

FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL

LA NUEVA REGULACION DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

---

ENRIQUE HERVÁS.

THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA, BERKELEY

1960-1961

LA NUEVA REGULACION DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

ANALISIS DE LAS NORMAS BASICAS

1.- Introducción

La Ley 47/1985, de 27 de diciembre, de bases de Delegación del Gobierno para la aplicación del Derecho de las Comunidades Europeas, delegó en el Gobierno la facultad de dictar normas con rango de Ley sobre las materias reguladas por las leyes incluídas en su anexo, a fin de adecuarlas al ordenamiento jurídico de la C.E.E.

Haciendo uso de dichas facultades se aprobó el Real Decreto legislativo nº 1265/1986, de 27 de junio, sobre inversiones extranjeras en España, en sustitución del texto refundido sobre inversiones extranjeras en España, de 1974, que había constituido en su día la primera regulación sistemática de las inversiones extranjeras en nuestro país.

La disposición final cuarta del Real Decreto legislativo nº 1265/1986 encomendó al Gobierno la publicación del Reglamento de Inversiones Extranjeras en España, que ha sido aprobado mediante Real Decreto nº 2077/1986, de 25 de septiembre.

No se trata, en sentido estricto, de una regulación de nueva planta, ya que ni las instituciones jurídicas en él contenidas han sufrido una modificación sustancial, ni las circunstancias económicas han producido un cambio importante en la valoración de las inversiones de capital extranjero en nuestro país tradicionalmente necesitado de capitales y de tecnología extranjeros. E incluso, la actitud positiva hacia

estos movimientos de capital se ha incrementado como consecuencia de la integración cada día mas intensa de España en ámbitos económicos transnacionales, que han culminado con el ingreso en la Comunidad Económica Europea.

Por consiguiente, para una justa valoración de la norma que comentamos debemos precisar los objetivos inspiradores: la adecuación de la normativa española al ordenamiento comunitario sobre liberalización de movimientos de capital y derecho de establecimiento, así como la refundición de diversas normas sobre inversiones extranjeras que, con carácter liberalizador, fueron aprobándose a lo largo de los últimos diez años.

## 2.- Sujetos de la inversión extranjera

En este punto el nuevo Reglamento no constituye ninguna modificación sobre el régimen anterior, aunque se han recogido en un solo precepto cuestiones que estaban dispersas en varias normas anteriores. Conviene destacar las siguientes cuestiones:

1ª) Los establecimientos y sucursales en territorio español de personas jurídicas privadas extranjeras o de personas físicas no residentes en España, tienen a efectos de control de cambios, la condición de inversores extranjeros independientes de sus casas matrices, aunque a efectos de responsabilidad patrimonial no exista tal diferencia.

2ª) Las personas físicas extranjeras tienen la condición de inversores extranjeros, con independencia del lugar de residencia, salvo que residiendo en España inviertan con pesetas ordinarias.

3ª) Los españoles no residentes que recuperen la resi-

dencia española pierden la condición de inversores extranjeros, aunque puedan seguir manteniendo en bancos españoles cuentas en divisas o en pesetas convertibles con cargo al patrimonio constituido en el exterior en su condición de no residentes en España.

4ª) Al igual que en las normas anteriores, se consideran inversores extranjeros en España las sociedades españolas participadas por no residentes en mas de un 25 por 100 cuando participan en el capital de otras sociedades españolas.

### 3.- Clases de aportaciones

El medio de pago de la inversión extranjera permanece igual que en las normas anteriores. En el artículo 2, nº 2, se autoriza con carácter general a las sociedades españolas con participación extranjera en su capital y a las sucursales de personas jurídicas extranjeras para que puedan invertir con sus fondos en pesetas ordinarias.

Queda la cuestión relativa a la utilización de las cuentas extranjeras de pesetas ordinarias para realizar inversiones en España. Mientras no se modifique el régimen vigente se aplicará la Resolución de la D.G.T.E. de 20.12.1985, en la que se pueden distinguir dos situaciones:

a) Inversiones realizadas sin derecho de transferencia. Son libres por razón del medio de pago utilizado, que no precisa ser acreditado ante el fedatario (basta la simple declaración). Cuestión distinta es que el inversor pretenda adquirir mas del 50 por 100 de una sociedad, o adquirir un solar o, en general, realizar una inversión sujeta a verificación administrativa (con independencia del medio de pago utilizado).

b) Inversiones que pretenden gozar de derecho de trans-

ferencia. Es este caso la inversión está sujeta a verificación de la D.G.T.E. (sin el régimen de silencio administrativo positivo, que no está reconocido en ninguna norma), ante la que se debe acreditar el origen de los fondos que van a ser utilizados para la inversión.

