

IVETTE S. ESIS VILLARROEL*
MARÍA GABRIELA DE ABREU NEGRÓN**
GABRIEL JOSÉ BRICEÑO OLIVARES***

El análisis de las legítimas expectativas en la identificación de las expropiaciones indirectas tras una década de práctica arbitral (2010-2020)**_*******

The Analysis of Legitimate Expectations in the Identification of Indirect Expropriations after a Decade of Arbitration Practice (2010-2020)

* Profesora e investigadora, Facultad de Derecho, Universidad Finis Terrae (Chile). Doctora en Derecho (Universidad de Valencia, España) con posdoctorado en Derecho (Universidade Federal de Uberlândia y Centro Universitário de Brasília, Brasil); Magister *Scientiarum* en Derecho Internacional Privado y Comparado (Universidad Central de Venezuela); abogada (La Universidad del Zulia, Venezuela). ORCID ID: 0000-0002-2379-8380 Contacto: iesis@uft.cl / ivette.esis@gmail.com

** Coordinadora ejecutiva del programa de Magíster en Derecho Inter-nacional del Heidelberg Center para América Latina y ayudante de investigación del Proyecto ANID/CONICYT/FONDECYT In-i-ciación n.º 11190168. LL.M. en Derecho Internacional (Universidad de Heidelberg y Universidad de Chile) y abogada (Universidad Rafael Belloso Chacín, Venezuela). ORCID ID: 0000-0001-5109-4383?lang=en Contacto: mg.deabreu@heidelbergcenter.cl

*** Administrativo de la Universidad Autónoma de Chile y ayudante de investigación del Proyecto ANID/CONICYT/FONDECYT In-i-ciación n.º 11190168. Abogado (Universidad Católica Andrés Bello, Venezuela). ORCID ID: 0000-0003-4607-3697 Contacto: abog.gabrielbriceno@gmail.com

**** Recibido el 19 de febrero de 2021, aprobado el 27 de mayo de 2022.

Para citar el artículo: ESIS VILLARROEL, I. S., DE ABREU NEGRÓN, M. G. y BRICEÑO OLIVARES, G. J. *El análisis de las legítimas expectativas en la identificación de las expropiaciones indirectas tras una década de práctica arbitral (2010-2020)*. En *Revista Derecho del Estado*, Universidad Externado de Colombia. N.º 53, septiembre-diciembre de 2022, 375-408.

DOI: <https://doi.org/10.18601/01229893.n53.13>

***** Este trabajo forma parte del Proyecto ANID/CONICYT/FONDECYT In-i-ciación n.º 11190168 sobre “Protección de la inversión chilena en el exterior frente al riesgo de expropiaciones indirectas”, del que la profesora Ivette Esis es la investigadora responsable.

RESUMEN

La identificación de la existencia de una medida expropiatoria de carácter indirecto responde al análisis de varios elementos, referidos tanto en la UNCTAD como en la OCDE y varios tratados internacionales: el grado de interferencia de la medida estatal en la propiedad del inversionista, el carácter del acto estatal en estudio y la vulneración de las legítimas expectativas del inversor. Este trabajo tiene como objetivo analizar las legítimas expectativas desde el punto de vista doctrinal y convencional, y contrastarlo con el estudio de 63 laudos arbitrales, dictados entre 2010 y 2020, bajo el método *case-by-case approach*, para determinar si se tomaron en cuenta como criterio identificador. En el presente estudio fueron considerados casos tanto por violación del trato justo y equitativo como por la expropiación indirecta de inversiones foráneas. Como resultado de dicho análisis, se encontraron cuatro razonamientos comunes realizados por los tribunales arbitrales respecto a las legítimas expectativas: (i) su limitación temporal, dado que pueden ser creadas al inicio y, en ciertas oportunidades, durante la ejecución de la inversión; (ii) su limitación material, que deriva de la específica actuación estatal que las generó; (iii) el examen de la conducta del inversionista y, en especial, el deber de debida diligencia, y (iv) la privación sustancial de la propiedad como un criterio de importancia para identificar las expropiaciones indirectas. En este último punto fueron detectados tres escenarios: la consideración en pocos casos de las legítimas expectativas –junto a los otros criterios– para identificar una expropiación indirecta; la consideración de la privación sustancial de la propiedad como elemento preponderante para calificar este tipo de expropiación, y el análisis de las legítimas expectativas para los reclamos de trato justo y equitativo.

PALABRAS CLAVE

Legítimas expectativas, expropiación indirecta, trato justo y equitativo, laudos arbitrales, arbitrajes inversor-Estado.

ABSTRACT

The determination of indirect expropriations of foreign investments requires the analysis of several elements, referred to both by UNCTAD, the OECD and various investment treaties: the degree of interference of the State measure in the property of the investor; the nature of the State act, and the violation of the investor's legitimate expectations. This article aims to analyze legitimate

expectations from a doctrinal and conventional perspective jointly with the study of 63 arbitral awards issued between 2010 and 2020, under the *case-by-case approach*, to determine if they were considered as an identifying criterion. In this analysis, cases were considered both for violation of fair and equitable treatment, and for the indirect expropriation of foreign investments. As a result, there were found four common criteria commonly addressed by arbitral tribunals in order to understand the legitimate expectations: (i) the temporal limitation, raised at the beginning of the investment and, in some cases, during the execution of the investment; (ii) the material limitation: the specific State action that generated them; (iii) the examination of the investor's conduct and, in particular, the duty of due diligence; and (iv) the substantial deprivation of foreign investment as an important criterion for identifying indirect expropriations. In this last point, three scenarios were detected: the consideration in few cases of legitimate expectations – together with the other criteria – to identify an indirect expropriation; the consideration of the substantial deprivation of property as a preponderant element to qualify this type of expropriation and the analysis of the legitimate expectations for the claims of fair and equitable treatment.

KEYWORDS

Legitimate expectations, indirect expropriation, fair and equitable treatment, arbitral awards, investor-State arbitration.

SUMARIO

Introducción. 1. Una mirada doctrinal y convencional de las legítimas expectativas en el derecho internacional de las inversiones. 1.1. Las legítimas expectativas y el trato justo y equitativo. 1.2. Las legítimas expectativas y las expropiaciones indirectas. 2. Una mirada práctica de las legítimas expectativas: los cuatro elementos comunes identificados en los laudos arbitrales dictados en el periodo 2010-2020. 2.1. La limitación temporal de las legítimas expectativas: creadas al inicio y, en ciertas oportunidades, durante la ejecución de la inversión. 2.2. Limitación material de las legítimas expectativas: la específica actuación estatal que las generó. 2.3. El examen de la conducta del inversionista: el deber de debida diligencia. 2.4. La privación sustancial de la propiedad como elemento identificador de las expropiaciones indirectas. Conclusiones. Referencias.

