

## II

(Comunicaciones)

COMUNICACIONES PROCEDENTES DE LAS INSTITUCIONES, ÓRGANOS  
Y ORGANISMOS DE LA UNIÓN EUROPEA

## COMISIÓN EUROPEA

## COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

**Directrices interpretativas del Reglamento (CE) n.º 1008/2008, del Parlamento Europeo y del Consejo — Normas sobre propiedad y control de las compañías aéreas de la UE**

(2017/C 191/01)

**Índice**

	<i>Página</i>
1. Introducción .....	1
2. Aspectos de procedimiento .....	3
3. Carga de la prueba .....	4
4. Nacionalidad .....	4
5. Propiedad .....	4
5.1. Planteamiento general .....	4
5.2. Aspectos de la propiedad en empresas que cotizan en bolsa y en inversiones institucionales .....	6
6. Control efectivo .....	6
6.1. Planteamiento general .....	6
6.2. Criterios de evaluación .....	7
6.2.1. Gobernanza empresarial .....	7
6.2.2. Derechos de los accionistas .....	8
6.2.3. Relaciones financieras entre la empresa y el accionista del tercer país .....	10
6.2.4. Cooperación comercial .....	10
7. Vigilancia y posibles medidas de seguimiento .....	11

**1. INTRODUCCIÓN**

- El Reglamento (CE) n.º 1008/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de septiembre de 2008, sobre normas comunes para la explotación de servicios aéreos en la Comunidad <sup>(1)</sup> (en lo sucesivo, «Reglamento») es el acto jurídico de base que regula el mercado interior de la aviación <sup>(2)</sup>. El presente Reglamento regula la concesión de licencias a compañías aéreas comunitarias, el derecho de las compañías aéreas comunitarias a explotar servicios aéreos intracomunitarios y la fijación de precios de los servicios aéreos intracomunitarios.
- El Reglamento establece el concepto de «compañía aérea comunitaria» (en lo sucesivo, «compañía de la UE») como «toda compañía aérea que posea una licencia de explotación válida concedida por una autoridad competente para la concesión de licencias con arreglo al capítulo II;» (artículo 2, punto 11, del Reglamento). Una compañía de la UE tiene derecho a realizar servicios aéreos dentro de la UE (artículo 15, apartado 1, del Reglamento), en particular el transporte de pasajeros, correo o carga, sin necesidad de más autorizaciones.

<sup>(1)</sup> DO L 293 de 31.10.2008, p. 3.

<sup>(2)</sup> El Reglamento es aplicable a terceros países cuando se haya incorporado en acuerdos celebrados con la UE. En la actualidad, este es el caso del Acuerdo EEE (en lo relativo a Islandia, Liechtenstein y Noruega) y del Acuerdo de transporte aéreo entre la UE y Suiza (DO L 114 de 30.4.2002). En el futuro podrían negociarse o aplicarse acuerdos similares. Por lo que se refiere a la interpretación del artículo 4, letra f), que se presenta en las presentes directrices, debe considerarse que Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein son Estados miembros de la UE y que sus súbditos lo son de Estados miembros de la UE.

3. El Reglamento fija los requisitos para la obtención de la licencia de explotación como compañía aérea de la UE, entre los que está un requisito de nacionalidad. El artículo 4 del Reglamento establece que «la autoridad competente para la concesión de licencias de un Estado miembro concederá licencias de explotación a empresas a condición de que: [...] f) más del 50 % de la propiedad de la compañía, así como su control efectivo (ya sea directo o a través de una o varias empresas intermediarias), recaigan en los Estados miembros o sus nacionales, salvo que se disponga otra cosa en acuerdos celebrados con terceros países en los que la Comunidad sea parte;».
4. Estos dos elementos, a saber, propiedad superior a un 50 % y control efectivo por parte de los Estados miembros o sus nacionales, son distintos y acumulativos, es decir, tienen que cumplirse ambos en todo momento.
5. Los terceros países y sus nacionales no pueden ser propietarios mayoritarios o controlar efectivamente compañías de la UE, a menos que la UE lo haya acordado con el tercer país considerado a través del reconocimiento (en general, recíproco) de excepciones a los requisitos de propiedad y control. Si una compañía aérea ya no es propiedad (en más de un 50 %) o ya no está efectivamente controlada por Estados miembros o sus nacionales, ya no podrá poseer una licencia ni, por tanto, acogerse a la liberalización del mercado de la aviación de la UE.
6. La responsabilidad de evaluar si se cumplen las disposiciones en materia de propiedad y control recae en primer lugar sobre la autoridad competente para la concesión de licencias, que es la autoridad de un Estado miembro con derecho a conceder, denegar, revocar o suspender una licencia de explotación con arreglo al capítulo II del Reglamento (artículo 2, apartado 2, del Reglamento). La Comisión, por su lado, dispone también de la posibilidad de llevar a cabo su propia evaluación sobre la base de la información obtenida y puede decidir pedir a la autoridad competente para la concesión de licencias que adopte las medidas correctivas adecuadas o suspenda o revoque la licencia de explotación (artículo 15, apartado 3, del Reglamento).
7. La obligatoriedad de cumplir los requisitos de propiedad y control para la obtención de una licencia de explotación, todo ello sobre la base de un criterio de nacionalidad, es una característica común del sector de la aviación internacional y puede encontrarse en legislaciones fuera de la UE. Por otra parte, este tipo de requisitos suele encontrarse también en acuerdos bilaterales de servicios aéreos como condición para la obtención de derechos de tráfico. La razón de ser de estos requisitos es hoy en día, fundamentalmente, garantizar que los derechos de tráfico intercambiados en el marco de tales acuerdos se utilicen efectivamente en beneficio de las partes participantes y que no se acojan a ellos, ya sea directamente o a través de filiales, empresas <sup>(1)</sup> de países que no sean partes en el acuerdo. Por otro lado, impiden que estas empresas presten servicios dentro de un Estado o grupo de Estados a través de filiales establecidas en dicho Estado o grupo de Estados.
8. El 7 de diciembre de 2015, la Comisión adoptó una Estrategia de aviación para Europa cuyo objetivo es garantizar que el sector de la aviación en la UE se mantenga competitivo y aproveche al máximo los beneficios de una economía mundial y un mercado de la aviación en rápida evolución y pleno desarrollo <sup>(2)</sup>.
9. En esta Estrategia de aviación se señalaba la necesidad de aportar más claridad tanto a inversores como a compañías aéreas sobre la aplicación del Reglamento en los aspectos relativos a la propiedad y el control. La Comisión, en consonancia con el deseo manifestado repetidamente por los Estados miembros y otras partes interesadas, ha decidido adoptar unas directrices interpretativas sobre la aplicación de esta disposición.
10. A lo largo de los últimos años, la Comisión ha llevado a cabo diferentes estudios de casos en los que un inversor de un tercer país (es decir, no de la UE), había adquirido una participación importante en una compañía aérea de la UE; lo que se proponían estos estudios determinar el cumplimiento de los requisitos del artículo 4, letra f), del Reglamento.
11. La Comisión solo ha adoptado una decisión formal sobre el cumplimiento de las disposiciones en materia de propiedad y control, y fue como consecuencia de la inversión de Swissair en Sabena (en lo sucesivo, «Decisión Swissair/Sabena» <sup>(3)</sup>). Esta decisión se adoptó sobre la base del Reglamento (CEE) n.º 2407/92 del Consejo, de 23 de julio de 1992, sobre la concesión de licencias a las compañías aéreas <sup>(4)</sup> (en lo sucesivo, «Reglamento n.º 2407/92»), predecesor del Reglamento. La Comisión llegó a la conclusión de que, con arreglo al acuerdo celebrado entre el Estado belga y Swissair, Sabena cumplió los requisitos en materia de propiedad y control establecidos en el Reglamento n.º 2407/92. La Comisión consideró que los criterios de la propiedad y el control efectivo deben interpretarse y aplicarse teniendo en cuenta el contexto general del Reglamento n.º 2407/92. Concretamente, todos y cada uno de los casos individuales deberán evaluarse a la luz del objetivo de salvaguardia de los intereses de sector del transporte aéreo comunitario, que se propone principalmente evitar que las compañías de terceros países puedan aprovechar plenamente y de forma unilateral la liberalización del mercado de transporte aéreo comunitario. En otras palabras, las compañías de terceros países podrán beneficiarse del mercado interior mediante participaciones pero únicamente dentro de los límites de propiedad y control fijados en el Reglamento.

