Ello se ha reflejado en el crecimiento constante de los flujos de inversión extranjera directa (IED)² hasta bien entrado el primer decenio del Siglo XXI. Los

¹ Vid. A. DIXIT, “International Trade, Foreign Direct Investment, and Security”, *The Annual Review of Economics*, n.º. 11, 2011, p. 193; S.S. GOLUB, “Measures of Restrictions on Inward Foreign Direct Investment for OECD Countries”, *OECD Economic Department Working Paper* n.º. 357, Paris, OECD, 2003, p. 1; R. ROSECRANCE y P. THOMPSON, “Trade, Foreign Investment, and Security”, *Annual Review of Political Science*, n.º. 6, 2003, pp. 390–391.

² Las inversiones extranjeras pueden contar con diversa naturaleza y objetivos, diferenciándose tradicionalmente entre inversiones directas e indirectas (*portfolio*). Dentro de las primeras se distingue, de forma amplia, entre aquellas que buscan crear una realidad *ex novo* –la llamada inversión *greenfield*- y la articulada a través del mecanismo de la fusión y adquisición de empresas ya existentes. En las inversiones indirectas, el inversor carece de interés en establecer una relación duradera o controlar o influenciar la gestión de la sociedad participada, limitándose a buscar la máxima rentabilidad a su inversión. Interés que, por contra, sí existe y caracteriza a las inversiones extranjeras directas. Vid. IMF, *IMF Balance of Payments and International*

US\$50 billones alcanzados a comienzos de 1980 se multiplicaron por cuatro en los diez años siguientes, llegando hasta los US\$200 billones de 1990, y consiguiendo un record histórico en 2007 de US\$1.833 billones, un 30% más que el año anterior³.

2. Este aumento sin parangón –la inversión extranjera ha crecido más que el comercio internacional o el PIB desde 1970⁴– se ha visto favorecido por la conjunción de una pluralidad de factores de índole diversa. Así, los avances derivados de la revolución tecnológica y de la conectividad sin límite derivada de ésta, que han permitido que las empresas puedan contar con una actividad global gestionada de manera centralizada⁵, la liberalización del comercio internacional⁶, o las positivas condiciones económicas, se han combinado con el diseño de marcos regulatorios favorables, con los procesos de desregulación desarrollados en muchos Estados, o con la presencia de políticas estatales de promoción de las inversiones en gran parte de los países⁷. Todo ello, insistimos, en un entorno de aceptación mayoritaria de los beneficios generados por ésta⁸.

3. Todavía hoy, cuando estos parámetros comienzan a variar, existe una marcada competencia entre Estados con el objeto de atraer la inversión foránea⁹, plasmada, por ejemplo, en el aumento de agencias de promoción de inversiones: cerca de 8000 en estos momentos en el mundo¹⁰.

1. Hacia un cambio de ciclo

4. Desde 2007, sin embargo, la línea continua ascendente que ha caracterizado a la evolución de los flujos inversores internacionales se ha visto alterada por distintas circunstancias. En un primer momento, la profunda crisis financiera de 2008 afectó drásticamente a la actividad económica mundial,

Investment Position Manual (BPM6), Washington, IMF, 2009, 6ª ed., p. 110, nº. 6.54); OECD, *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Paris, OECD, 2008, 4ª ed, p. 22). Esta idea de “permanencia” se traduce en la adquisición por parte del inversor extranjero de “at least 10% of the voting power of a corporation (enterprise), or the equivalent for an unincorporated enterprise, resident in another economy.” (OECD, *Benchmark Definition... cit.*, p. 49).

³ UNCTAD, *World Investment Report 2008. Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*, Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2008, p. xvi.

⁴ R. ROSECRANCE y P. THOMPSON, “Trade, Foreign Investment, and Security”, *cit.*, p. 384.

⁵ 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.

⁶ 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*, Nueva York, Palgrave MacMillan, 2012, p. 10; K.P. SAUVANT, “The FDI recession has begun”, en K.P. SAUVANT, L. SACHS, K. DAVIES, *et al*, *FDI Perspectives: Issues in International Investment*, New York, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, Columbia University, 2011, p. 7.

⁷ *Vid.* al respecto, UNCTAD, *World Investment Report 2017. Investment and the Digital Economy*, Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2017 p. xi. Con relación a las medidas de promoción de la inversión, *vid.* 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.

⁸ 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*, Paris, OCDE, 2017, p. 2.

⁹ UNCTAD, *World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance*, Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2015, p. 2; L.E. SACHS y K.P. SAUVANT, “BITS, DTTs, and FDI Flows: An Overview”, en K.P. SAUVANT y L.E. SACHS, *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, Oxford, OUP, 2009, pp. xxvii y lix; 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, pp. 11–26; 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. 243-3, 2002, pp. 729–732.

¹⁰ 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. 3; P. ECONOMOU y K.P. SAUVANT, “Recent Trends and Issues...”, *cit.*, p. 31. Con respecto a estas agencias de promoción, nótese la existencia de la World Association of Investment Promotion Agencies, <http://www.waipa.org/>. Éste y el resto de enlaces referidos en el texto se entienden visitados por última vez con fecha 15.4.2020.

siendo necesario esperar ocho años, hasta 2016 –en que se alcanzaron US\$1.75 trillones de inversiones extranjeras- para volver a lograr una cifra similar a la de 2007¹¹.

5. Lejos de estabilizarse o incrementarse a partir de esa anualidad, la consolidación de posturas de nacionalismo económico¹² y el correlativo incremento de las tensiones comerciales¹³, unido a las incertidumbres en las políticas económicas¹⁴, han motivado que los volúmenes de flujos inversores no hayan hecho más que reducirse desde entonces: US\$1,5 trillones en 2017 y US\$1,3 trillones en 2018, un 13% menos que el año anterior¹⁵ y en línea con lo alcanzado en 2019¹⁶.

Esta tendencia se ve ahora agravada por la crisis del COVID-19 que está afectado de manera drástica y desastrosa a la economía internacional¹⁷, y cuyo impacto queda todavía lejos de ser plenamente estimado. Las moderadas expectativas de crecimiento de la inversión extranjera para 2020 se han visto volatilizadas. Y si a comienzos de marzo de 2020, cuando la pandemia estaba en plena fase de expansión, sin atisbarse todavía ni su duración ni su expansión total, se hablaba ya de un impacto negativo de entre un -5% y un -15% en el período 2020-2021¹⁸, a finales de ese mismo mes estas cifras se elevaban ya hasta el -30% o -40%¹⁹.

6. Con todo, y soslayando estas fluctuaciones padecidas en los últimos 12 años, lo cierto es que el incremento en las magnitudes globales de flujos internacionales de inversión desde finales de 1980 ha favorecido cambios de calado en el entorno en que aquellas se producen²⁰.

- 1) En todos estos años el origen de las inversiones extranjeras se ha modificado drásticamente, difuminando de forma tajante la tradicional distinción entre países emisores de inversión –los más desarrollados- y los receptores de éstas –los emergentes o menos desarrollados-. Algunas economías emergentes siguen siendo receptoras de capital extranjero, a la vez que, sin embargo, juegan un papel destacado en el campo de las inversiones extranjeras. El supuesto de la República Popular China (RPC) es muy significativo: en 2016 ocupó el tercer lugar como país receptor de inversiones con US\$139 millardos²¹, a la vez que se encontraba en el segundo puesto como emisor mundial de flujos de inversión²², pasando a ser el segundo en ambos vectores dos años más tarde, o el primero si se le suma Hong Kong²³.

¹¹ En relación con los flujos de inversión alcanzados tras la crisis financiera de 2008, vid., UNCTAD, *World Investment Report 2015...*, cit., p. 25; UNCTAD, *World Investment Report 2017...*, cit., pp. vii y x.

¹² D.C.K. CHOW, I.M. SHELDON y W. MCGUIRET, “The Revival of Economic Nationalism and the Global Trading System”, *Cardozo Law Review*, n.º. 40, 2019, pp. 2147-2153.

¹³ Y que han llevado, por ejemplo, a que el incremento del 4.7% del volumen de transacciones comerciales mundiales producido en 2017 se viera ralentizado hasta el 2,9% en 2018, y el 2,6% en 2019 y 2020. Al respecto, vid., OMC, “El crecimiento del comercio mundial pierde impulso en tanto que persisten las tensiones comerciales”, Comunicado de Prensa, PRESS/837, https://www.wto.org/spanish/news_s/pres19_s/pr837_s.htm.

¹⁴ WTO, *World Trade Statistical Review 2019 Chapter III World trade developments, 2018 -2019*, p. 18, https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2019_e/wts2019chapter03_e.pdf.

¹⁵ UNCTAD, *World Investment Report 2019. Special Economic Zones*, Nueva York y Ginebra, UNCTAD, 2019, p. 2.

¹⁶ UNCTAD, *Global investment flows flat in 2019, moderate increase expected in 2020*, <https://unctad.org/en/pages/news-details.aspx?OriginalVersionID=2274>

¹⁷ L. BOONE, *OECD Interim Economic Outlook. Coronavirus: The World Economy at risk*, 2.3.2020, <http://www.oecd.org/perspectivas-economicas/marzo-2020/>

¹⁸ Vid. UNCTAD, “Impact of the Coronavirus Outbreak on Global FDI”, *Investment Trends Monitor*, March 2020, Special Issue, p. 1.

¹⁹ Vid. UNCTAD, “Impact of the COVID-19 Pandemic on Global FDI and GVCs”, *Investment Trends Monitor*, March 2020, Special Issue, pp. 1 y 2.

²⁰ Para un análisis en profundidad de estos cambios, vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment, National Security and Strategic Assets*, Cambridge, intersentia, 2018, pp. 19-27.

²¹ El segundo, si lo unimos a Hong Kong –US\$92 billones-. Vid. UNCTAD, “Global FDI Flows Slip in 2016. Modest Recovery Expected in 2017”, *Global Investment Trends Monitor*, n.º. 25, 1.2.2017, p. 3.

²² Con un total de US\$383 billones. Vid. UNCTAD, *World Investment Report 2017...*, cit., p. viii.

²³ UNCTAD, *World Investment Report 2019...*, cit., p. 4.

- 2) Adicionalmente, el aumento constante de los flujos inversores mundiales se ha acompañado de una alteración importante en su distribución sectorial. Si en la década de los 70 del siglo pasado, la inversión en el sector servicios llegaba tan sólo al 25% del global inversor, 3 décadas más tarde supone cerca de dos tercios de éste. Habiéndose generado, además, un aumento importante de la inversión proveniente de economías menos desarrolladas y emergentes en sectores clave, como la energía o las telecomunicaciones²⁴.
- 3) A su vez, el auge de la inversión extranjera aparece vinculado a la aparición y consolidación de actores globales. La liberalización del comercio internacional y de los flujos de capital e inversiones, y con ello el propio proceso de globalización, aparecen directamente vinculados a la existencia de sociedades que actúan de manera global. Las denominadas empresas multinacionales se presentan como los vehículos más importantes para el desarrollo de las transacciones económicas internacionales²⁵, canalizando la mayoría de las operaciones de inversión internacional²⁶. Significativamente, estas sociedades ya no se encuentran exclusivamente vinculadas, como antaño, a los países desarrollados.
- 4) Algunas de estas empresas, además, son propiedad de Estados extranjeros o aparecen controladas por éstos, pudiendo recibir apoyo gubernamental de diversa índole en su proceso de expansión internacional²⁷. A pesar de que su número se ha estabilizado, y de que el valor de su actividad en el ámbito de las fusiones y adquisiciones en el extranjero se ha reducido desde 2017 en un 4% interanual²⁸, la UNCTAD recalca el papel jugado por ellas en los ámbitos del comercio y de las inversiones internacionales²⁹.

Llamativamente, y este es un dato relevante en estos tiempos de pugna geoestratégica, más de la mitad de estas empresas estatales se encuentran localizadas en economías emergentes o menos desarrolladas, siendo la RPC el país que cuenta con un mayor número³⁰. De hecho, en 2015, las 12 empresas más importantes de este país eran estatales³¹. Y, en esta misma línea resulta destacable que 3 de las 5 empresas más grandes del mundo, *Sinopec Group*, *China National Petroleum* y *State Grid* –respectivamente la 2ª, 4ª y 5ª- son empresas estatales de la RPC³².

²⁴ K.P. SAUVANT, W.A. MASCHKE y G. MCALLISTER, “Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enterprises, 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, 2010, p. 5.

²⁵ A. NOVIK, “Investment, investment, investment...”, en OECD, *How international investment is shaping the global economy. Social, economic, and policy perspectives*, Paris, OECD, 2015, p. 5.

²⁶ Nótese, 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; M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge, CUP, 3ª ed., 2010, pp. 61-63; A. BITZENIS, “Globalization and Foreign Direct Investment”, *cit.*, p. 20.

²⁷ Especialmente significativa en este sentido es la campaña “Go Global China” favorecida por el Gobierno de la RPC (China offers fresh support for outbound investment, Reuters, 24.12.2014 <https://www.reuters.com/article/us-china-economy-investment/china-offers-fresh-support-for-outbound-investment-idUSKBN0K20S120141224>). La campaña, iniciada en 1999, ha contado con varias fases y tiene entre sus elementos más relevantes, la inversión en el extranjero (vid. CHINA POLICY, *China Going Global. Between ambition and capacity*, Beijing, China Policy, 2017, p. 3 y ss).

²⁸ UNCTAD, *World Investment Report 2019...*, *cit.*, p. xi.

²⁹ Se habla, así, de que un número próximo a las 1.500 empresas multinacionales son ahora propiedad de los Estados, lo que supone un 1,5% del global mundial de empresas multinacionales, controlando, sin embargo, cerca de 86.000 filiales en todo el mundo, en torno al 10% del total de filiales de estas sociedades. Vid. UNCTAD, *World Investment Report 2019...*, *cit.*, p. xi; UNCTAD, *World Investment Report 2017...*, *cit.*, p. xi.

³⁰ K.P. SAUVANT, W.A. MASCHKE y G. MCALLISTER, “Foreign Direct Investment by Emerging Market...”, *cit.*, pp. 3-7.

³¹ Como igualmente lo fueron más de la mitad de las empresas de este país presentes en el *2012 Fortune Global 500*. Vid. “China’s Global 500 companies are bigger than ever—and mostly state-owned”, *Fortune*, 22.7.2015, <http://fortune.com/2015/07/22/china-global-500-government-owned/>. Nótese, M. DU, “The Regulation of Chinese State-owned Enterprises in National Foreign Investment Laws: A Comparative Analysis”, *Global Journal of Comparative Law*, nº. 5, 2016, pp. 119-120; 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 o S. HU, “Clash of Identifications: ‘State Enterprises’, in International Law”, *UC Davis Business Law Journal*, nº. 19, 2019, pp. 173-177.

³² Vid., <https://www.fortuneenespanol.com/rankings/ranking-fortune-global-500-2019/>

La naturaleza soberana de la inversión, propia de la realidad inversora actual, genera dudas adicionales que afectan, de forma creciente, a la posición mantenida por algunos Estados respecto de ellas, y de su regulación³³. Las dudas sobre su gestión con base en criterios estrictamente económicos, sobre la ausencia de condiciones de igualdad con el resto de operadores económicos, o del ofrecimiento de reciprocidad real para los inversores extranjeros en el territorio de los Estados que controlan estas empresas, condiciona la aproximación a ellas³⁴. Y esto se reputa no sólo respecto del papel jugado por las empresas estatales sino, también, por el desarrollado por otras entidades soberanas no menos relevantes como son los Fondos Soberanos, instrumentos al servicio de los Estados que cuentan con una capacidad económica muy superior, en ocasiones, a la de muchas economías nacionales³⁵, y cuya regulación, objetivos y gestión resulta tan insatisfactoria como opaca³⁶.

7. Todo este novedoso panorama se desarrolla, además, en el marco de un cambio de actitud hacia las inversiones extranjeras, y tiene un impacto directo en la posición mantenida por algunos Estados en relación con ellas, proyectándose en el creciente escrutinio que reciben las provenientes de ciertos países, o realizadas a través de determinados operadores económicos³⁷.

8. De forma cada vez más habitual se incide en la necesidad del Estado de “*garantizar la protección de los objetivos legítimos en el ámbito de las políticas públicas cuando dichos objetivos se vean amenazados por inversiones extranjeras*”³⁸. Esta posición de prevención hacia ciertas inversiones extranjeras se manifiesta, por ejemplo, en el carácter crecientemente restrictivo de la legislación sobre inversiones extranjeras. Resulta, así, significativo, por ejemplo, que en 2018 un total de 55 economías reformasen sus regulaciones en la materia, promulgando 112 medidas de las que, en contraste con lo ocurrido en épocas anteriores³⁹, más de un tercio recogían restricciones a las inversiones extranjeras. La cifra más alta de las dos últimas décadas. Estas restricciones pivotan en muchos casos en torno a la idea de seguridad nacional, y se focalizan en los sectores de infraestructuras críticas, tecnologías esenciales y otros sectores económicos sensibles⁴⁰.

³³ Nótese, C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 183-184 y 218-219. Igualmente, K.P. SAUVANT, “The Regulatory Framework for Investment: Where Are We Headed?”, en R. RAMAMURTI y N. HASHAI (eds.), *The Future of Foreign Direct Investment and the Multinational Enterprise*, Research in Global Strategic Management (Vol. 15), Bingley, Emerald Books, 2011, p. 411. Respecto del caso concreto de la RPC y de su acceso privilegiado a financiación pública, vid. M. DU, “The Regulation of Chinese State-owned Enterprises...”, cit., pp. 123-124.

³⁴ Algo que preocupa especialmente a la UE. Al respecto, C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones extranjeras directas*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2018, pp. 455 y 456; M. DU, “The Regulation of Chinese State-owned Enterprises...”, cit., pp. 123-125.

³⁵ De forma muy gráfica cabe mencionar que el Fondo Soberano del Reino de Noruega, el denominado *Norway Government Pension Fund Global*, el primero del mundo en capitalización, cuenta a fecha de 2020 con un capital de US\$1,186,670,000,000 (vid. <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>). Esta cantidad es prácticamente cuatro veces el presupuesto de la India (https://www.theglobaleconomy.com/India/government_spending_dollars/) o 22 veces el presupuestos del Perú de 2020 (https://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=2327&Itemid=101878&lang=es).

³⁶ Una aproximación global a este fenómeno se encuentra en C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., p. 189 y ss. También, 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*, Lovaina, Centre for Global Governance Studies Institute for International Law, Working Paper No 20, enero de 2009, p. 14 y ss.

³⁷ Con carácter general, vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 27-52.

³⁸ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión. Orientaciones dirigidas a los Estados miembros en relación con las inversiones extranjeras directas y la libre circulación de capitales de terceros países, así como la protección de los activos estratégicos de Europa, antes de la aplicación del Reglamento (UE) 2019/452 (Reglamento para el control de las inversiones extranjeras directas)* (2020/C 99 I/01), DO C 99, de 26.3.2020, p. 1.

³⁹ Estas cifras contrastan con las de apenas 4 años antes. En 2014, 37 países diferentes adoptaron 63 medidas diversas en relación con las inversiones: 43 estaban destinadas a favorecer y liberalizar la inversión extranjera, facilitándola o fomentándola. Mientras que sólo 9 incluyeron restricciones en su regulación. Vid., UNCTAD, *World Investment Report 2015*, cit., p. 102.

⁴⁰ UNCTAD, *World Investment Report 2019...*, cit., p. xi.

2. El incremento de la prevención hacia el proceso de globalización.

9. Este auge de normativa nacional tendente a limitar o controlar los flujos inversores extranjeros⁴¹ constituye un síntoma adicional de un proceso que cuenta con múltiples manifestaciones⁴². La globalización, al igual que el libre comercio y la libertad de circulación de capitales e inversiones, es objeto hoy de críticas por parte de amplios sectores de la sociedad en muchos lugares del planeta⁴³, y ello tiene un efecto directo en el *status quo* normativo. La liberalización de las inversiones extranjeras se ha producido históricamente de forma unilateral, a partir de la aceptación por parte del Estado receptor de sus beneficios. Sin embargo, la actitud positiva en relación con ellas de los últimos años coexiste, en estos momentos, con un creciente recurso a ideas que tienden a limitarlas, o al menos a condicionarlas.

10. Este movimiento, además, se produce en muchos Estados con independencia de su grado de desarrollo y localización. No deja de resultar irónico que algunas economías desarrolladas, aquellas que han apoyado históricamente estas libertades y se han beneficiado más de ellas, cuestionan hoy las pretendidas ventajas del libre comercio y del libre flujo de inversiones⁴⁴ -tanto la recepción de flujos inversores directos como su emisión-, impugnando su marco normativo, y optando por soluciones unilaterales de marcada naturaleza nacionalista⁴⁵.

