

INTERNACIONAL DICIEMBRE 2018

LOS DOS PRINCIPALES PAÍSES PIONEROS DE LAS CRIPTOMONEDAS: SUIZA Y MALTA

En los dos últimos años, hemos asistido al fulgurante crecimiento de un nuevo sector económico, que día a día se va consolidando: la cadena de bloques y las criptomonedas.

Actualmente, en la mayoría de los países, este sector todavía no cuenta con la suficiente regulación, dado que los Gobiernos y los Órganos Internacionales no han logrado definir un marco completo que delimite estas figuras. Pese a una desregulación dispersa y la inestabilidad del valor de las criptomonedas desde febrero de 2018, el sector todavía está creciendo y se ha convertido en el foco de atención de todas las autoridades internacionales e inversores institucionales, mientras que numerosos países como Suiza, Malta, Gibraltar, Estonia y muchos otros han promulgado leyes específicas, como Liechtenstein, que ha implementado una nueva ley que entrará en vigor en 2019.

La Comisión UE emitió la Directiva AML V, que entrará en vigor a partir del 2020. El FMI, a través del discurso de Christine Lagarde, mostró un gran interés al respecto, incluso llegando a plantear una hipotética emisión de criptomonedas del estado, utilizando el modelo de las criptomonedas de precio estable ("stablecoins"). El pasado octubre, el GAFI (OCSE) emitió una serie de directrices sobre el cumplimiento de la normativa de prevención de blanqueo de capitales (AML).

En este sentido, son destacables los casos de Suiza y Malta, cuyos principios fundacionales sobre los que se basa su normativa de regulación, sirven de inspiración para muchos otros países inmersos en esta tendencia.

I. SUIZA

Tal y como he mencionado, Suiza ha sido uno de los primeros países en los que las autoridades han tratado de regular el sector, pese a que todavía no se ha publicado ninguna ley orgánica. El pasado mes de febrero, la Autoridad Supervisora del Mercado Financiero Suizo (FINMA) reveló un documento muy importante, las "Directrices ICO", en las que la autoridad ha considerado las cuestiones más relevantes sobre los proyectos de las ICO.

I.I REGULACIÓN DE LAS CRIPTOMONEDAS

Este documento contiene una clasificación importante, prácticamente aceptada de forma global: la triple clasificación de los tokens (i) de pago, (ii) de utilidad y (iii) de seguridad. La FINMA explicó que un único activo digital puede coincidir en más de una categoría, como en el caso de los tokens híbridos.

Según esta división, un token puede tener diferentes connotaciones, sobre la base de sus propias características: **token de pago o payment tokens** (que es básicamente un sinónimo de criptomoneda pura), que son aquellos que se utilizan como medio de pago, previa aceptación, para la compra de bienes y servicios o que pretenden la transmisión de valor aprovechando la tecnología de la cadena de bloques, sin ninguna transmisión de derechos hacia el emisor.

INTERNATIONAL DECEMBER 2018

CRYPTO-FRIENDLY COUNTRIES COMPARISON: SWITZERLAND AND MALTA

In the last two years we assisted to a superfast growth of a new economic sector, which is becoming stronger day by day: the one of blockchain and cryptocurrencies.

As of today, this sector is still under regulated in most of the countries, since the Governments and the International Bodies have not yet managed to define a complete framework on that subject. Despite of a spread deregulation and the loose in value of all cryptocurrencies from February 2018, the sector is still growing and have attracted many attention from all the international authorities and institutional investors, while many countries like Switzerland, Malta, Gibraltar, Estonia and many others enacted specific laws, as Liechtenstein which has implemented a new law which will come into force in 2019.

The EU Commission issued the V AML Directive, which will be effective from 2020. IFM, through Christine Lagarde's speech, showed a great interest, even arriving in hypothesize the issuing of State cryptocurrencies, using the model of the stable coins. Last October GAFI (OCSE) issued a set of guidelines on AML compliance.