<sup>(1)</sup> En las presentes directrices la Comisión utiliza el término «empresas» de acuerdo con la definición del artículo 2, punto 3, del Reglamento.

<sup>(2)</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, COM (2015) 598 final de 7.12.2015.

<sup>(3)</sup> Decisión 95/404/CE de la Comisión, de 19 de julio de 1995, relativa a un procedimiento de aplicación del Reglamento (CEE) n.º 2407/92 del Consejo (Swissair/Sabena), DO L 239 de 7.10.1995, p. 19.

<sup>(4)</sup> DO L 240 de 24.8.1992, p. 1.

12. Además, la Comisión señaló que «cualquier evaluación que se haga de una gran inversión de una compañía aérea de un tercer país en otra comunitaria deberá tener en cuenta el contexto global en el que se inscribe dicha inversión y, en particular, las relaciones que mantiene la Comunidad en materia de aviación con el país en cuestión» <sup>(1)</sup>. En el caso que nos ocupa, este contexto más amplio se veía marcado por las negociaciones en curso entre la Comunidad y Suiza con el fin de suprimir las restricciones existentes en materia de propiedad y control sobre una base de reciprocidad. Habida cuenta de este contexto más amplio, la Comisión consideró que los acuerdos entre el Estado belga y Swissair «parecen revestir carácter transitorio» <sup>(2)</sup>.
13. El objetivo de las presentes directrices es servir de guía para la evaluación, sobre la base de la experiencia adquirida por la Comisión en la evaluación de asuntos en los últimos años, de la conformidad de una empresa que solicita o que posee una licencia de explotación con lo dispuesto en el Reglamento en materia de propiedad y control. Para ello se tiene también en cuenta el análisis efectuado en la Decisión Swissair/Sabena, así como las buenas prácticas desarrolladas por las autoridades competentes en materia de licencias a nivel nacional. Las presentes Directrices exponen cómo interpreta la Comisión el Reglamento sobre este punto y la manera en que considera que debe aplicarse. Con ellas no se pretende imponer nuevas obligaciones normativas y se entienden sin perjuicio de la competencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea para lo relativo a su interpretación vinculante.

## 2. ASPECTOS DE PROCEDIMIENTO

14. El capítulo II del Reglamento contiene disposiciones sobre la licencia de explotación. El artículo 3, apartado 2, del Reglamento dispone que «la autoridad competente para la concesión de licencias no expedirá licencias de explotación ni las mantendrá vigentes cuando no se cumplan los requisitos del presente capítulo». La propiedad y el control efectivo por parte de los Estados miembros o sus nacionales forman parte, entre otros, de los requisitos que deben cumplirse para obtener y mantener la licencia. La responsabilidad de determinar si se cumple este requisito (con sus dos componentes) recae fundamentalmente en la autoridad competente para la concesión de licencias que expide la licencia de explotación a la compañía aérea.
15. Según el artículo 8, apartado 2, del Reglamento, «la autoridad competente para la concesión de licencias controlará detenidamente el cumplimiento de los requisitos del presente capítulo». De acuerdo con el artículo 8, apartado 7, del Reglamento, «con respecto a las compañías aéreas comunitarias a las que haya concedido una licencia de explotación, la autoridad competente para la concesión de licencias decidirá si dicha licencia debe someterse a nueva aprobación en caso de cambio de uno o más elementos que afecten a la situación jurídica de una compañía aérea comunitaria, y en especial en caso de fusión o adquisición». Con arreglo al artículo 8, apartado 5, las compañías aéreas de la UE deben notificar tales cambios a la autoridad competente para la concesión de licencias.
16. Podría suceder que una autoridad competente para la concesión de licencias se encuentre con una empresa que solicita una licencia (o la revisión de una existente), pero pertenece a un grupo en el que ya existe una empresa que es titular de una licencia de explotación expedida por otra autoridad competente para la concesión de licencias. La autoridad que se encuentre en este caso debe tener debidamente en cuenta la evaluación efectuada por la otra autoridad, en particular si la estructura de la propiedad es la misma. Con todo, tiene la obligación de efectuar su propia evaluación del asunto de acuerdo con las disposiciones del capítulo II del Reglamento. Por razón de buenas prácticas, una autoridad que albergue dudas o se plantee cuestiones en relación con una evaluación anterior debe ponerse en contacto con la otra autoridad involucrada con el fin de obtener más información o de contrastar opiniones.
17. Por lo que respecta a una eventual supervisión por parte de la Comisión, las disposiciones son las de los artículos 15, apartado 3, y 26, apartado 2, del Reglamento.
18. De acuerdo con el primero de estos artículos, «si la Comisión considera [...] que la licencia de explotación concedida a una compañía aérea comunitaria no cumple los requisitos establecidos por el presente Reglamento, remitirá sus conclusiones a la autoridad competente para la concesión de licencias, la cual enviará a la Comisión sus observaciones dentro del plazo de 15 días hábiles.