INTRODUCCIÓN

A pesar de la adversidad económica causada por la pandemia¹, los inversionistas continúan buscando nuevos mercados y, superada la crisis, es muy posible que los flujos de inversión foránea aumenten de nuevo. Uno de los aspectos más observados por los inversores a la hora de emprender económicamente en un mercado que no es el suyo corresponde a la seguridad jurídica ofrecida por el Estado receptor. Recordemos que la relación inversor-Estado anfitrión es de larga duración, por lo que la búsqueda de mitigación de riesgos (políticos, económicos y sociales) se realiza en una etapa previa al inicio de la inversión y continúa durante el tiempo de su ejecución.

El derecho internacional de las inversiones es considerado un área dentro del derecho internacional económico, cuyo propósito consiste en alcanzar un balance entre el poder regulatorio que asiste a los Estados en pro de proteger sus objetivos legítimos y la necesidad de los inversionistas de ser amparados bajo estándares o garantías materiales de protección frente a las consecuencias de las medidas adoptadas por los Estados anfitriones². En efecto, esta disciplina jurídica está compuesta por una red compleja de tratados internacionales que, a su vez, contienen reglas materiales y procesales para regular la relación inversor-Estado: cláusula de nación más favorecida, tratamiento nacional, libre transferencia de capitales, definiciones de conceptos básicos contenidos en los tratados y leyes y, en particular, el trato justo y equitativo y la expropiación.

La identificación de una medida expropiatoria de carácter indirecto corresponde al análisis de varios elementos, y de ellos se estudia la potencial frustración o no de las legítimas expectativas del inversionista frente a la conducta del Estado anfitrión. Este trabajo tiene como objetivo estudiar el espectro que comprende dichas expectativas desde el punto de vista doctrinal y convencional, contrastarlo con los análisis realizados por los tribunales arbitrales en 63 casos inversor-Estado presentados entre 2010 y 2020, y determinar si en la práctica se han considerado como criterio identificador. De esta forma, en primer lugar, analizamos las apreciaciones doctrinales y algunas soluciones convencionales en la materia. Luego, en segundo término, revisamos el análisis práctico sobre las legítimas expectativas, bajo el método *case-by-case approach*, de dichos

1 UNCTAD. *Investment Trends Monitor*. N.º 36, Ginebra–Nueva York: ONU, October 2020, 1-9.

2 Y. JENNINGS, R. *General Course on Principles of International Law*. Collected Courses of The Hague Academy of International Law, n.º 121, 1967, 489. Véase también PERRONE, N. *¿Un espacio para pensar alternativas? La academia latinoamericana de derecho internacional económico frente al orden económico global*. En *Revista Derecho del Estado*. N.º 36, 2016, 199-226.

laudos arbitrales dictados en la referida década. Como producto de ese estudio, presentamos cuatro elementos o razonamientos comunes realizados por los tribunales llamados a conocer y decidir estos asuntos.

1. UNA MIRADA DOCTRINAL Y CONVENCIONAL DE LAS LEGÍTIMAS EXPECTATIVAS EN EL DERECHO INTERNACIONAL DE LAS INVERSIONES

Un elemento común del trato justo y equitativo y la expropiación (en particular, la expropiación indirecta) corresponde al análisis de las legítimas expectativas de los inversionistas extranjeros. Veamos con más detalle esta vinculación.

1.1. Las legítimas expectativas y el trato justo y equitativo

El trato justo y equitativo corresponde a una garantía material que generalmente poco es definida en los tratados internacionales en materia de inversión³, salvo ciertas excepciones⁴. En términos generales, se entiende como la obligación de los Estados receptores de brindar trato adecuado a los inversionistas extranjeros, de manera tal que puedan desarrollar su inversión con normalidad. La doctrina ha distinguido dos grandes vertientes de esta garantía. Por un lado, desde el punto de vista sustantivo, el trato justo y equitativo exige al Estado anfitrión el compromiso de actuar con la debida transparencia, proporcionalidad y no discriminación en sus decisiones gubernamentales, y de no frustrar las legítimas expectativas de los inversionistas generadas a partir de su propia actuación. Y, por otro, desde el punto de vista

3 SALACUSE, J. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press, 2010, 219-221; SORNARAJAH, M. *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015, 250. Existen soluciones convencionales que solo mencionan al trato justo y equitativo como estándar material, pero no lo definen. Así, a modo ilustrativo, citamos el artículo 4.1) del Acuerdo entre el Gobierno de la República de Chile y el Gobierno de la República de Polonia para la promoción y protección de las inversiones y el artículo 4.1) Acuerdo para la Protección y Promoción Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Dominicana.

4 En efecto, el artículo 8.7.2) del Acuerdo de Libre Comercio entre la República de Argentina y la República de Chile indica: “‘*Trato justo y equitativo*’ incluye la obligación de las Partes de no incurrir en una denegación de justicia en procedimientos penales, civiles o contencioso administrativos, de acuerdo con el principio del debido proceso incorporado en los principales sistemas legales del mundo”. A su vez, el artículo 4.3) del Protocolo de Cooperación y Facilitación de Inversiones Intra-MERCOSUR no contempla expresamente este estándar.

procesal, implica que el Estado garantice al inversor el derecho a la tutela judicial efectiva, el respeto al debido proceso y el derecho a la defensa⁵.

El estudio de las legítimas expectativas era inicialmente desconocido para el derecho internacional de las inversiones, aunque en las legislaciones nacionales y, particularmente, en el derecho administrativo sí han sido estudiadas⁶. Con el transcurrir del tiempo, la práctica arbitral inversor-Estado y la doctrina han contribuido a su desarrollo y orientación actual⁷. Se ha considerado como una situación en la cual el inversionista actúa confiando en la conducta desarrollada por el Estado receptor de su inversión, por lo cual si este último no cumple con lo pautado puede causar daños al primero⁸. Uno de los primeros casos donde se ventiló este tema fue el asunto *Metalclad v. México*, litigio en el cual el tribunal arbitral condenó al Estado receptor

5 KLÄGER, R. *'Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law*. Cambridge: Cambridge Studies in International and Comparative Law, 2011, 117-118. Así, a modo ilustrativo, en el asunto *Iberdrola Energía S.A. v. República de Guatemala*, el tribunal arbitral, frente al alegato de denegación de justicia presentado por la demandante contra Guatemala, señaló: “Según el derecho internacional podría constituir denegación de justicia: (i) la negativa injustificada de un tribunal para conocer un asunto de su competencia o cualquier otra actuación del Estado que tenga por efecto impedir el acceso a la justicia; (ii) una demora indebida en la administración de justicia; y (iii) las decisiones o actuaciones de órganos del Estado que sean evidentemente arbitrarias, injustas, idiosincráticas o tardías. En este tema, el Tribunal comparte la posición de la Demandante en el sentido de que ‘la denegación de justicia no es un mero error en la interpretación del derecho local, sino un error que ningún juez meramente competente puede haber cometido y que muestra que no se ha proporcionado un sistema de justicia mínimamente adecuado’”. *Iberdrola Energía S.A. v. República de Guatemala*, CIADI, Caso n.º ARB/09/5, laudo arbitral de 17 de agosto de 2012, § 432.