11. En la actualidad, y en comparación con las situación existente hace escasos años, distintas economías emergentes invierten de forma constante y amplia en los países desarrollados, algunos de los cuales observan con preocupación cómo, gracias al largo proceso de privatización desarrollado por ellos a finales del siglo pasado -acentuado por la crisis económica del último decenio-, importantes sectores de su economía anteriormente propiedad del Estado, o controlados por él, pertenecen ahora a entidades privadas que gestionan servicios e infraestructuras calificadas en muchas ocasiones como “críticas”⁴⁶. Y que la posibilidad de que estos sectores -o empresas de referencia del Estado receptor de la inversión⁴⁷- caigan bajo control extranjero, mediante su adquisición por un inversor foráneo, es real⁴⁸.

12. Este control extranjero, posible o efectivo, sobre algunos ámbitos de la actividad económica nacional considerados vitales para el Estado y su funcionamiento -como energía, telecomunicaciones, transporte o agua-, se entiende en múltiples países receptores de inversión extranjera que puede tener implicaciones directas y negativas para su seguridad nacional, sus intereses esenciales o nociones similares⁴⁹. Las afirmaciones de la Comisión Europea, en el marco de la crisis del COVID-19, en relación con la necesidad de ser vigilantes con ciertas inversiones foráneas calificadas como “*compras preda-*

⁴¹ Vid. UNCTAD, *Investment Policy Monitor*, April 2019, n.º. 23, p. 1, https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepc-binf2020d1_en.pdf.

⁴² Al respecto, C. ESPLUGUES, “Introduction: The Changing Course of FDI and of Investment Arbitration”, en C. ESPLUGUES (ed.), *Foreign Investment and Investment Arbitration in Asia*, Cambridge, intersentia, 2019, p. 8 y ss.

⁴³ K.P. SAUVANT, *The International Investment Law and Policy Regime: Challenges and Options, The E15 Initiative Strengthening the Global Trade System*, Geneva, E15 Task Force on Investment Policy. Overview Paper, May 2015, p. 6.

⁴⁴ Al respecto, K.P. SAUVANT, “Driving and Countervailing Forces: A Rebalancing of National FDI Policies”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2008-2009, p. 244. Igualmente, J.E. ALVAREZ, “Contemporary Foreign Investment Law: An ‘Empire of Law’ or the ‘Law of Empire’?”, *Alabama Law Review*, n.º. 60, 2009, p. 970.

⁴⁵ J.E. ALVAREZ, “Contemporary Foreign Investment Law...”, *cit.*, p. 970 y ss.

⁴⁶ Una noción, la de infraestructuras críticas, que no hace sino ampliarse constantemente, OCDE, *Protection of “Critical Infrastructure” and the Role of Investment Policies Relating to National Security*, Paris, OCDE, mayo de 2008, p. 5; C. ESPLUGUES, *Foreign Investment*, ..., *cit.*, pp. 106-114.

⁴⁷ K.P. Sauvart, “Driving and Countervailing Forces...”, *cit.*, pp. 240-243.

⁴⁸ UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development, UNCTAD/DIAE/IA/2008/5, Nueva York/Ginebra, UNCTAD, 2009, p. xv.

⁴⁹ Respecto del significado de estos términos vid. C. ESPLUGUES MOTA, “Otra novedosa y relevante dimensión de la seguridad: la seguridad nacional como límite al libre comercio y a la libre circulación de inversiones”, en S. BARONA VILAR (ed.), *Claves de la justicia penal. Feminización, inteligencia artificial, supranacionalidad y seguridad*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2019, p. 593 y ss.

*torias de activos estratégicos por parte de inversores extranjeros*⁵⁰, y su invitación a utilizar todos los mecanismos disponibles para prevenir potenciales inversiones ventajistas en sectores críticos de la economía europea, constituyen toda una declaración de principios al respecto: “*Member States need to be vigilant and use all tools available at Union and national level to avoid that the current crisis leads to a loss of critical assets and technology. This includes tools like national security screening and other security related instruments. The Commission will guide Member States ahead of the application of the Foreign Direct Investment Screening Regulation*”⁵¹.

II. Los potenciales riesgos generados por la inversión extranjera en el país receptor y sus consecuencias en el plano normativo

13. El debate en torno a las inversiones extranjeras directas se ha focalizado tradicionalmente en sus potenciales beneficios o perjuicios económicos y sociales para el Estado receptor. Sin embargo, y sin ser éste totalmente abandonado, en los últimos tiempos se ha comenzado a incidir, también, en los eventuales riesgos que la inversión extranjera puede entrañar para la seguridad nacional y los intereses esenciales del país destinatario de ella. Al menos, de cierta inversión proveniente de determinados países, dotada de la condición soberana o dirigida a concretos sectores de la economía⁵².

14. Las discusiones socioeconómicas que acompañan tradicionalmente a la problemática de las inversiones extranjeras se ven en estos momentos afectadas por la pugna geopolítica global en un momento de cambios tecnológicos, y por un inestable entorno social en muchos lugares. El potencial control de ciertas áreas clave de la economía al que pueden conducir⁵³ favorece su “*weaponization*”⁵⁴, que quedaría reflejada, por ejemplo en el uso plural de los diez sectores prioritarios en los que se focaliza el plan “*Made in China 2025*” lanzado por el Gobierno de la RPC y que expresamente incluye inversiones en el extranjero en los sectores de inteligencia artificial, robótica, biomedicina y productos médicos de primera línea, algunos de ellos susceptibles de contar con un doble uso y carentes generalmente de reciprocidad⁵⁵.

15. Un número creciente de países, incluidos los más desarrollados, está reevaluando los costes y los beneficios que les reporta la inversión foránea, y comienzan a concluir que no toda ella es necesariamente positiva para sus economías, o para la promoción de sus intereses como Estado⁵⁶. Planteándose si es aceptable que elementos básicos de su economía, o industrias de gran relevancia, puedan ser controlados por inversores foráneos, en algunos casos vinculadas a naciones extranjeras que no necesariamente comparten sus principios sociales, económicos o, incluso, democráticos, y que en ocasiones, como decimos, pueden actuar por criterios meramente políticos o geoestratégicos, y no estrictamente comerciales o económicos⁵⁷.

⁵⁰ *Ibid.*, Anexo, núm. 4, p. 5.

⁵¹ EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Investment Bank and the Euroroup. Coordinated economic response to the COVID-19 Outbreak*, COM(2020) 112 final, Brussels, 13.3.2020, p. 2, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-coordinated-economic-response-covid19-march-2020_en.pdf.

⁵² C. ESPLUGUES, *Foreign Investment, ..., cit.*, pp. 64-67.

⁵³ OECD, *Interim report approved by the OECD Investment Committee at the fourth OECD Roundtable on Freedom of Investment, National Security and ‘Strategic’ Industries on 30 March 2007*, reproducido en OECD, *International Investment Perspectives: Freedom of Investment in a Changing World*, Paris, OECD, 2007, p. 54.

⁵⁴ J. WAKELY y A. INDORF, “*Managing national security risk in an open economy: Reforming the committee in foreign investment in the united states*”, *Harvard National Security Journal*, n.º. 9-2, 2018, p. 26.

⁵⁵ *Ibid.*, pp. 24-25.

⁵⁶ K.P. SAUVANT, *FDI Protectionism Is on the Rise..., cit.*, pp. 7 y 14.

⁵⁷ De hecho, este último dato adquiere una relevancia exponencial en nuestros días. Al respecto, por ejemplo, *vid.*, en relación con China, FEDERAL MINISTRY FOR ECONOMIC AFFAIRS AND ENERGY, *National Industrial Strategy 2030. Strategic guidelines for a German and European industrial policy*, Berlin, Federal Ministry for Economic Affairs and Energy. Public Relations Division, 2019, p. 8.

16. En el proceso de búsqueda de estos nuevos equilibrios en el ámbito de las inversiones extranjeras⁵⁸, la percepción del peligro potencial de las IEDs para el país de su recepción fomenta, como una de sus consecuencias, la articulación de un discurso de securitización en un ámbito en el que esta dimensión estaba presente de manera muy marginal. E incide directamente en la actitud mantenida por los Estados hacia ellas, y en su regulación⁵⁹.

1. Los riesgos latentes de la inversión extranjera

17. La atmósfera de securitización característica de la moderna sociedad del miedo crea dudas adicionales en torno a la libre circulación de inversiones, ayudando a alterar significativamente la forma en que ésta es aproximada por el legislador en algunos países⁶⁰. Para un número representativo de ellos, la respuesta legislativa aportada en el ámbito de las inversiones extranjeras ya no puede limitarse a gestionar sus flujos. Los objetivos son superiores a ello en número y complejidad. Se trata de asegurar su compatibilidad con la protección y salvaguarda de determinados valores, políticas y objetivos del Estado destinatario de aquella⁶¹.

18. Se habla, así, de la presencia de distintos peligros de índole diversa para la seguridad nacional, o para los intereses esenciales de la seguridad del Estado receptor. Riesgos que, en la práctica, se ven modulados por la realidad de cada uno de ellos⁶². Se mencionan, entre otros, la posibilidad de que el país en que esté radicada la empresa adquirida devenga dependiente de un proveedor de bienes o servicios que se consideran cruciales para el normal funcionamiento del Estado receptor. O el peligro de que determinadas fusiones y adquisiciones puedan implicar una transferencia de ciertas tecnologías o conocimientos punteros a una entidad controlada por capital extranjero que, amén de aprovecharse del I+D+I nacional podría, posteriormente, ser utilizada por dicha empresa o por un gobierno extranjero de forma contraria a los intereses nacionales del país receptor de la inversión. O, incluso, 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 inversión⁶³.

19. Algunas de estas amenazas quedan ahora patentes con ocasión de la crisis de COVID-19. La Comisión Europea, en su Comunicación de marzo de 2020, aunque focalizándose en el sector de la salud, alerta de los peligros generados por las denominadas “compras” predatorias de “*activos estratégicos por parte de inversores extranjeros (por ejemplo, con el fin de limitar el suministro al mercado de la UE de una determinada mercancía o un determinado servicio)*”. Peligro que podría justificar, se dice, la adopción de ciertas medidas restrictivas a la inversión extranjera “*necesarias para garantizar la se-*

⁵⁸ En relación con ellos, vid. C. ESPLUGUES MOTA, “Inversiones extranjeras y arbitraje de inversiones: dos dogmas de la modernidad sometidos a revisión”, en C. ESPLUGUES MOTA, *Tratado de inversiones extranjeras y arbitraje de inversiones en Iberoamérica*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2020, pp. 78-86.

⁵⁹ Vid. C. ESPLUGUES, “Introduction...”, *cit.*, pp. 19-21.

⁶⁰ Sobre la noción de “sociedad del miedo” y el discurso de la seguridad, vid., por todos, S. BARONA VILAR, *Proceso penal desde la Historia. Desde su origen hasta la sociedad global del miedo* Valencia, Tirant lo Blanch, 2017, p. 471 y ss.

⁶¹ OECD, *Novel Features in OECD Countries' Recent Investment Agreements: An Overview*, Paris, OECD, 2005, p. 4, n.º 11; A. S. VADI, “Fragmentation or Cohesion? Investment versus Cultural Protection Rules”, *Journal of World Investment and Values*, n.º. 10, 2009, p. 579 y ss.; C. ESPLUGUES, *El control de las inversiones...*, *cit.*, pp. 38-40.

⁶² TH. H. MORAN, “Foreign Acquisitions and National Security: What are Genuine Threats? What Are Implausible Worries?”, en Z. DRABEK y P.C. MAVROIDIS (eds), *Regulation of Foreign Investment Challenges to International Harmonization*, World Studies in International Economics (Vol. 21), Nueva York, Columbia University, 2013, p. 378; C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, *cit.*, p. 166 y ss.; A. HEINEMANN, “Government Control of Cross-Border M&A: Legitimate Regulation or Protectionism? Control of Cross-Border M&A”, *Journal of International Economic Law*, n.º. 15-4, 2012, pp. 861-863; K.P. Sauvart, “Driving and Countervailing Forces...”, *cit.*, p. 233.

⁶³ TH. H. MORAN, *Chinese Foreign Direct Investment in Canada: Threat or Opportunity?*, Ottawa, Canadian Council of Chief Executives/Conseil Canadien des Chefs d'Enterprise, Marzo de 2012, pp. 5-6. Sobre los criterios para evaluar la realidad de estos riesgos, vid. C. ESPLUGUES MOTA, “Securitización e inversiones extranjeras: control del riesgo de ciertas inversiones para la seguridad nacional del Estado”, *Anuario Colombiano de Derecho Internacional*, n.º. 12, 2019, p. 131 y ss.

*guridad del suministro (por ejemplo, en el ámbito de la energía) o la prestación de servicios esenciales si otras medidas menos restrictivas ... no bastan para hacer frente a una amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad*⁶⁴.

20. En todo caso, y dejando de lado el estricto impacto económico, político o social que pueda tener una concreta operación inversora en la economía del país al que se dirige, el tratamiento de las inversiones extranjeras desde una perspectiva de seguridad plantea igualmente la necesidad de diferenciar entre lo que en sentido estricto constituyen riesgos auténticos para la seguridad nacional, el orden público o los intereses esenciales de la seguridad del Estado receptor de la inversión, de lo que son meras excusas para justificar la adopción por parte del Estado de distintas medidas proteccionistas⁶⁵. Algo que no es fácil *a priori*, y que en ocasiones se ve separado por una muy tenue línea argumental. La mención que realiza la Exposición de Motivos del Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre Transacciones Económicas con el Exterior⁶⁶ a la amplia noción de “*defensa de la soberanía nacional en el caso de las inversiones extranjeras en España*”, un concepto vinculado a la idea de soberanía económica, más amplio que el de seguridad nacional, sería un ejemplo de ello⁶⁷.

21. En este sentido, ya en 2006, la OCDE apuntaba que los “Issues of security and other strategic concerns have moved to the forefront of domestic and international investment policy making”⁶⁸. Alertando más recientemente, tanto sobre la práctica de un “hidden protectionism” por parte de algunos Estados, como del abuso de políticas protectoras basadas, entre otros elementos, en la protección de la seguridad nacional o factores de similar índole⁶⁹. Las cifras que maneja la UNCTAD, en su informe sobre las inversiones extranjeras de 2018, apuntando que ese año se bloquearon, o tuvieron que abandonarse, en distintos lugares del planeta, 22 operaciones relevantes de fusión y adquisición de empresas por motivos legales o políticos, el doble que en 2017⁷⁰, son significativas en este sentido.

2. La presencia de un marco regulador de los flujos inversiones internacionales directamente vinculado a la figura del Estado

22. Esta nueva aproximación a las inversiones extranjeras en una atmósfera crecientemente crítica hacia la globalización, se produce en un entorno normativo internacional caracterizado por su condición fragmentada y plural en cuanto a sus fuentes⁷¹, y por el carácter limitado, parcial y formalmente desestructuradas de sus soluciones⁷².

⁶⁴ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo, núm. 4, p. 5.

⁶⁵ C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., p. 50-52.

⁶⁶ BOE de 27.12.1991.

⁶⁷ Sobre la condición plural y multidimensional de la noción de “seguridad nacional”, vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 119-127.

⁶⁸ OCDE, *International Investment Perspectives*. 2006 Edition, Paris, OCDE, 2006, p. 32.

⁶⁹ OCDE, *Roundtable on Freedom of Investment 20. 19 March 2014 Summary of Roundtable discussions by the OECD Secretariat*, Paris, OCDE, 2014, p. 9.

⁷⁰ UNCTAD, *World Investment Report 2019...*, cit., p. xi.

⁷¹ Y por su condición fragmentada e híbrida, vid. 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. KURTZ, “A General Investment Agreement...”, cit., p. 718; 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.

⁷² P. SAUVÉ, “Multilateral Rules on Investment: Is Forward Movement Possible?”, *Journal of International Economic Law*, n.º 9-2, 2006, pp. 328-340; E. CHALAMISH, “The Future of Bilateral Investment Treaties: A De Facto Multilateral Agreement?”, *Brooklyn Journal of International Law*, n.º 34, 2009, pp. 306-307; R. GEIGER, “Towards a Multilateral Agreement on Investment”, *Cornell International Law Journal*, n.º 31, 1998, p. 467 y ss., especialmente 469-475. También, J.W. SALACUSE, “The Treatification of International Investment Law”, *Law and Business Review of the Americas*, n.º 3, 2007, p. 156.

23. Los intentos de reglamentar las inversiones en el marco de un régimen jurídico internacional del comercio más amplio y abarcador han sido baldíos, y su regulación en el seno del entramado normativo sobre comercio internacional resulta reducida y tangencial⁷³. El propio Tribunal Internacional de Justicia se sorprendía en su sentencia de 5 de febrero de 1970 en el asunto *Barcelona Traction Light and Power* de cómo, a pesar del crecimiento “*of foreign investments and the expansion of the international activities of corporations, in particular of holding companies, which are often multinational, and considering the way in which the economic interests of States have proliferated, ... the evolution of law has not gone further and that no generally accepted rules in the matter have crystallized on the international plane.*”⁷⁴.

24. El fracaso de los diversos ensayos de establecer un régimen jurídico internacional organizado y omnicompreensivo sobre inversiones extranjeras ha favorecido el afianzamiento de un proceso acelerado de “*treatification*”⁷⁵, plasmado en la negociación de textos bilaterales y multilaterales en este ámbito.

Una evolución que, aunque ha dado unos resultados muy positivos en un relativo escaso margen de tiempo, ha consolidado la fragmentación del marco regulador⁷⁶, marcada por la pluralidad de fuentes y la falta de consistencia y previsibilidad⁷⁷. En él se combinan un conjunto limitado de soluciones multilaterales, fundamentalmente vinculadas a las escasas normas sobre inversiones recogidas en el entramado jurídico sobre el que se articula la OMC⁷⁸, con una respuesta esencialmente bilateral⁷⁹. A fecha de 2020 se habla de 2902 Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) concluidos, de diferente origen, naturaleza, ámbito y partes involucradas, de los que 2343 están en vigor, frente a 390 acuerdos de libre comercio (ALCs) con disposiciones sobre inversiones extranjeras, de los que hay 319 en vigor⁸⁰. Textos que, amén de presentar diferencias en cuanto a su contenido, carecen de una interpretación uniforme.

25. En todo caso, esta red de tratados debe considerarse junto con las escasas normas consuetudinarias existentes en la materia⁸¹. A ellas se unen, igualmente, ciertos principios generales del Derecho

⁷³ Vid. M. WU, “The Scope and Limits of Trade’s Influence in Shaping the Evolving International Investment Regime”, en Z. DOUGLAS, J. PAUWELYN y J.E. VIÑALES (eds.), *The Foundations...*, cit., pp. 169–170.

⁷⁴ *Barcelona Traction, Light and Power Company, Ltd (Belgium v. Spain)*, 1970 ICJ 1, pp. 47-48, n.º. 89.

⁷⁵ J.W. SALACUSE, “The Treatification of International...”, cit., pp. 156-157.

⁷⁶ R.A. LORZ, “Fragmentation, consolidation...”, cit., pp. 483-484; J. PAUWELYN, “Rational Design or Accidental Evolution? ...”, cit., pp. 14-18; J.W. SALACUSE, “The Treatification of International...”, cit., p. 157.

⁷⁷ P.T. MUCHLINSKI, “Corporations and the Uses of Law: International Investment Arbitration as a ‘Multilateral Legal Order’”, *Oñati Socio-Legal Series*, n.º. 1-4, 2001, p. 6. Acusándolo, igualmente, de falta de legitimidad. Vid. F. WEISS, “Trade and Investment Law: What Relations?”, en G. SACERDOTI, con P. ACCONCI, M. VALENTI y A. DE LUCA (eds.), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, CUP, 2014, pp. 79–80.

⁷⁸ Vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 37-42; E. CHALAMISH, “The Future of Bilateral Investment Treaties...”, cit., p. 311; M. VOCKE, *Investment Implications of Selected WTO Agreements and the Proposed Multilateral Agreement on Investment*, IMF Working Paper WP/97/60, Geneva, IMF Office in Geneva, 1997, p. 6. Una posición más positiva hacia el tratamiento de las inversiones en el sistema de la OMC puede encontrarse en D. STEGER, “International Trade and Investment: Towards a Common Regime?”, en R. ECHANDI y P. SAUVÉ, *Prospects in International Investment Law and Policy World Trade Forum*, Cambridge, CUP, 2013, p. 160 y ss.

⁷⁹ K.J. VANDEVELDE, “A Brief History of International Investment Agreements”, en K.P. SAUVANT y L. SACHS, *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, Oxford, OUP, 2009, p. 39. Igualmente, D. STEGER, “International Trade and Investment...”, cit., p. 157.

⁸⁰ Vid. <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>.