Tras examinar las observaciones presentadas por la autoridad competente para la concesión de licencias o en caso de no que se hayan recibido observaciones de dicha autoridad, si la Comisión sigue manteniendo que la licencia de explotación no cumple los requisitos, adoptará una decisión, de conformidad con el procedimiento establecido por el artículo 25, apartado 2, mediante la cual solicitará a la autoridad competente para la concesión de licencias que adopte las medidas correctivas adecuadas o suspenda o revoque la licencia de explotación. La decisión establecerá una fecha antes de la cual las autoridades competentes para la concesión de licencias deberán aplicar las medidas correctivas o llevarán a cabo las actuaciones que corresponda. Si no se aplican las medidas correctivas o se llevan a cabo las actuaciones correspondientes antes de la fecha establecida, la compañía aérea comunitaria no estará habilitada para [...] [explotar servicios aéreos en la UE].»

19. El artículo 26, apartado 2, del Reglamento, establece que «la Comisión podrá recabar toda la información necesaria de los Estados miembros, que también facilitarán que las compañías aéreas a las que sus autoridades competentes hayan concedido una licencia proporcionen la oportuna información».

<sup>(1)</sup> Véase el punto XI, p. 27 de la Decisión Swissair/Sabena.

<sup>(2)</sup> Decisión Swissair/Sabena, punto XI.

### 3. CARGA DE LA PRUEBA

20. Como especifica el artículo 8, apartado 1, párrafo segundo, las empresas que solicitan la expedición de una licencia son quienes tienen que demostrar el cumplimiento del artículo 4, letra f), y de los demás requisitos del Reglamento. Lo mismo sucede si, una vez expedida la licencia, la autoridad competente para la concesión de licencias tiene razones para comprobar si dichos requisitos siguen cumpliéndose.
21. Corresponde a la empresa interesada garantizar que se pongan a disposición de la autoridad competente para la concesión de licencias pruebas fehacientes de ello. En este sentido, hay que tener en cuenta que el artículo 10, apartado 1, obliga a la autoridad competente para la concesión de licencias a «resolver sobre la solicitud lo antes posible y a más tardar en el plazo de tres meses desde la presentación de toda la información necesaria, teniendo en cuenta todos los elementos disponibles». Esto significa que, independientemente de la obligación de la autoridad de tramitar diligentemente el procedimiento, a una empresa le interesa presentar con la mayor brevedad toda la documentación disponible, a falta de lo cual se le podría denegar la solicitud de licencia.

### 4. NACIONALIDAD

22. Solo las personas físicas pueden tener la nacionalidad de un Estado miembro. En el caso de una empresa que pertenece o está total o parcialmente controlada de forma efectiva por una o varias entidades intermediarias que no son personas físicas, la Comisión considera que el requisito de nacionalidad, contemplado en el artículo 4, letra f), del Reglamento, debe entenderse como aludiendo a la personas físicas que poseen o controlan efectivamente dichas entidades a nivel último de propiedad y control.
23. El Reglamento dispone, en su artículo 4, letra f), que «más del 50 % de la propiedad de la compañía, así como su control efectivo [...] recaigan en los Estados miembros o sus nacionales [...]».
24. Podrían plantearse ciertas dificultades cuando las personas interesadas tengan varias nacionalidades y la nacionalidad de un Estado miembro no sea de origen. En principio, corresponde a cada Estado miembro fijar las condiciones para la adquisición y pérdida de la nacionalidad. No obstante, como se confirma en reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la UE <sup>(1)</sup>, en el ejercicio de sus competencias en materia de nacionalidad los Estados miembros deben atender debidamente al Derecho de la Unión. En otras palabras, las condiciones y procedimientos para obtener o perder la ciudadanía de los Estados miembros están reguladas por la legislación nacional de cada uno de los Estados miembros, siempre que cumpla el Derecho de la Unión.
25. Los Estados miembros han de ejercer su prerrogativa de concesión de la nacionalidad en un espíritu de cooperación leal con otros Estados miembros y la UE (artículo 4, apartado 3, del TUE). Deben tenerse en cuenta las normas y obligaciones a que están obligados con arreglo al Derecho internacional y los criterios en los que se han basado tradicionalmente los Estados miembros para sus leyes sobre la nacionalidad. Estos principios exigen, en particular, la existencia de un vínculo real entre el solicitante y el país o sus nacionales.

### 5. PROPIEDAD

#### 5.1. Planteamiento general

26. Por lo que se refiere a la propiedad, el artículo 4, letra f), del Reglamento dispone que la autoridad competente para la concesión de licencias podrá conceder una licencia de explotación a una empresa siempre que «más del 50 % de la propiedad de la compañía [...] recaiga en los Estados miembros o sus nacionales».
27. La Comisión considera que el requisito de participación se cumple si al menos el 50 % más una de las acciones del capital de una empresa es propiedad de los Estados miembros o de sus nacionales.
28. En este contexto, la Comisión entiende por capital el capital social de una empresa. Por ello, para la evaluación del requisito relativo a la propiedad es fundamental determinar qué capital de la empresa debe ser considerado capital social.
29. En la Decisión Sabena/Swissair, la Comisión sostuvo que la cuestión de si un determinado tipo de capital puede considerarse capital social solo puede dilucidarse caso por caso teniendo en cuenta todas las circunstancias pertinentes. Sin embargo, si un determinado capital no confiere a sus titulares en manera apreciable alguno de los dos derechos que se citan a continuación, cabe decir que, en general, debe ser desestimado a la hora de evaluar el requisito de la propiedad de una empresa con arreglo al artículo 4, letra f):
  - a. el derecho a participar en decisiones relacionadas con la gestión de la empresa, y
  - b. el derecho a la participación en los beneficios marginales o, en caso de liquidación, a los activos residuales de la empresa una vez atendidos todos los acreedores (en otras palabras, las acciones reflejan el riesgo y la gratificación de las empresas normales).