6 SORNARAJAH, M. *Resistance and change in the International Law on Foreign Investment*, cit., 260; ÁLVAREZ CONTRERAS, J. M. *La revisión constitucional de los acuerdos internacionales de inversión y la protección del derecho a la igualdad de los inversionistas locales*. En *Revista Derecho del Estado*, Universidad Externado de Colombia. N.º 52, 2022, 423. POTESTÀ, M. *Legitimate Expectations in Investment Treaty Law: Understanding the Roots and the Limits of a Controversial Concept*. En *ICSID Review*. N.º 28, 2014, 90-95; LIM, C. L., HO, J. y PAPARINSKIS, M. *International Investment Law and Arbitration. Commentary, Awards, and Other Materials*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019, 260; MONTT, S. *State Liability in Investment Treaty Arbitration Global Constitutional and Administrative Law in the BIT Generation*. Oxford-Portland: Hart, 2009, 298-310; REINISCH, A. y SCHREUER, C. *International Protection of Investments: The Substantive Standards*. Cambridge: Cambridge University Press, 2020, 251-257.

7 DOLZER, R. y SCHREUER, C. *Principles of International Investment Law*. Oxford: Oxford University Press, 2008, 115.

8 *International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos*, laudo arbitral de 26 de enero de 2006, § 147.

por violación del trato justo y equitativo y expropiación⁹. Antes de iniciar la inversión, las autoridades federales de los Estados Unidos Mexicanos y el Gobierno de San Luis de Potosí habían organizado todo para el otorgamiento de permisos federales de construcción y operación de una planta de confinamiento de desechos tóxicos. Los funcionarios mexicanos aseguraron al inversor estadounidense que obtendría también los permisos municipales. Basándose en esas promesas, Metalclad construyó la planta en forma pública y notoria frente a todos los niveles de gobierno con la expectativa de que los obtendría, hasta que recibió la orden de clausura basada –precisamente– en la falta del permiso de construcción de la municipalidad. Tal conducta atribuible al Estado violó las garantías mencionadas y consagradas en el Capítulo Once del Tratado de Libre Comercio de América del Norte¹⁰.

Ahora bien, debemos acotar que la doctrina concibe a las legítimas expectativas como la protección al inversor frente las promesas y los compromisos ofrecidos por el Estado anfitrión, pero también como la exigencia a este último de mantener cierto nivel de estabilidad y consistencia en su marco legal¹¹. Esta noción constituye una importante base para comprender el elemento sustantivo del trato justo y equitativo: se requiere del Estado receptor un trato acorde al inversionista, que no afecte la confianza que este último depositó en aquel cuando realizó la inversión, manteniendo –en la medida de lo posible– la estabilidad legal necesaria para el desarrollo de la misma¹². Varios elementos de esta afirmación son relevantes.

En primer lugar, la doctrina hace referencia al estudio de las expectativas del inversor para el momento inicial de la inversión¹³. Y es que, lógicamente, en esa fase es cuando generalmente los Estados ofrecen las condiciones legales y económicas para atraer capital foráneo¹⁴. Esto no quiere decir que, en cierto momento, se impida al Estado ejercer su potestad regulatoria,

9 Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, CIADI, Caso n.º ARB(AF)/97/1, laudo arbitral de 30 de agosto de 2000, § 87-100.

10 Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, cit., § 99, § 101, § 112.

11 KLÄGER, R. 'Fair and Equitable Treatment' in *International Investment Law*, cit., 117 y 165; DOLZER, R. y SCHREUER, C. *Principles of International Investment Law*, cit., 104; VANDEVELDE, K. *A Unified Theory of Fair and Equitable Treatment*. En *New York University Journal of International Law and Politics (JILP)*. Vol. 43, n.º 1, 2010, 52.

12 ZARRA, G. *Right to Regulate, Margin of Appreciation and Proportionality: Current Status in Investment Arbitration in Light of Philip Morris v. Uruguay*. En *Revista de Direito Internacional*. Vol. 14, n.º 2, 2017, 94-120.

13 LIM, C. L., HO, J., PAPANISKIS, M. *International Investment Law and Arbitration*, cit., 2019, 268.

14 SALACUSE, J. *The Law of Investment Treaties*, cit., 231.

o que no ocurran crisis financieras o de otra índole que puedan afectar la inversión. Los inversionistas son conscientes de que esto puede suceder¹⁵. Sin embargo, cuando los cambios regulatorios implican la modificación radical y arbitraria de las reglas bajo las cuales venía desarrollándose la inversión, lógicamente sufre la expectativa que tenía el inversionista para el momento inicial, esto es, cuando decidió ejecutarla, y, consecuentemente, se quebrantan las condiciones de seguridad y de previsibilidad jurídica.

En segundo lugar, las expectativas protegidas se refieren a aquellas generadas legítimamente por la conducta del Estado anfitrión, no a las genéricas que puede tener cualquier inversionista cuando inicia su inversión¹⁶. A modo ilustrativo, en el caso *LG&E v. Argentina*, el panel de árbitros indicó que las justas expectativas del inversionista presentan una serie de características:

... están fundamentadas en las condiciones ofrecidas por el Estado receptor para el momento de la inversión; no pueden establecerse unilateralmente por una de las partes; tienen una existencia real, por lo que son exigibles; su incumplimiento por parte del Estado receptor hace nacer en él la obligación de indemnizar los daños causados por tal incumplimiento, salvo aquéllos producidos durante estados de necesidad; sin embargo, las justas expectativas del inversionista no pueden dejar de considerar parámetros como el riesgo del negocio y los patrones habituales en la industria¹⁷.

Y, en tercer lugar, la actuación del Estado receptor es objeto de escrutinio por parte de los tribunales arbitrales, toda vez que cuando el inversionista alega la violación del trato justo y equitativo deben los árbitros examinar la conducta de los agentes del Estado y cuán previsibles o no eran los cambios que podrían afectar la estabilidad regulatoria y económica del mercado. Más aún, se revisa si las medidas estatales dictadas –y que potencialmente afectaron las expectativas del inversor– realmente atendieron a la consecución

15 En efecto, a modo ilustrativo, en el asunto *International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos*, los inversionistas tenían conocimiento de que el negocio (locales de juegos de azar y apuestas) es considerado ilícito bajo la legislación mexicana. Por tanto, corrían el riesgo de que les fuera clausurado. El tribunal arbitral expresó que ellos debieron ser especialmente prudentes al decidir ejecutar su inversión en México (laudo arbitral de 26 de enero de 2006, § 164).