⁸¹ Básicamente que el Estado tiene el derecho a controlar las inversiones extranjeras dirigidas a su economía, que es necesario ofrecer a los extranjeros y a sus propiedades un “estándar mínimo de tratamiento”, y que cuando la propiedad es expropiada por el Estado resulta necesario el pago de una indemnización, sin que exista acuerdo sobre la forma en que ésta debe ser exactamente calculada. Considérese, I.S. ESIS VILLAROEI, *La Expropiación en el Sistema Internacional de Protección de Inversiones Extranjeras*, Valencia, Tirant lo Blanch, 2018, p. 172 y ss.; R. KLÄGER, *Fair and Equitable Treatment’ in International Investment Law*, Cambridge, CUP, 2011, pp. 18–20 y 265–270; T. GAZZINI, “The Role of Customary International Law in the Field of Foreign Investment”, *The Journal of World Investment & Trade*, n.º. 10, 2007, pp. 694-701 y 710–714; P. JUILLARD, “L’evolution des sources du droit des investissements”, *Recueil des Cours*, 1994-1, pp. 76–82; M. SORNARAJAH, *The International Law...*, cit., pp. 82–85, 88–90, 119-120 y 328; I. TUDOR, *The Fair and Equitable Treatment Standard in the International Law of Foreign Investment*, Oxford, OUP, 2008, p. 60 y ss.; A. NEWCOMBE y L.L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties: Standards of Treatment*, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2009, p. 235 y ss.; P. DUMBERRY, “Has the Fair and Equitable Treatment Standard Become a Rule of Customary International Law?”, *Journal of International Dispute Settlement*, n.º. 7, 2016, p. 19 y

Internacional⁸², y el conjunto de decisiones arbitrales y sentencias dictadas en esta materia⁸³, así como ciertas normas de *soft law*⁸⁴. Amén de lo previsto en la regulación nacional de cada país que, en muchos casos, ha tenido como objetivo primordial, hasta el momento, la creación de un entorno normativo favorable para la inversión extranjeras como medio para su atracción⁸⁵.

26. El entramado normativo apuntado dibuja un entorno regulatorio diseñado mayoritariamente por los países exportadores de capital⁸⁶. Categoría que, hoy, significativamente, engloba a países desarrollados, y a algunos que no contaban con tal condición con anterioridad.

Un marco normativo que, en todo caso, pone de relieve el papel de los Estados en el proceso de su concreción. Ellos son los que de manera voluntaria han articulado el elenco de tratados existente y pueden, consecuentemente, concluir nuevos acuerdos, mantener los actuales, reformarlos o denunciarlos. Y ellos son los que siguen contando con la capacidad para promulgar normas estatales en la materia que se verán confrontadas con el único límite del marco normativo internacional existente que, como hemos apuntado, resulta parcial y no especialmente claro. Y que hoy, además, parece encontrarse en una aguda fase de transición, influido por ciertos cambios de calado que inciden en la realidad de las inversiones extranjeras en el plano global y afectan, en última instancia, a su regulación⁸⁷.

27. Ningún Estado ha mantenido nunca una política de aceptación sin restricciones de las inversiones extranjeras. Siempre se ha 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, por ejemplo, sí el amplio entramado convencional en materia de inversiones extranjeras existente no ha supuesto para ellos renunciar a un volumen excesivo de soberanía y, por ende, una coerción del ejercicio de sus funciones soberanas. Máxime cuando la interpretación de estos acuerdos a través, fundamentalmente del arbitraje, ha favorecido un “regulatory chill” en relación con distintas medidas adoptadas por el legislador nacional, que se entienden imprescindibles para alcanzar ciertos objetivos legítimos del Estado, no sólo en

ss. Vid. igualmente el laudo CIADI dictado el 11.10.2002 en el asunto *Mondev International Ltd. v. United States of America*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/2, <http://www.italaw.com/cases/documents/716> en el que el Tribunal aborda el principio del trato mínimo y su naturaleza jurídica (pp. 41-42, nn.º. 120-121).

⁸² Vid. T. GAZZINI, “General Principles of Law in the Field of Foreign Investment”, *Journal of World Investment and Trade*, n.º. 10, 2009, p. 109 y ss.; M. SORNARAJAH, *The International Law...*, cit., pp. 85–86; P. DUMBERRY, *The Formation and Identification of Rules of Customary International Law in International Investment Law*, Cambridge, CUP, 2016, pp. 352-368; S.P. SUBEDI, *International Investment Law Reconciling Policy and Principle*, 3rd ed, Oxford/Portland, Hart, 2016, pp. 78-105; R. Kläger, *Fair and Equitable Treatment*..., cit., pp. 18-20 y 265-270 y P. JUILLARD, “L’evolution des sources...”, cit., pp. 76-82. Adicionalmente, la OCDE, por ejemplo, ha generado el denominado OECD “*acquis* – Established Investment Policy Principles” conformado por principios como el de no discriminación, transparencia, progresiva liberalización, *status quo* o liberalización unilateral (OECD, *Freedom of Investment, National Security and ‘Strategic’ Industries. Progress Report by the OECD Investment Committee*, Paris, OECD, 26.3.2008, p. 2). Vid. también el laudo de 11.10.2002, en el asunto *Mondev International Ltd. v. United States of America*, cit., pp. 41.42, pars. 120 y 121.

⁸³ Vid. laudo de 30.7.2010 en el asunto *AWG Group Ltd. v. The Argentine Republic*, UNCITRAL, Decision on Liability, p. 73, n.º. 189, <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0055.pdf>. Igualmente, considérese, A. Pellet, “2013 Lalive Lecture. The Case Law of the ICJ in Investment Arbitration”, *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, n.º. 28-2, 2013, pp. 227–231; P.T. MUCHLINSKI, “Corporations and the Uses of Law...”, cit., p. 7; M. SORNARAJAH, *The International Law...*, cit., p. 87; E. DE BRABANDERE, “Arbitral Decisions as a Source of International Investment Law”, en T. GAZZINI y E. DE BRABANDERE (eds.), *International Investment Law. The Sources of Rights and Obligations*, Leiden/Boston, Martinus Nijhoff, 2012, p. 6 y ss.

⁸⁴ K.P. SAUVANT y F. ORTINO, *Improving the International Investment Law...*, cit., p. 29; OCDE, *Freedom of Investment, National Security and ‘Strategic’ Industries. Progress Report by the OECD Investment Committee*, Paris, OCDE, 26 de Marzo de 2008, p. 2.

⁸⁵ C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 29-37; K.P. SAUVANT, “The Regulatory Framework for Investment...”, cit., p. 411.

⁸⁶ P. JUILLARD, “L’evolution des sources...”, cit., pp. 208-209; K.P. SAUVANT, “The Regulatory Framework for Investment...”, cit., p. 413.

⁸⁷ P.T. MUCHLINSKI, “Towards a coherent international investment system: key issues in the reform of international investment law”, en R. ECHANDI y P. SAUVÉ, *Prospects in International Investment Law...*, cit., pp. 411-413.

el campo estrictamente económico, sino en relación con otros ámbitos diversos como puedan ser el de la salud, el medio ambiente, los Derechos Humanos o la propia salvaguarda de la seguridad nacional⁸⁸.

III. Los nuevos parámetros de control estatal de las inversiones extranjeras

28. La alteración en el origen y naturaleza de los flujos inversores, la prevención en aumento hacia la globalización, los cambios geoestratégicos o una atmósfera internacional de inseguridad, entre otros factores, han llevado a diversos países a reevaluar en los últimos años sus políticas sobre las inversiones extranjeras, articulando de manera creciente un discurso vinculado a las ideas de seguridad nacional, de orden público, de defensa de sus intereses esenciales de seguridad o similares⁸⁹. Una posición que, además, previsiblemente, se va a ver acentuada tras la crisis económica derivada de la pandemia del COVID-19.

Esta nueva aproximación, mucho más recelosa hacia las inversiones extranjeras, se ve acompañada de un cambio de perspectiva hacia ellas, al ponerse ahora el foco en la fase previa a la realización de la inversión, frente a la tradicional dimensión *ex post*, vinculada generalmente al entramado convencional existente en el sector.

1. La creciente focalización en la dimensión de seguridad nacional de la inversión extranjera

29. La actual revisión de los grandes paradigmas sobre los que descansan las inversiones extranjeras y su marco jurídico se refleja, entre otros extremos, en el incremento en el recurso al desarrollo de mecanismos dirigidos a controlar e, incluso, impedir la entrada de la inversión extranjera, con base en ciertas condiciones no siempre claras. La inversión extranjera es todavía deseada y favorecida como regla general, y las políticas de promoción y atracción se encuentran presentes en todo el mundo. Sin embargo, ello no oculta el creciente deseo de muchos países de preservar determinados sectores de su economía, o empresas de referencia, del posible control extranjero. O, de una forma más matizada, de controlar cierta inversión, especialmente aquella dotada de naturaleza soberana, proveniente de determinados países o dirigida a concretos sectores o empresas de la economía nacional.

30. La posibilidad de monitorizar, y en su caso, limitar los flujos inversores foráneos con base en factores de seguridad nacional, orden público, protección de los intereses esenciales del Estado o similares, ha estado siempre presentes en el plano normativo, tanto nacional como internacional. Aunque, en la práctica, ha aparecido mitigada por la aceptación casi sin límites, en tiempos recientes, del paradigma del libre comercio y de la libre circulación de inversiones. Su trascendencia, empero, se ha incrementado sensiblemente en la última década, hasta el punto de considerarse hoy a estos criterios como una de las principales barreras a la inversión extranjera⁹⁰.

31. Ello incide, de forma cada vez más habitual, en el marco regulador de las inversiones extranjeras que, en muchos países, se ve confrontado con la necesidad de alcanzar una amalgama de objetivos, no siempre suficientemente coordinados ni explicitados. Se trataría, en suma, de favorecer la inversión como paradigma. A la vez que se busca impedir a determinados inversores extranjeros jugar un papel relevante en la economía nacional a través del control de ciertas empresas o sectores industriales estratégicos⁹¹.

⁸⁸ S.A. SPEARS, "The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements", *Journal of International Economic Law*, n.º. 13-4, 2010, pp. 1039-1040.

⁸⁹ OECD, *Sovereign Wealth Funds and Recipient Countries Policies. Report by the OECD Investment Committee*, Paris, OECD, Paris, 2008, p. 1.

⁹⁰ 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. SACHS y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds.), *Sovereign Investment. Concerns and Policy Reactions*, Oxford, OUP, 2012, p. 174.

⁹¹ Vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 39-41.

32. La prevención se incrementa, además, en aquellas ocasiones en que la inversión es realizada por empresas multinacionales provenientes de países emergentes, algunas de las cuales cuenta con un elevado nivel de vinculación con gobiernos extranjeros, con una incidencia directa en su control, y en la gestión y determinación de sus objetivos finales⁹². Los Estados receptores de la inversión temen que los inversores extranjeros controlen empresas, infraestructuras críticas o sectores claves de su economía, o se hagan con tecnología puntera relacionada, o no, con la seguridad, comprometiendo el acceso a ella. O actúen, sin más, de una manera que, lejos de responder a la dinámica del libre mercado, pretenda avanzar los intereses políticos o geoestratégicos de ciertos Estados frente al logro de metas puramente comerciales⁹³.

Ello conduce a la creación *de facto* de una nueva categoría de inversores, atendiendo a la titularidad del inversor, o al control que sobre el mismo puedan ejercer ciertos Estados extranjeros⁹⁴. El nuevo artículo 7bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales⁹⁵, introducido por el RD-L 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19⁹⁶, es un buen ejemplo de esta posición. Su apartado 3.a) suspende de forma automática el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras, con independencia de la cuantía, consecuencias o destino de la inversión, en aquellas ocasiones en que es realizada por un inversor extranjero “controlado directa o indirectamente por el gobierno, incluidos los organismos públicos o las fuerzas armadas, de un tercer país”⁹⁷.

33. Esta pulsión por el control de cierta inversión extranjera por motivos de orden público, seguridad nacional o conceptos similares se hace presente, por ejemplo, en la tendencia a incorporar cláusulas de excepción vinculadas a estas nociones en los distintos APPRIs y ALCs con normas sobre inversiones⁹⁸. Cláusulas destinadas a asegurar la preservación de objetivos relevantes de orden público del Estado receptor de la inversión y que, en muchos casos, replican el tenor y filosofía del artículo XXI GATT y, consecuentemente, su inconcluyente y controvertida interpretación⁹⁹. Cláusulas que, además, y con la singularidad de los APPRIs concluidos por EE.UU., Canadá y en menor medida, Japón, se focalizan en el momento posterior a la inversión¹⁰⁰, permitiendo al Estado de recepción de la inversión adoptar diferentes medidas tan sólo respecto de ciertas inversiones ya puestas en práctica¹⁰¹. Lo que genera problemas de eficacia y tiempo a la hora de lograr la salvaguarda de los intereses y objetivos estatales, y favorece la búsqueda de vías alternativas a esta opción *ex post*.

⁹² Vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 185-189; K.P. SAUVANT, V.P. GOVITRIKAR y K. DAVIES, *MNEs from Emerging Markets: New Players in the World FDI Market*, New York, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, Columbia University, 2011, p. 1 y ss.

⁹³ Vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 187-188.

⁹⁴ *Ibid.*, p. 189.

⁹⁵ BOE de 5.7.2003.

⁹⁶ BOE de 18.3.2020.

⁹⁷ C. ESPLUGUES, “España se suma a otras economías desarrolladas y limita ciertas inversiones extranjeras en sectores estratégicos”, *LegalToday.com*, 6.4.2020, pp. 1 y 2.

⁹⁸ C. ESPLUGUES MOTA, “Inversiones extranjeras y arbitraje de inversiones...”, cit., pp. 91-95; J.E. ALVAREZ, “Sovereign Concerns and the International Investment Regime”, en K.P. SAUVANT, L. SACHS y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds.), *Sovereign Investment...*, cit., p. 263. Y ello, a pesar de que en términos globales sólo un número limitado de éstos las incluye, permaneciendo la mayoría silenciosos en relación con esta cuestión. Vid. UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., pp. 34-37 y 47-49; M.C. HOELCK THJOERNELUND, “State of Necessity as an Exemption from State Responsibility for Investments”, *Max Planck Yearbook of United Nations Law*, n.º. 13, 2009, pp. 432-440; J.E. VIÑUALES, “Sovereignty in Foreign Investment Law”, en Z. DOUGLAS, J. PAUWELYN y J.E. VIÑUALES (eds.), *The Foundations...*, cit., pp. 346-351 y 353-356. Téngase en cuenta, igualmente, la Sentencia del TIJ de 25.9.1997, *Gabčíkovo-Nagymaros Project (Hungary/Slovakia)*, 1997 ICJ 7, p. 60, n.º. 101.

⁹⁹ C. ESPLUGUES MOTA, “La creciente interacción...”, cit., p. 192; UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., p. 72; S.A. SPEARS, “The Quest for Policy Space...”, cit., pp. 1060-1061; M.D. NOLAN y F.G. SOURGENS, “The Limits of Discretion? Self-Judging Emergency Clauses in International Investment Agreements”, *Yearbook on International Investment Law & Policy*, 2010-2011, pp. 365 y 387.

¹⁰⁰ El papel del Derecho nacional en este caso es relevante, a pesar de las múltiples excepciones existentes, al respecto, J.E. ALVAREZ, “Sovereign Concerns and the International Investment Regime”, cit., p. 264.

¹⁰¹ Por ejemplo, la imposición de medidas de emergencia, desinversión forzosa o denegación de beneficios basados en la existencia de una cláusula de esta naturaleza en un Acuerdo. Vid. UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., pp. 30-33.

2. El correlativo cambio de perspectiva y enfoque

34. La regulación de las inversiones extranjeras refleja un fino equilibrio entre los beneficios que el Estado receptor espera recibir de ellas, y los riesgos potenciales que le pueden generar. Y esta ecuación se encuentra hoy cuestionada en muchos lugares. 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.

35. Hasta fechas recientes, la respuesta ofrecida por parte del Estado respecto de aquellas inversiones extranjeras susceptibles de ser consideradas como potencialmente riesgosas para su seguridad o sus intereses esenciales de la seguridad, ha estado muy vinculada al entramado convencional del que es parte y, por lo tanto, se ha focalizado en el momento posterior al desarrollo de la inversión. Sin embargo, las limitaciones intrínsecas que se anudan a esta posición han favorecido en tiempos recientes una focalización en la fase previa a su realización. Sin abandonar la vía *ex post* propia del entramado convencional existente, se consolida hoy en muchos lugares el diseño de mecanismos *ex ante* que permitan al Estado receptor evaluar la inversión propuesta y, llegado el caso, condicionarla o incluso bloquearla antes de que se lleve a cabo¹⁰².

36. En contraste con el mantra del libre comercio y de la libre circulación de inversiones que ha calificado las últimas décadas, la aceptación de éstas últimas dejaría ahora de ser plena, haciéndose depender de factores tales como el sector o industria objeto de la inversión, su carácter directo o indirecto, su naturaleza puramente privada o soberana, o su origen. Ya en 2010 el *World Bank's Survey Investing Across Borders in 2010* destacaba como una quinta parte de los 87 países analizados en el estudio requerían que las compañías extranjeras superasen 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 limitaba 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 servicios¹⁰³.

37. De esta suerte, un número importante de naciones, algunas con largas tradiciones de apertura a la inversión extranjera -Alemania¹⁰⁴, Estados Unidos¹⁰⁵, el Reino Unido¹⁰⁶ o la RPC¹⁰⁷, entre otras- han

¹⁰² Nótese C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 238-239; J. CHAISE, "Promises and Pitfalls of the European Union Policy on Foreign Investment – How Will the New EU Competence on FDI Affect the Emerging Global Regime?", *Journal of International Economic Law*, n.º. 15-1, 2012, p. 71.

¹⁰³ INVESTMENT CLIMATE ADVISORY SERVICES WORLD BANK GROUP, *World Bank's Survey...*, cit., p. 8.

¹⁰⁴ La normativa ha sido objeto de diversas reformas en los dos últimos años, la última introducida por la *Zwölfte Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung* de 19.12.2018 (BAnz AT 28.12.2018 V1) que modifica la *Foreign Trade and Payments Ordinance (Außenwirtschaftsverordnung – AWV*, en adelante AWV).

¹⁰⁵ Nótese, *The Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018 (FIRRMA)* <https://docs.house.gov/billsthisweek/20180723/CRPT-115/hrpt863.pdf>, a partir de la p. 1362. Vid. con carácter general, A. THOMPSON, "The Committee on Foreign Investment in the United States: An Analysis of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018", *Journal of High Technology Law*, n.º. 19, 2019, p. 399 y ss.; P. ROSE, *FIRRMA and National Insecurity*, The Ohio State University, Moritz College of Law, Public Law and Legal Theory Working, Paper Series n.º. 452, 21.8.2018; J.K. JACKSON, *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, Washington, Congressional Research Service RL33388, 14.2.2020.

¹⁰⁶ Reino Unido modificó en 2018 su normativa sobre sociedades para facilitar un mayor control de las fusiones y adquisiciones de empresas por motivos de seguridad nacional atendiendo al porcentaje adquirido y al sector en que se produce la adquisición (vid. al respecto, *Enterprise Act 2002 (Share of Supply Test) (Amendment) Order 2018* (2018 No. 578) y *The Enterprise Act 2002 (Turnover Test) (Amendment) Order 2018* (2018 No. 593) (ambas disponibles en <https://www.legislation.gov.uk>). Vid. COMPETITION & MARKETS AUTHORITY (CMA), *Guidance on changes to the jurisdictional thresholds for UK merger control. 11 June 2018*, CMA 90, Londres, HMSO, 2018 y DEPARTMENT FOR BUSINESS, ENERGY & INDUSTRIAL STRATEGY, *Enterprises Act 2020: Changes to the Turnover and Share of Supply Tests for Mergers. Guidance 2018*, June 2018, Londres, HMSO, 2018. El gobierno británico ha anunciado la próxima introducción de un sistema de verificación de las inversiones extranjeras con base en criterios de seguridad nacional. Vid., *The Queen's Speech and Associated Background Briefing, on the Occasion of the Opening of Parliament on Monday 14 October 2019*, pp. 71-72, <https://www.gov.uk/government/publications/queens-speech-2019-background-briefing-notes>.

¹⁰⁷ Foreign Investment Law of the People's Republic of China (Adopted at the Second Session of the 13th National People's Congress on 14.3.2019) http://www.fdi.gov.cn/1800000121_39_4872_0_7.html Vid., entre otros muchos, M. LIU, "The new chinese foreign investment law and its implication on foreign

Investors", *Northwestern Journal of International Law & Business*, n.º. 38-2, 2018, p. 297 y ss.; K. FAN, "Foreign Direct

reformado sus normativas en la materia en tiempos recientes, diseñando instrumentos de distinta naturaleza, filosofía y alcance para el control y prevención con carácter previo de ciertas propuestas inversoras potencialmente riesgosas para su orden público, su seguridad nacional, sus intereses esenciales de seguridad, o similares¹⁰⁸. Incluso la Unión Europea, un espacio especialmente abierto a la inversión foránea, ha aprobado en 2019 el Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión¹⁰⁹ destinado a “proteger los activos críticos europeos frente a inversiones que serían perjudiciales para los intereses legítimos de la Unión o de sus Estados miembros¹¹⁰”.