Una vez verificada positivamente la inversión gozará de derecho de transferencia en los términos que después veremos. Entendemos que la verificación por razón del medio de pago engloba a cualquier otra verificación que fuera precisa por razón de la modalidad de inversión (constitución de una sucursal, adquisición de un solar, etc.).

Por último, y a diferencia de lo establecido en la Resolución de la D.G.T.E. de 20.12.1985, todas las inversiones realizadas con cargo a cuentas extranjeras de pesetas ordinarias se declaran al Registro de Inversiones salvo las contempladas en el artículo 10, números 2 y 3 del R.I.E. (inversiones de cartera que no se materialicen en títulos de renta variable).

#### 4.- Formas de inversión.

Se han simplificado las enumeradas en el R.I.E., de 1974, habiéndose incluido la actividad empresarial de no residentes dentro de las inversiones directas. Por lo que se refiere al alcance de la liberalización conviene aclarar que en las normas sobre inversiones extranjeras la intervención administrativa a priori, ya sea por vía de autorización o de verificación, se contempla en tres niveles diferentes:

- Por razón del sujeto; quedan sujetas a autorización, por ejemplo, las inversiones realizadas por entes públicos extranjeros.

- Por razón del medio de pago; requieren autorización

las inversiones efectuadas con medios de pago atípicos, distintos de los contemplados en el artículo 2 del Reglamento.

- Por razón de la modalidad de inversión; requieren verificación, entre otros, la constitución en España de sucursales o establecimientos de empresas no residentes.

Esta aclaración ayuda a comprender el contenido del artículo 3 número 2, cuando dispone que la liberalización de las inversiones extranjeras por razón de la forma de inversión se entiende sin perjuicio de las limitaciones por razón del sujeto o del medio de pago.

#### 5.- Derecho de transferencia al exterior.

La regulación es sustancialmente igual a la anterior salvo:

a) Ejercicio del derecho. En el artículo 4 del R.I.E. se hace depender de la declaración en debida forma para su inscripción en el Registro de Inversiones. Cuando la inversión no está sujeta a declaración el momento para el ejercicio de tal derecho se retrotrae a la intervención del fedatario público.

Mas problemas plantea esta cuestión cuando se trate de la adquisición de títulos que no están sujetos a intervención de fedatario público (pagarés y letras del Tesoro, cédulas hipotecarias, etc.). La redacción del Reglamento es confusa en este punto, ya que establece el carácter voluntario de la declaración de estos títulos, pero no resuelve el problema de la transferencia. Entendemos, salvo que normas posteriores aclaren esta cuestión, que la única solución razonable es la de hacer depender la transferibilidad al exterior de la declaración al Registro de Inversiones, ante el que se habrá

acreditado el medio de pago de la inversión. En caso contrario no se podría acreditar el presupuesto básico del derecho de transferencia: la aportación de capitales exteriores.

b) La denegación del derecho de transferencia solamente se producía en el Reglamento de 1974 cuando se infringían las normas sobre inversiones extranjeras o el condicionado de la autorización. En el artículo 4 del nuevo R.I.E. se ha ampliado sustancialmente este concepto, ya que la denegación del derecho de transferencia se hace depender de la infracción -en general- de las normas legales del ordenamiento jurídico español.

#### 6.- Inversiones directas.

Este concepto ha sufrido diversas modificaciones:

a) Distinción entre los conceptos "inversión directa" e "inversión de cartera" cuando la inversión se materializa en la adquisición de títulos de una sociedad española. Frente al concepto anterior, que basaba la distinción en la cotización en Bolsa de los títulos, en el nuevo Reglamento el elemento diferenciador es la existencia o no de influencia efectiva en la gestión o control de la sociedad española. Dicho concepto se objetiviza en la adquisición por un sujeto del 20 por 100 del capital de la sociedad, ya sea a través de una o varias participaciones sucesivas.

b) Inversiones directas constituídas por préstamos a sociedades españolas para establecer vínculos económicos duraderos.

Este concepto no existía en las normas anteriores, aunque aparece recogido en el Real Decreto 2236/1979, sobre inversiones españolas en el exterior.

Ahora bien, nos encontramos ante un "concepto jurídico indeterminado" respecto del que el Reglamento sólo fija un requisito: que sea de duración superior a cinco años. Ahora bien ¿cómo determinar, a falta de precisión reglamentaria, cuándo un préstamo que tenga la duración señalada constituye inversión directa?. Creemos que debe acudir a las normas comunitarias en las que se regula este concepto. En particular, las Directivas sobre movimientos de capitales de 11 de mayo de 1960 y de 18 de diciembre de 1962 modificadas por Directiva de 18.11.1986 señalan en sus notas explicativas que dentro de este concepto se incluyen:

- Préstamos de sociedades matrices a sus filiales.
- Préstamos a una sociedad en la que se participa en el capital.
- Préstamos unidos a la participación en beneficios del prestatario.