16 SCHILL, S. *Fair and Equitable Treatment' as an Embodiment of the Rule of Law*. En HOFMANN, R. y TAMS, CH. J. (eds.), *The International Convention on the Settlement of Investment Disputes (ICSID): Taking Stock after 40 Years*. Nomos, 2007, 47.

17 *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc. v. República Argentina*, CIADI, Caso n.º ARB/02/1, laudo arbitral sobre responsabilidad de 3 de octubre de 2006, § 130.

de un objetivo de interés público (el medio ambiente o la salud colectiva, por ejemplo), si fue o no discriminatoria o si fue proporcional.

Por todas estas consideraciones, no es casual que los tribunales arbitrales analicen la estabilidad del marco regulatorio estatal que atrajo la inversión y sus sucesivas modificaciones; que sean revisadas las condiciones particulares bajo las cuales pactaron el Estado receptor y el inversionista foráneo, y hasta sea examinada la conducta que tuvieron en cada caso las autoridades o agencias del Estado anfitrión. De allí que la doctrina advierta que el análisis de las legítimas expectativas no sea producto de un estudio mecánico y frío, sino que involucra la revisión de una serie de situaciones políticas, económicas, sociales y culturales del Estado receptor que generaron la confianza en el inversionista para emprender económicamente en ese país¹⁸.

1.2. Las legítimas expectativas y las expropiaciones indirectas

Como advertimos al inicio de este trabajo, las legítimas expectativas del inversor son también consideradas bajo ciertos tratados como criterio para identificar la existencia de una expropiación indirecta. A diferencia de las expropiaciones directas, en las que media un título formal traslativo y deben ser cumplidos los requisitos de contener expresamente la *causa expropriandi*, no ser discriminatorias, respetar el debido proceso y ser pagada una compensación, las expropiaciones indirectas se caracterizan por la inexistencia del título traslativo de la propiedad y por ser medidas (actos u omisiones) estatales que traen como consecuencia la pérdida del derecho de propiedad o pérdida sustantiva de la inversión.

En la identificación de este tipo de expropiaciones, la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) coinciden en afirmar que deben ser analizados el grado de interferencia de la medida estatal en la propiedad del inversionista (impacto económico, duración de la medida), el carácter del acto estatal en estudio (análisis de la proporcionalidad

18 KLÄGER, R. *'Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law*, cit., 187; DOLZER, R. Y SCHREUER, C., *Principles of International Investment Law*, cit., 115. En este sentido, existen críticas sobre las legítimas expectativas en el marco del trato justo y equitativo expuestas por WONGKAEW, T. *Protection of Legitimate Expectations in Investment Treaty Arbitration: A Theory of Detrimental Reliance*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019; PERRONE, N. *Investment Treaties and the Legal Imagination: How Foreign Investors Play by their Own Rules*. Oxford: Oxford University Press, 2021; SORNARAJAH, M. *The International Law of Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 2021, 451-456.

de la medida) y la vulneración de las legítimas expectativas del inversor¹⁹. En referencia a ellas, la UNCTAD explica que este último aspecto responde al análisis de la interferencia que eventualmente puede tener una medida, comportamiento u acción del Estado receptor de la inversión sobre la confianza del inversor –y generada por el propio Estado–²⁰.

Las soluciones convencionales, lejos de constituir fuentes estáticas, han ido adaptándose a las nuevas realidades socioeconómicas que enfrentan los Estados y los inversionistas foráneos. En la actualidad existen más de 3.000 tratados de inversión, y buena parte de ellos contienen provisiones sobre expropiación directa. Sin embargo, en referencia a las expropiaciones indirectas el criterio no es uniforme: algunos tratados contienen una mención genérica sobre esta temática, con la frase “medidas equivalentes a una expropiación o expropiaciones directas e indirectas”²¹; otros –como el Tratado Modelo de Inversión de Estados Unidos y el de Canadá– poseen la lista de criterios de identificación sugeridos por la UNCTAD y la OCDE (que incorporan la afectación de las legítimas expectativas)²², mientras que otros tratados expresamente no la contemplan²³.

Como sucede también con el trato justo y equitativo, las legítimas expectativas no se refieren a la confianza general que tiene el inversor en el momento inicial de la inversión, sino a aquella generada por las declaraciones y acciones del Estado anfitrión sobre la base de las cuales el inversionista considera que obtendrá ciertos beneficios económicos o regulatorios especiales²⁴. Es

19 OECD. “*Indirect Expropriation*” and the “*Right to Regulate*” in *International Investment Law*. OECD Working Papers on International Investment. 2004/04. OECD Publishing; UNCTAD. *Expropriation: A Sequel*. UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II. Nueva York – Ginebra, UN, 2012, 62-63.

20 UNCTAD. *Expropriation*. UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II. Nueva York – Ginebra, UN, 2012, 73.

21 A modo ilustrativo, nos referimos a los artículos 11 del Acuerdo de Inversión entre la República de Chile y la República Oriental del Uruguay, y 7 del Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre los Estados Unidos Mexicanos y la Mancomunidad de Australia.

22 Véase el Anexo 10-C del Capítulo 10 “Inversiones” del Acuerdo de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana; el Anexo 9-C del Capítulo 9 “Inversiones” del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y la República de Corea; y el artículo 11 del Acuerdo para la Promoción y Protección de Inversiones entre la República Argentina y el Reino de Japón.

23 Véase el artículo 7.5 del Acuerdo de Cooperación y Facilitación de Inversiones entre la República de Chile y la República Federativa de Brasil, y el artículo 6.3 del Acuerdo de Cooperación y Facilitación de Inversiones entre la República de India y la República Federativa de Brasil.

24 UNCTAD. *Expropriation*, cit., 75.

precisamente el inversor quien tiene la carga de la prueba de demostrarlas en el curso del proceso arbitral²⁵.

Por lo tanto, las legítimas expectativas responden a la identificación de una medida expropiatoria indirecta²⁶, muy especialmente cuando la acción u omisión del Estado anfitrión trae como consecuencia la pérdida de alguno de los atributos del derecho de propiedad (privación sustancial) del inversionista foráneo. En esos casos, lógicamente sufre la confianza que tenía el inversor en el momento inicial, cuando decidió ejecutarla. Puede ocurrir también que se generen otras expectativas durante el curso de la inversión y luego no sean honradas por el Estado receptor²⁷.

2. UNA MIRADA PRÁCTICA DE LAS LEGÍTIMAS EXPECTATIVAS: LOS CUATRO ELEMENTOS COMUNES IDENTIFICADOS EN LOS LAUDOS ARBITRALES DICTADOS EN EL PERIODO 2010-2020

Además de la revisión doctrinal y convencional en esta materia, resulta imprescindible el análisis de la práctica arbitral sobre las expropiaciones indirectas para comprender el estado del arte de este tema, basado en el método del *case-by-case approach*²⁸. A pesar de la inexistencia de una única respuesta sobre qué se entiende por legítimas expectativas y respecto de cómo a través de ellas se identifican las expropiaciones indirectas, debemos revisar las circunstancias de cada caso y del tratado que resulta aplicable.