A) Medidas de control de la inversión extranjera susceptibles de ser adoptadas por el Estado

38. Cada vez resulta más usual la articulación de distintos mecanismos de naturaleza diversa en relación con la entrada, valoración y, en su caso, aprobación de las inversiones extranjeras, o que subordinan éstas al cumplimiento de distintas condiciones una vez llevadas a la práctica. Todas ellas dirigidas a defender su economía frente a lo que el Estado receptor pueda considerar como inversiones poco deseables¹¹¹.

39. El elenco de posibles mecanismos es muy diverso¹¹².

- 1) 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 posibles¹¹³. Los gobiernos pueden decidir que determinadas parcelas de su economía, o ciertas empresas consideradas estratégicas por motivos diversos, permanezcan cerradas a la inversión extranjera. Tradicionalmente, son los sectores vinculados a la seguridad y a la defensa los que han estado limitados a ella, aunque se trata, sin embargo, de una realidad cambiante en la que otros ámbitos, como telecomunicaciones o energía, están **surgiendo** con fuerza¹¹⁴.

En el caso de España, por ejemplo, una economía muy abierta a la inversión extranjera, el artículo 4 de la Ley 8/1975, de 12 de marzo, de zonas e instalaciones de interés para la Defensa Nacional¹¹⁵, regula las llamadas zonas de acceso restringido a la propiedad por parte de extranjeros, entendiéndose por tales a “aquéllas en que por exigencias de la Defensa Nacional o del libre ejercicio de las potestades soberanas del Estado resulte conveniente prohibir, limitar o condicionar la adquisición de la propiedad

Investment and Investment Arbitration in China”, en C. ESPLUGUES (ed.), *Foreign Investment...*, cit., p. 25 y ss.

¹⁰⁸ J. CHAISSE, D. CHAKBARTORY y J. MUKHERJEE, “Emerging Sovereign Wealth Funds in the Making: Assessing the Economic Feasibility and Regulatory Strategies”, *Journal of World Trade*, nº. 45-4, 2011, p. 854.

¹⁰⁹ DO L 79, de 21.3.2019. Respecto del Reglamento, vid. C. ESPLUGUES MOTA, “La propuesta de reglamento estableciendo un marco para la evaluación de las inversiones extranjeras directas en la Unión Europea de septiembre de 2017”, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, nº. 10-1, 2018, p. 164 y ss.; C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., p. 459 y ss.

¹¹⁰ COMISIÓN EUROPEA, *Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión Europea* {SWD(2017) 297 final} Bruselas, 13.9.2017 COM(2017) 487 final 2017/0224 (COD), p. 2 <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/ES/COM-2017-487-F1-ES-MAIN-PART-1.PDF>.

¹¹¹ M. GÖTZ, “Pursuing FDI Policy in the EU - Member States and Their Policy Space”, *Journal of Economics and Political Economy*, nº. 2-2, 2015, p. 291.

¹¹² Una visión global se encuentra en C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., pp. 233-237.

¹¹³ También el número de inversores foráneos admitidos en un concreto sector económico puede verse limitado por el Estado receptor. Vid., J. KURTZ, “A General Investment Agreement...”, cit., p. 725.

¹¹⁴ 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.S. GOLUB, *Measures of Restrictions on Inward Foreign Direct Investment for OECD Countries*, cit., p. 24. En 2008 la OCDE consideró al transporte como el sector en el que existía el mayor número de medidas discriminatorias hacia la inversión extranjera en sus países miembros, seguido de telecomunicaciones y servicio postal, radio y televisión, agricultura y alimentación, agua y tratamientos de agua y bancos y sector financiero (OCDE, *Protection of “Critical Infrastructure”...*, cit., pp. 7 y 10-11).

¹¹⁵ BOE de 14.3.1975.

y demás derechos reales por personas físicas o jurídicas de nacionalidad o bajo control extranjero, con arreglo a lo dispuesto en esta Ley”, y procediendo a reglamentar la prohibición en su capítulo 3. En la misma línea, el Título VIII del RD 2857/1978, de 25 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento General para el régimen de la minería¹¹⁶ exige, como regla general, para ser titular de derechos mineros en España la nacionalidad española¹¹⁷, en el supuesto de personas físicas, y ésta y su domiciliación en España en caso de personas jurídicas¹¹⁸.

- 2) Una segunda medida refiere al mantenimiento de monopolios estatales como forma de preservar algunos sectores de la economía o empresas considerados críticos o estratégicos para el Estado frente a la inversión extranjera. Se trata, de nuevo, de ámbitos particularmente sensibles de la economía nacional, habitualmente vinculados a la provisión de algunos servicios básicos: las telecomunicaciones, transporte y mantenimiento de infraestructuras, el transporte de petróleo y derivados y gas, las redes eléctricas o la conducción de aguas son ejemplos paradigmáticos de ellos¹¹⁹.
- 3) Una tercera opción alude a las restricciones de participación empresarial. Ciertos países introducen la exigencia de que la inversión incorpore la presencia de socios nacionales, o se canalice a través de *joint ventures*, o establecen limitaciones de participación o de voto en empresas vinculadas a ciertas áreas de la economía¹²⁰. Si bien su eficacia plantea algunas dudas, no deja de tratarse de una de las formas más habituales de control de la inversión foránea. Estas limitaciones se encuentran presentes habitualmente en el sector del transporte, bancos y finanzas, recursos naturales y energía, así como telecomunicaciones¹²¹. A su vez, en algunos Estados subsiste 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 deseados¹²². La propia Comisión Europea, en su Comunicación de marzo de 2020 con motivo de la crisis sanitaria generada por el COVID-19, refiere a su existencia y compatibilidad con el Derecho de la Unión, y recuerda que, al igual que otras restricciones a los movimientos de capital, “deben ser necesarias y proporcionadas para alcanzar un objetivo legítimo en el ámbito de las políticas públicas”¹²³.
- 4) Un cuarto tipo de medidas se relaciona con el mandato de registro obligatorio, y con la imposición de ciertas condiciones de conducta futura de la empresa controlada por el inversor foráneo. 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 similares¹²⁴.
- 5) Sin embargo, la nota característica hoy en este sector temático es el creciente recurso a mecanismos de verificación de ciertas inversiones extranjeras con base estrictamente en su potencial riesgo para la seguridad nacional, el orden público o los intereses esenciales de seguridad, y nociones similares, del Estado receptor¹²⁵.

¹¹⁶ BOE de 11.12.1978.

¹¹⁷ Art. 113.

¹¹⁸ Art. 114.

¹¹⁹ UNCTAD, *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*, Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas, 2016, p. 98.

¹²⁰ P.T. MUCHLINSKI, *Multinational Enterprises & the Law*, Oxford, OUP, 2ª ed., 2007, pp. 192-201.

¹²¹ E.M. GRAHAM y D.M. MARCHICK, *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*, Washington, Institute for International Economics, 2006, pp. 13-14.

¹²² TH. POLLAN, *Legal Framework for the Admission of FDI*, Utrecht, Eleven International Publishing, 2006, pp. 61-62. Esta posibilidad existe, por ejemplo, en el Reino Unido, donde el Gobierno cuenta con acciones de oro en *BAE Systems*, *Rolls-Royce* o el *National Air Traffic Services*, habiéndola usado en alguna ocasión. Vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., p. 234.

¹²³ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo, núm. 3, p. 4.

¹²⁴ S.S. GOLUB, *Measures of Restrictions on Inward Foreign Direct Investment for OECD Countries*, cit., p. 8; M. SORNARAJAH, *The International Law...*, cit., pp. 92-115.

¹²⁵ K.P. SAUVANT, “Is the United States Ready for FDI from China? Overview”, en K.P. SAUVANT (ed), *Investing in the*

Se trata de instrumentos acotados en su objetivo que, de partida, no suelen mermar el apoyo de los países que los adoptan a la idea de libre circulación de inversiones. El objetivo no es cerrar la puerta a las inversiones sino, gráficamente, “entornarla”¹²⁶. Estos mecanismos se articulan sobre criterios diferentes, pero comparten la misma idea de proveer al Estado con un instrumento eficaz para proteger distintas 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 de seguridad del país receptor.

B) La consolidación de los sistemas de evaluación previa -“screening”- de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional, los intereses esenciales de seguridad o nociones similares del Estado receptor

40. Como se ha apuntado ya, tradicionalmente se ha prestado muy poca atención a la perspectiva de seguridad de las inversiones extranjeras –tampoco, del comercio internacional-, aunque esta situación está cambiando aceleradamente¹²⁷. Esta alteración trae como una de sus consecuencias la adición de una nueva función al régimen regulador de aquellas. Y así, junto a la habitual tarea de reglamentar, canalizar o fomentar los flujos inversores, el régimen jurídico de las inversiones extranjeras adquiere ahora una vertiente complementaria de control frente a una pluralidad de riesgos para la seguridad nacional del Estado, en muchos casos indeterminados y puramente potenciales¹²⁸.

41. La regulación de las inversiones pasa a ser una tarea plural que se alcanza a través de una multiplicidad de instrumentos legales presentes en el ordenamiento jurídico del Estado receptor de la inversión, combinando normas estrictamente referidas a las inversiones extranjeras, con otras que no fueron en su origen diseñadas para regular esta materia, tales como las del Derecho de la competencia, del Derecho societario o la normativa sobre fusiones y adquisiciones¹²⁹. Normas que ahora son, en muchas ocasiones, reinterpretadas en clave securitaria, atribuyéndoseles un papel relevante en el objetivo de preservar la seguridad nacional y los intereses esenciales del país receptor de la inversión¹³⁰.

a) Las fusiones y adquisiciones como banco de pruebas

42. Esta dimensión de seguridad se focaliza con especial nitidez en el escrutinio al que un número creciente de países someten a las inversiones extranjeras articuladas a través de los mecanismos de fusión y adquisición de empresas. Una de las vías favoritas para canalizar las IEDs que, cada vez más, vienen desarrolladas por empresas localizadas en economías emergentes, ofreciendo al inversor extranjero un medio para obtener acceso a tecnología y conocimiento puntero, a la vez que información sensible en relación con las características de un concreto mercado¹³¹. Por su propia naturaleza las fusiones y adquisi-

United States Is the US Ready for FDI from China?, *Studies in International Investment*, Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2009, p. 10.

¹²⁶ C. ESPLUGUES MOTA, “Las inversiones extranjeras en el sector de la energía. El difícil equilibrio entre la liberalización de las inversiones, la defensa de la seguridad nacional y el nacionalismo energético”, en C. ESPLUGUES MOTA, *Inversiones extranjeras en el sector energético en Latinoamérica*, México, Tirant lo Blanch, 2016, p. 51 y ss.

¹²⁷ L. HSU, “2000–2009: A Decade of Security-Related Developments in Trade and Investment”, *World Investment & Trade*, n.º. 11, 2010, p. 703.

¹²⁸ C. ESPLUGUES, *Foreign Investment*, ..., *cit.*, pp. 74-76.

¹²⁹ La normativa inglesa en materia de fusiones y adquisiciones o la de la RPC en materia de competencia son ejemplos paradigmáticos de lo anterior. Vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment*, ..., *cit.*, pp. 437 y ss. –nótese igualmente nota 106 *supra* y 310-311, respectivamente.

¹³⁰ OCDE, *Building Trust and Confidence in International Investment. Report by countries participating in the “Freedom of Investment” Process March 2009*, Paris, OCDE, 2009, p. 10.

¹³¹ X. LI, “National Security Review in Foreign Investments: A Comparative and Critical Assessment on China and U.S. Laws and Practices”, *Berkeley Business Law Journal*, n.º. 13, 2016, p. 258.

ciones tienen un impacto relevante en la economía del país de recepción de la inversión¹³², y pueden potencialmente ocasionar problemas más notables para la seguridad nacional que los generados por la creación de una nueva sociedad –la denominada inversión *greenfield investment*-¹³³, especialmente cuando se trata de inversiones de carácter soberano¹³⁴, al permitir el control extranjero sobre ciertas industrias nacionales calificadas de vitales, o el potencial control de los recursos nacionales por inversores extranjeros¹³⁵.

43. Las fusiones y adquisiciones son aproximadas con creciente prevención en muchos países, al permitir la adquisición de todo tipo de activos del país de recepción, en algunos casos a precio reducido debido a una situación de crisis económica –como la que ahora vivimos derivada de la pandemia del coronavirus-. O como consecuencia del enorme poder del inversor extranjero que, en ocasiones, puede verse apoyado por un Estado extranjero¹³⁶, y que les permiten, a veces, pagar una importante prima sobre el precio real de la empresa adquirida¹³⁷.

b) La compatibilidad de los mecanismos de *screening* con el marco normativo de las inversiones extranjeras

44. La imposición de limitaciones a la entrada de inversiones extranjeras en un concreto país, incluso cuando se dirige exclusivamente hacia ciertos inversores o grupos de inversores, fue en su día considerada como compatible con las obligaciones derivadas del GATT. Así, en 1984, en el caso de *Canada – Administration of the Foreign Investment Act*, se avaló el mecanismo canadiense que sometía la aceptación de la inversión extranjera a la obligación del inversor de exportar una cierta cantidad o proporción de su producción¹³⁸.

45. Estos sistemas se han considerado igualmente compatibles con el Derecho Internacional¹³⁹. E, incluso, en un ámbito económica y jurídicamente integrado como es la Unión Europea, este tipo de mecanismos de control de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para el “orden público, seguridad y salud públicas” del Estado receptor de la inversión, se han entendido acordes con los artículos 63 y 65.3 TFUE, referentes a la libre circulación de capital y pagos, siempre que, como apunta el TJUE en su Sentencia de 14 de marzo de 2000, en el asunto C-54/99, *Eglise de scientologie*, satisfagan determinadas condiciones¹⁴⁰.

¹³² Las fusiones y adquisiciones no añaden, de partida, ninguna capacidad de producción, y pueden involucrar traslados de conocimiento y tecnología al extranjero, transferencias de las sedes operativas, pérdidas de puestos de trabajo o conducir a que ciertas áreas de la economía o infraestructuras críticas pasen al control extranjero, pudiendo verse afectada por ello la seguridad nacional del Estado receptor de la inversión. Al respecto, vid. K.P. SAUVANT, *The International Investment Law and Policy Regime...*, cit., p. 6; K.P. SAUVANT y F. ORTINO, *Improving the International Investment Law...*, cit., p. 38; OECD, *Interim report approved by the OECD...*, cit., p. 56); S. THOMSEN, “Economic and Other Impacts of Foreign Corporate Takeovers en OECD Countries”, en OECD, *International Investment Perspectives: Freedom of Investment...*, cit., p. 75 y ss.

¹³³ Esta situación, empero, está modificándose y este tipo de inversiones se ve sometido a creciente aprensión. Ejemplo de ello es el supuesto planteado por la intención de la agencia espacial rusa de construir media docena de estaciones de GPS en EE.UU. en 2013. El proyecto, totalmente *ex novo*, generó preocupación en EE.UU. en relación con su potencial uso para actividades de espionaje. Vid., “A Russian GPS Using U.S. Soil Stirs Spy Fears”, *The New York Times*, 16.11.2013 (<http://www.nytimes.com/2013/11/world/europe/a-russian-gps-using-us-soil-stirs-spy-fears.html>). La reforma de algunas normativas nacionales, de hecho, incluye ahora a este tipo de inversión, así, por ejemplo, es el caso de EE.UU.. Vid. “CFIUS Releases New Proposed Regulations Transforming Foreign Investment in The United States”, *The National Law Review*, 23.9.2019.

¹³⁴ Se convierten en una especie de “Trojan Horse of foreign political goals” (X. LI, “National Security...”, cit., p. 258).

¹³⁵ UNCTAD, *The Protection of National Security in IIAs*, cit., p. xv.

¹³⁶ En relación con el papel jugado por las empresas procedentes de la RPC, muchas de ellas empresas controladas por el Estado, en el sector financiero o energético, vid. J. JIANG y J. SINTON, *Overseas Investments by Chinese National Oil Companies. Assessing the Drivers and Impacts*, International Energy Agency Information Paper, Paris, IEA, 2.2011, p. 16.

¹³⁷ J. XU, “Is China Inc. Overpaying in Its Merger Deals?”, *Wall Street Journal*, 25.6.2009, <https://blogs.wsj.com/deals/2009/06/25/is-china-inc-overpaying-in-its-merger-deals>

¹³⁸ Report of the Panel de 7.2.1984, L/5504-3 30S/140, pars. 5.18 y 6.2, https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/gatt_e/82fira.pdf. Vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 253-258.

¹³⁹ M. SORNARAJAH, *The International Law...*, cit., pp. 105-106.

¹⁴⁰ ECLI:EU:C:2000:124, par. 13. Vid. III.2.C *infra*.

46. El diseño de estos mecanismos de *screening* previo de las IEDs supone el reconocimiento del derecho del Estado a condicionar o impedir ciertos proyectos susceptibles de generarle potenciales problemas de seguridad nacional¹⁴¹. Una admisión, eso sí, que desde distintos organismos internacionales se entiende 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 propuesta inversora pueda ser rechazada por entenderse contraria a la seguridad nacional o nociones similares del Estado receptor de la inversión, éste deberá asegurarse de que las medidas por él adoptadas carecen de carácter discriminatorio, y respetan los principios de transparencia, proporcionalidad y responsabilidad¹⁴².

47. Estas exigencias, sin embargo, chocan con un problema de partida relativo a la concreción del objeto de la protección, y con una práctica caracterizada por su opacidad. La elasticidad de gran parte de las nociones empleadas al articular estos mecanismos, favorece su interpretación maximalista y crea inevitablemente el riesgo de ocultar ciertos objetivos proteccionistas¹⁴³. Ahí radica precisamente una de las claves a considerar a la hora de abordar estos esquemas de control. La apuntada distinción entre la necesidad de proteger al Estado frente a inversiones que, como las que afectan a determinadas infraestructuras críticas, pueden incidir en su seguridad nacional, de la mera promoción de algunas empresas -“campeones nacionales”-, o de la protección de ciertos sectores de la actividad económica o empresas de la competencia de inversores extranjeros¹⁴⁴, ocultando motivos de carácter político o económico. Una línea que es tenue, y no siempre fácil de trazar¹⁴⁵.

c) Pluralidad de sistemas, planteamientos y soluciones

48. A partir de esta tensión subyacente, la realidad práctica refleja la presencia de múltiples combinaciones de sistemas de control, con notables diferencias entre ellos¹⁴⁶. En ciertos modelos, como el diseñado en Estados Unidos, el mecanismo de evaluación fue en su origen pensado –exclusivamente– para proteger de manera global la seguridad nacional del Estado frente a inversiones potencialmente dañinas¹⁴⁷. En otros casos, por el contrario, el sistema puede combinar requisitos de cantidades o de control y, ocasionalmente, se vincula al cumplimiento de requerimientos adicionales como pueda ser la exigencia de protección del “*national interest*” del país, en Australia¹⁴⁸, o la condición de que la inversión genere beneficio -“*net benefit*”- al país receptor, como ocurre en Canadá¹⁴⁹. En algunos ocasiones, además, se prevé voluntario, mientras que en otros el modelo es obligatorio¹⁵⁰.

¹⁴¹ UNCTAD, *Investment Policy Framework for Sustainable Development*, Doc. UNCTAD/DIAE/PCB/2015/5, Geneva, UNCTAD, 2015, p. 8.

¹⁴² Sobre los principios mínimos a cumplir por este tipo de mecanismos, vid. C. ESPLUGUES, *Foreign Investment, ...*, cit., pp. 245-253. Significativo al respecto es el art. 3 del Reglamento 2019/452 de 19.3.2019, sobre control de las IEDs.

¹⁴³ K.P. SAUVANT, *FDI Protectionism Is on the Rise...*, cit., p. 14.

¹⁴⁴ K.P. SAUVANT y F. ORTINO, *Improving the International Investment Law...*, cit., p. 38.

¹⁴⁵ Vid. OECD/UNCTAD, *Twenty-second Report on G20 Investment Measures*, Paris, 21 de noviembre de 2019, p. 3 https://www.wto.org/english/news_e/news19_e/g20_oecd_unctad_report_nov19_e.pdf

¹⁴⁶ Una aproximación global a los distintos sistemas existentes se encuentra en C. ESPLUGUES, *Foreign Investment...*, cit., p. 254-262.

¹⁴⁷ Vid. J. WAKELY y A. INDORF, “Managing national security risk in an open economy: Reforming the committee in foreign investment in the united states”, *Harvard National Security Journal*, n.º 9-2, 2018, p. 42 y ss.; A.D. WESTBROOK, “Securing the Nation or Entrenching the Board: The Evolution of CFIUS Review of Corporate Acquisitions”, *Marquette Law Review*, n.º 102, 2019, pp. 678-698.