<sup>(1)</sup> Asunto C-135/08 de 2.3.2010, Rottmann, apartados 39, 45 y 48.

30. Si bien la autoridad competente para la concesión de licencias debe siempre efectuar un detenido análisis cuando las estructuras son complejas, la Comisión considera que ello es especialmente necesario cuando se dan los siguientes elementos:
  - a. existencia de diferentes clases de acciones con valores y características también diferentes;
  - b. existencia de garantías u opciones que pudieran poner en entredicho la consideración de «capital social» a una clase de acciones <sup>(1)</sup>;
  - c. existencia de inversores institucionales en los que el beneficiario efectivo, según lo expuesto en el apartado 44, no puede determinarse claramente.
31. Como se desprende del anterior apartado 22, la Comisión considera que la propiedad de una empresa cuyas acciones pertenecen a otra entidad (distinta de una persona física y denominada en lo sucesivo «entidad intermedia»), debe apreciarse en función de la nacionalidad de las personas (o la identificación de los Estados) titulares de las acciones de esa otra entidad.
32. En este contexto, las consideraciones expuestas en los anteriores apartados 22 a 24 deben aplicarse, de la misma manera, a las acciones de que sea titular la entidad intermediaria.
33. Pueden surgir problemas específicos cuando tanto la participación de accionistas de la UE en la entidad intermediaria como la participación de esta última en la compañía aérea representen menos del 100 % de las cuotas respectivas.
34. Puede servir de ejemplo el caso siguiente: los accionistas de la UE poseen un 55 % de la compañía A (el resto es propiedad de terceros países o de nacionales de terceros países, denominados en lo sucesivo «accionistas de terceros países»), y la compañía A, a su vez, es propietaria del 60 % de la compañía B; el 40 % restante de la compañía B es propiedad de accionistas de terceros países.
35. La cuestión que se plantea aquí es la de si «más del 50 % de la propiedad de la compañía» recae en los accionistas de la UE.
36. Como se explica en el anterior apartado 28, el requisito de la propiedad se traduce en derechos de participación en las decisiones de gestión de la empresa, así como en derechos de carácter económico, a saber, la obtención de una parte de los activos residuales o, en caso de liquidación, de los activos residuales de la empresa una vez atendidos todos los acreedores.
37. Por lo que se refiere al derecho a participar en las decisiones relacionadas con la gestión de la empresa, la situación del ejemplo anteriormente expuesto podría normalmente considerarse conforme con el artículo 4, letra f), del Reglamento, siempre que todas las acciones comporten los mismos derechos de voto y que no existan disposiciones específicas que impidan que los accionistas de la UE ejerzan un control de los votos de la compañía A sobre la compañía B (teniendo en cuenta que la participación de la primera es mayoritaria).
38. Por lo que se refiere a los derechos de carácter económico, debe tenerse en cuenta que, incluso si la participación en la compañía recae directamente en los accionistas de la UE, y no a través de una entidad intermediaria, tales derechos podrían estar sujetos a disposiciones internas específicas. Tales disposiciones podrían reconocer privilegios a los accionistas de terceros países en comparación con los de la UE. Como se explica en la Decisión *Swissair/Sabena*, estas situaciones no excluyen necesariamente la conformidad con el artículo 4, letra f), del Reglamento, siempre que los accionistas de la UE ostenten tales derechos (económicos) «en manera apreciable».
39. Estos mismos principios deben aplicarse también cuando los derechos económicos se ven afectadas por el hecho de que la participación en la compañía de los accionistas de la UE pasa por una entidad intermediaria, y de que la participación en cada fase representa menos de un 100 % del capital social.
40. Si, en el ejemplo anterior, los beneficios distribuidos por la compañía B, o los fondos derivados de los activos residuales, en caso de liquidación de B, recaen en los accionistas de la UE proporcionalmente a la participación diluida (siendo todas las acciones de la compañía A y de la compañía B de la misma clase), los derechos económicos podrían aún considerarse conformes con el artículo 4, letra f), del Reglamento.
41. Con todo, este tipo de casos deben examinarse individualmente, teniendo en cuenta todas las circunstancias y, en particular, todas las disposiciones que afectan a los derechos y obligaciones respectivas.
42. Para llevar a cabo este tipo de evaluaciones, los titulares de las licencias o los aspirantes a las mismas deben exponer y demostrar a la autoridad encargada de conceder las licencias todo lo referente a los derechos que otorgan las diversas clases de acciones y sus beneficiarios efectivos.

<sup>(1)</sup> La existencia de opciones o garantías que pudieran alterar en el futuro el equilibrio de las participaciones no es pertinente para analizar el requisito de la propiedad en el presente. Sin embargo, pueden darse estructuras complejas en las que la existencia de opciones podría poner en entredicho la consideración de «capital social» a una clase de acciones. En ese caso sería necesario un examen minucioso. En cualquier caso, las opciones podrían constituir un problema en relación con el criterio del control si su existencia da a un accionista minoritario la facultad de imponer sus pautas a la empresa.

## 5.2. Aspectos de la propiedad en empresas que cotizan en bolsa y en inversiones institucionales

43. Podrían plantearse problemas específicos a la hora de evaluar el requisito de la propiedad cuando las empresas cotizan en bolsa o son propiedad de organismos de inversión, ya que las participaciones podrían variar de un día para otro y podrían existir varios niveles de propiedad. En todas y cada una de las etapas la empresa debe demostrar que la mayoría de las acciones son propiedad de accionistas de la UE.
44. Cuando las acciones estén en manos de una sociedad interpuesta, fideicomiso o cualquier otro instrumento de inversión institucional, el requisito de propiedad puede considerarse conforme cuando el mandatario o fideicomisario o poseedor registrado sea un Estado miembro o un nacional de un Estado miembro. Deben, sin embargo, tenerse en cuenta todos los elementos que puedan ser indicio de la existencia de un propietario diferente desde el punto de vista económico, es decir, de otro beneficiario final de los derechos antes mencionados. Ello dependerá, en particular, de los acuerdos y disposiciones que deba respetar este tipo de inversores institucionales.