In this paper we outline the main issues of Switzerland and Malta, considering the principles at the basis of their regulations, that are inspiring many other countries in this route.

I. SWITZERLAND

Moving from Switzerland, as mentioned before, it has been one of the first countries in which authorities tried to regulate the sector, though there is still no published organic law. Last February, the Financial Market Supervisory Authority (FINMA) released a very important paper, the "ICOs Guidelines", in which the authority considered the most important issues related to the ICO projects.

I.I CRYPTOCURRENCIES REGULATION

This paper contains an important classification, that is now basically accepted all around the world: the three-way split of token in (i) payment, (ii) utility and (iii) security. FINMA then explained that a single digital asset may falls in more than one category in case of hybrid tokens.

Pursuant to this split, a token is differently considered basing on its own characteristics: **payment tokens** (which is basically a synonymous of pure cryptocurrency) are those which are intended to be a means of payment, if accepted, for the purchase of goods and services or aiming to the transfer of value taking advantage of blockchain technology, without any transfer of any kind of right towards the issuer.

Los tokens de utilidad o utility tokens, que son los que permiten a los suscriptores entrar en la plataforma digital del emisor, en la que deben utilizar sus tokens para los servicios ofertados; y la última categoría, los **tokens de seguridad o security token**, que son los que representan capital o deuda según la definición del artículo 2 letra B de la Ley de Infraestructura del Mercado Financiero (FMIA), en caso de que los tokens estén “estandarizados y sean adecuados para el comercio estandarizado masivo”.

I.II DISPOSICIONES DE PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES (AML)

La segunda gran cuestión de las Directrices ICO de la FINMA es la consideración inherente a la **regulación de prevención de blanqueo de capitales**. Desde un primer momento, a medida que aumentaba la relevancia de las criptomonedas, las implicaciones en el blanqueo de capitales se han convertido una de las mayores preocupaciones de las autoridades gubernamentales a nivel mundial. El objetivo de la Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales (AMLA) es la protección del sistema financiero y según su artículo 2 parte 3 letra b, aquellos que emitan y gestionen servicios inherentes a medios de pago se considerarán intermediarios financieros. Dependiendo de la categoría de token emitido, se someterán a la regulación de las disposiciones AMLA, que son seguras para el token de pago y de seguridad, mientras que el token de utilidad puede posiblemente quedar excluido, si éste solo proporciona acceso a una plataforma.

Además de estas Directrices, la Asociación de Banqueros Suizos (SBA) reveló hace unas semanas una nueva serie de directrices con la finalidad de reforzar la posición de liderazgo del país en la industria de la cadena de bloques y la facilidad de conexiones entre los bancos y las start-ups. Según estas directrices, las empresas se han dividido en dos categorías, las primeras sin ICO, consideradas como empresas “estándar”, la segundas con ICO, a su vez divididas en caso de que el proyecto ICO esté financiado con divisas fiat (consideradas también “empresas estándar”) u otras criptomonedas, para las que se prevén disposiciones de prevención de blanqueo de capitales (“AML”) y “conoce a tu cliente” (KYC).

II. MALTA

Malta no ha sido uno de los primeros participantes activos en el campo de las criptomonedas, pero está adelantando posiciones con gran rapidez gracias a su nueva legislación compuesta de tres proyectos: la Ley de activos financieros virtuales (VFAA), el Proyecto de ley de la autoridad de innovación digital (DIA) y los Acuerdos y servicios de tecnología innovadores (ITAS), que constituyen conjuntamente una de las primeras legislaciones orgánicas en el mundo que no solo considera las criptomonedas, sino todo tipo de activos digitales, cadenas de bloques y actividades tecno financieras.