¹⁴⁸ J. COBAU, “Legal Developments in U.S. National Security Reviews of Foreign Direct Investment (2006–2008)”, en K.P. SAUVANT, L. SACHS y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds.), *Sovereign Investment...*, cit., p. 107.

¹⁴⁹ 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. SACHS y W.P.F. SCHMIT JONGBLOED (eds.), *Sovereign Investment...*, cit., pp.178-179.

¹⁵⁰ C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 262-263.

49. En ciertos lugares, como Francia, la aceptación de partida de la libertad de circulación de capitales e inversiones coexiste con la idea de “*patriotisme économique*” aplicada para filtrar ciertos proyectos de inversión¹⁵¹. El supuesto de Japón es igualmente ilustrativo al respecto. El artículo 27.3.i.a) y b) de la *Foreign Exchange and Foreign Trade Act*¹⁵² 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 ponderar y, en su caso aceptar o condicionar, la inversión propuesta.

50. Algunos países como Alemania, que han reformado varias veces en los últimos años su normativa en materia de control de las inversiones extranjeras, carecen de normas específicas sobre inversión soberana, mientras que éstas son sometidas a un tratamiento específico en otros Estados como Canadá, Australia o España¹⁵³. En ciertas naciones, la evaluación de la inversión se desarrolla caso por caso por el propio gobierno –Canadá, Francia, Alemania, España-, o por la administración –el *Foreign Investment Review Board* (FIRB), en Australia–, que se ven dotados de amplios poderes con vistas a desarrollar el proceso de ponderación del potencial perjuicio de una inversión para la seguridad nacional del Estado receptor¹⁵⁴. Mientras que en otros, se atribuyen las tareas de control a una agencia especializada independiente –CFIUS en Estados Unidos-¹⁵⁵.

51. También los instrumentos jurídicos utilizados para verificar esta compatibilidad varían de país a país. El recurso al Derecho de la Competencia o a la normativa sobre fusiones y adquisiciones de empresas, de forma conjunta o separada con la regulación sobre inversiones¹⁵⁶, contrasta con el diseño de normativa específica sobre control de éstas por razones de seguridad nacional, que, en algunos lugares, como ocurre en EE.UU. y en línea con las propuestas de la OCDE, es considerada como un último recurso a aplicar cuando han sido ya explorados el resto de mecanismos legales disponibles¹⁵⁷. A su vez, la posibilidad de recurrir, o no, la decisión adoptada por las autoridades en relación con la inversión propuesta, o de introducir condiciones a su aceptación y futuro desarrollo está presente en algunas normativas mientras que otras la limitan o, sin más, la desconocen¹⁵⁸.

52. En todo caso, todos los modelos coinciden en el hecho de que el volumen de propuestas de inversión extranjera revisadas en los distintos países no ha hecho sino aumentar en los últimos años¹⁵⁹, aunque el objeto de protección, el grado de rigurosidad y los resultados, varían de unos a otros¹⁶⁰.

¹⁵¹ B. CARAYON, *Intelligence économique, compétitivité et cohésion sociale*, Paris, La Documentation française, Collection des rapports officiels, 2003, p. 11.

¹⁵² http://www.japaneselawtranslation.go.jp/law/detail_main?vm=2&id=21

¹⁵³ Vid., por todos, M. DU, “The Regulation of Chinese State-owned Enterprises...”, *cit.*, pp. 125-144.

¹⁵⁴ C. ESPLUGUES, *Foreign Investment, ...*, *cit.*, p. 258.

¹⁵⁵ P. CONNELL y T. HUANG, “An Empirical Analysis of CFIUS: Examining Foreign Investment Regulation in the United States”, *The Yale Journal of International Law*, n.º. 39, 2014, p. 150; J.F.F. Carroll, “Back to the Future: Redefining the Foreign Investment and National Security Act’s Conception of National Security”, *Emory International Law Review*, n.º. 23, 2009, pp. 189-197.

¹⁵⁶ J. SALACUSE, *The Three Laws of International Investment. National, Contractual and International Frameworks for Foreign Capital*, Oxford, OUP, 2013, pp. 121-122.

¹⁵⁷ C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, *cit.*, p. 232.

¹⁵⁸ C. ESPLUGUES, *Foreign Investment, ...*, *cit.*, pp. 259-260.

¹⁵⁹ No todos los países ofrecen cifras al respecto. Sin embargo, y a modo de ejemplo, en el caso de Alemania, se han pasado de 7 revisiones en 2012, a 89 sólo 6 años después, vid. BUNDESAMT FÜR SICHERHEIT IN DER INFORMATIONSTECHNIK, *Die Lage der IT-Sicherheit in Deutschland 2019*, Bonn, 2019, p. 61. En el caso de EE.UU., las notificaciones han pasado de 65 en 2009, a 237 en 2017, subiendo las investigaciones de 25 a 172 en ese mismo lapso de tiempo, vid. J.K. JACKSON, *The Committee...*, *cit.*, p. 35.

¹⁶⁰ UNCTAD, *World Investment Report 2016...*, *cit.*, pp. 94-95 y 99-100.

C) Los desarrollos existentes en el marco de la UE

53. La UE no es ajena a esta implosión de sistemas de control de las inversiones extranjeras atendido su potencial riesgo para su orden o seguridad pública. En el caso de un espacio jurídica y económicamente integrado como es la UE, este fenómeno plantea la doble cuestión de su compatibilidad con el Derecho de la Unión, y de la articulación de los diversos sistemas nacionales de control diseñados por los Estados miembros.

a) El artículo 63.1 TFUE y sus potenciales excepciones

54. El artículo 63.1 TFUE prohíbe explícitamente cualquier restricción de la libre circulación de capitales y pagos entre Estados miembros, y entre éstos y terceros países. La libre circulación de capitales incluye flujos relacionados tanto con las IEDs, como con las inversiones de cartera. Sin embargo, esta regla general se matiza con posterioridad en los artículos 64, 65 y 66 TFUE, que prevén la adopción de ciertas restricciones a estas libertades por los Estados miembros, con base en diferentes motivos, incluyendo las “razones de orden público o de seguridad pública”¹⁶¹.

55. De acuerdo con la jurisprudencia del TJUE, estas excepciones, eso sí, deben ser interpretados de forma restrictiva¹⁶², añadiéndose a ello otros dos requisitos:

- 1) En primer lugar, es necesario que las medidas adoptadas 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*” TFUE¹⁶³.
- 2) Además, la aplicación de esta regla y, consecuentemente, de cualquier medida que pueda “*afectar o hacer menos atractivo*”¹⁶⁴ el ejercicio de cualquier libertad fundamental garantizada por el TFUE, debe satisfacer cuatro condiciones adicionales: “*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*”¹⁶⁵.

56. Dentro de estas “razones imperiosas de interés general” mencionadas por el TJUE se encontraría la salud pública¹⁶⁶, así como la protección de los consumidores, la preservación del equilibrio

¹⁶¹ Art. 65.1.b) TFUE.

¹⁶² Como señala el TJUE, el Tratado permite a los Estados miembros “*imponer, en casos individuales y en presencia de elementos justificativos, restricciones al ejercicio de un derecho derivado directamente del Tratado*”, STJUE 5.2.1991, *Roux c./ Estado Belga*, C-363/89, nº. 30, ECLI:EU:C:1991:41. Esto es, como añade la Comisión Europea al afrontar la crisis del COVID-19, cuando haya “razones imperiosas de interés general... en caso de que exista una amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad” (COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión*, cit., Anexo núm. 4, p. 4, vid. también p. 5). Vid. al respecto, C. HJÄLMROTH y S. WESTERBERG, *The Contribution of Trade to a New EU Growth Strategy Ideas for a More Open European Economy, Part 1 A Common Investment Policy for the EU*, Stockholm, Kommerskollegium - National Board of Trade, s/r, 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.

¹⁶³ Art. 65.3 TFUE. Vid. A. DIMOPOULOS, *EU Foreign Investment Law*, Oxford, OUP, 2011, p. 77.

¹⁶⁴ STJUE 30.11.1995, *Gebhard c./ Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, C-55/94, nº. 37, ECLI:EU:C:1995:411.

¹⁶⁵ *Ibid.* Vid. igualmente SSTJUE 25.1.2007, *Festersen*, C-370/05, nº. 26, ECLI:EU:C:2007:59; 12.12.2006, *Test Claimants in the FII Group Litigation*, C-446/04, nº. 71, ECLI:EU:C:2006:774; 10.3.2009, *Hartlauer*, C-169/07, nº. 44, ECLI:EU:C:2009:141; 25.10.2007, *Geurts y Vogten*, C-464/05, nº. 24, ECLI:EU:C:2007:631; 5.2.2014, *Hervis Sport-és Divatkereskedelmi*, C-385/12, nnº. 41-42, ECLI:EU:C:2014:47 o 6.3.2018, *SEGRO*, C-52/16 y C-113/16, nnº. 76-77, ECLI:EU:C:2018:157. Nótese igualmente, COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión. La inversión intracomunitaria en el sector de los servicios financieros (2005/C 293/02)*, DO C 293, de 25.11.2005, p. 2.

¹⁶⁶ Al respecto vid., STJUE 19.5.2009, *Comisión c./ Italia*, C-531/06, nº. 51, ECLI:EU:C:2009:315.

financiero del sistema de seguridad social, y la consecución de objetivos de política social que pudieran ser pertinentes en situaciones de emergencia¹⁶⁷.

57. El TJUE acepta como premisa indiscutible la libertad de los Estados miembros “*para definir las exigencias del orden público y de la seguridad pública de conformidad con sus necesidades nacionales*”¹⁶⁸. Pero, en la medida en que estos requerimientos constituyen derogaciones de los principios fundamentales de libre circulación de capitales, añade, 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*”¹⁶⁹.

58. En línea con esta posición, se incide en el hecho de que “*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*”¹⁷⁰. En consecuencia, 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 otras menos restrictivas¹⁷¹. Además, estas medidas “*no deben ir más allá de lo que resulta necesario para alcanzar ese objetivo*”¹⁷².

59. El Tribunal de Justicia de la Unión no ha concretado el 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 el carácter restrictivo atribuible a ambas nociones¹⁷³, y la imposibilidad de dotarlas de una naturaleza discrecional –“*self-judging*”-¹⁷⁴.

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 amenaza real y suficientemente grave que afecte a un interés fundamental de la sociedad.*”¹⁷⁵. Mientras que la seguridad pública referiría a los intereses fundamentales de un Estado miembro de mantener servicios públicos esenciales y a la salvaguarda del funcionamiento de las instituciones¹⁷⁶. Ambas nociones serían, de esta suerte, con-

¹⁶⁷ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo, nº. 4, p. 5.

¹⁶⁸ STJUE 14.3.2000, *Église de scientologie*, C-54/99, cit., nº. 17.

¹⁶⁹ *Ibid*, nº 17. Igualmente, SSTJUE 4.6.2002, *Comisión c./Francia*, C-483/99, nº. 48, ECLI:EU:C:2002:327 o 13.5.2003, *Comisión c./España*, C-463/00, nº. 72, ECLI:EU:C:2003:272.

¹⁷⁰ STJUE 14.3.2000, *Église de scientologie*, C-54/99, cit., nº. 17. En similar sentido, SSTJUE 16.1.2003, *Comisión c./Italia*, C-388/01, nº. 22, ECLI:EU:C:2003:30; 17.3.2005, *Kranemann*, C-109/04, nº. 34, ECLI:EU:C:2005:187 u 11.9.2008, *Comisión c./Alemania*, C-141/07, nº. 60, ECLI:EU:C:2008:492.

¹⁷¹ STJUE 14.3.2000, *Église de scientologie*, C-54/99, 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. 10-3, 2014, p. 474.

¹⁷² SSTJUE 11.10.2007, *ELISA*, C-451/05, nº. 82, ECLI:EU:C:2007:594; 31.3.1993, *Kraus c./ Land Baden-Württemberg*, C-19/92, nº. 32, ECLI:EU:C:1993:125, o 21.12.2011, *Comisión c./Polonia*, C-271/09, nº. 58, ECLI:EU:C:2011:855.

¹⁷³ SSTJUE 9.6.1982, *Comisión c./Italia*, 95/81, nº. 26, ECLI:EU:C:1982:216; 28.10.1975, *Rutili c./Ministre de l'intérieur*, 36/75, nº. 27, ECLI:EU:C:1975:137 o 6.11.1984, *Kohl c./Ringelhan*, 177/83, nº. 19, ECLI:EU:C:1984:334.

¹⁷⁴ Sobre la noción de *self-judging*, vid., C. ESPLUGUES MOTA, “La creciente interacción entre la seguridad nacional y el comercio internacional: hacia una concreción del significado y alcance del artículo XXI GATT en tiempos de cambios tecnológicos y competencia geopolítica”, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, nº. 12-1, Marzo 2020, p. 180 y ss. Nótese, SSTJUE 28.10.1975, *Rutili c./Ministre de l'intérieur*, 36/75, cit., nº. 27; 4.12.1974, *Van Duyn c./Home Office*, 41/74, nº. 18, ECLI:EU:C:1974:133 o 4.10.1991, *Richardt*, C-367/89, nº. 19, ECLI:EU:C:1991:376.

¹⁷⁵ STJUE 27.10.1977, *Regina c./Bouchereau*, 30/77, nº. 35, ECLI:EU:C:1977:172. En similares términos, SSTJUE 28.10.1975, *Rutili c./Ministre de l'intérieur*, 36/75, cit., nº. 28 o 26.11.2002, *Oteiza Olazabal*, C-100/01, nº. 39, ECLI:EU:C:2002:712. En relación con la noción de normas de orden público, vid. STJUE 23.11.1999, *Arblade*, C-376/96, nº. 30, ECLI:EU:C:1999:575.

¹⁷⁶ STJUE 10.7.1984, *Campus Oil*, 72/83, nº. 35, ECLI:EU:C:1984:256. En relación con ambos conceptos, vid. S. HINDELANG, *The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment: The Scope of Protection in EU Law*, Oxford, OUP, 2009, pp. 225-228.

ceptos que aluden a materias de carácter no económico¹⁷⁷ y no militar¹⁷⁸, y que incluirían, por ejemplo, tanto la seguridad interior como la “*seguridad exterior de un Estado miembro*”¹⁷⁹.

b) La compatibilidad de los mecanismos nacionales de control previo de las inversiones extranjeras con la normativa europea

60. El derecho de la Unión a regular los movimientos de capital y pagos entre los Estados miembros, y entre estos y terceros países -incluido el derecho de la propia UE, 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 UE carecía de competencia exclusiva en la materia.

61. En el supuesto concreto del control de las IEDs con base en su potencial riesgo para el orden público o la seguridad pública, se acepta por el TJUE 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 cabo¹⁸⁰. Aunque, tal como se ha avanzado ya, cualquier medida adoptada debe estar justificada “*por circunstancias objetivas, que obedezcan a las exigencias de la seguridad pública*”¹⁸¹, y “*debe interpretarse de manera que no extienda sus efectos más allá de lo necesario para la protección de los intereses que pretende garantizar*”¹⁸².

62. El TJUE ha admitido de partida la compatibilidad de estos sistemas nacionales con los artículos 63 y 65.3 TFUE siempre, eso sí, que satisfagan determinadas condiciones.

El Tribunal, en su Sentencia en el asunto *Église de scientologie* comienza asumiendo que cualquier normativa que sujete las IEDs a algún tipo de evaluación constituye una restricción de la libre circulación de capitales de acuerdo con el artículo 63.1 TFUE¹⁸³. Sin embargo, ello no impide admitir su potencial compatibilidad con el Derecho de la Unión, en tanto en cuanto el sistema diseñado asegure ciertos principios básicos que le permitan satisfacer altos estándares en términos de previsibilidad, transparencia y proceso debido¹⁸⁴.

¹⁷⁷ SSTJUE 19.12.1961, *Comisión de la CEE c. / Italia*, 7/61, p. 329, letra D, ECLI:EU:C:1961:31; 28.10.1975, *Rutili c. / Ministre de l'intérieur*, 36/75, *cit.*, nº. 30 y 4.6.2002, *Comisión c. / Portugal*, C-367/98, nº. 52, ECLI:EU:C:2002:326. El Tribunal matiza esta afirmación en su ya citada S. 10.7.1984, *Campus Oil*, 72/83, *cit.*, nº. 35. Vid., A. JONES y J. DAVIES, “Merger Control..”, *cit.*, pp. 477-478.

¹⁷⁸ Que están cubiertas por el art. 348 TFUE. Vid. M. TRYBUS, “The EC Treaty...”, *cit.*, p. 1353. También, STJUE 13.7.2000, *Albore*, C-423/98, nnº. 21-22, ECLI:EU:C:2000:401.

¹⁷⁹ SSTJUE 4.10.1991, *Richardt*, C-367/89, *cit.*, nº. 22 o 13.7.2000, *Albore*, C-423/98, *cit.*, nº. 18. En relación con el significado de la noción, vid. M. TRYBUS, “The EC Treaty...”, *cit.*, p.1350.

¹⁸⁰ STJUE 14.3.2000, *Église de scientologie*, C-54/99, *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 la seguridad del aprovisionamiento*” (STJUE 26.3.2009, *Comisión c. / Italia*, C-326/07, nº. 48, ECLI:EU:C:2009:193).

¹⁸¹ STJUE 10.7.1984, *Campus Oil*, 72/83, *cit.*, nº. 36.

¹⁸² STJUE 4.10.1991, *Richardt*, C-367/89, *cit.*, nº. 20. Sobre la idea de proporcionalidad, vid. M. TRYBUS, “The EC Treaty...”, *cit.*, p. 1351; S. HINDELANG, *The Free Movement of Capital...*, *cit.*, pp. 228-234. Adicionalmente, en aquellas ocasiones en que existe legislación secundaria de la Unión, el TJUE ha limitado a los Estados miembros la posibilidad de invocar este tipo de motivos presentes en los Tratados de la Unión, Vid. SSTJUE 5.10.1977, *Tedeschi c. / Denkavit*, 5/77, nº. 35, ECLI:EU:C:1977:144 o 7.6.2007, *Comisión c. / Países Bajos*, C-50/06, nº. 51, ECLI:EU:C:2007:325.

¹⁸³ STJUE 14.3.2000, *Église de scientologie*, C-54/99, *cit.*, nnº. 14 y 15.

¹⁸⁴ S. HINDELANG, *The Free Movement of Capital...*, *cit.*, p. 242.

Esto se traduce en que cualquier modelo que se articule debe dirigirse exclusivamente a la protección de intereses generales legítimos. Así como disponer períodos estrictos para el ejercicio de los poderes de oposición a la inversión prevista. Igualmente deben especificarse los concretos bienes previstos, y las decisiones de gestión objeto de análisis. Amén de contar con criterios objetivos y estables y ser susceptible de una efectiva revisión por los tribunales¹⁸⁵.

Además, 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 público, el TJUE exige que la ponderación 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.

63. Todo ello implica, en última instancia, que las concretas circunstancias requeridas para someter una propuesta inversora a evaluación deben estar definidas, y ofrecer al inversor afectado indicaciones claras con relación a las específicas situaciones en las que se requiere autorización previa. Hasta el punto de permitirle ser consciente de la extensión de sus derechos y obligaciones, posibilitándole, a la vez, asegurar la virtualidad del principio de seguridad jurídica¹⁸⁶. Además, cualquier persona afectada por una medida restrictiva debe ver reconocida la posibilidad de recurso¹⁸⁷.

64. El TJUE, en su sentencia de 14 de marzo de 2000 en el asunto C-54/99, *Eglise de scientologie*, ha tenido oportunidad de evaluar la compatibilidad con el Derecho europeo del modelo francés “de autorización previa para las inversiones susceptibles de afectar al orden público, seguridad y salud públicas”¹⁸⁸ recogido, en su momento, en el *Décret n° 89-938 du 29 décembre 1989 réglementant les relations financières avec l'étranger*¹⁸⁹.

65. A pesar de tratar el Decreto de forma diferente a los inversores provenientes de la Unión de los que no lo son, y de su aparente compatibilidad con el artículo 64 TFUE, el modelo fue considerado por el TJUE como contrario al Derecho de la Unión¹⁹⁰. El Tribunal entendió que el Decreto contravenía el principio de seguridad jurídica en cuanto 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.

El Decreto requería esta previa autorización para toda IED 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 en relación con ello que “..., se exige la autorización previa para toda inversión extranjera directa «que pueda afectar al orden público o a la seguridad pública», 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.”¹⁹¹. 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.”¹⁹².

¹⁸⁵ Considérese la STJUE 1.10.2009, *Woningstichting Sint Servatius*, C-567/07, 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” (n° 39).

¹⁸⁶ STJUE 14.3.2000, *Eglise de scientologie*, C-54/99, *cit.*, nn. 21 y 22.

¹⁸⁷ *Ibid.*, n° 17.

¹⁸⁸ *Ibid.*, n° 13.

