

La inversió saudita a Telefónica, Espanya i la UE

La inversió a Telefónica de Saudi Telecom (STC), controlada pel fons sobirà de l'Àrabia Saudita Public Investment Fund (PIF), amb la intenció d'arribar a tenir el 9,9% de la companyia i convertir-se en el primer accionista, ha generat inquietud. L'operació s'ha fet de manera sigil·losa amb compres d'accions per un 4,9% i un 5% més a través de Morgan Stanley mitjançant derivats convertibles en accions que anirien a parar a STC una vegada l'operació sigui aprovada pel govern espanyol (a més, Morgan Stanley va comunicar l'11 de setembre que havia adquirit un 2,28% més d'accions de Telefónica). STC ha intentat esquivar els límits a les adquisicions imposats per l'escut antiopos desenvolupat arran del covid i l'obligació de declarar la participació a la CNMV. Hi ha una sensació de pèrdua de control i els grups de l'Íbex han augmentat la vigilància de les transaccions de les seves empreses a borsa per evitar sorpreses.

El PIF té grans inversions en el vehicle elèctric, en plataformes tecnològiques, en videojocs i en el món de l'esport, entre d'altres, per diversificar la seva economia del petroli. Altres fons sobirans tenen interessos a Espanya, com el Fons Noruec (amb participacions de l'entorn del 3% a Iberdrola Cellnex i Repsol), els fons sobirans d'Abu Dhabi, Kuwait i Qatar (aquest amb un 8,7% d'Iberdrola i un 25,14% d'IAG, la matriu d'Iberia), o el de Singapur. Naturalment, hi ha fons privats (*private equity*) i grans gestores de fons com BlackRock o Vanguard que també tenen importants participacions en empreses espanyoles. De fet, en el sector de les telecomunicacions a Europa hi ha una presència estatal important: per exemple, la de l'estat alemany a Deutsche Telecom, el francès a Orange i els Emirats a Vodafone a través d'Etisalat (que va començar just per sota d'un 9,9% de participació i ara ja en té el 14,6% amb opcions per augmentar-la).

En principi, que els inversors estrangers tinguin interès en les empreses espanyoles és una bona notícia i no ha d'estranyar que vulguin influir en la gestió si hi tenen una participació important, però hi ha dos aspectes que preocupen. El primer és que si la participació estrangera és de



XAVIER VIVES

ECONOMISTA, PROFESSOR DE L'IESE

control o s'hi acosta, els efectes que beneficien el país on hi ha la seu poden desaparèixer o reduir-se, entre ells l'alineació de l'empresa amb l'estratègia general del país, per exemple en política industrial. El segon, que hi té relació, és la seguretat i la defensa. Ja abans de la pandèmia la Unió Europea va posar en marxa mecanismes de control d'adquisicions d'actius estratègics, en particular quan involucren empreses estatals estrangeres. L'objectiu és evitar que si aquestes empreses reben subsidis puguin distorsionar la competència en el mercat europeu o pu-

guin representar una amenaça de seguretat. A Espanya amb l'escut antiopos es reforça el control del govern sobre les adquisicions relacionades amb la defensa (ara el govern ha d'autoritzar operacions per sobre del 5%). Es pot argüir que Telefónica hi està relacionada en tant que socia tecnològica del ministeri de Defensa, però bloquejar la inversió pot tenir repercussions negatives de cara a possibles inversions en altres companyies.

La UE vol tenir *autonomia estratègica*, però que no malmeti el comerç i les inversions exteriors. Els EUA s'han embarcat en la protecció de la seva indústria. Per exemple, l'aranzel per als vehicles xinesos als EUA és del 27,5%, mentre que a la UE ara és del 10%. Pequín té un gran avantatge en la producció de vehicles elèctrics pel seu clar domini en la producció de bateries i en els minerals crítics necessaris per fer-les. De fet, aquest any la Xina ja serà el primer exportador mundial de vehicles. La Comissió Europea ha anunciat una investigació per determinar si fa dúmping en aquest sector. Aquesta investigació pot acabar amb aranzels més alts per als vehicles xinesos.

La resposta europea vindrà matisada per diversos factors. El primer és que vehicles elèctrics barats és precisament el que necessita el consumidor europeu per fer el canvi cap a un mitjà de transport menys contaminant (i els vehicles xinesos ja dominen el segment més barat del mercat a Europa). El segon és que la indústria de l'automòbil és crucial a Europa (proporciona més del 6% dels llocs de treball a la UE, i són bons llocs de treball) i en particular a Alemanya. La UE vol donar temps a la indústria perquè es posi les piles (mai més ben dit) per fer front a la competència de la Xina i dels EUA en el vehicle elèctric. El tercer és que una actitud agressiva amb les importacions xineses pot tenir repercussions molt negatives per

als grans exportadors alemanys i també per al subministrament dels minerals crítics dels quals depèn l'automòbil elèctric.

En resum, Espanya i la UE s'ho pensaran dues vegades abans de posar restriccions fortes, ja sigui tant a la inversió estrangera com a les importacions, encara que siguin de països de fora de l'òrbita d'Occident.



GETTY

Espanya i la UE s'ho pensaran dues vegades abans de posar restriccions fortes, ja sigui tant a la inversió estrangera com a les importacions