

EMPRESAS

La ley de blindaje frente a opas bloquea el salvamento de empresas

EMBROLLO LEGAL/ Las dudas sobre la norma del Gobierno para evitar el asalto extranjero a grupos españoles se vuelve contra España, al impedir operaciones de refinanciación y ahuyentar inversiones.

Miguel Ángel Patiño. Madrid

La restricción a los movimientos corporativos en el capital de empresas españolas por parte de grupos extranjeros que se implantó con el estado de alarma ha provocado un embrollo jurídico sin precedentes en cuanto a la regulación de las sociedades anónimas.

Según varios bufetes consultados por EXPANSIÓN, a los despachos jurídicos está llegando una avalancha de consultas de fondos internacionales, inversores y tenedores de bonos solicitando información antes de acometer cualquier operación corporativa en este país. Incluso se están recibiendo consultas de filiales de grupos extranjeros en España preguntando si a ellas también les afecta, algo que no queda claro en una norma que no tardó en ser bautizada como ley antiopas y que se adoptó con enorme premura y ambigüedad.

Esto dio lugar a todo tipo de incertidumbres en cuanto a alcance temporal, geográfico, sectores afectados o posible retroactividad, por ejemplo.

Los bufetes han expuesto al Gobierno todas sus dudas esperando a que, aunque sea informalmente, se las aclare. No han tenido éxito hasta ahora.

La situación de indefinición está frenando o, en el peor de los casos, está bloqueando operaciones corporativas de todo tipo. Algunas de ellas son cruciales para salvar a las empresas del colapso financiero por falta de liquidez. No sólo se ven afectadas operaciones de compra directa de empresas. También se están trabando operaciones de refinanciación con formatos como la deuda convertible en acciones, que implicarían una entrada en el capital de las empresas afectadas.

Problema exponencial

El problema es exponencial. Ante las dudas sobre la viabilidad de refinanciaciones con deuda convertible, las acciones de una compañía pierden atractivo como garantía de cualquier préstamo, produciéndose así una devaluación automática de la empresa. Hay grandes procesos de refinanciación abiertos en estos

50 DÍAS

Hoy se cumplen 50 días desde que se empezó a aplicar el **estado de alarma**, que se ha ido prorrogando **de quince en quince días**. El Gobierno pretende seguir extendiéndolo con al menos una **nueva prórroga**, hasta el 25 de mayo.

El Gobierno no dicta el reglamento que lo aclare todo ni contesta las dudas de los bufetes

momentos en España, como Codere, Pronovias y Gestamp. Además, hay decenas de empresas en venta esperando la llegada de fondos internacionales, sobre todo en energía y muy especialmente en renovables. Hasta la declaración del estado de alarma las operaciones en el mercado español se sucedían casi a diario: compra de X-Elio por Brookfield, de activos de Powertis por Total, de activos de ACS por Galp o de Eolia por Aimco, entre otras muchas. Pero tras la declaración del estado de alarma se han frenado en seco o, en todo caso, se limita a operaciones intraeuropeas: entrada del grupo francés Axa en Acciona Energía Internacional.

La primera gran incertidumbre es la duración de la restricción, y si ésta va a quedarse tras el estado de alarma. En principio, éste iba a durar quince días, pero ya ha pasado más de mes y medio. El Gobierno, además, pretende extender el estado de alarma hasta que acabe lo que ha llamado desescalada y llegue la "nueva normalidad", que como pronto será a finales de junio.

En cualquier caso, por cómo está redactada la medida antiopas, el hecho de que se suprima el estado de alarma no implica automáticamente la eliminación de esa restricción empresarial. El proble-



Pedro Sánchez, presidente del Gobierno, anunció un primer estado de alarma para 15 días en marzo.

La operación de SIX con BME, salvada por incluir a la EFTA

M.Á. Patiño. Madrid

Cuando el 17 de marzo el Gobierno dictó el real decreto fijando limitaciones a los movimientos extranjeros en empresas españolas a muchos les sorprendió que, además de los países de la UE, se excluyera de esa restricción a los países miembros de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés), una organización que muchos consideraban obsoleta y olvidada. A otros no les extrañó. De no excluir a la EFTA, el decreto habría generado, nada más salir en

el BOE, un serio problema a una de las grandes operaciones corporativas de este año en España: la compra de BME (Bolsas y Mercados) por el grupo SIX, con todos los problemas de imagen frente a la comunidad inversora internacional que eso hubiera acarreado. Entre los miembros de la Efta está Suiza, donde tiene la sede SIX, que justo en el momento de decretarse el estado de alarma estaba en proceso de adquisición de BME con una opa de 2.800 millones que concluirá este mes. Excluir a la EFTA de

las restricciones ha generado otras peculiaridades.

Reino Unido, ¿sí o no?

En la EFTA, que se ha ido vaciando con el tiempo, también está Liechtenstein, que no está en la UE. ¿Para España es mejor Liechtenstein que Reino Unido? Este país abandonó la EFTA en 1972 y ahora está saliendo de la UE. Técnicamente está en un limbo legal. Aún no ha abandonado del todo la UE, pero su proceso de salida (Brexit) concluirá en diciembre. ¿Le afecta o no la ley antiopas?

ma se remonta al día 17 de marzo, cuando tras decretar el estado de alarma, el Gobierno dictó el Real Decreto-ley 8/2020, de "medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del Covid-19". En su disposición final cuarta, modificó la Ley 19/2003 sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales añadiendo un nuevo artículo, el 7 bis, para limitar los movimientos extranjeros. Para eliminarlo, no basta con que decaiga el es-

tado de alarma. Habría que dictar una norma expresamente para eliminar el 7 bis. En síntesis, éste establece que las inversiones realizadas por residentes en países fuera de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio "quedan suspendidas

Para eliminar el blindaje no basta con que termine el estado de alarma, se necesita otra norma

en los principales sectores estratégicos cuando el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10%, o cuando se tome el control del órgano de administración". Asimismo, "quedan suspendidas aquellas inversiones que procedan de empresas públicas o fondos soberanos".

Sin reglamento

Otro decreto, quince días después, retocó el 7 bis para hacerlo más restrictivo (ver información adjunta), pero no

Dos cambios de ley, entre 158 normas

Desde que se dictó el estado de alarma en España, el 14 de marzo, el Gobierno ha promulgado 158 normas con rango de decreto, orden o resolución. Así viene recogido en el recopilatorio que ha realizado el Boletín Oficial del Estado (BOE) sobre legislación referente al Covid, y que se actualiza cada día, ya que rara es la jornada en la que no hay una novedad. Las restricciones que afectan a los movimientos de capital de empresas extranjeras vienen recogidas en dos normas con rango de real decreto. La primera es 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". Y la segunda es el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, por el que se adoptan "medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico". Ambas normas modifican la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, suprimiendo el espíritu de libre comercio. El decreto del 17 de marzo fija una serie de restricciones, y el decreto de 31 de marzo las amplía. Así, la primera norma establece que las inversiones de residentes fuera de la UE quedan suspendidas cuando se supere el 10%. Y la segunda norma excluye a residentes que en realidad estén controlados por grupos extranjeros.