## 6. CONTROL EFECTIVO

### 6.1. Planteamiento general

45. El artículo 4, letra f), del Reglamento dispone que la autoridad competente para la concesión de licencias podrá conceder una licencia de explotación a una empresa siempre que «su control efectivo [...] recaiga en los Estados miembros o sus nacionales».
46. El concepto de control efectivo queda definido en el artículo 2, apartado 9, de dicho Reglamento:

«una relación constituida por derechos, contratos o cualesquiera otros medios que, separados o conjuntamente y tomando en consideración elementos de hecho o de derecho, concedan la posibilidad de ejercer, directa o indirectamente, una influencia decisiva sobre una empresa, en particular mediante:

  - a) el derecho de utilizar total o parcialmente los activos de una empresa;
  - b) derechos o contratos que confieran una influencia decisiva sobre la composición, las votaciones o las decisiones de los órganos de una empresa o que por otros medios confieran una influencia decisiva en la gestión de las actividades de la empresa;»
47. Como se explica en la Decisión *Swissair/Sabena*, esta disposición hace necesaria una evaluación de la posición de los Estados miembros o sus nacionales respecto a si, en conjunto, ejercen una influencia decisiva en la gestión de la empresa considerada, una influencia capaz de superar la de los accionistas de terceros países. Este análisis se basa en las posibilidades de que dispone el accionista de la UE para influir de forma efectiva en las decisiones de gestión estratégica de la empresa.
48. Las decisiones de gestión estratégicas son, en particular, el nombramiento de los altos directivos, la aprobación del presupuesto o del plan empresarial y los aspectos relativos a las inversiones importantes o los derechos específicos sobre mercados.
49. En este contexto, habría que determinar en primer lugar dónde se toman esas decisiones y en qué condiciones. Esto supone analizar la gobernanza corporativa de la empresa, algo que entraña una visión global del funcionamiento de la misma.
50. En una segunda fase habría que considerar otros elementos que pueden incidir en la toma de decisiones acerca de aspectos estratégicos de importancia fundamental. Entre ellos están los derechos de los accionistas y los vínculos financieros y la cooperación comercial entre la empresa y los accionistas de terceros países. Más adelante se presenta una guía a propósito de los criterios de evaluación sobre estos aspectos. Ahora bien, es imposible elaborar una lista exhaustiva de todos los elementos que pueden resultar pertinentes para el análisis de un determinado caso. Por lo tanto, existen elementos no mencionados aquí que pueden resultar pertinentes según las circunstancias particulares.
51. Como se explica en la Decisión, *Swissair/Sabena*), el control efectivo tiene que ser ejercido por los Estados miembros o sus nacionales exclusivamente. Este no sería por supuesto el caso si los Estados miembros o sus nacionales tienen un simple derecho de veto pero no puede ejercer un influjo positivo sobre la empresa considerada.
52. Existen otros factores que pueden contribuir al ejercicio de una influencia positiva por parte de los accionistas de la UE, tales como la facultad de iniciativa o los mecanismos de acceso privilegiado o de primera mano a la información de la empresa.
53. Los principios generales aquí recogidos deben aplicarse habida cuenta de todas las consideraciones pertinentes de hecho y de derecho. Cada asunto debe evaluarse en función de sus propias características.

54. Los asuntos en los que se impone un análisis con arreglo al artículo 4, letra f), podrían conllevar también un estudio de la aplicación del Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas <sup>(1)</sup> («Reglamento de concentraciones»), habida cuenta de las condiciones impuestas por este último. Dado que las definiciones de «control» en ambos reglamentos presentan ciertas similitudes, es conveniente añadir algunas precisiones.
55. En primer lugar, hay que señalar que, por lo que respecta a los accionistas de la UE, el «control conjunto» contemplado en el Reglamento de concentraciones y el «control efectivo» en el sentido del Reglamento que nos ocupa no son mutuamente excluyentes, como se desprende de la Decisión *Swissair/Sabena*.
56. En segundo lugar, el requisito de control del artículo 4, letra f), del Reglamento no puede cumplirse si el accionista del tercer detenta un control exclusivo sobre la empresa <sup>(2)</sup> porque, por definición, en este caso la empresa no puede estar efectivamente controlada por accionistas de la UE, según el sentido del Reglamento.
57. Dado que las cuestiones planteadas por el Reglamento de concentraciones, por un lado, y por los requisitos de propiedad y control del Reglamento, por otra, presentan una serie de similitudes, a pesar de las diferencias entre los dos regímenes, la Comisión suele evaluar los asuntos, si procede, con arreglo a ambos regímenes. A tal fin, los servicios correspondientes de la Comisión cooperan estrechamente.

## 6.2. Criterios de evaluación

58. Unas directrices orientativas no pueden abarcar la plétora de configuraciones posibles que puede adoptar el control de una empresa, teniendo en cuenta además las diferencias entre las normativas nacionales en materia de gobernanza empresarial. Toda evaluación ha de hacerse caso por caso, atendiendo a la situación jurídica y fáctica de cada asunto particular.
59. En este contexto, las presentes directrices establecen algunos principios generales para la evaluación y hacen hincapié en una serie de cuestiones que pueden plantear problemas y que requerirían un análisis más detallado a la luz del criterio de control efectivo <sup>(3)</sup>.