La doctrina refiere que su aplicación como criterio especial no es claro para la expropiación indirecta, considerando el amplio espectro de la garantía del trato justo y equitativo²⁹. De ahí que la revisión de la práctica arbitral en

25 OECD. “*Indirect Expropriation*” and the “*Right to Regulate*” in *International Investment Law*, cit., 19.

26 DELANEY, J. ‘*Expropriation*’ and ‘*Fair and Equitable Treatment*’ Standards in *Recent ICSID Jurisprudence*. En HOFMANN, R. y TAMS, CH. J. (eds.), *The International Convention on the Settlement of Investment Disputes (ICSID): Taking Stock after 40 Years*. Nomos, 2007, 77; FERNÁNDEZ MASIÁ, E. *La situación del arbitraje de inversiones en Latinoamérica: base jurídica, evolución y situación presente*. En ESPLUGUES MOTA, C. (ed.). *Tratado de inversiones extranjeras y arbitraje de inversiones en Iberoamérica*. Valencia: Tirant lo Blanch, 2020, 124-126.

27 KLÄGER, R. ‘*Fair and Equitable Treatment*’ in *International Investment Law*, cit., 187.

28 PAULSSON, J. *Indirect Expropriation: Is the Right to Regulate at Risk?* En *Making the Most of International Investment Agreements: A Common Agenda*. Symposium co-organised by ICSID, OECD and UNCTAD. París: OECD, 2005, 1.

29 COX, J. *Expropriation in Investment Treaty Arbitration*. Oxford: Oxford University Press, 2019, 182.

la década 2010-2020 puede arrojar orientaciones generales respecto a cómo los árbitros analizan las legítimas expectativas. Advertimos que no fueron incluidos laudos sobre admisibilidad o jurisdicción, como tampoco aquellos referentes a la violación de otras garantías (como las cláusulas de nación más favorecida, plena protección y seguridad o tratamiento nacional). Solo se incorporaron en este análisis litigios donde los inversores reclamaban a los Estados anfitriones la expropiación indirecta de su inversión y la violación del trato justo y equitativo. En total fueron identificaron 148 laudos arbitrales. De ellos, para la redacción de este trabajo estudiamos 63.

Como producto de la revisión se obtuvieron cuatro elementos relevantes y comunes respecto del análisis de las legítimas expectativas, que corresponden a: (i) la limitación temporal de las legítimas expectativas: creadas al inicio y, en ciertas oportunidades, durante la ejecución de la inversión; (ii) la limitación material de las legítimas expectativas: la específica actuación estatal que las generó; (iii) el examen de la conducta del inversionista: el deber de debida diligencia, y (iv) la privación sustancial de la propiedad como elemento identificador de las expropiaciones indirectas.

2.1. La limitación temporal de las legítimas expectativas: creadas al inicio y, en ciertas oportunidades, durante la ejecución de la inversión

Un elemento señalado por la doctrina y ampliamente considerado por los distintos tribunales arbitrales en el ámbito de inversiones se refiere a las legítimas expectativas de los inversores que se generan a partir de la conducta del Estado anfitrión para el momento de inicio de la inversión³⁰. Esta conducta se traduce en la preparación y promulgación de normativa regulatoria favorable a la atracción de inversión extranjera para desarrollar y modernizar uno o varios sectores económicos. A modo ilustrativo, en el caso *Gemplus et al. v. México*, ante la necesidad de disminuir el robo y la delincuencia organizada, se consideró crear un registro nacional de vehículos. A efectos de constituirlo y operarlo, las autoridades mexicanas otorgaron una concesión a los inversionistas de nacionalidad estadounidense, acompañada de un marco jurídico para que esta operación pudiera materializarse³¹.

30 *Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. República de El Líbano*, CIADI, Caso n.º ARB/07/12, laudo arbitral de 7 de junio de 2012, § 159; *Novenergia II—Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España*, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 2015/063, laudo arbitral de 15 de febrero de 2018, § 538.

31 *Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. v. Estados Unidos*

En los distintos asuntos contra la República Argentina, uno de los aspectos comúnmente alegados por los inversores fue el proceso de privatización de varios sectores públicos tales como la electricidad o los servicios de agua y gas, emprendido en la última década del siglo XX. Argentina activamente preparó un ambiente de negocios y un marco jurídico para atraer la inversión foránea, ofreciendo convertibilidad cambiaria y términos y condiciones tarifarias favorables para lograr modernizar dichos sectores³². Luego, con la crisis de principios del siglo XXI, todo cambió.

Este también ha sido el reclamo de distintos inversionistas contra Venezuela, quienes, atraídos por los términos de la denominada “Apertura Petrolera” en los años noventa, celebraron con el Estado venezolano –a través de entes de su propiedad– proyectos articulados mediante contratos operativos (de operación, infraestructura o servicios) y convenios de asociación (de ganancias compartidas o de asociaciones estratégicas, según cada caso) a empresas mixtas. Posteriormente, entre los años 2006 y 2007, fue promulgada una normativa conforme a la cual se decidió aplicar retroactivamente, a dichos proyectos, las disposiciones de la nueva legislación en materia de hidrocarburos. Esto se tradujo en la conversión obligatoria de los mismos a empresas mixtas (con mayoría accionaria estatal), así como en la extinción de los convenios de exploración a riesgos y ganancias compartidas y las asociaciones estratégicas que no alcanzaron el acuerdo requerido para migrar a este nuevo esquema³³.

Mexicanos, CIADI, Casos n.º ARB (AF)/04/3 Y ARB (AF)/04/4), Laudo arbitral de 16 de junio de 2010, § 7-75.

32 Impregilo S.p.A. v. República Argentina, CIADI, Caso ARB/07/17, laudo arbitral de 21 de junio de 2011; Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/03/19, laudo arbitral de 30 de julio de 2010; El Paso Energy International Company v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/03/15, laudo arbitral de 31 de octubre de 2011; Total S.A v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/04/1, laudo arbitral de 27 de diciembre de 2010; Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina y Mobil Argentina S.A. v. República de Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/04/16, laudo arbitral de 10 de abril de 2013; Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/09/1, laudo arbitral de 21 de julio de 2017; Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/07/26, laudo arbitral de 8 de diciembre de 2016.

33 Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Cerro Negro, Ltd., Mobil Corporation et al. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/07/27, laudo arbitral de 9 de octubre de 2014; ConocoPhillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips Hamaca B.V. y ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/07/30, laudo arbitral de 8 de marzo de 2019 y rectificado el 29 de agosto de ese mismo año.