II.I REGULACIÓN DE LAS CRIPTOMONEDAS

Los tres proyectos se consideran conjuntamente el Marco de Innovación Digital, y según estos proyectos, los activos DLT se dividen en cuatro categorías: (i) Dinero Electrónico; (ii) Instrumentos Financieros; (iii) Tokens Virtuales (token de utilidad) y (iv) Activos financieros virtuales “VFA”. De forma simultánea, se ha creado el Test de Instrumentos Financieros para verificar la categoría de cada activo individual.

La Ley VFAA contiene los principios básicos de los servicios VFA que implican un método de trabajo de alto nivel ético, justo y conforme a las leyes. Del mismo modo, los prestadores de servicios deberán asegurar a los inversores y al mercado correspondiente, siempre teniendo en consideración los intereses de Malta.

Utility tokens are those that allow its underwriters to enter into the digital platform of the issuer, in which they should use their tokens for the services provided; last category is for **security token**, which are those that represent a security pursuant the definition of the article 2 lett. B of the Financial Market Infrastructure Act (FMIA), in case of the tokens are “standardized and suitable for mass standardized trading”.

I.II AML PROVISIONS

The second main issue of the FINMA ICOs Guidelines is the consideration inherent to the **anti-money laundering regulation**. From the first moment in which cryptocurrencies grew up in importance, the money-laundering implications have been one of the biggest concerns of all the governmental authorities all around the world. The objective of the Anti-Money Laundering ACT (AMLA) is the protection of the financial system and pursuant to its article 2 par. 3 lett. b, those who issue and manage services inherent to means of payment are considered as financial intermediaries. In relation to the issued kind of token, it is possible to fall under AMLA provisions, which is sure for payment and security, while for utility tokens is possible to remain outside that law if the token only provides the access to a platform.

In addition to these Guidelines, the Swiss Bankers Association (SBA) released a few weeks ago a new set of guidelines with the aim of strengthen the lead position of the country in the blockchain-industry and ease connections between banks and start-ups. Pursuant to those guidelines, companies have been divided in two categories, the first for companies without ICO, considered as “standard” companies”, the second for those with ICO, in turn divided in case of the ICO project is funded with fiat currencies (considered “standard companies” as well) or other cryptocurrencies, for which are provided stronger KYC and AML provisions.

II. MALTA

Malta has not been one of the first players on the crypto-pitch but is fastly catching up thanks to its new law composed by three bills: The Virtual Financial Asset Act (VFAA), the Digital Innovation Authority Bill (DIA) and the Innovative Technology Arrangements and Services (ITAS). This is one of the first organic law in the world and it does not consider only cryptocurrencies but all the kind of digital assets, blockchain and fintech activities.

II.I CRYPTOCURRENCIES REGULATION

The three bills are jointly considered as the Digital Innovation Framework and pursuant to them, DLT assets are divided in four categories: (i) Electronic Money; (ii) Financial Instruments; (iii) Virtual Tokens (Utility token) and (iv) Virtual Financial Assets “VFAs”. Simultaneously has been created the Financial Instrument Test to verify in which category the single digital asset falls.

The VFAA contains the principles at the basis of the VFA services which imply a high level of ethical, fair and laws-compliance work method. Moreover, the service providers will have to guarantee investors and the relevant market, always taking into consideration Malta’s interests.

Según la ley, todos los operadores deben obtener una licencia y asegurar el cumplimiento de determinados requisitos. La ley estipula que la licencia VFA exigirá el establecimiento de cualquier persona jurídica en Malta, con la única excepción de aquellos que solo deseen prestar asesoramiento sobre inversiones, siempre que la persona física sea residente en Malta.

Se ha creado la figura del Agente VFA con la finalidad de ayudar a las empresas (o personas) a obtener las licencias, representarlas ante las autoridades y comprobar la conformidad de su solicitud, básicamente actuando como intermediario. Además, los solicitantes deben disponer de determinados umbrales de capital inicial dependiendo del tipo de licencia solicitada (€ 50.000 para la licencia de Clase 1, € 125.000 para la Clase 2, y € 730.000 para la Clase 3 y 4).