### 6.2.1. Gobernanza empresarial

60. El primer paso en la evaluación del requisito de control efectivo consiste en hacer un análisis de la gobernanza empresarial. Gobernanza empresarial significa, en este contexto, los cauces y procedimientos a través de los cuales la empresa adopta las decisiones pertinentes para el ejercicio de su actividad.
61. El análisis de la gobernanza empresarial debe considerar tanto los aspectos jurídicos como los elementos fácticos concomitantes.
62. El análisis debe identificar los órganos de decisión de la empresa, sus competencias y su composición, las normas pertinentes en materia de designación, elección, remuneración y despido, la naturaleza de las decisiones que adoptan, los procedimientos de toma de decisiones, incluidas las normas de votación y quórum (mayorías, consensos), todas las prerrogativas reconocidas a otros organismos (acerca, por ejemplo, de propuestas, designaciones, consultas, dictámenes, vinculantes o no, recomendaciones, consentimiento).
63. Este panorama general debe cubrir todos los órganos decisorios, en particular la junta de accionistas, el órgano ejecutivo (por ejemplo, el consejo de administración o similar), los órganos de control (por ejemplo, un órgano supervisor), personal con funciones clave (directivos con facultades para tomar decisiones que incidan en la gestión de las actividades) y los comités internos (de consejeros u otros).
64. El análisis debe evaluar cómo están representados los Estados miembros o sus nacionales en los organismos de toma de decisiones y cómo pueden ejercer los derechos de que disponen para influir en las decisiones estratégicas, a la vista del procedimiento que regule su adopción. Debe también analizarse, en este contexto, el quórum necesario para la toma de decisiones.
65. Por lo que se refiere a esta última, el análisis de los derechos de veto de los accionistas de terceros países es de especial importancia. El reconocimiento de unos derechos amplios de veto a tales accionistas sobre cuestiones importantes para la gestión de la empresa pueden repercutir notablemente en el ejercicio de un control efectivo por parte de los accionistas de la UE. Esto hace necesario realizar una evaluación global caso por caso de los derechos respectivos de los accionistas de la UE y de terceros países.

<sup>(1)</sup> DO L 24 de 29.1.2004, pp. 1-22.

<sup>(2)</sup> Esta situación es la que se produce cuando, a tenor de lo dispuesto en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento de concentraciones, solo una persona adquiere el control de la empresa.

<sup>(3)</sup> Respecto a la evaluación del control conjunto con arreglo al Reglamento de concentraciones, deben consultarse las disposiciones de la Comunicación consolidada de la Comisión sobre cuestiones jurisdiccionales (DO C 95 de 16.4.2008, p. 1).

66. La capacidad de un determinado accionista de vetar determinadas decisiones no implica necesariamente que tenga en sus manos un control efectivo. Hay que comprobar si los derechos de veto afectan únicamente a cuestiones secundarias o si inciden en decisiones importantes de carácter estratégico. De lo que se trata es de comprobar si, en una apreciación global de los derechos de los distintos accionistas, los Estados miembros o sus nacionales ejercen una influencia decisiva en decisiones empresariales estratégicas, como se exponía en el anterior punto 47. Dicha apreciación global, basada en múltiples factores, debe efectuarse caso por caso.
67. El accionista de un tercer país puede tener derechos de veto sin que ello suponga necesariamente que los accionistas de la UE pierden el control efectivo.
68. Una hipótesis posible es que los derechos de veto de los accionistas de terceros países sean necesarios y proporcionados para el objetivo de proteger el valor de su inversión minoritaria. Por lo general, este tipo de derecho de veto suele ejercerse sobre las modificaciones de la escritura de asociación o documento constitutivo similar, el aumento o la reducción del capital social, la emisión de obligaciones convertibles en acciones, la modificación de los derechos vinculados a las acciones, la cotización en bolsa o la oferta pública, la distribución de dividendos, el cese de actividades o una modificación sustancial de las mismas, y las decisiones en materia de fusión, escisión o liquidación. Puede ser que, como tales, estos derechos no impidan la detención de un control efectivo por los accionistas de la UE.
69. Habrá, sin embargo, que evaluar más en profundidad si los derechos de veto de los accionistas de terceros países inciden en otras cuestiones, en particular en decisiones que puedan bloquear o influir significativamente en el desarrollo de las actividades de la empresa, tales como la compra de activos, las inversiones, la ampliación o aceptación de instrumentos financieros tales como garantías, préstamos, contratos, o transacciones con personas afiliadas a la empresa o a uno de los accionistas.
70. Algunos elementos que podrían hacer necesaria tal evaluación en profundidad, según el objeto de la decisión, son, por ejemplo: lo relativo a las votaciones, las decisiones que han de ser objeto de consenso, el derecho de los accionistas del tercer país a designar personas para puestos de relevancia, el requisito de que las decisiones importantes vayan precedidas de propuestas o recomendaciones emanadas de dichos accionistas, disposiciones que permitan que, a petición de estos, no se celebre la votación, votaciones en bloque, etc.
71. Por lo que se refiere a las decisiones adoptadas en las juntas de accionistas, es preciso prestar atención a la estructura accionarial, la asistencia a las juntas de accionistas y los patrones de voto en tales juntas. Cuando la propiedad de una empresa está muy desperdigada y el accionista de un tercer país es uno de los mayores accionistas, podría ser que este último logre hacer prosperar sus propuestas, incluso con una cuota muy inferior al 50 %. Por ello, es preciso observar la asistencia de los accionistas de los Estados miembros a las juntas, así como sus patrones de voto, con el fin de determinar si, de hecho, controlan de forma efectiva la empresa.
72. En particular, la autoridad competente para la concesión de licencias tendría que proceder a una evaluación más en profundidad si la participación de un tercer país o de un nacional del mismo en una empresa supera el 30 %. Cuando la propiedad de la empresa esté muy desperdigada y uno de los accionistas principales sea de un tercer país, debe ser objeto de evaluación incluso una participación inferior.
73. También sería interesante saber, en este contexto, si las personas que ocupan puestos clave en la empresa tienen vínculos con el accionista del tercer país. No ocurre lo mismo, sin embargo, con la nacionalidad de tales personas. La nacionalidad no tiene valor indicativo a efectos de determinar si la empresa se encuentra bajo control efectivo de Estados miembros o de sus nacionales, y aún menos en un sector globalizado como el de la aviación. Lo único pertinente es si los Estados miembros o sus nacionales ejercen un control de los procedimientos que conducen a la adopción de decisiones importantes, por ejemplo el nombramiento o la destitución de personal con funciones clave.

#### 6.2.2. *Derechos de los accionistas*

74. A la hora de analizar el requisito de control efectivo es preciso siempre hacer una evaluación de los derechos de los accionistas, ya que unos derechos amplios en manos de los accionistas de terceros países podrían dar lugar, de hecho, a una situación en la que ellos, y no los accionistas de la UE, controlan la empresa de forma efectiva, por ejemplo a través de la influencia que los primeros ejercen sobre los segundos. Ello podría afectar a, por ejemplo, la obtención de concesiones en asuntos en los que, a primera vista y sobre la base de la gobernanza empresarial acordada, parecería que el control recae sobre los accionistas de la UE.
75. A continuación se citan ejemplos de derechos de los accionistas que suelen merecer una evaluación más en profundidad.