¹⁸⁹ <https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000882578&categorieLien=cid>

¹⁹⁰ Vid. X. DELPECH y E. ROYER, “Investissements étrangers en France: la France réagit”, *Daloz Actualité*, 19.05.2014, p. 1.

¹⁹¹ STJUE 14.3.2000, *Eglise de scientologie*, C-54/99, *cit.*, n° 21.

¹⁹² *Ibid.*, n° 22. Todas estas justificaciones son ahora explicitadas y ampliadas por la Comisión Europea en COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, *cit.*, emitida como consecuencia de la crisis generada por el COVID-19.

c) El Reglamento (UE) 2019/452, de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión

66. Con independencia de la pervivencia de los diversos sistemas nacionales de control de las inversiones extranjeras atendida su eventual contrariedad con la seguridad nacional, y nociones similares, de los Estados miembros, la Unión ha promulgado en marzo de 2019 el Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión¹⁹³.

67. El Reglamento asume que en la actualidad la responsabilidad del control de las IEDs corresponde a los distintos Estados miembros. Pero, a la vez, explicita que dicho control debe tomar en cuenta el impacto que sobre la UE en su conjunto pueden tener éstas. Especialmente, “*con el fin de garantizar la continuidad de la capacidad de la industria de la UE*”¹⁹⁴.

68. A partir de ello, el Reglamento diseña un marco normativo básico para el control de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad o de orden público. Apuntando los factores que pueden considerarse a la hora de ponderar su compatibilidad con el orden público o criterios similares del Estado receptor¹⁹⁵, y las bases mínimas sobre las que deben articularse estos mecanismos de control¹⁹⁶. A la vez que articula un mecanismo de cooperación entre los Estados miembros, así como entre los Estados miembros y la Comisión, por lo que respecta a las inversiones extranjeras directas que puedan afectar a la seguridad o al orden público¹⁹⁷. Todo ello, insistimos, “*sin perjuicio de que cada Estado miembro tenga responsabilidad exclusiva sobre su seguridad nacional, como dispone el artículo 4, apartado 2, del TUE, y del derecho de cada Estado miembro a proteger sus intereses esenciales de seguridad de conformidad con lo dispuesto en el artículo 346 del TFUE*”¹⁹⁸, y de su capacidad para decidir si controla o no una determinada IED en el marco del Reglamento¹⁹⁹.

d) La emergencia del COVID-19 y el control de las inversiones extranjeras en la UE: la posición de la Comisión de Europea

69. La crisis del coronavirus de 2020 ha impactado de forma brutal en las diversas economías de la UE, y ha puesto en alerta a la Comisión Europea respecto de su incidencia en la cuestión del control de las inversiones extranjeras directas en el territorio de la Unión. Aunque aparentemente focalizado en el sector de la salud, se es plenamente consciente de que la volatilidad, o la infravaloración, de los mercados de valores europeos derivada de la crisis puede generar el peligro de que determinados activos estratégicos “*cruciales para la seguridad de Europa*” al formar “*parte de la columna vertebral de su economía y, por consiguiente, de su capacidad para recuperarse rápidamente*”²⁰⁰ sean objeto de compras “*predatorias*”²⁰¹ por parte de inversores extranjeros que aprovechen esta situación.

70. La Unión se declara abierta a las inversiones extranjeras y es, de hecho, un destino atractivo para ellas²⁰². Pero, a la vez, la propia Comisión alerta de que el impacto económico generado

¹⁹³ Vid. nota 109 *supra*.

¹⁹⁴ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo núm. 1, p. 1.

¹⁹⁵ O de la propia UE, art. 4 Reglamento 2019/452.

¹⁹⁶ Art. 3 Reglamento 2019/452.

¹⁹⁷ Arts. 1.1 y 7 a 11 Reglamento 2019/452.

¹⁹⁸ Art. 1.2 Reglamento 2019/452.

¹⁹⁹ Art. 1.3 Reglamento 2019/425.

²⁰⁰ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., p. 2.

²⁰¹ *Ibid.*, Anexo, núm. 4, p. 5.

²⁰² Vid. EUROPEAN COMMISSION, *Commission Staff Working Document on Foreign Direct Investment in the EU. Following up on the Commission Communication "Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests" of 13 September 2017*, Brussels, 13.3.2019 SWD(2019) 108 final, p. 1 <https://proyecto.inteligenciavisualanalitica.com/wp-content/up->

por la pandemia tiene como uno de sus posibles peligros un incremento en el riesgo potencial de que ciertas industrias estratégicas -sobre todo, ahora, aquellas relacionadas con la atención sanitaria- sean adquiridas por inversores extranjeros. En línea con ello señala que en el contexto de la crisis sanitaria y económica creada por el COVID-19, “*podría producirse un mayor riesgo de tentativas de adquisición de capacidades sanitarias (por ejemplo, para la producción de equipos médicos o de protección) o de industrias afines como centros de investigación (por ejemplo, para el desarrollo de vacunas) a través de las inversiones extranjeras directas*”²⁰³.

En este sentido, se afirma que la apertura de la UE a la inversión extranjera debe compensarse con instrumentos de control adecuados de los flujos inversores que eviten tales adquisiciones y, con ello, la pérdida del control de ciertas industrias críticas. En estos momentos, precisa la Comisión, resulta imprescindible “*mantenerse vigilantes para garantizar que tales inversiones extranjeras directas no tengan efectos perjudiciales en la capacidad de la UE para cubrir las necesidades sanitarias de sus ciudadanos*”, una posibilidad que tendría consecuencias muy negativas para el conjunto de la Unión, y para sus ciudadanos²⁰⁴.

71. De esta suerte se “*insta*” a los Estados miembros a “*estar alerta y utilizar todos los instrumentos de que dispongan a nivel nacional y de la Unión para evitar que la actual crisis provoque una pérdida de activos y tecnología esenciales*”²⁰⁵. Lo que se traduce en “*insta(r)*” a los países que ya cuentan con un modelo de *screening* de las inversiones extranjeras directas²⁰⁶, a que los utilicen “*plenamente desde ahora... con el fin de tener plenamente en cuenta los riesgos para las infraestructuras sanitarias esenciales, el suministro de insumos fundamentales y otros sectores críticos, como se prevé en el marco jurídico de la UE*”²⁰⁷.

Igualmente, y en relación con aquellos otros Estados que no disponen de tales mecanismos, o cuyos modelos no cubren todas las operaciones pertinentes, se les “*insta*” a que establezcan un mecanismo de control completo y, mientras ello ocurre, “*que utilicen todas las demás opciones disponibles para abordar los casos en los que la adquisición o el control de una determinada empresa, infraestructura o tecnología pueda suponer un riesgo para la seguridad o el orden público de la UE, incluido un riesgo para las infraestructuras sanitarias esenciales y el suministro de insumos críticos*”²⁰⁸.

72. En todo caso, la Comisión Europea requiere a los diversos Estados a que se muestren especialmente vigilantes para evitar “*que la crisis sanitaria actual resulte en la venta masiva de empresas y operadores industriales europeos, incluidas pymes*”²⁰⁹. Y avanza que la Comisión “*seguirá de cerca la evolución de la situación sobre el terreno y mantendrá contactos con los Estados miembros, según proceda*”²¹⁰.

73. A pesar de que el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, no hace referencia alguna a la normativa europea en este punto, la revisión del modelo español de inversiones extranjeras debe anali-

loads/2019/04/INFORME-IED-UE-MAR-19.pdf. Las cifras de flujos inversores extranjeras en la UE se encuentran en <https://www.ceicdata.com/en/indicator/european-union/foreign-direct-investment>.

²⁰³ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., p. 1.

²⁰⁴ *Ibid.*, p. 1.

²⁰⁵ *Ibid.*, p. 1.

²⁰⁶ El listado, actualizado a fecha 28.2.2020, se encuentra disponible en https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157946.pdf.

²⁰⁷ *Ibid.*, p. 2. Se habla, así, por ejemplo, de “*valorar el impacto real o potencial de esas inversiones en la salvaguardia de los mencionados intereses públicos (por ejemplo, si pueden dar lugar a una dependencia excesiva de los inversores extranjeros de terceros países para la prestación de suministros o servicios de carácter esencial)*.” (*Ibid.*, Anexo 4, p. 5).

²⁰⁸ *Ibid.*, p. 2.

²⁰⁹ *Ibid.*, Anexo, núm. 1, p. 3.

²¹⁰ *Ibid.* Igualmente, recuerda a los Estados las interdependencias existentes en un mercado integrado como es el europeo, y les pide que busquen asesoramiento y coordinación en aquellos supuestos en que las inversiones puedan tener un efecto real o potencial, presente o futuro, en el mercado único (*Ibid.*).

zarse en el marco de esta necesidad de proteger determinados ámbitos críticos de la economía nacional, no sólo los relacionados con la salud, de la posibilidad de ser adquiridos por inversores extranjeros aprovechando la situación de emergencia económica generada por la crisis del coronavirus. Y, también, como manifestación del proceso más global de aproximación crítica a las inversiones extranjeras que encuentra en el aumento de los sistemas nacionales de *screening* de las inversiones foráneas una de sus manifestaciones más notorias.

IV. El caso de España como reflejo de la consolidación del control *ex ante* de las inversiones extranjeras por motivos de seguridad u orden público en el marco de la UE

74. Hasta marzo de 2020 España ha contado con un modelo extraordinariamente flexible en materia de inversiones extranjeras. Es el octavo país más abierto en el *OECD FDI Restrictiveness Index*, con una puntuación de 0.021 sobre una media de la OCDE de 0.065, siendo 0 el mercado más abierto y 1 el más cerrado²¹¹. Incluso en el ámbito de los servicios, el sector generalmente más sellado a las inversiones, España se encontraba por debajo de la media en 21 de los 22 subsectores que lo conforman²¹². Ello se ha reflejado, por ejemplo, en la falta de atención doctrinal que ha merecido esta materia en España en los últimos tiempos.

75. La situación de emergencia económica creada por la crisis del COVID-19, sin embargo, ha llevado al Gobierno español, en línea con lo que han hecho otros países del mundo en los últimos tiempos²¹³, y con lo que, como se ha observado ya, ha propuesto la propia UE en marzo de 2020²¹⁴, a modificar el marco normativo existente, procediendo a suspender el modelo de liberalización para cierto tipo de operaciones, e incluyendo un mecanismo de control previo de las inversiones realizadas por determinados inversores extranjeros en concretos sectores de la economía nacional.

1. El modelo español de inversiones extranjeras: disperso y anclado en el principio de libertad de movimiento de capitales e inversiones extranjeras

76. El modelo español de inversiones extranjeras se articula sobre un conjunto disperso de textos legales en el que, como tal, no se diseña un mecanismo de evaluación estable previa de la inversión extranjera como el que se prevé en algunos países de nuestro entorno. La Exposición de Motivos de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, avanza que la Ley proclama de forma explícita y “*con carácter general, la libertad de movimientos de capitales*”²¹⁵. En línea con ello, su artículo 1.2 afirma de manera taxativa que, “*Son libres cualesquiera actos, negocios, transacciones y operaciones entre residentes y no residentes que supongan o de cuyo cumplimiento puedan derivarse cobros y pagos exteriores, así como las transferencias de o al exterior y las variaciones en cuentas o posiciones financieras deudoras o acreedoras frente al exterior, sin más limitaciones que las dispuestas en esta ley y en la legislación sectorial específica.*” En nuestro caso, la legislación en materia de inversiones extranjeras.

²¹¹ <https://data.oecd.org/fdi/fdi-restrictiveness.htm>

²¹² Vid., OECD, *OECD Services Trade Restrictiveness Index (STRI): Spain*, p. 1 (https://www.oecd.org/tad/services-trade/STRI_ESP.pdf). Una aproximación a los flujos de inversión directa en España durante el año 2018, último para el que existen estadísticas completas, se encuentra en GOBIERNO DE ESPAÑA. MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO, *Inversiones Exteriores Directas 2018*, Boletín de inversiones exteriores, Madrid, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2019 <http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/informes/flujos-inversion-directa/PDF/Flujos-2018-Directas.pdf>.

²¹³ Vid., OECD/UNCTAD, *Twenty-second Report...*, cit., pp. 2-3.

²¹⁴ Vid. COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit.

²¹⁵ EM, numeral I.

77. La Ley 19/2003 debe leerse conjuntamente con el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre Transacciones Económicas con el Exterior, en cuya Exposición de Motivos se reafirma la apuesta plena por la eliminación de restricciones a la libre circulación de capitales. El artículo 3.5 del Real Decreto 1816/1991 explicita que las transacciones relativas a inversiones extranjeras en España o españolas en el extranjero vendrán regidas por sus disposiciones específicas. Esta mención al régimen jurídico en materia de inversiones extranjeras, directas e indirectas, supone, a su vez, una referencia al Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores que, una vez más, “*establece, con carácter general, la libertad de movimientos de capitales, en la faceta de inversiones, tanto extranjeras en España, como españolas en el exterior*”²¹⁶.

78. Sin embargo, el reconocimiento por parte del legislador nacional de la plena libertad de movimiento de capitales y de inversiones no le impide incorporar diversas obligaciones para el inversor, y diseñar eventuales limitaciones, en relación con el principio de libre circulación de flujos inversores. En este sentido, el Real Decreto 1816/1991 admite de manera explícita en su Exposición de Motivos que en lo referente a las “*inversiones extranjeras en España y españolas en el extranjero, la liberalización de los cobros, pagos y transferencias con el exterior establecida en el presente Real Decreto se entiende sin perjuicio de que las normas específicas sobre dichas inversiones permitan someter determinadas categorías de las mismas a la exigencia de autorización previa, verificación administrativa o a otras medidas de control*”.

Exigencias, añade, que pueden venir “*fundamentadas no ya en estrictas consideraciones de control de cambios, sino en razones de defensa de la soberanía económica nacional en el caso de las inversiones extranjeras en España, y de vigilancia del cumplimiento del ordenamiento jurídico, especialmente en materia fiscal, en el caso de las inversiones españolas en el extranjero.*”

79. A partir del reconocimiento de este principio de libertad, la normativa concreta quien puede ser titular de la inversión extranjera en España y las formas de canalizar ésta.

A) Titulares de la inversión extranjera en España

80. En línea con el principio de liberalización de las inversiones extranjeras, el artículo 2.1 del Real Decreto 664/1999 señala que pueden ser titulares de inversiones extranjeras en España²¹⁷:

- 1) Las personas físicas no residentes en España, considerándose por tales tanto a los españoles, como a los extranjeros, domiciliados en el extranjero, o que tengan allí su residencia principal.
- 2) Las personas jurídicas domiciliadas en el extranjero de carácter privado²¹⁸.
- 3) Así como las entidades públicas de soberanía extranjera.

B) Formas de canalizar la inversión extranjera en España

81. A su vez, el artículo 3 del Real Decreto 664/1999 prevé una pluralidad de operaciones para que la inversión extranjera –sin distinguir entre directa e indirecta– se canalice en España:

²¹⁶ EM RD 664/1999. En el mismo sentido, art. 1.1 de este RD.

²¹⁷ En este mismo sentido, vid. art. 2.1 Orden de 28.5.2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización (BOE de 5.6.2001).

²¹⁸ Salvo prueba en contrario, las personas físicas de nacionalidad española y las personas jurídicas domiciliadas en España se presumen residentes en España (art. 2.2 RD 664/1999). En todo caso, la acreditación de la condición de residente y no residente en España se realizará de acuerdo a lo dispuesto en el art. 3 de la Orden de 28.5.2001, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su liquidación, así como los procedimientos para la presentación de memorias anuales y de expedientes de autorización (BOE de 5.7.1991). Nótese igualmente el art. 4, relativo al cambio de domicilio social y traslado de residencia.

- 1) En primer lugar, las inversiones pueden tener como objeto la adquisición de una participación en alguna sociedad española. Bajo esta referencia genérica, la letra a) del mencionado artículo 3 engloba la constitución de la sociedad, la suscripción y adquisición total o parcial de sus acciones o asunción de participaciones sociales, o la adquisición de valores tales como derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles en acciones u otros valores análogos que por su naturaleza den derecho a la participación en el capital, así como cualquier negocio jurídico en virtud del cual se adquieran derechos políticos.
- 2) La constitución y ampliación de la dotación de sucursales.
- 3) La suscripción y adquisición de valores negociables representativos de empréstitos emitidos por residentes.
- 4) La participación en fondos de inversión, inscritos en los Registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- 5) La adquisición de bienes inmuebles sitos en España que superen determinadas cuantías fijadas por la legislación al efecto²¹⁹.
- 6) La constitución, formalización o participación en contratos de cuentas en participación, fundaciones, agrupaciones de interés económico, cooperativas y comunidades de bienes, cuando se superen determinados umbrales fijados por la legislación al efecto, o cuando proceda de paraísos fiscales, con independencia de su importe²²⁰.

2. Condicionantes y posibles limitaciones al principio general de libre circulación de capitales e inversiones en España previstos por la normativa española

82. La aceptación legal del principio de la plena libertad de circulación de inversiones extranjeras en España no priva al gobierno español de la capacidad de diseñar ciertos condicionantes y eventuales limitaciones de éste, que varían en cuanto a su naturaleza, objeto y duración. Se combina, así, el requisito general de la declaración *ex-post* de la inversión, con la exigencia de superar diversas autorizaciones en el caso de inversiones en sectores concretos de la actividad económica, el establecimiento de cláusulas de salvaguardia y medidas excepcionales, amén de preverse la posibilidad de suspender el régimen de liberalización de las inversiones en ciertos supuestos de especial gravedad para la economía nacional. Medidas, todas ellas, que encuentran su fundamento, recordemos, “*no ya en estrictas consideraciones de control de cambios, sino en razones de defensa de la soberanía económica nacional en el caso de las inversiones extranjeras en España*”²²¹.

A) Obligación de declaración *ex-post* de la inversión realizada

83. El Real Decreto 664/1999, en consonancia con el mandato del artículo 3 de la Ley 19/2003, y con una mera finalidad administrativa, estadística o económica, recoge en su artículo 4.1 un trámite administrativo de declaración *ex-post* de las inversiones realizadas al Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo²²².

Esta regla general se excepciona, empero, en relación con determinados supuestos de inversiones procedentes o con destino a territorios o países calificados por nuestras disposiciones vigentes

²¹⁹ Noción entendida de acuerdo con lo dispuesto en el RD 1080/1991, de 5.7, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2, apartado 3, número 4 de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de medidas fiscales urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991 (*BOE* de 13.7.1991). Estos umbrales no aplicarán cuando la inversión, con independencia de su importe, proceda de paraísos fiscales.

²²⁰ *Ibid.*

²²¹ EM RD 1816/1991.

²²² Art. 4.1 RD 664/1999. Esta declaración se ajusta a las reglas fijadas al efecto por los arts. 4.2.b) y 3 del RD y al mandato del Título II Orden de 28.5.2001. Al respecto, nótese el enlace <http://tramites.administracion.gob.es/comunidad/tramites/recurso/declaracion-de-inversiones-extranjeras-en-espaa/73190fda-1243-47b0-9fd4-8796187e8cc2>

como paraísos fiscales²²³, respecto de los que se exige además de la declaración antes citada, una con carácter previo²²⁴.

B) Inversiones en sectores especiales

84. Junto a esta obligación general de declaración *a posteriori* de la inversión, en el caso de que ésta se efectúe en el ámbito de una norma sectorial especial, y, más en particular, en sectores dotados de regímenes especiales en la legislación específica, deberá ajustarse “a los requisitos exigidos por los órganos administrativos competentes fijados en dichas normas”²²⁵.

En tal sentido, y tal como precisa el artículo 1.2.I del RD 664/1999, sus disposiciones se entenderán sin perjuicio de los posibles regímenes especiales establecidos en legislaciones sectoriales específicas susceptibles de ser aplicables en relación con las inversiones extranjeras. Lo que supone, en particular, una referencia a los sectores de “transporte aéreo, radio, minerales y materias primas minerales de interés estratégico y derechos mineros, televisión, juego, telecomunicaciones, seguridad privada, fabricación, comercio o distribución de armas y explosivos de uso civil y actividades relacionadas con la Defensa Nacional”²²⁶.