Se han implementado una serie de obligaciones, como el Desarrollo continuado de procedimientos de seguridad del Marco de Ciberseguridad, que serán de obligado cumplimiento para los operadores. Se da una gran importancia a la seguridad del entorno y, por este motivo, los registros de los clientes deberán conservarse, como mínimo, 10 años y presentarse ante las autoridades, en caso de que así se lo soliciten, en un plazo de 24 horas.

Finalmente, la nueva legislación prevé sanciones para los prestadores de servicios, de hasta € 150.000, en caso de incumplimiento normativo.

II.II DISPOSICIONES DE PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITAL (AML)

Todos los operadores están sujetos a la Ley de prevención de blanqueo de capitales y asimismo deben cumplir con los procedimientos de la Unidad de Análisis de Inteligencia Financiera. La VFAA considera que los titulares de una licencia VFA son personas sujetas a la ley AML, así como los emisores de tokens, que también están obligados a cumplir determinadas obligaciones, como la descripción de los procedimientos de la lista blanca y AML. Todos los emisores, titulares de licencias y agentes VFA también deberán cumplir con las disposiciones que las autoridades emitan en cualquier momento para su sector concreto.

La Autoridad Supervisora Financiera de Malta (MFSA) también reveló un documento de consulta sobre el Reglamento de Activos Financieros Virtuales para proporcionar seguridad y obtener feedback de la industria. El Reglamento prevé una serie de normas que afectan a los prestadores de servicios de activos virtuales, con especial atención a un grupo de normas que dichos proveedores deberán garantizar para obtener las licencias y operar.

CONCLUSIONES

Hemos visto que, en el actual contexto de gran incertidumbre global, Suiza y Malta se han convertido en países pioneros en lograr una solución orgánica que regule el sector, y según nuestras previsiones, Liechtenstein también se sumará gracias a la nueva legislación orgánica que entrará en vigor próximamente.

Mientras que Suiza ha sido uno de los primeros países en promover las ICO mediante la creación de un amplio ecosistema en el Cripto Valle de Zug, Malta, por su parte, ha publicado una ley sobre todos los activos financieros virtuales, que se ha convertido (o pretende convertirse) en uno de los principales núcleos de criptomonedas, especialmente para los fondos de inversión e intercambios. Binance y otros servicios de intercambio asiáticos establecidos en la isla constituyen la base de sus operaciones europeas.

Con la colaboración del despacho *Capital Crypto – Francesco Alberini y Lorenzo Chellini*

Pursuant to the law all the operators have to obtain a license and guarantee the compliance with specific requirements. The law provides that a VFA license requires Malta's establishment for any legal person, with the sole exception to those who want to provide only investment advice if the natural person is resident in Malta.

The figure of the VFA Agent has been created with the main aim to assist companies (or persons) to obtain the licenses, representing the applicant before the authority and checking the compliance of the application, basically acting as an intermediary. Moreover, the applicants must have certain initial capital thresholds in relation to the requested kind of license (€ 50.000 for Class 1 license, € 125.000 for Class 2, € 730.000 for Class 3 and 4).

A set of obligations, as the constant development of the safety procedures of the Cyber-Security Framework, has been implemented and the operators must accomplish to. A big relevance looks at the safety of the environment and that is why all the client's records must be kept for at least 10 years and produced to the authority in case of request within 24 hours.

Finally, the new law provides the sanctions for the service providers, up to € 150.000 in case of rules breaches.

II.II AML PROVISIONS

All the operators are subject to the Prevention Money Laundering Act and they also have to comply with the procedures of the Financial Intelligence Analysis Unit. The VFAA considers VFA license holders as subject person to the AML law as well as token issuers who are also required with further specific obligations as the description of the white-list and AML procedures in its white paper. All the issuers, license-holder and VFA agents are also required to comply with the provisions issued for their specific sector that may be issued from time to time by the authorities.