También estarían incluidos, tratándose de préstamos de entidades financieras, aquéllos en los que el prestamista pretenda crear o mantener lazos económicos duraderos.

Los préstamos que no se conceptúan como inversión directa quedan sujetos a la competencia del Banco de España y al régimen establecido en la Circular de dicha entidad nº 5/1987 (liberalizados hasta la cuantía de 1.500 millones, siempre que el plazo de amortización exceda de un año, que se hubiera cifrado en divisas convertibles y que la entidad prestataria residente no sea sucursal española de la entidad prestamista-no residente.

La inversión realizada a través de este procedimiento puede ser directa o de cartera, de acuerdo con la participación que posea el inversor y estaría sujeta a verificación

previa cuando, tratándose de una inversión directa, la participación extranjera en la sociedad supera el 50 por 100 del capital.

d) Régimen aplicable a las inversiones directas.

El régimen general es el de verificación administrativa con silencio positivo, salvo que tratándose de participación en el capital de una sociedad española (incluida la reinversión) ésta no exceda del 50 por 100 del capital social, en cuyo caso la inversión es libre.

#### 7.- Inversiones en cartera

Dentro de este concepto se incluyen dos grupos claramente diferenciados:

a) Adquisición de fondos públicos, títulos privados de renta fija o participaciones en fondos de inversión mobiliaria o entidades de inversión colectiva. También se incluyen en este grupo -y constituye una novedad liberalizadora sobre el régimen anterior- la adquisición en Bolsa de letras, pagarés y otros efectos de comercio admitidos a negociación.

b) La adquisición de participaciones o de acciones admitidas o no a cotización en Bolsa siempre que no constituyan inversiones directas según hemos visto en el número 6.

El régimen aplicable a las inversiones de cartera en el artículo 11 del R.I.E. era el de total libertad. Sin embargo, la corrección de errores aparecida en el B.O.E. de 21.10.1986 ha modificado dicho régimen, de tal forma que es libre la adquisición de títulos cotizados en Bolsa; pero nada se dice del régimen aplicable a la compra de títulos fuera de la Bolsa. Aunque es preciso esperar a la Orden Ministerial de

desarrollo para encontrar solución a esta laguna, entendemos que considerando que la L.I.E. establece el régimen de libertad para las inversiones de cartera, en las condiciones que reglamentariamente se determinen, podría disponerse el régimen de libertad cuando la participación extranjera en una sociedad (ya sea mediante inversiones directas o de cartera) no exceda del 50 por 100, y verificación administrativa cuando exceda de dicho porcentaje.

8.- Inversiones en bienes inmuebles.

Recoge este capítulo la liberalización ya establecida en normas anteriores. Distingue el régimen de libertad absoluta, que es la regla; y el de verificación, con silencio administrativo positivo, que afecta a todos los inmuebles adquiridos por personas jurídicas extranjeras, así como a las siguientes inversiones en bienes inmuebles realizadas por personas físicas extranjeras.

- a) La adquisición de bienes inmuebles de naturaleza rústica.
- b) La adquisición de solares, considerados como inmuebles urbanos conforme a la legislación del suelo y ordenación urbana.
- c) La adquisición de locales.
- d) La adquisición de más de tres viviendas en un mismo inmueble o, en general, de más de tres unidades de una misma división horizontal.

No obstante, y hasta tanto aparezcan las disposiciones de desarrollo se plantea la cuestión relativa a la vigencia de las normas liberalizadoras contenidas en la Resolución

de la D.G.T.E. de 30.7.1975. Entendemos que al no haber sido derogada expresamente puede admitirse su vigencia, especialmente en lo que se refiere a:

10. Autorización general para el otorgamiento de créditos hipotecarios a no residentes en las condiciones establecidas en la Resolución. Para afirmar la vigencia de esta norma nos basamos en que el Reglamento vigente ha seguido en este punto el mismo sistema que el de 1974: sujeción de una transacción a autorización administrativa y otorgamiento de la misma en determinadas condiciones mediante disposición de carácter general.

20. Mas problemas plantea la autorización de carácter general contenida en la Resolución de 30.7.1975, en el caso de compra de parcelas de hasta 5.000 m<sup>2</sup> de extensión para construcción de viviendas unifamiliares, y en el supuesto de adquisición de hasta 3 locales comerciales siempre que sumada la extensión de los mismos no exceda de 200 m<sup>2</sup>. El problema estriba en que la adquisición de estos inmuebles está sujeta a verificación administrativa en el artículo 12 del R.I.E.. No obstante habrá que esperar a las normas de desarrollo.