Recientemente, en los litigios contra el Reino de España y la República de Italia, los inversionistas del sector energético –y, particularmente, aquellos relacionados con la generación de electricidad solar a partir de plantas fotovoltaicas– han alegado la existencia de expectativas legítimas creadas a partir de la normativa que les permitía mantener una tarifa a largo plazo para su producción. En efecto, a partir de la Directiva de la Unión Europea 2001/77/EC, ambos países promulgaron una serie de legislaciones internas en pro de la promoción de la electricidad generada de fuentes renovables y su incorporación a la red eléctrica nacional, que atrajo a una cantidad de inversores a dichos mercados³⁴.

En la mayoría de los casos analizados, se considera que la generación de la expectativa responde al momento o fase temporal inicial de la inversión³⁵. Es precisamente el periodo de tiempo en el cual el inversor se ve atraído por el sistema regulatorio y las condiciones técnicas y económicas ofrecidas por el Estado anfitrión que lo invita a desarrollar actividades en su territorio³⁶.

Se observa asimismo, en un reducido número de asuntos, que las legítimas expectativas podrían devenir del comportamiento desarrollado en una etapa más tardía de la inversión³⁷. Es decir, una vez iniciada la operación,

34 Eskosol S.p.A. in liquidazione v. República de Italia, CIADI, Caso n.º ARB/15/50, laudo arbitral de 4 de abril de 2020; Cavalum SGPS, S.A. v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/34, laudo arbitral de 31 de agosto de 2020; OperaFund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/36, laudo arbitral de 6 de septiembre de 2019; 9REN Holding S.a.r.l v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/15, laudo arbitral de 31 de mayo de 2019; InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited et al. v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/14/12, laudo arbitral de 2 de agosto de 2019; CEF Energia BV v. República Italiana, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 158/2015, laudo arbitral de 16 de enero de 2019; Charanne and Construction Investments v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º V 062/2012, laudo arbitral de 21 de enero de 2016.

35 Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. República de El Líbano, cit., § 158; Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina, cit., § 222; ECE Projektmanagement v. República Checa, Corte Permanente de Arbitraje (Reglas de arbitraje de UNCITRAL), Caso n.º 2010-5, laudo arbitral de 19 de septiembre de 2013, § 765; Crystallex International Corporation v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/11/2, laudo arbitral de 4 de abril de 2016, § 548-550; Isolux Netherlands, BV v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º V2013/153, laudo arbitral de 12 de julio de 2016, § 783.

36 Electrabel S.A. v. República de Hungría, CIADI, Caso n.º ARB/07/19, laudo arbitral de 30 de noviembre de 2012, § 776; SolEs Badajoz GmbH v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/38, laudo arbitral de 31 de julio de 2019, § 334.

37 Ioannis Kadassopoulos v. Georgia, CIADI, Casos n.º ARB/05/18 y ARB/07/15, laudo arbitral de 3 de marzo de 2010, § 439-441; Gold Reserve Inc. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/09/1, laudo arbitral de 22 de septiembre de 2014, §579.

el inversionista espera del Estado receptor ciertas autorizaciones requeridas para su continuación. Así, en el caso *Abengoa v. México*, las obras de una planta para el tratamiento de residuos industriales se encontraban en un importante grado de avance y el inversionista de nacionalidad española esperaba la aprobación de autorizaciones ambientales y administrativas para finalizar su construcción. El tribunal arbitral determinó que el Estado receptor había creado en el inversor la expectativa de obtenerlas, por lo que consideró que al negarlas aquel había violado el trato justo y equitativo conforme al tratado de inversión celebrado entre el Reino de España y los Estados Unidos Mexicanos³⁸.

Esta situación es también relatada y analizada en el caso *Crystallex v. Venezuela*. En efecto, el inversor canadiense había celebrado un contrato de operación minera para la explotación de yacimientos de oro en el sur del país. En particular, la operación tenía ya cierto grado de avance y requería permisos del Ministerio del Ambiente para continuar. El tribunal arbitral recalcó la importancia de evaluar las legítimas expectativas creadas no solo al inicio de la inversión sino también en etapas sucesivas, tal como ocurrió en este litigio. Muy particularmente centró su atención en una carta enviada por la Oficina de Permisos de la referida dependencia por la cual se prometió al inversor la obtención de los permisos correspondientes. Esta misiva generó en Crystallex la expectativa de poder continuar con el desarrollo del proyecto de explotación, expectativa que luego el propio Estado no cumplió³⁹. El tribunal consideró que hubo violación de trato justo y equitativo y que fueron expropiados indirectamente los derechos contractuales del inversor.

2.2. Limitación material de las legítimas expectativas: la específica actuación estatal que las generó

Definido el ámbito temporal de generación de legítimas expectativas, debemos ahora identificar qué tipo de conducta u actuación estatal es susceptible de crearlas. En atención al principio de buena fe en el derecho internacional (art. 26 de la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados), cuando los Estados celebran acuerdos o tratados de inversión se espera que respeten las garantías materiales en ellos ofrecidas, como también que se honren las

38 *Abengoa S.A. y COFIDES S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/09/2, laudo arbitral de 18 de abril de 2013, § 647.

39 *Crystallex International Corporation v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 557-569.

condiciones favorables y la confianza depositada por el inversionista en atención a dicha conducta estatal⁴⁰.

En efecto, el tribunal arbitral del asunto *Suez v. Argentina*⁴¹ así lo expresó. Cuando un Estado anfitrión celebra tratados, realiza declaraciones públicas, organiza licitaciones internacionales y promulga normativa especial para atraer inversión extranjera, genera inevitablemente expectativas en los inversionistas foráneos ávidos de expandir negocios más allá de sus propias jurisdicciones. En el mismo sentido, en el caso *Gold Reserve v. Venezuela*, el tribunal arbitral afirmó:

Basado en las consideraciones de buena fe y seguridad jurídica, el concepto de legítimas expectativas es encontrado en diferentes tradiciones legales según sean las expectativas razonables o legítimamente creadas por una persona de derecho privado por su constante conducta o promesa de su otra parte, en particular cuando esa parte es la administración pública de la cual la persona privada es dependiente. En particular, en el derecho alemán, la protección de las legítimas expectativas se conecta con el principio de *Vertrauensschutz* (Protección de la confianza), la noción por la cual ha sido fuertemente influenciado el desarrollo del derecho de la Unión Europea, explicando el preciso y específico compromiso otorgado por la administración. La misma noción se equivale en otros países europeos, como Francia, con el concepto de confianza legítima (*confiance légitime*). La sustancial protección (opuesta a la procesal) a las legítimas expectativas es ahora también encontrada en el derecho inglés aunque solo fue reconocido en la última década⁴².

Sin embargo, debemos aclarar que no es meramente una conducta estatal generalizada y difusa la que genera la expectativa legítima protegida por los tratados de inversión⁴³. Aunque el tribunal arbitral del asunto *LG&E v. Argentina* ya lo había advertido en 2006, se trata de un aspecto muy interesante hallado en el estudio de los laudos arbitrales de esta última década.