The Malta Financial Supervisory Authority (MFSA) also released a consultation paper on the Virtual Financial Asset Rulebook to provide certainty and obtain an industry feedback. The Rulebook concerns the set of rules that involves the providers of the virtual asset services, with a particular regard to the set of standards that those providers will have to guarantee to obtain the licenses and to operate.

CONCLUSIONS

We have seen that in this situation of deep global uncertainty, Switzerland and Malta have been two of a few pioneers' countries that worked for an organic solution to regulate the field and we expect also Liechtenstein to grow, basing on the new organic law which is coming into force.

While Switzerland has been one of the first ICO friendly country, with the creation of a wide ecosystem in the Crypto Valley of Zug, Malta published a law on all the virtual financial assets, becoming (or pretending to become) one of the main crypto-hub, especially for investment funds and exchanges. Binance and many other Asian exchanges placed in the island the basis for their European operations.

With the collaboration of the law firm *Capital Crypto – Francesco Alberini y Lorenzo Chellini*

IMPORTANTES NOVEDADES PARA LOS INVERSORES EN LOS EAU: EL 100% DEL CAPITAL DE LAS SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA PODRÁ SER DE TITULARIDAD EXTRANJERA

Acaba de entrar en vigor una nueva ley que permitirá la titularidad 100% extranjera en sociedades de los EAU, una vez haya sido publicada en el Boletín Oficial del país. El Decreto Ley Federal N° 19 de 2018 (Ley de inversiones directas extranjeras – Ley FDI, por sus siglas en inglés) entró en vigor el 30 de octubre de 2018, introduciendo la posibilidad de hasta el 100% de titularidad extranjera en una sociedad mercantil establecida en el territorio peninsular de los EAU.

Anteriormente, bajo la Ley Federal N° 8/1984, enmendada por la Ley Federal N° 2/2015 (Ley de sociedades mercantiles), cualquier sociedad de responsabilidad limitada establecida en los EAU (LLC) debía tener un “socio local”, esto es, un ciudadano de los EAU (o una sociedad totalmente participada por este último) que fuera propietario de, como mínimo, el 51% del capital social de la sociedad.

Esto significaba que cualquier inversor extranjero (persona física o jurídica) podría, en el mejor de los casos, ser accionista minoritario de una sociedad que llevara a cabo negocios “en el territorio peninsular” (fuera de las zonas francas de los EAU y dentro del continente), siendo el propietario de, como máximo, el 49% del capital de la sociedad.

La práctica comercial llevada a cabo durante décadas ha revelado una función frecuentemente desempeñada por los accionistas locales como las personas designadas por los inversores extranjeros, propietarios de la mayoría del capital de la sociedad en su propio interés. Habitualmente, cuando el accionista mayoritario tenía un “socio pasivo” y el inversor extranjero era el titular del 100% del derecho de propiedad efectiva de la LLC, la escritura de constitución y los estatutos sociales se redactaban de modo que los beneficios no se distribuyeran al accionariado y se otorgaran todas las facultades para operar y gestionar la LLC al inversor extranjero, incluyendo el derecho en exclusiva de nombrar a los miembros del consejo de administración, al director general y otros directivos.

Además de una minuciosa redacción de la escritura de constitución de la sociedad, los accionistas de una LLC solían suscribir contratos, generalmente denominados acuerdos colaterales, que salvaguardaban los derechos del inversor extranjero en la máxima medida permitida por la ley.

Previamente a la Ley FDI, el 100% de titularidad extranjera de las sociedades de responsabilidad limitada solo se permitía en las zonas francas, que se denominan zonas económicas geográficas dentro de los EAU, consideradas jurisdicciones legales distintas, y autorizadas para regular, licenciar y registrar entidades corporativas de forma independiente. Los EAU pueden presumir de tener más de 30 jurisdicciones de zonas francas.