85. Significativamente, el análisis de las distintas soluciones recogidas en la normativa española en relación con estos sectores revela diferencias notables entre ellas:

- 1) Así, por ejemplo, en el sector de las telecomunicaciones, el artículo 6 de la Ley 9/2014, de 9 de mayo, General de Telecomunicaciones²²⁷ impide, de partida, a las personas físicas o jurídicas que no sean nacionales de un Estado miembro de la UE o de otra nacionalidad, cuando así esté previsto en los acuerdos internacionales que vinculen a España, explotar redes y prestar servicios de comunicaciones a terceros. Para el resto de personas físicas o jurídicas, añade, el gobierno podrá autorizar excepciones de carácter general o particular a la anterior regla.
- 2) Esta prohibición genérica contrasta con la introducción de ciertos requisitos de nacionalidad y domicilio, y de limitaciones en la adquisición del capital social, en otros sectores económicos como, por ejemplo, el armamentístico. El artículo 10.4 del RD 137/1993, de 29 de enero, por el que se aprueba el Reglamento de armas²²⁸, además de introducir diversas exigencias de nacionalidad y domicilio en España respecto de la sociedad, de sus titulares, directivos, representantes legales y de la mitad más uno de los miembros del Consejo de Administración, impide

²²³ La lista de la UE de países y territorios no cooperadores es accesible en <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

²²⁴ Art. 2.2 RD 664/1999. No obstante, el art. 4.2.a) del propio RD 664/1999 fija diversas excepciones a esta exigencia de declaración previa. Vid., igualmente, el art. 12 Orden de 28.5.2001 en relación con los modelos de declaración previa y el Capítulo II de su Título II, rubricado “De las declaraciones previas de inversiones extranjeras procedentes de paraísos fiscales”. A su vez, considérese la Resolución de 27.7.2016, de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, por la que se aprueban los modelos de declaración de inversiones exteriores cuando el obligado a declarar es inversor o empresa con participación extranjera y que sustituye a las anteriores Resoluciones en esta materia (BOE de 12.8.2016) que aprueba los modelos normalizados para la declaración de inversiones extranjeras en España. Nótese, igualmente a efectos de documentos el enlace: <https://sede.comercio.gob.es/es-ES/procedimientos/procedimientos/telematicos/Paginas/pagpresentaciondelasdeclaracionesdeInversionesExterioresAforix.aspx>

²²⁵ Art. 1.2.II RD 664/1999 y su EM. Debiendo estar a lo dispuesto en el RD 664/1999 una vez cumplidos los requisitos fijados en tales normas (art. 1.2.II *in fine* RD 664/1999).

²²⁶ Art. 1.2.I RD 664/1999. Nótese, en este sentido, el mandato de la Ley 18/1992, de 1.7, por la que se establecen determinadas normas en materia de inversiones extranjeras en España (BOE de 3.7.1992), cuyo artículo Único precisa que, a efectos de las inversiones extranjeras en España, constituyen sectores con regulación específica en materia de derecho de establecimiento los del juego, actividades directamente relacionadas con la defensa nacional, televisión, radio y transporte aéreo. No siendo lo anterior de aplicación a los residentes en un Estado de la UE, salvo por lo que se refiere a las actividades de producción o comercio de armas o relativa a materias de defensa nacional.

²²⁷ BOE de 10.5.2014.

²²⁸ BOE de 5.3.1993.

que la participación económica extranjera directa o indirecta en las empresas exceda “*bajo ningún concepto, del 50 por 100 de su capital. Las alteraciones que se produzcan dentro de dicho porcentaje tendrán que comunicarse al Ministerio de Industria, Comercio y Turismo*”²²⁹.

Igualmente, la Ley 7/2010, de 31 de marzo, General de la Comunicación Audiovisual²³⁰, reúne distintos requerimientos de nacionalidad o domicilio para los titulares de las licencias de comunicación audiovisual, exigiendo que en el caso de personas jurídicas, la participación en su capital social de personas físicas o jurídicas nacionales de países que no sean miembros del EEE cumpla el principio de reciprocidad sin que, además, pueda superar directa o indirectamente el 25% del capital social, y sin que la participación de nacionales de fuera de la UE o del EEE pueda, en ningún caso, superar el 50% de aquel.

Por su parte, la Ley 13/2011, de 27 de mayo de 2011, de regulación del juego²³¹, en su artículo 13.1, reclama a los operadores en este sector, ya sean personas físicas o jurídicas, entidades públicas o privadas, que posean nacionalidad española o de un país perteneciente al EEE y tengan, al menos, un representante permanente en España. Añadiendo que la “*participación directa o indirecta del capital no comunitario tendrá como límite lo establecido en la legislación vigente sobre inversiones extranjeras en España*”.

- 3) Distinta de las anteriores es la solución recogida, en relación con el sector energético en la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia²³². La Ley, al abordar en su disposición adicional novena la toma de participaciones en el sector energético, especifica en su numeral 4 los supuestos en que una entidad, de un Estado que no sea miembro de la UE o del EEE, adquiere un porcentaje de capital social que le conceda una influencia significativa en su gestión, o en las sociedades que, directamente o mediante sociedades que controlen de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 42.1 Cdc, realicen actividades incluidas en el apartado 1 de la disposición adicional novena de la Ley 3/2013, o sean titulares de determinados activos. En esos casos, el apartado 7 de la disposición adicional novena requiere al Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico valorar la posible existencia de una amenaza real y suficientemente grave para la garantía de suministro de electricidad, gas e hidrocarburos en el ámbito de las actividades del adquirente y, en base a ello, le permite imponer al adquirente condiciones relativas al ejercicio de la actividad de las sociedades sujetas.

C) Cláusulas de salvaguardia y medidas excepcionales

86. Los artículos 4 (“*cláusulas de salvaguardia*”) y 5 (“*Medidas excepcionales*”) de la Ley 19/2003 entienden prohibidas o limitadas, de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo IV del Título IV TFUE, “*la realización de determinados movimientos de capitales y sus correspondientes operaciones de cobro o pago, así como las transferencias de o al exterior o las variaciones en cuentas o posiciones financieras deudoras o acreedoras frente al exterior, respecto de terceros países*”, en relación con los cuales el Consejo de la UE haya adoptado medidas de salvaguarda al amparo de la normativa europea²³³. En ambas ocasiones, “*si así se dispone expresamente*”, las operaciones podrán realizarse si se obtiene de forma previa autorización administrativa²³⁴.

²²⁹ Art. 10.4.III *in fine*.

²³⁰ BOE de 1.4.2010.

²³¹ BOE de 28.5.2011.

²³² BOE de 5.6.2013.

²³³ Art. 4.1 Ley 19/1993. En la misma línea, art. 5.1 Ley 19/1993.

²³⁴ En las condiciones que se concrete, por los órganos, y a través del procedimiento que se disponga reglamentariamente (art. 6.1). En el caso de transcurriera el plazo máximo para dictar y notificar la autorización sin mediar resolución expresa, se entenderá que la autorización no ha sido autorizada (art. 6.2).

D) Suspensión del régimen de liberalización

87. Por último, la normativa española dispone la posible suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras en el país. Dos son las situaciones previstas: una específicamente referida al supuesto de actividades relacionadas con la Defensa nacional y otra, dotada de carácter general.

a) Suspensión del régimen general de inversiones extranjeras en España en actividades directamente relacionadas con la defensa nacional

88. El artículo 11 del RD 664/1999, de 23 de abril sobre inversiones extranjeras, en línea con lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/2003 de 4 de julio²³⁵, señala que el régimen de liberalización “*queda suspendido respecto de las inversiones extranjeras en España en actividades directamente relacionadas con la Defensa Nacional, tales como las que se destinen a la producción o comercio de armas, municiones, explosivos y material de guerra*”²³⁶. La suspensión determina el sometimiento de las eventuales operaciones a la obtención de una autorización administrativa previa²³⁷.

89. Esta afirmación genérica recogida en el artículo 11.1.I del RD viene matizada en el apartado II del propio precepto, en lo relativo a las sociedades cotizadas en Bolsa de Valores que desarrollen este tipo de actividades. Se señala así que únicamente requerirán autorización las adquisiciones por no residentes superiores al 5% del capital social de la sociedad española, o las que, sin alcanzar este porcentaje, permitan al inversor formar parte, directa o indirectamente, de su órgano de administración²³⁸.

90. Cualquier alteración de las condiciones de las inversiones autorizadas quedará sujeta nuevamente a dicho procedimiento de autorización previa. Salvo que el órgano administrativo correspondiente del Ministerio de Defensa considere que las modificaciones son de escasa relevancia y proceda a autorizarlas directamente²³⁹.

b) Suspensión global, o particular, del régimen general de inversiones extranjeras en España

91. Junto a la suspensión específica del régimen de liberalización, el primer párrafo del artículo 7 de la Ley 19/2003 reconoce al Gobierno la capacidad de suspender el régimen de liberalización establecido en la Ley “*cuando se trate de actos, negocios, transacciones u operaciones que, por su naturaleza, forma o condiciones de realización, afecten o puedan afectar a actividades relacionadas, aunque sólo sea de modo ocasional, con el ejercicio de poder público, ... o a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad pública y salud pública*”.

²³⁵ El precepto atribuye al Gobierno la posibilidad de suspender el régimen de liberalización establecido en la Ley cuando se trate de actos, negocios, transacciones u operaciones que debido a su naturaleza, forma o condiciones de realización puedan potencialmente afectar a actividades “*directamente relacionadas con la defensa nacional*”.

²³⁶ Art. 11.1.I RD 664/1999.

²³⁷ Art. 7.II Ley 19/2003. Nótese lo dicho con anterioridad respecto del sector armamentístico (IV.2.B) *supra*.

²³⁸ Art. 11.1.II RD 664/1999. Todo ello, añade el precepto, de conformidad con lo previsto en el RD 1362/2007, de 19.10, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28.7, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea (BOE de 20.10.2007). Las solicitudes de autorización se rigen por lo dispuesto en relación con la suspensión genérica del régimen de liberalización –previsto en el art. 10.2 y 3 RD 664/1999– con ciertas especialidades señaladas en el art. 11.2 del RD. Considérese, igualmente, lo dispuesto el mandato del art. 7.II *in fine* de la Ley 19/2003, que hace una referencia al art. 6 de dicho texto legal. Igualmente, tómese en consideración la Guía para la solicitud de autorización de inversiones extranjeras en actividades directamente relacionadas con la defensa nacional (<https://www.defensa.gob.es/Galerias/portalservicios/inversionexteriores/DGAM-Anexo-1-Guia-solicitud-autorizacion-inversion-extranjera.pdf>).

²³⁹ Art. 11.3 RD 664/1999.

Así, el artículo 10.1 del RD 664/1999 autoriza al Consejo de Ministros, a propuesta del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, en su caso, del titular del Departamento competente por razón de la materia, y previo informe de la Junta de Inversiones Exteriores²⁴⁰, a “*acordar, de forma motivada, con carácter general o particular, la suspensión del régimen de liberalización establecido en el presente Real Decreto y siempre que las inversiones por su naturaleza, forma o condiciones de realización, afecten o puedan afectar a actividades relacionadas, aunque sólo sea de modo ocasional, con el ejercicio de poder público, o a actividades que afecten o puedan afectar al orden público, seguridad y salud públicas*”²⁴¹.

92. El precepto no aporta información sobre el significado de los términos recogidos en él. Sin embargo, el hecho de que el legislador, en la Exposición de Motivos de la Ley 19/2003, vincule de forma expresa el modelo español de inversiones extranjeras con el actual artículo 65.3 TFUE favorece que la interpretación de los términos “orden público” y “seguridad pública”, también el de “salud pública” recogidos en el RD lo sean de acuerdo con el sentido y filosofía que les es atribuido en la normativa de la Unión y por la interpretación que de estos ha efectuado el TJUE, a la que hemos hecho referencia con anterioridad²⁴². Cuestión diferente es, sin embargo, la mención que el artículo 10.1 realiza a la noción de “ejercicio de poder público”, que vendrá especificado en consonancia con lo señalado por la legislación y práctica española al respecto.

93. Tal como aparece diseñada, se trata, en suma, de una suspensión permitida “*en casos excepcionales*”²⁴³. Y esto es exactamente lo que ha llevado a cabo el Gobierno de España en su RD-L 8/2020. Una suspensión que, sin embargo, tiene un impacto limitado en el modelo español de inversiones extranjeras, que sigue siendo extraordinariamente flexible y abierto en términos generales, permitiendo el libre flujo de inversiones extranjeras en la mayor parte de la economía nacional²⁴⁴.

3. La suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras

94. La regulación de las inversiones extranjeras en España es profundamente abierta y flexible con una práctica que no ha generado grandes sobresaltos hasta el momento. Si bien la normativa prevé la inversión privada y soberana extranjera, las bajas cifras de inversión provenientes de economías que hacen uso habitual de fondos soberanos o empresas estatales para canalizar su inversión²⁴⁵ no ha generado una situación de tensión como la que se observa en otros países²⁴⁶. Quizás el caso de la fracasada

²⁴⁰ Cuya composición y funciones viene fijada en el art. 9 RD 664/1999.

²⁴¹ En relación con el procedimiento de suspensión, vid. el art. 10 (“*Procedimiento de suspensión del régimen de liberalización*”) Orden de 28.5.2001.

²⁴² Vid. III.2.C.b) *supra*.

²⁴³ EM Orden de 28.5.2001.

²⁴⁴ Resulta así sintomático que el 26.3.2020, seis días después de aprobarse el mencionado RD-L 8/2020, la CNMV dio luz verde a la adquisición de Bolsas y Mercados Españoles (BME) por parte de *Six Group*, gestora de la Bolsa de Zurich (Nótese, “La CNMV da 'luz verde' a la compra de BME por Six Group tras la autorización del Gobierno”, *Europa Press*, 26.3.2020, <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-cnmv-da-luz-verde-compra-bme-six-group-autorizacion-gobierno-20200326082911.html>). Solución que contrasta con la respuesta dada a otras operaciones del mismo tipo y que fueron rechazadas por motivos diversos en otros lugares del planeta: contrariedad con el Derecho de la competencia (la fusión de la Bolsa de valores de Londres por la de Frankfurt en 2017, tras dos intentos previos); por ser contrario al interés nacional de Australia (la adquisición de la Bolsa de Sídney por la Bolsa de Singapur, en 2011, dada la participación del gobierno de Singapur en esta última) o por la procedencia del capital y la naturaleza del activo que se pretendía adquirir (adquisición de la Bolsa de Chicago por un grupo de inversores chinos en 2018).

²⁴⁵ En relación con las cifras de inversión, vid., respecto del período 2012-2019, http://datainves.comercio.es/principal_inves.aspx. Su análisis pone de manifiesto como Hong Kong ocupa el décimo lugar en el listado de procedencia de los flujos de inversión extranjera bruta en España (€3.527 millones), no llegando al 6,2% del volumen total de flujos inversores realizados por Luxemburgo, primer país inversor en España en ese período (€57.498 millones). Por su parte, la RPC ocupó el trigésimo lugar en dicho listado, alcanzando el volumen total de inversiones provenientes de dicho país la cantidad de €449 millones.

²⁴⁶ Vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., pp. 470-471.

propuesta de compra de la empresa portuguesa EDP por el consorcio estatal *China Three Gorges*, de la RPC, puede ser considerado un ejemplo aislado de preocupación, dado su potencial impacto en el mercado energético español²⁴⁷.

95. La situación existente hasta el momento, empero, se ha visto profundamente alterada por la crisis del coronavirus, y el impacto atroz que ésta está teniendo en la economía nacional e internacional. Las importantes pérdidas que están alcanzando en su valoración las empresas cotizadas en Bolsa, y la falta de liquidez que otras empresas no cotizadas pueden estar igualmente sufriendo, colocan a algunas de ellas en el punto de mira de eventuales inversores extranjeros que pueden intentar la realización de “*compras predatorias*”²⁴⁸. Para hacer frente a esta situación de emergencia, el Gobierno de España, a través del RD-L 8/2020, ha decidido incluir un nuevo artículo, el 7bis, en la Ley 19/2003, de 4 de julio, reformado días después por el RD-L 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19²⁴⁹, y modificar los artículos 8.2 y 12.2 de aquella, suspendiendo el régimen de liberalización de determinadas inversiones extranjeras directas en España en distintos sectores mencionados por el propio precepto que, se entiende, “*afectan al orden público, la seguridad pública y la salud pública*” de España. Se trata de introducir, con urgencia, mecanismos de autorización *ex ante* de las inversiones extranjeras directas en España atendiendo a las especiales circunstancias económicas y sociales que se viven en la actualidad.

96. La suspensión se avizoraba, de partida, temporal. En este sentido, el artículo 7bis, en su versión originaria incorporaba un apartado 6 en el que se avanzaba su vigencia hasta que fuera levantada mediante el oportuno acuerdo del Consejo de Ministros. Sin embargo, este apartado ha quedado derogado por la disposición final tercera del RD-L 11/2020, atribuyéndole un cierto halo de permanencia a la nueva situación.

97. La suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras viene fundamentada en la “*extraordinaria y urgente necesidad*” de introducir mecanismos de autorización previa de ciertas inversiones extranjeras “*a fin de evitar la amenaza de operaciones de adquisición de empresas españolas realizadas por parte de inversores extranjeras aprovechando la disminución del valor de aquellas por el impacto de la crisis global desencadenada por el COVID-19*”²⁵⁰.

98. El artículo 7bis prevé distintas inversiones afectadas por la suspensión. Unas, de forma automática y genérica, otras dependiendo del tipo de inversión y del sector al que vaya dirigida. En todo caso, la suspensión conlleva que, a partir de este momento, el inversor afectado deberá solicitar autorización administrativa previa respecto de las operaciones de inversión que se proponga realizar²⁵¹.

A) Suspensión automática y general

99. El nuevo artículo 7bis, en línea con lo que realizan otros países de nuestro entorno²⁵², consolida una nueva categoría de inversor extranjero, la de inversor soberano, para quien queda suspendido en todo caso el régimen de liberalización de inversiones, independientemente del sector en que se produzca ésta o de su cuantía y consecuencias.

El apartado 3.a) del precepto añade que la suspensión se produce, asimismo, de forma automática en el supuesto de que el inversor extranjero esté “*controlado directa o indirectamente por el gobier-*

²⁴⁷ “El Gobierno analiza «con muchísimo detenimiento» las implicaciones de la OPA de un grupo chino sobre EDP”, *Expansión*, 17.5.2018, https://www.expansion.com/agencia/europa_press/2018/05/17/20180517140424.html.

²⁴⁸ En terminología usada por COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo, núm. 4, p. 5.

²⁴⁹ RD-L 11/2020, de 31.3, por el que se adoptan medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19 (BOE de 1.4.2020).

²⁵⁰ EM RD-L 11/2020.

²⁵¹ Art. 10.2.I RD 664/1999. Vid. IV.4.A *infra*.

²⁵² Vid. C. ESPLUGUES MOTA, *El control de las inversiones...*, cit., p. 40.

no, incluidos los organismos públicos o las fuerzas armadas, de un tercer país”. La existencia de este control deberá realizarse de acuerdo con lo previsto en el artículo 42 Cdc -y 7.2 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia²⁵³- haciendo uso de los criterios interpretativos allí establecidos.

100. La suspensión del régimen de liberalización se declara igualmente de forma automática en dos supuestos adicionales, que se hacen depender de la actuación del inversor en otros Estados de la UE²⁵⁴:

- 1) En primer lugar, si el inversor extranjero ha realizado inversiones o ha participado en actividades en los sectores “*que afecten a la seguridad, al orden público y a la salud pública*” en otro Estado miembro –aparentemente parecería que se hace alusión a miembro de la UE- con especial referencia a los sectores mencionados en el apartado 2 del propio artículo 7bis²⁵⁵.
- 2) Si se ha abierto un procedimiento administrativo o judicial contra el inversor extranjero en otro Estado miembro –de nuevo, se asume que de la Unión-, en el Estado de origen, o en un tercer Estado “*por ejercer actividades delictivas o ilegales*”.

B) Suspensión vinculada a las características de la inversión y al sector a que va dirigida

101. El artículo 7bis define qué se entiende por inversión extranjera a sus efectos, y cuáles son los ámbitos respecto de los que queda suspendido el régimen de liberalización contenido en el modelo español de inversiones extranjeras.

a) Inversiones extranjeras directas cubiertas por el precepto

102. El nuevo artículo 7bis de la Ley 19/2003 alude exclusivamente a las IEDs. El precepto no hace mención a las inversiones extranjeras indirectas –las denominadas inversiones de cartera-, en las que el inversor carece, al menos aparentemente, de interés en establecer una relación duradera con la sociedad participada, o controlar o influenciar su gestión, limitándose a buscar la máxima rentabilidad a su inversión participada²⁵⁶.

103. Este silencio respecto de la inversión indirecta contrasta con la referencia expresa a ella que realiza la Comisión Europea en su Comunicación de marzo de 2020. Aunque la Comisión asume que este tipo de inversiones, que no confieren al inversor una influencia efectiva en la gestión y el control de una empresa, es menos probable que planteen problemas de seguridad o de orden público, reconoce a los Estados su capacidad para someterlas a control de acuerdo con la normativa europea. En todo caso, insiste en la idea de que estas eventuales limitaciones sólo serían pertinentes cuando la inversión indirecta represente “*la adquisición de, como mínimo, participaciones cualificadas que otorguen determinados derechos al accionista o los accionistas vinculados en virtud del Derecho de sociedades nacional (por ejemplo, el 5%)*”²⁵⁷.