40 *Spyridon Roussalis v. Rumania*, CIADI, Caso n.º ARB/06/1, laudo arbitral de 7 de diciembre de 2011, § 316; *Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. República Argentina*, cit., § 627; *Indian Metals & Ferro Alloys Ltd. v. Indonesia*, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2015-40, laudo arbitral de 29 de marzo de 2019, § 228.

41 *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina*, cit., § 227.

42 *Gold Reserve Inc. v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 576; trad. propia.

43 *Electrabel S.A. v. República de Hungría*, cit., § 7.76; *Franck Charles Arif v. República de Moldavia*, CIADI, Caso n.º ARB/11/23, laudo arbitral de 8 de abril 2013, § 533-534.

En efecto, se insiste, en buena parte de los casos analizados, en que la conducta generadora de la expectativa deba ser razonable, específica y desarrollada por el Estado anfitrión, en atención a las circunstancias de cada caso⁴⁴. No se trata del incumplimiento del contrato por parte del Estado receptor, sino de la violación o no cumplimiento de promesas y comportamientos particulares ofrecidos al inversionista⁴⁵. Esta actuación estatal puede traducirse en actos administrativos de efectos particulares, sentencias judiciales e incluso actos legislativos considerados “manifiestamente antijurídicos” que atentan contra las legítimas expectativas del inversor⁴⁶.

También el análisis de los laudos arrojó otro aspecto importante: la carga de la prueba de demostrar la conducta del Estado anfitrión que transgrede las expectativas legítimas le corresponde al inversor, tal como lo aleccionan los asuntos *Reinhard Hans Unglaube v. Costa Rica*⁴⁷, *CEF Energía B.V. v. Italia*⁴⁸ y *Antaris v. República Checa*⁴⁹. Aunque no siempre con éxito, del análisis realizado podemos observar un catálogo variado e interesante de acciones estatales que, en opinión de los inversores, incumplen las expectativas afectando gravemente sus inversiones: (i) promesas o garantías de pago por activos expropiados, promesa de pago por productos perdidos durante un proceso de expropiación y promesa de recuperación de deudas luego de un proceso de quiebra⁵⁰; (ii) cartas y declaraciones públicas de autoridades competentes

44 Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina, cit., § 229; El Paso Energy International Company v. República Argentina, cit., § 404. Philip Morris Brands Sàrl, Phillip Morris Products, S.A. y Abal Hermanos S.A. v. República Oriental del Uruguay, CIADI, Caso n.º ARB/10/7, laudo arbitral de 8 de julio de 2016, § 426; Georg Gavrilovic y Gavrilovic d.o.o. v. República de Croacia, CIADI, Caso n.º ARB/12/39, laudo arbitral de 26 de julio de 2018, § 956.

45 Gustav F.W. Hamester GmbH KG v. República de Ghana, CIADI, Caso n.º ARB/07/24, laudo arbitral de 18 de junio de 2010, § 333; Convia Callao, S.A. y CCI (Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A.) v. República de Perú, CIADI, Caso n.º ARB/06/11, laudo arbitral de 5 de octubre de 2012, §567; AES Corporation and Tau Power B. v. Kazakistán, CIADI, Caso n.º ARB/10/16, laudo arbitral de 1 de noviembre de 2013, § 291.

46 OI European Group B.V. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/11/25, laudo arbitral de 10 de marzo de 2015, § 491; Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina y Mobil Argentina S.A. v. República de Argentina, cit., § 956-957.

47 Reinhard Hans Unglaube v. República de Costa Rica, CIADI, Caso n.º ARB/09/20, laudo arbitral de 18 de abril de 2013, § 250.

48 CEF Energía BV v. República de Italia, cit., § 419-420.

49 Antaris GMBH y Dr. Michael Gode v. República Checa, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2014-01, laudo arbitral de 2 de mayo de 2018, § 360.

50 GEA Group Aktiengesellschaft v. Ucrania, CIADI, Caso n.º ARB/08/16, laudo arbitral de 31 de marzo de 2011, § 277 y ss.; Ioannis Kadassopoulos v. Georgia, cit., § 441; Alpha Projektholding GmbH v. Ucrania, CIADI, Caso n.º ARB/07/16, laudo arbitral de 8 de noviembre

prometiendo al inversionista el otorgamiento de permisos o autorizaciones para la inversión⁵¹; (iii) incumplimiento de pago o modificación unilateral de condiciones de pago de tarifas y condiciones de prestación de servicios⁵² y de tarifas de energía renovable⁵³; (iv) no reconocimiento de créditos fiscales o créditos de emergencia⁵⁴; (v) frustración de adquisición y operación de institución financiera⁵⁵; (vi) órdenes de reducción de producción contrarias

de 2010, § 422; *Olin Holdings Ltd. v. Libia*, Corte Internacional de Arbitraje Cámara de Comercio Internacional, Caso n.º 20355/MCP, laudo arbitral de fecha 25 de mayo de 2018, § 307-308.

51 *Crystallex International Corporation v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 557; *Gold Reserve Inc. v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 579-590; *Abengoa S.A. y COFIDES S.A. v. Estados Unidos Mexicanos*, cit., § 647; *Luigiterzo Bosca v. República de Lituania*, Corte Permanente de Arbitraje (Reglas de arbitraje UNCITRAL), laudo arbitral de 17 de mayo de 2013, § 297; *Jan Oostergetel y Theodora Laurentius v. República de Eslovaquia*, arbitraje administrado bajo Reglas de arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 23 de abril de 2012, § 243-250.

52 *Total S.A. v. República Argentina*, CIADI, Caso n.º ARB/04/1, Laudo arbitral de 27 de diciembre de 2010, § 455; *Ulysseas, Inc. v. República de Ecuador*, Corte Permanente de Arbitraje, reglas de arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 12 de junio de 2012, § 253; *Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur, S.A. v. República Argentina*, cit., § 627; *Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. República Argentina*, CIADI, Caso n.º ARB/07/26, laudo arbitral de 8 de diciembre de 2016, § 626.

53 *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG v. Reino de España*, cit., § 485-490; *9REN Holding v. Reino de España*, CIADI, Caso n.º ARB/15/15, laudo arbitral de 31 de mayo de 2019, § 308-311; *Charanne and Construction Investments v. Reino de España*, cit., § 486; *Isolux Netherlands, B.V. v. Reino de España*, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º V2013-153, laudo arbitral de 12 de julio de 2016, § 777; *Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein v. República de Italia*, CIADI, Caso n.º ARB/14/3, laudo arbitral de 27 de diciembre de 2016, § 371-374; *CEF Energía B.V. v. República de Italia*, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 158/2015, laudo arbitral de 19 de enero de 2019, § 190; *Antaris GMBH y Dr. Michael Gode v. República Checa*, cit., § 300 y ss; *Eiser Infrastructure Limited y Energía Solar Luxembourg S.à.r.l. v. Reino de España*, CIADI, Caso n.º ARB/13/36, laudo arbitral de 4 de mayo de 2017, §382; *Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España*, cit., § 539 y ss.; *Watkins Holdings S.à.r.l. et al. v. Reino de España*, CIADI, Caso n.º ARB/15/44, laudo arbitral de 21 de enero de 2020, § 556-557; *AES Solar et al. (PV Investors) v. Reino de España*, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2012-14, laudo arbitral de 28 de febrero de 2020; *SunReserve Luxco Holdings SRL v. República de Italia*, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 132/2016, laudo arbitral de 25 de marzo de 2020, § 700 ss.