Además de las infraestructuras de logística y los beneficios aduaneros, la ventaja clave que ofrecen las zonas francas a los inversores extranjeros es que permiten el 100% de propiedad extranjera en las sociedades, sin necesidad de participación de ningún nacional de los EAU. Sin embargo, en general, las sociedades establecidas en zonas francas no están autorizadas a realizar negocios en los EAU fuera de las delimitaciones de las zonas francas, en lo que se considera al territorio peninsular de los EAU.

IMPORTANT NEWS FOR INVESTORS IN THE UAE: 100% FOREIGN OWNERSHIP OF LOCAL LIMITED LIABILITY COMPANIES WILL SOON BECOME POSSIBLE

A law allowing 100% foreign ownership of companies in the UAE is now in force after being published in the country's Official Gazette. Federal Decree-Law No. 19 of 2018 (Foreign Direct Investment Law - FDI Law) came into force on 30 October 2018, introducing the possibility of up to 100% foreign ownership of a business entity onshore UAE.

Previously, under Federal Law no. 8/1984, as amended by Federal Law no. 2/2015 (Commercial Companies Law), any limited liability company established in the UAE (LLC) was required to have a “local partner”, i.e. a UAE citizen (or a company fully owned by the latter) holding at least 51% of the company's share capital.

This meant that any foreign investor (either natural or legal person) could at best be the minority shareholder of a company carrying out business “onshore” (outside the UAE free zones and within the country's mainland), by holding not more than 49% of the company's capital.

Commercial practice of decades has witnessed a frequent role of local shareholders as nominees of foreign investors, holding the majority of the company's capital in their interest. Commonly, where the majority shareholder was a “silent partner” and the foreign investor was vested with 100% beneficial interest in the LLC, the LLC's memorandum and articles of association were drafted in such a way as to allocate profit differently from shareholding, and to confer all authorities to operate and manage the LLC on the foreign investor, including the exclusive right to appoint the members of the board of directors, the general manager and other officers.

Besides carefully drafting companies' memoranda of association, the shareholders of an LLC also frequently entered into contracts generally referred to as side agreements, safeguarding the foreign investor's rights to the maximum extent permissible by law.

Before FDI Law, 100% foreign ownership of limited liability companies was only permitted in free zones, which are designated geographic economic zones within the UAE, considered distinct legal jurisdictions, allowed to regulate, license and register corporate entities independently. The UAE boast more than 30 free zone jurisdictions.

Besides proximity to logistic infrastructures, and custom duty benefits, the key advantage offered so far by free zones to foreign investors is that free zones allow 100% foreign ownership of entities without the need to involve a UAE national. However, companies established in free zones are generally not permitted to carry on business in the UAE outside the free zone boundaries, in what is considered the UAE mainland.

Este contexto solía desanimar a los inversores extranjeros a establecerse en el territorio peninsular de los EAU debido a la posible interferencia de un accionista mayoritario no implicado en el negocio. De hecho, la finalización de la relación con un socio por incumplimiento de las disposiciones contenidas en la escritura de constitución a menudo ha motivado la disolución de la sociedad, exponiendo a los inversores extranjeros a un riesgo no deseado.

Asimismo, en proyectos que requieren una gran inversión, los inversores se veían obligados a financiar a su socio local y no podían beneficiarse del efecto de dilución de un aumento de capital, ya que un acuerdo en virtud del cual la titularidad local fuera inferior al 51%, hubiera sido inválido.

A la luz de los términos anteriores, es obvio que la Ley FDI representa un gran avance, destinado a lograr un desarrollo equilibrado y sostenible en los EAU incrementando el flujo de inversiones directas extranjeras. La ventaja aportada por la nueva ley es que ha dejado de existir la desalentadora posibilidad de que un tercero se convirtiera en propietario de una gran participación en el negocio de la sociedad, con la excepción de algunos sectores restringidos.

El Decreto introdujo un Comité de Inversiones Directas Extranjeras, formado mediante acuerdo del Gabinete de los EAU y presidido por el Ministro de Economía. El Comité será responsable de remitir las recomendaciones al Gobierno relativas a sectores, actividades y beneficios que deban otorgarse a los Proyectos FDI.