#### 6.2.2.1. Derecho a vetar una cesión de acciones

76. El derecho de veto del accionista de un tercer país a la cesión de acciones de la empresa en poder del accionista de un Estado miembro ha de ser examinado con atención. Es habitual que, después de que el accionista de un tercer país haya realizado una inversión, exista un período en el que no se permite que ninguna de las partes cedan acciones, o al menos está condicionado al acuerdo de la otra. Mientras este período no exceda las prácticas habituales del sector, esta práctica puede considerarse una garantía para la estabilidad de las inversiones, por lo que no afecta a la situación relativa al control efectivo. Pero incluso en esos casos, si se dan determinadas circunstancias, el asunto debería ser estudiado, en particular cuando la limitación se aplica únicamente en beneficio del accionista del tercer país, porque ello sería señal de desequilibrio en el sentido de que los accionistas de la UE dependen en gran medida de la otra parte, pero no al contrario.

#### 6.2.2.2. Derechos de suscripción preferentes

77. Un derecho de suscripción preferente es un derecho en virtud del cual se da prioridad a un accionista en caso de que otro accionista quiera vender sus acciones. Los derechos de suscripción preferentes son una práctica comercial habitual y, si no van más allá de lo necesario para proteger las inversiones de los accionistas, no plantean problemas en relación con el requisito de control efectivo. Sin embargo, estos derechos podrían tener, en algunas de sus modalidades, un efecto similar al derecho de veto a la cesión de acciones. Es probable que este sea el caso cuando el accionista del tercer país tiene derecho a fijar el precio de venta de las acciones en cuestión.

#### 6.2.2.3. Derecho del accionista del tercer país a vender sus acciones

78. A fin de proteger el valor de su inversión y proteger su influencia en la empresa frente a la dilución, los accionistas minoritarios a menudo negocian alguna forma de opción de venta. La opción de venta da el derecho al accionista minoritario a vender sus acciones a la empresa (la compañía aérea) o a otros accionistas a un precio especificado en caso de producirse un suceso determinado. Si este fuera el caso, estos derechos preferentes deben ser tenidos en cuenta en la evaluación global del requisito de control efectivo.
79. Si la opción de venta se reconoce al accionista de un tercer país, ello pudiera tener repercusiones en el control efectivo del accionista o accionistas de la UE, ya que la salida del primero podría desestabilizar económica y comercialmente a la empresa. Podría llegarse a una situación en la que el accionista del tercer país aventaja tanto a los de la UE que estos dejan de ejercer un control efectivo.
80. El impacto de la opción de venta dependerá de las condiciones aplicables, por lo que deben ser objeto de un detenido examen. Una opción de venta particularmente ventajosa, que permita al accionista del tercer país recurrir a ella repetidamente, podría permitirle obtener concesiones de la empresa o de los demás accionistas en asuntos sobre los que normalmente no puede decidir ni oponer su veto. No suelen plantearse problemas mientras la opción de venta se limite a lo que sea necesario y proporcionado para el objetivo de proteger al accionista del tercer país de la dilución de sus acciones, pero otros casos requerirían un examen más detallado.

#### 6.2.2.4. Derecho de compra de acciones adicionales

81. Las opciones de compra o conversión son las que permiten al accionista del tercer país comprar más acciones de la empresa o convertir deuda o cuasicapital en acciones. Los derechos adicionales de voto o de otro tipo que dicho accionista adquiriera como resultado del ejercicio de una opción de compra o de conversión deberían ser objeto de examen por su posible impacto en el control efectivo de la empresa.

#### 6.2.2.5. Condiciones de inversión

82. Cuando el accionista de un tercer país lleva a cabo su inversión con arreglo a determinadas condiciones, estas pueden necesitar un detenido análisis por su impacto sobre el control efectivo. Si bien no suelen plantearse problemas especiales cuando las condiciones son necesarias y proporcionadas para el objetivo de proteger el valor de la inversión, otras condiciones podrían necesitar ser observadas más de cerca.
83. Las condiciones ligadas a autorizaciones impuestas por la normativa u otras cuestiones que caen dentro del ámbito regulatorio no tienen normalmente incidencia en el control efectivo.
84. Otras condiciones impuestas por el accionista del tercer país en relación con determinados aspectos financieros de la empresa tales como la auditoría de las cuentas anuales, la solvencia, la reestructuración de la deuda o la consulta sobre cuestiones fundamentales antes de la realización efectiva de la inversión tampoco deberían normalmente tener un impacto en el control efectivo, ya que aluden a la situación financiera de la empresa antes de la inversión y afectan al valor de la inversión de dicho accionista.

85. Pero unas condiciones de inversión que afecten al plan estratégico de la empresa, al nombramiento de personal con funciones clave o a la celebración de acuerdos de cooperación podrían limitar, total o parcialmente, *de iure* o *de facto*, las facultades de los órganos de decisión de la empresa. Las condiciones impuestas deben tenerse en cuenta a la hora de evaluar globalmente el requisito de control efectivo. Pueden darse casos en los que el accionista del tercer país imponga, como condición para su inversión, la adopción de decisiones estratégicas importantes, con el resultado de que la influencia que tenían los accionistas de la UE en los órganos de decisión de la empresa con arreglo a los acuerdos celebrados, pierda toda efectividad. Esta cuestión debe considerarse en un contexto global y a la luz, en particular, de los cauces y procedimientos concretos a través de los cuales el accionista de la UE ejerce su influencia en la empresa.