104. El artículo 7bis de la Ley 19/2003, en su apartado 1, reformado por el RD-L 11/2020, califica, a sus efectos, como IED en España:

- 1) En primer lugar, a todas aquellas inversiones a consecuencia de las cuales el inversor extranjero –en línea con lo señalado en las Notas Explicativas de la Directiva 88/361/CEE del Consejo de 24 de junio de 1988 para la aplicación del artículo 67 del Tratado²⁵⁸, no se diferencia entre

²⁵³ BOE de 4.7.2007

²⁵⁴ Art. 7bis.3.b) y c) Ley 19/2003.

²⁵⁵ Vid. IV.3.b) *infra*.

²⁵⁶ Vid., IMF, *IMF Balance of Payments...*, cit., p. 110, nº. 6.54.

²⁵⁷ COMISIÓN EUROPEA, *Comunicación de la Comisión...*, cit., Anexo, núm. 3, p. 4.

²⁵⁸ DO L 178, de 8.7.1988, p. 11.

personas físicas o jurídicas- pase a ostentar una participación igual o superior al 10% del capital social de la sociedad española.

El criterio objetivo de la adquisición del 10%, o más, del capital social de una sociedad por parte de un inversor extranjero es el dato utilizado por la OCDE para calificar a una inversión extranjera como directa²⁵⁹. Existen, sin embargo, modulaciones. Por un lado, en algunos países de nuestro entorno, como Alemania a partir de enero de 2019²⁶⁰, esta referencia al 10% viene referida no al capital social, sino a los derechos de voto en ciertas sociedades que realizan su actividad en sectores calificados como críticos por la propia normativa alemana²⁶¹. En otros, por ejemplo Japón, se está proponiendo en estos momentos rebajar este porcentaje hasta el 1% del capital social²⁶².

La filosofía que acompaña al nuevo tenor del artículo 7bis 1 de la Ley 19/2003 permite apuntar que su ámbito de aplicación cubriría tanto el supuesto en que el inversor extranjero alcance ese 10% a través de una única operación que suponga la entrada *ex novo* en el capital de la sociedad, o como consecuencia de una actuación que complementa la participación previa inferior al mencionado 10%, que ya estaba en manos del inversor extranjero.

- 2) O, en segundo lugar, cuando como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico el inversor extranjero participe de forma efectiva en la gestión o el control de dicha sociedad.

Este segundo escenario previsto por el apartado 7bis para describir la inversión extranjera se articula sobre nociones que, en línea de nuevo, con lo señalado en las Notas Explicativas de la Directiva 88/361/CEE, refieren a niveles diversos de intervención del inversor extranjero en la gestión de la sociedad, y requieren atender a las circunstancias concretas del caso. Y que, en última instancia, pueden suponer una superación del límite objetivo del 10% de capital social de la empresa, en cuanto que la participación efectiva en la gestión o control de ésta puede no depender de dicho porcentaje²⁶³.

- 3) Adicionalmente, en ambos casos será necesario que concorra alguna de las circunstancias siguientes.

- A) Que la inversión extranjera se lleve a cabo por residentes de países de fuera de la UE y de la AELC²⁶⁴.
- B) Que se realicen por residentes de países de la UE o de la AELC “*cuya titularidad real corresponda a residentes de países de fuera*” de la UE y de la AELC²⁶⁵.

²⁵⁹ Vid. nota 2 *supra*.

²⁶⁰ Vid. S. 56(1) AWV. La posibilidad de limitar o prohibir la inversión extranjera en ciertos ámbitos de la economía alemana viene amparada en el mandato de la S. 4 de la *Foreign Trade and Payments Act (Außenwirtschaftsgesetz - AWG)*.

²⁶¹ S. 55(1)(2) AWV. Además de plantear la problemática de la adquisición de acciones que no den derecho a voto, la solución incorporada se reputa tanto de las inversiones directas o indirectas realizadas por no residentes en la UE o en el EEE. Vid., SS. 55(1) y 56(1) AWV.

²⁶² Vid. al respecto, *Draft Rules and Regulations of the Foreign Exchange and Foreign Trade Act* (a fecha 25.3.2020, https://www.mof.go.jp/english/international_policy/fdi/kanrenshiryoku_20200325.pdf).

²⁶³ De nuevo, el concepto de “control” deberá valorarse atendiendo a lo prevenido en el art. 42 Cdc y, también, en el art. 7.2 de la Ley 15/2007. En este sentido, subsiste la cuestión, planteada por el art. 42 Cdc pero a la que no refiere el nuevo art. 7bis Ley 19/2003 de la inversión realizada por diversas sociedades, parte de un mismo grupo de sociedades, que no implique para ninguna de ellas llegar a adquirir el 10% del capital social pero que, en su conjunto, permita al grupo de empresas alcanzar más de ese porcentaje. Una posibilidad que sí prevé el art. 42.1 *in fine* Cdc, pero referida a la mayoría de los derechos de voto.

²⁶⁴ La referencia a la AELC y no al EEE permite ampliar a la Confederación Helvética el elenco de países de procedencia de la inversión.

²⁶⁵ De acuerdo con el art. 7bis,1.b) Ley 19/2003 se entiende que existe esa “*titularidad real*” en aquellos supuestos en que estos últimos “*posean o controlen en último término, directa o indirectamente, un porcentaje superior al 25% del capital o de los derechos de voto del inversor; o cuando por otros medios ejerzan el control, directo o indirecto, del inversor*”. Se diseña así una noción, la de “*titularidad real*”, que resultaría más amplia que la de control al englobar una referencia al control directo o indirecto de la sociedad, con una mención al control del 25% del capital social o de los derechos de voto del inversor.

La reforma del artículo 7bis de la Ley 19/2003 por el RD-L 11/2020, escasamente quince días después de su incorporación a dicho texto normativo, busca cubrir algunas de las lagunas presentes en la versión originaria del precepto, extendiendo su ámbito de aplicación a las inversiones realizadas por inversores residentes en la UE o en la AELC, en aquellos casos en que aparecen controlados por entidades residentes fuera de estos territorios.

- 4) En todo caso, el artículo 7bis.1 *in fine* atribuye a la administración la posibilidad de establecer reglamentariamente el umbral por debajo del cual las operaciones de inversión directa extranjera quedarán exentas de someterse al régimen de autorización previa. En este sentido, el apartado 3 de la Disposición transitoria segunda del RD-L 11/2020 señala que, de forma transitoria y hasta que tal cosa ocurra, se entienden exentas de autorización previa a aquellas operaciones de inversión cuyo importe no exceda el millón de euros.

b) Sectores a los que se dirige la inversión

105. La suspensión de la liberalización de las inversiones foráneas formuladas por el artículo 7bis.1 de la Ley 19/2003 no se realiza con carácter general sino, tan sólo, respecto de aquéllas dirigidas a sociedades españolas que realicen actividades en los distintos sectores listados en el apartado 2 del precepto, y que de acuerdo con éste se considera “*que afectan al orden público, la seguridad pública y a la salud pública*” de España.

106. Estos sectores son coincidentes con los recogidos en el artículo 4 del Reglamento 2019/452 de 19 de marzo de 2019 para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión:

- 1) Infraestructuras críticas, ya sean físicas o virtuales, incluidas las infraestructuras de energía, transporte, agua, sanidad, comunicaciones, medios de comunicación, tratamiento o almacenamiento de datos, aeroespacial, de defensa (recordemos que ya está cubierta esta opción por el artículo 11 del RD 664/1999, de 23 de abril sobre inversiones extranjeras²⁶⁶), electoral o financiera, “*y las instalaciones sensibles*”. Así como terrenos y bienes inmuebles que resulten claves para el uso de dichas infraestructuras²⁶⁷.

La adjetivación como crítica de una infraestructura debe realizarse atendiendo a lo dispuesto en el artículo 2.e) de la Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas²⁶⁸ y que describe a éstas como aquellas “*infraestructuras estratégicas cuyo funcionamiento es indispensable y no permite soluciones alternativas, por lo que su perturbación o destrucción tendría un grave impacto sobre los servicios esenciales*”²⁶⁹.

- 2) Tecnologías críticas, y productos de doble uso tal como se definen en el artículo 2.1 del Reglamento (CE) núm. 428/2009, del Consejo, de 5 de mayo de 2009, por el que se establece un régimen comunitario de control de las exportaciones, la transferencia, el corretaje y el tránsito de productos de doble uso²⁷⁰, incluidas la inteligencia artificial, la robótica, los

²⁶⁶ Vid. IV.2.B *supra*. También, respecto del Reglamento de armas, IV.2.D.a) *supra*.

²⁶⁷ Art. 7bis.a) Ley 19/2003. Nótese III.2.a) n.º. 39 *supra*.

²⁶⁸ BOE de 29.4.2011.

²⁶⁹ La Ley 8/2011 incorpora en su art. 2.h) unos “*criterios horizontales de criticidad*”, entendiendo por tales a los parámetros en función de los cuales se determina la criticidad, la gravedad y las consecuencias de la perturbación o destrucción de una infraestructura crítica y que deben evaluarse atendiendo al número de personas afectadas, al impacto económico, al impacto medioambiental y al impacto público y social, desgranando que se entiende por cada uno de ellos. Considérese, igualmente, la Directiva 2008/114/CE del Consejo, de 8.12.2008, sobre la identificación y designación de infraestructuras críticas europeas y la evaluación de la necesidad de mejorar su protección (DO L 345, de 23.12.2008).

²⁷⁰ DO L 134, de 29.5.2009.

- semiconductores, la ciberseguridad, las tecnologías aeroespaciales, de defensa, de almacenamiento de energía, cuántica y nuclear, así como las nanotecnologías y biotecnologías²⁷¹.
- 3) Suministro de insumos fundamentales, en particular energía, entendiéndose por éstos a los que son objeto de regulación en la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico²⁷², y en la Ley 374/1988, de 7 de octubre, del sector de Hidrocarburos²⁷³, abarcando al amparo de su artículo 1.1 tanto los líquidos como los gaseosos²⁷⁴. Se incluyen, igualmente, los referidos a materias primas, así como a la seguridad alimentaria²⁷⁵.
- 4) Sectores con accesos a información sensible²⁷⁶, señalándose en particular, el acceso a datos personales o con capacidad de control de dicha información, de conformidad con la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales²⁷⁷.

5) Medios de comunicación²⁷⁸

107. En todo caso, se trata de un listado ilustrativo y no exhaustivo. En este sentido, el apartado 4 del artículo 7bis resalta que, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 7 de la Ley 19/2003, el gobierno tendrá capacidad para suspender el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España en aquellos otros sectores no contemplados en el listado recogido en el apartado 2 del precepto, “*cuando puedan afectar a la seguridad pública, orden público y salud pública*”.

4. Consecuencias de la suspensión del régimen de liberalización

108. La suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras supone que las propuestas inversoras vendrán sometidas a la exigencia de obtener una autorización previa²⁷⁹. De llevarse a cabo sin esta preceptiva autorización previa se entenderá que “*carecen de validez y efectos jurídicos, en tanto no se produzca su legalización*” de acuerdo con lo apuntado en dicho artículo 6 de la Ley 19/2003²⁸⁰, a la vez que se prevé la imposición de ciertas sanciones.

A) Tramitación de las autorizaciones

109. El RD-L 11/2020 incorpora en su Disposición transitoria, de forma temporal, un procedimiento simplificado para ciertas operaciones de inversión extranjera cubiertas por el artículo 7bis de la Ley 19/2003²⁸¹. En concreto:

²⁷¹ Art. 7bis.2.b) Ley 19/2003.

²⁷² BOE de 27.12.2007. El art. 1.2 de la Ley menciona de forma expresa la “*generación, transporte, distribución, servicios de recarga energética, comercialización e intercambios intracomunitarios e internacionales, así como la gestión económica y técnica del sistema eléctrico*”.

²⁷³ BOE de 8.10.1988.

²⁷⁴ A su vez, el art. 1.2 incorpora dentro del ámbito de aplicación de la Ley a las actividades de exploración, investigación y explotación de yacimientos y de almacenamientos subterráneos de hidrocarburos; al comercio exterior, refino, transporte, almacenamiento y distribución de crudo de petróleo y productos petrolíferos, incluidos los gases licuados del petróleo y a la adquisición, producción, licuefacción, regasificación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de combustibles gaseosos por canalización.

²⁷⁵ Art. 7bis.2.c) Ley 19/2003.

²⁷⁶ Art. 7bis.2.d) Ley 19/2003.

²⁷⁷ BOE de 6.12.2018.

²⁷⁸ Art. 7bis.2.e) Ley 19/2003.

²⁷⁹ En consonancia con lo previsto en el art. 6 Ley 19/2003. Vid. art. 7bis.5.I Ley 19/2003.

²⁸⁰ Art. 7bis.5.II 19/2003.

²⁸¹ Las solicitudes serán dirigidas al titular de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, quien procederá a resolverlas previo informe de la Junta de Inversiones Exteriores aplicando de oficio la tramitación simplificada prevista en el art. 96 Ley 39/2015 de 1.10, del procedimiento administrativo común de las administraciones públicas (BOE de 2.10.2015).

- 1) Aquellas respecto de las que se acredite, “*por cualquier medio válido en derecho, la existencia de un acuerdo entre las partes o una oferta vinculante en los que el precio hubiera sido fijado, determinado o determinable*” con anterioridad a la entrada en vigor del RD-L 8/2020²⁸², o,
- 2) Aquellas cuyo importe sea igual o superior a un millón de euros e inferior a cinco millones de euros, hasta que entre en vigor la normativa de desarrollo del artículo 7 bis²⁸³.

Para el resto de solicitudes de autorización se estará al régimen general recogido en los artículos 6 de la Ley 19/2003 y 10 del RD 664/1999²⁸⁴.

110. En el supuesto de que la inversión venga autorizada, ésta deberá realizarse en el plazo fijado en la autorización o, caso de no haberse señalado nada, en el plazo de seis meses, “*transcurrido el plazo sin haberse realizado la inversión, se entenderá caducada la autorización, salvo que se obtenga prórroga*”²⁸⁵.

B) Régimen sancionador

111. El RD-L 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, modifica el régimen sancionador recogido en la Ley 19/2003. El artículo 8 de la Ley distingue en su numeral 1 entre infracciones de sus disposiciones de carácter leves, graves y muy graves, especificando en el resto de sus numerales el significado de cada una de ellas. El RD-L 8/2020 modifica ahora las letras a) y b) del numeral 2 en relación con el significado de “*infracción muy grave*”.

112. En tal sentido, y en línea con el tenor del nuevo artículo 7bis, el artículo 8.2 señala que junto a la realización de actos, negocios y transacciones u operaciones prohibidas en virtud de la adopción de las medidas referidas en los artículos 4 y 5 de la Ley 19/2003²⁸⁶, constituirá infracción muy grave²⁸⁷ la “*realización de actos, negocios, transacciones u operaciones sin solicitar autorización cuando sea preceptiva conforme a los artículos 6, 7 y 7bis, o con carácter previo a su concesión o con incumplimiento de la condiciones establecidas en la autorización*”²⁸⁸.

113. Adicionalmente, el artículo 9 de la Ley 19/2003 prevé la imposición de unas sanciones por la comisión de estas infracciones. En el caso de las infracciones muy graves, el numeral 2 del precepto señala que se impondrán, de forma simultánea, una multa que podrá ascender hasta el montante del contenido económico de la infracción, sin que pueda ser inferior a 30.000€, y una amonestación pública o privada.

²⁸² Disposición transitoria segunda RD-L 11/2020, 1.a)

²⁸³ *Ibid.*, 1.b)

²⁸⁴ Vid. igualmente art. 11 Orden de 28.5.2001. En consonancia con ellos, la solicitud vendrá dirigida al Director General de Comercio Internacional e Inversiones, correspondiendo su resolución al Consejo de Ministros a propuesta de la Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, en su caso, del titular del Departamento competente por razón de la materia, siempre previo informe de la Junta de Inversiones Exteriores (art. 10.2.II RD 664/1999. El precepto viene desarrollado por el art. 11.2 Orden de 28.5.2001). De transcurrir seis meses desde el día de registro válido de la solicitud sin que se haya adoptado resolución expresa, ésta se entenderá desestimada (art. 6.2 Ley 19/2003). En relación con este último punto, nótese que los arts. 10.2.III RD 664/1999 y 11.3 Orden de 28.5.2001 precisan que caso de transcurrir seis meses desde el día de registro válido de la solicitud sin que se haya adoptado resolución expresa, se producirán los efectos previstos en el art. 24 de la Ley 39/2015 que en contra de lo precisado en el art. 6 Ley 19/2003 entiende estimada la solicitud.

²⁸⁵ Arts. 10.3 RD 664/1999 y 11.4, 5 y 6 Orden de 28.5.2001.

²⁸⁶ Art. 8.2.a) Ley 19/2003.

²⁸⁷ Recordemos que las operaciones realizadas sin la preceptiva autorización ya han sido declaradas carentes de validez y efectos jurídicos, en tanto no se produzca su legalización de acuerdo con lo establecido en el art. 6 Ley 19/2003 (art. 7bis.5.II Ley 19/2003).

²⁸⁸ Art. 8.2.b) Ley 19/2003.

Estas sanciones se determinarán atendiendo al principio de proporcionalidad previsto en el artículo 129.3 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del procedimiento administrativo común de las administraciones públicas, y valorando un elenco de circunstancias desgranadas en el artículo 10 de la Ley 19/2003 y que refieren a la naturaleza y entidad de la infracción, al grado de responsabilidad e intencionalidad en los hechos que concurran en el interesado, al tiempo que haya mediado entre la comisión de la infracción y el intento de subsanación de ésta por iniciativa propia del interesado, a la capacidad económica de éste, y a su conducta anterior en relación con las normas en materia de movimientos de capitales y pagos exteriores durante los últimos cinco años.

114. El procedimiento sancionador viene recogido en el artículo 12 de la Ley 19/2003 que también es objeto de reforma en lo referente a su apartado 2, relativo a la competencia para la instrucción de los procedimientos sancionadores, por parte del RD-L 8/2020, de 17 de marzo. El texto diferencia entre la competencia para la incoación e instrucción de los procedimientos sancionadores, y la imposición de las eventuales sanciones:

- 1) El nuevo texto atribuye la competencia para la incoación e instrucción de los procedimientos sancionadores resultantes de la aplicación del régimen previsto en la Ley 19/2003 y para la imposición de las correspondientes sanciones a la Secretaría de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias, “*salvo en materia de inversiones extranjeras directas que corresponderá al órgano que designe el titular de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones*”²⁸⁹.
- 2) Junto a ello, y en línea con lo que ya señalaba el texto ahora modificado del artículo 12 de la Ley 19/2003, se atribuye al Consejo de Ministros la competencia para la imposición de sanciones muy graves en materia de inversiones extranjeras directas al Consejo de Ministros, a propuesta del Titular del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo²⁹⁰.

V. Un cambio que marca tendencia

115. Las inversiones extranjeras han fluido como nunca durante las últimas décadas, en el marco de una aceptación generalizada de sus beneficios. Esta situación, sin embargo, comienza a alterarse de forma acelerada. La presencia de un entorno geoestratégico más complejo, y la aproximación crítica de muchos Estados hacia la globalización y lo que ella significa, está consolidando una visión más cautelosa hacia la libre circulación de inversiones extranjeras que, entre otros efectos, se plasma en la elaboración de normativas más restrictivas.

116. El fomento del recurso a los mecanismos de control de las inversiones extranjeras con base en su potencial riesgo para la seguridad nacional del Estado receptor constituye un síntoma más del momento de cambio que vive el Derecho de las inversiones internacionales, en un contexto de creciente cautela respecto de ellas. La extensión de su diseño y su uso en un entorno económico y geoestratégico muy variable abre el debate sobre la finalidad real de este sector del Derecho, a la vez que plantea dudas lógicas, y relevantes, en relación a los términos futuros de su utilización, y a su incidencia sobre la libre circulación de inversiones.

117. España había sido inmune hasta el momento a esta tendencia, siendo una de las economías más abiertas hacia la inversión extranjera. La crisis del COVID-19, sin embargo, ha supuesto un cambio radical de esta tendencia. La necesidad de evitar compras depredatorias por inversores extranjeros, aprovechando la situación económica de emergencia que vivimos, ha llevado al gobierno de España a suspender el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras para ciertos inversores y en de-

²⁸⁹ Art. 12.2.a) Ley 19/2003.

²⁹⁰ Art. 12.2.b).II Ley 19/2003.

terminados sectores. El modelo sigue siendo muy abierto, pero el futuro dirá si estamos ante una pausa reversible, o ante un cambio de tendencia.

118. Las bases sobre las que se ha articulado la realidad de las inversiones extranjeras en un mundo globalizado están erosionándose rápidamente. La revolución tecnológica y las disputas geoestratégicas están afectando drásticamente al modelo vigente durante los últimos 40 años. Se avizora un futuro mucho más restrictivo hacia la inversión extranjera. Como se plasme en concreto es, todavía, algo por escribir.