Del mismo modo, se establecerá dentro del Ministerio de Economía una Unidad FDI especializada, que, entre otras funciones claramente definidas en el Decreto, se centrará en proponer las políticas y procedimientos relativos a FDI y determinar el mejor modo de implementar nuevos proyectos.

La Unidad FDI también facilitará una base de datos que contenga la totalidad de los datos sobre los proyectos de inversión, en curso e inminentes, en los EAU.

Una gran parte de la implementación del acuerdo del Gabinete de los EAU se centra en las normativas de implementación relacionadas, que regularán aspectos esenciales, como la indicación de los sectores y actividades permitidas, así como la posible necesidad de la participación de un "patrocinador externo" (ciudadano de los EAU no accionista) u otras limitaciones sobre el gobierno corporativo.

El Decreto prevé que el Gobierno emita una "lista positiva", que incluya los sectores que podrán superar el 49% de titularidad extranjera, según la propuesta del Ministro y la recomendación del Comité.

En caso de que un sector de la economía esté incluido en la "lista positiva", el Gabinete de los EAU podrá exigir que la sociedad o sus accionistas cumplan con determinados requisitos. A modo de ejemplo, el Gabinete de los EAU podrá:

- Indicar el nivel de titularidad extranjera permitida en el sector correspondiente (que podría ser del 100%, pero también inferior al 100%);
- Establecer restricciones o requisitos con respecto al tipo de entidad jurídica que pueda llevar a cabo negocios en el sector correspondiente;
- Aplicar requisitos de capital mínimo;
- Imponer requisitos de emiratización.

This framework often discouraged foreign investor setting up in the UAE mainland, because of the possible interference of a majority shareholder not involved in the business. Indeed, terminating the relationship with a partner for breach of the provisions set in the memorandum of association has often led to the dissolution of the company, exposing foreign investors to an undesirable risk.

Moreover, in projects requiring large equity investments, investors were often forced to finance their local partner, and could not avail themselves of the diluting effect of a share capital increase, as a resolution leading to local ownership being lesser than 51% would have been invalid.

In the light of the above, it is clear that FDI law represents a major development, aiming to achieve a balanced and sustainable development in the UAE by increasing the flow of foreign direct investments. The advantage carried by the new law is that it has been removed the daunting prospect of allowing a third-party to hold a large stake in the companies' business, except for some restricted sectors.

The Decree introduced a Foreign Direct Investment Committee, which will be formed pursuant to a resolution by the UAE Cabinet and chaired by the Minister of Economy. The Committee will be responsible for referring recommendations to the Cabinet in connection with sectors, activities and benefits to be granted to the FDI Projects.

A dedicated FDI Unit is also to be established within the Ministry of Economy, which will amongst other roles clearly set out in the Decree, focus on proposing the policies and procedures relating to FDI and how best to implement new projects.

The FDI Unit will also provide a database containing comprehensive data on current and upcoming investment projects in the UAE.

A large part of the implementation of the resolution of the UAE Cabinet is entrusted to the related implementing regulations, which will regulate essential aspects, such as the indication of the sectors and activities allowed, as well as the possible need for the involvement of an "external sponsor" (non-shareholder UAE citizen) or further limitations on corporate governance.

The Decree provides that a "positive list", which includes sectors for which it will be allowed to exceed 49% of foreign ownership, will be issued by the Cabinet according to the proposal by the Minister and recommendation by the Committee.

In case a sector of the economy is included in the "positive list", the UAE Cabinet may mandate that certain requirements are satisfied by the company or its shareholders. By way of example, the UAE Cabinet may:

- Indicate the level of foreign ownership permitted in the relevant sector (which could be 100%, but could also be less than 100%);
- Place restrictions or requirements in respect of the type of legal entity which may carry on business in the relevant sector;
- Apply minimum capital requirements;
- Impose Emiratization requirements.