#### 6.2.3. Relaciones financieras entre la empresa y el accionista del tercer país

86. La cuestión de si la contribución financiera del accionista de un tercer país da como resultado una falta de control efectivo por parte de los accionistas de la UE ha de evaluarse analizando la dependencia financiera que dicha contribución pudiera haber creado en el caso concreto. Si existe esta dependencia, tales accionistas podrían de hecho perder su influencia en el funcionamiento de la empresa a través de los órganos de toma de decisiones. Se dan situaciones típicas en las que, a causa de la dependencia que se ha creado entre la empresa y la financiación proporcionada o mantenida por el accionista del tercer país, este se encuentra en condiciones de obtener concesiones en ámbitos estratégicos por mucho que, desde el punto de vista jurídico, los accionistas de la UE dispongan de medios para denegar dichas concesiones.
87. Para evaluar el grado de dependencia financiera hay que determinar en primer lugar si el accionista del tercer país ha contribuido a la financiación de la empresa de forma proporcionada a su participación <sup>(1)</sup>. Si así hubiera sido, y a menos que se den determinadas circunstancias específicas, podría concluirse que dicho accionista no ha aumentado su influencia en la gestión de la empresa por encima de lo que le corresponde en virtud de los derechos que se derivan de las acciones que le pertenecen y de los acuerdos alcanzados.
88. En esta evaluación, el nivel de contribución del accionista del tercer país debe compararse con la de otros accionistas y la de fuentes exteriores a la empresa. Todas las formas de financiación, en su sentido más amplio, deben tenerse en cuenta: ampliaciones de capital, préstamos, garantías, obligaciones, condonaciones de deuda, fianzas <sup>(2)</sup> y subvenciones. Deben tenerse presentes, no solo las contribuciones del accionista del tercer país una vez realizada la inversión, sino también las que los accionistas existentes y las fuentes externas hubieran realizado en preparación para la venta de las acciones de la empresa (la venta que se tradujo en la entrada del accionista del tercer país).
89. Si el accionista del tercer país hubiera contribuido a la financiación de la empresa en una cuantía superior a lo que corresponde a tenor de su participación, ello debe tenerse en cuenta en la evaluación global.

#### 6.2.4. Cooperación comercial

90. La cooperación comercial puede consistir en una colaboración de carácter operativo entre dos empresas (compañías aéreas), por ejemplo, un código compartido, o pueden adoptar la forma de «joint venture» o empresa conjunta o de compra y venta de bienes y servicios entre el accionista del tercer país y la empresa.
91. En la medida en que la empresa dependa de dicha cooperación con el accionista del tercer país, este último aumentará su influencia sobre la primera. Por ello, cuando existe cooperación es necesario analizar si la dependencia originada es tal que el accionista de la UE podría verse forzado a apoyar las decisiones estratégicas del socio del tercer país.
92. Algunos acuerdos de cooperación podrían comportar disposiciones que regulen de forma específica el proceso de toma de decisiones entre las dos empresas, en particular en el caso de empresas conjuntas.
93. Si la cooperación comercial constituye una condición para que el accionista del tercer país invierta, esta condición debe evaluarse a la luz de lo expuesto anteriormente.
94. Si una violación o si la terminación del acuerdo de cooperación comercial puede desencadenar la salida del accionista del tercer país, el derecho de este último debe también evaluarse de la misma manera.

<sup>(1)</sup> Por ejemplo, una empresa cuenta con un capital social de 100 millones EUR, de los cuales 60 millones recaen sobre los accionistas de la UE y 40 millones sobre los de terceros países. Los accionistas de la UE han aportado a la empresa un préstamo a largo plazo de 6 millones EUR a condiciones de mercado, lo que asciende al 10 % de su patrimonio. Con el fin de que las relaciones financieras se mantengan equilibradas, los accionistas del tercer país solo podrán aportar una financiación adicional máxima (por encima de su capital/participación) del 10 % de su patrimonio (es decir, 4 millones EUR).

<sup>(2)</sup> Por ejemplo, un inversor constituye una garantía a un banco y este accede a conceder un préstamo.

## 7. VIGILANCIA Y POSIBLES MEDIDAS DE SEGUIMIENTO

95. En lo que respecta a la vigilancia del cumplimiento de la normativa por parte de las empresas, las obligaciones mínimas de las autoridades competentes en materia de licencias se recogen en el artículo 8, apartado 2, del Reglamento. Pero aparte de estas funciones, las autoridades podrían considerar conveniente verificar la situación de la participación de las partes con mayor frecuencia, por ejemplo con periodicidad trimestral o mensual o incluso más a menudo, según sea la participación del accionista del tercer país.
  96. En este contexto, las empresas que cotizan en bolsa o que son propiedad de organismos de inversión, en particular, deben velar por que la autoridad competente para la concesión de licencias cuente siempre con suficiente información y pueda cumplir el requisito contemplado en el artículo 4, letra f), del Reglamento. A tal fin, las empresas pueden considerar conveniente seguir de cerca, en la medida de lo posible, las acciones que se compran y se venden. Podrían incluirse disposiciones en las escrituras de asociación y los estatutos que permitan a los directivos controlar la nacionalidad de los accionistas y exigir declaraciones de nacionalidad a los accionistas importantes.
  97. El accionista del tercer país es responsable de poner a disposición de la autoridad competente para la concesión de licencias toda la información que se le pidiera para la evaluación de la licencia a efectos de demostrar que se cumplen los requisitos contemplados en el artículo 4, letra f), del Reglamento (véase el anterior apartado 3).
  98. La autoridad competente debe garantizar durante la evaluación la confidencialidad de los secretos comerciales.
  99. Por lo que respecta, en particular, al control efectivo, es conveniente hacer algunas consideraciones.
  100. En el marco de sus actividades, la autoridad competente para la concesión de licencias podría llegar a la conclusión de que, aunque algunos elementos eventualmente detectados no suponen una pérdida de control efectivo por parte de los Estados miembros o sus nacionales, la evolución futura de tales elementos podría dar como resultado dicha pérdida. En estos casos, la autoridad competente para la concesión de licencias podría tener que analizar, en el marco de sus controles periódicos acerca del cumplimiento del Reglamento por parte de la empresa, la evolución, en particular, de dichos elementos. La prioridad para esta autoridad sería descubrir lo antes posible cualquier situación en la que el accionista o accionistas de la UE ya no ejercieran un control efectivo y, por ende, ya no se cumpliera lo dispuesto en el Reglamento.
  101. Desde el momento en que la autoridad competente albergue dudas de este tipo, debe proceder a una verificación. Cuando las dudas no puedan disiparse de otra manera, la autoridad debe ponerlas en conocimiento de la empresa en cuestión.
  102. Si, como resultado de todo ello, la empresa decide proceder a ciertos cambios en su gobernanza empresarial o en otros aspectos relevantes, podría hacerse necesario realizar una notificación o remisión previa con arreglo al Reglamento de concentraciones, según lo establecido en dicho Reglamento.
-