El artículo 12, numero 4, establece que cuando el inmueble que se pretenda adquirir se destine a una actividad empresarial, la inversión se registrará por las disposiciones del capítulo II (inversiones directas). Esta norma pretende evitar que una misma inversión esté sujeta a dos procedimientos de verificación administrativa distintos: uno para la compra del inmueble y otro para la creación de un establecimiento (requerido por las normas vigentes para la realización de actividad empresarial en España).

9.- Sectores con regulación específica en materia de inversiones extranjeras.

Se trata de una cuestión que ha sufrido una profunda remodelación en el nuevo R.I.E., que venía exigida por la adaptación de nuestras normas al régimen comunitario en materia de movimientos de capital y de derecho de establecimiento.

Los sectores que continúan rigiéndose por normas específicas, en aplicación de lo establecido en los arts. 56.1 y 223 del Tratado de la C.E.E., son: juego, actividades directamente relacionadas con la defensa nacional, televisión, radio, transporte aéreo.

10.- El artículo 26, nº5, del R.I.E. dispone que estos sectores se regulan por sus normas específicas, y por la L.I.E. y el R.I..E. en lo no regulado en aquellos. Sin embargo, el régimen específico tiene escasa virtualidad ya que lo que importa es la regulación contenida en la L.I.E. y el R.I.E.:

- autorización del Consejo de Ministros para cualquier inversión en estos sectores; con la particularidad de que en el sector del juego existe una limitación absoluta del 25 por 100 de capital social (no se puede superar ni con la autorización del Consejo de Ministros). La única excepción -como veremos en el número siguiente- son las inversiones en Bolsa de acciones de la Cía. Telefónica.
  
- una vez autorizada la inversión se precisa nueva autorización para: modificación del objeto social, aumento de capital, incremento del porcentaje de participación extranjera, modificación de cualquier condición impuesta por la anterior autorización.

20.- El R.I.E. ha ampliado el concepto "actividades directamente relacionadas con la defensa nacional" al incluir las actividades que se destinen a la explotación de minerales de interés extratético, así como la explotación de los servicios de telecomunicaciones. Como excepción al régimen general en esta materia, que es la necesidad de previa autorización del Consejo de Ministros para cualquier inversión, el R.I.E. declara libres las inversiones en bolsa materializadas en la adquisición de acciones de la Compañía Telefónica Nacional de España, siempre que el porcentaje de participación extranjera no supere el 25 por 100 del capital social de la Compañía.

30.- La creación de cualquier sector distinto de los anteriores precisará una norma con rango de Ley.

10.- Claúsula de salvaguardia.

En el Tratado de la C.E.E., se contienen limitaciones tanto al derecho de establecimiento (artículo 56.1. y 223.1, que citaremos en el epígrafe siguiente), como en materia de movimientos de capital (arts. 73 y 108, aunque en este último caso deben estar vinculadas a graves dificultades en el mercado de capitales o de balanza de pagos, así como utilizarse de acuerdo con la Comisión de la C.E.E. si se trata de movimientos de capital liberalizados). Sin embargo, en el artículo 25, nº 4, del Reglamento se contiene un procedimiento que permite a la Administración limitar el derecho de establecimiento en España distinto del regulado en el artículo 56.1 del Tratado de la C.E.E..

11.- Intervención de fedatario público.

En las nuevas normas sobre inversiones extranjeras se contiene una novedad, de carácter formal pero con especial significado, como es la exigencia por Ley a diferencia del

régimen anterior establecido por norma administrativa, de la intervención de fedatario público en las inversiones extranjeras en España.

Sin embargo, hay que excluir de esta obligación, por la propia naturaleza de la transmisión, las compraventas de títulos de sociedades españolas realizadas en Bolsas extranjeras, ya que esta operación no constituye en sí misma una inversión extranjera en nuestro país (sí lo fue, en cambio, la adquisición inicial de los títulos a un residente).

#### 12.- Declaración al Registro de Inversiones.

El capítulo VI del R.I.E. apenas contiene modificaciones sobre el régimen anterior.

Quizás la única novedad consiste en que quedan sujetas a declaración todas las inversiones extranjeras realizadas con cargo a los saldos de cuentas extranjeras de pesetas ordinarias, con lo que se ha clarificado el régimen anterior.

En todo caso habrá que esperar a las normas de desarrollo para que den solución a algunas cuestiones planteadas en el R.I.E.. Hasta que se aprueben, entendemos que la creación de sucursales y establecimientos, así como el otorgamiento de préstamos que constituyen inversiones directas se deben declarar en modelo TE-1 la inversión, y el modelo TE-2 la liquidación.