El Decreto, no obstante, prevé una lista negativa de sectores en los que no tienen cabida sociedades 100% extranjeras, entre los que se encuentran los siguientes:

- Exploración y producción de petróleo;
- Investigación, seguridad, defensa (incluyendo la fabricación de armas militares, explosivos, uniformes y equipos);
- Actividades bancarias y financieras;
- Seguros;
- Servicios de peregrinación y Umrah;
- Determinadas actividades de contratación;
- Suministro de agua y electricidad;
- Servicios de pesca y relacionados;
- Servicios postales, de telecomunicaciones y otros servicios audiovisuales;
- Transporte terrestre y aéreo;
- Impresión y publicidad;
- Agencia comercial;
- Comercio minorista médico (incluyendo farmacias);
- Bancos de sangre, cuarentenas y bancos de venenos/tóxicos.

La Ley FDI establece el procedimiento que los inversores extranjeros deberán seguir para poder solicitar el permiso para beneficiarse de los mayores niveles de inversión extranjera permitidos en los sectores de la economía enumerados en la "lista positiva". Una solicitud rechazada podrá recurrirse mediante un procedimiento previsto en la Ley FDI.

La Ley, esperada con sumo interés por la comunidad empresarial, está previsto que cambie no solo el escenario de las inversiones en los EAU, sino que cree también grandes oportunidades de crecimiento atrayendo a más inversiones directas extranjeras, especialmente en los sectores no relacionados con el petróleo.

Gracias a esta nueva legislación y otras iniciativas de reformas audaces (introducción del IVA, ley concursal), los EAU pretenden impulsar la confianza de los inversores de los últimos años. Los economistas prevén una escalada anual de hasta el 15-20 por ciento en el flujo FDI, una vez la ley entre en vigor.

Con la colaboración del despacho *Baitulhikma – Marco Zucco*

The Decree does, however, provide a negative list of sectors that cannot be served by 100% foreign companies, which includes:

- Oil exploration and production;
- Investigation, security, military (including manufacturing of military weapons, explosives, dress, and equipment);
- Banking and financing activities;
- Insurance;
- Pilgrimage and Umrah services;
- Certain recruitment activities;
- Water and electricity provision;
- Fishing and related services;
- Post, telecommunication and other audiovisual services;
- Road and air transport;
- Printing and publishing;
- Commercial agency;
- Medical retail (including pharmacies);
- Blood banks, quarantines and venom/poison banks.

The FDI law sets out the procedure which foreign investors will need to follow in order to apply for permission to take advantage of the increased levels of foreign investment that may be permitted in the sectors of the economy that are listed in the "positive list". An application which is rejected may be appealed under a procedure set out in the FDI Law.

The law, eagerly awaited by the business community, is expected to change not only the investment landscape of the UAE but also create significant growth opportunities by attracting more foreign direct investments, especially into the non-oil sectors.

Thanks to this and other bold reform initiatives (VAT introduction, bankruptcy law) the UAE is seeking to boost investor confidence over the past several years. Economists expect an annual surge of up to 15-20 per cent in FDI flow once the law comes into effect.

With the collaboration of the law firm *Baitulhikma – Marco Zucco*

Legal Newsletter se publica para clientes y amigos de la firma. Los artículos publicados no constituyen asesoramiento legal. Si tiene comentarios o preguntas relacionadas con el contenido de la presente Newsletter, le agradecemos contacte con nosotros por e-mail: newsletter@bartolomebriones.com
Para más información y artículos, por favor consulte nuestra página web: www.bartolomebriones.com

Legal Newsletter is published for clients and friends of the firm. The published articles do not constitute a legal opinion. If you have any comments or questions regarding the content of this Newsletter, we would appreciate contact us by e-mail: newsletter@bartolomebriones.com
For more information and articles, please see our website: www.bartolomebriones.com

©2018 Bartolome & Briones, SLP. Derechos Reservados