54 *Nations Energy Corp. v. República de Panamá*, CIADI, Caso n.º ARB/06/19, laudo arbitral de 24 de noviembre de 2010, § 531-536.

55 *Renée Rose Levy de Levi v. República de Perú*, CIADI, Caso n.º ARB/10/17, laudo arbitral de 26 de marzo de 2014, § 324-338.

a las ofrecidas en convenios petroleros⁵⁶; (vii) órdenes administrativas y judiciales de no pagar acuerdos de cobertura (*hedging agreement*)⁵⁷; (viii) restricción de comercialización de productos o servicios⁵⁸, y (ix) tardía acción estatal de cierre de planta de tratamiento de aguas residuales⁵⁹.

Aunque las respuestas a los problemas planteados entre inversionistas y Estados difieren de un caso a otro, es importante hacer valer la labor de algunos tribunales arbitrales en la revisión de las circunstancias fácticas y de la normativa aplicable. Esta valoración es especialmente relevante cuando los tribunales examinan la conducta estatal frente al deber que tiene el propio Estado de velar por los intereses públicos que está llamado a proteger versus los intereses privados de los inversionistas⁶⁰.

En los laudos analizados se reconoce el poder regulatorio de los Estados anfitriones⁶¹. Son estos últimos quienes pueden legítimamente cambiar su normativa cuando la situación de interés público así lo exija, especialmente en momentos de crisis, cuando lo primordial es la salvaguarda de la salud pública, de la economía (incluyendo muchas veces la estabilidad del sistema financiero) o el cuidado del medio ambiente, aun en detrimento de los intereses de los inversores⁶². No se considera expropiación indirecta cuando estamos en presencia de medidas regulatorias que efectivamente protegen estos intereses públicos legítimos. Ahora bien, por razones de transparencia, se espera que los Estados informen a los grupos de interés sobre las futuras modificaciones

56 *Venezuela Holdings, B.V., et al. v. República Bolivariana de Venezuela*, CIADI, Caso n.º ARB/07/27, laudo arbitral de 9 de octubre de 2014, § 260-273.

57 *Deutsche Bank AG v. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, CIADI, Caso n.º ARB/09/2, laudo arbitral de 31 de octubre de 2012, § 420-479.

58 *Philip Morris Brands Sàrl, Phillip Morris Products, S.A. y Abal Hermanos S.A. v. República Oriental del Uruguay*, *supra*, § 429; *Eli Lilly and Company v. Canadá*, CIADI, Caso n.º UNCT/14/2, laudo arbitral de fecha 16/03/2017, § 382.

59 *Peter A. Allard v. Barbados*, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2012-06, laudo arbitral de fecha 27/06/2016, § 194 ss.

60 *South American Silver Limited v. Estado Plurinacional de Bolivia*, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2013-15, laudo arbitral de 22 de noviembre de 2018, § 648-649.

61 *UAB E Energija (Lithuania) v. República de Letonia*, CIADI, Caso n.º ARB/12/33, laudo arbitral de 22 de diciembre de 2017, § 836-837; *Operafund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG v. Reino de España*, *cit.*, § 485 ss.

62 *Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina et al. v. República Argentina*, *cit.*, §945; *Philip Morris Bransk Sàrl et al. v. República Oriental del Uruguay*, *cit.*, §429-430; *Urbaser S.A. et al. v. República Argentina*, *cit.*, § 628; *Charanne BV y Construction Investment Sàrl v. Reino de España*, *cit.*, § 503.

de las políticas públicas y de la normativa que puedan afectarlos⁶³. De ahí que no sea casual que, ante el reclamo de vulneración de las legítimas expectativas, los tribunales arbitrales adviertan que los Estados no puedan asegurar una total “inmutabilidad” de su sistema legal, salvo la existencia de acuerdos particulares o de cláusulas de estabilización⁶⁴.

En buena parte de los asuntos estudiados, los inversionistas reprochan a los Estados receptores el ejercicio arbitrario, discriminatorio o ilegal de su potestad regulatoria. Diversos son los litigios donde se ha demostrado vulneración de las legítimas expectativas por promesas particulares al inversor no cumplidas en forma autoritaria por el propio Estado o por el cambio no justificado y abusivo de los términos y condiciones establecidos en el marco regulatorio del sector económico que involucra a la inversión⁶⁵.

2.3. El examen de la conducta del inversionista: el deber de debida diligencia

Los inversionistas analizan generalmente todos los riesgos antes del inicio de la inversión y durante el tiempo de su ejecución. Ninguno está exento de sufrir en algún momento eventuales medidas expropiatorias indirectas

63 Electrabel S.A. v. República de Hungría, cit., § 7.77 y 7.78; Rupert Joseph Binder v. República Checa, cit., § 443; Urbaser S.A. et al. v. República Argentina, cit., § 626.

64 Impregilo S.p.A. v. República Argentina, cit., §291; De Levy v. Perú, cit., § 319-324; Renée Rose Levy de Levi v. República de Perú, cit., § 319 ss.; Franck Charles Arif v. Moldavia, cit., § 531-534; AES Corporation y Tau Power, B.V. v. Kazakistán, cit., § 289; Teinver S.A. et al. v. República Argentina, cit., § 668; Indian Metals & Ferro Alloys Ltd. v. Indonesia, cit., § 252-254; Anglo American PLC v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/14/1, laudo arbitral de 18 de enero de 2019, § 468-469.

65 SAUR International S.A. v. República Argentina, cit., § 495-496; Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España, cit., § 695; Abengoa S.A. y Cofides, S.A v. Estados Unidos Mexicanos, cit., § 646-652; Ioannis Kadassopoulos v. Georgia, cit., § 441; Alpha Projektholding GmbH v. Ucrania, cit., §420; Total S.A.v. República Argentina, cit., § 145; Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Cerro Negro, Ltd., Mobil Corporation y otros v. República Bolivariana de Venezuela, cit., § 264; 9REN Holding S.à.r.l v. Reino de España, cit., § 309; Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Productions Company v. República de Ecuador, CIADI, Caso n.º ARB/06/11, laudo arbitral de 5 de octubre de 2012, § 526-527; Crystallex International Corporation v. República Bolivariana de Venezuela, cit., § 569; Foresight Luxembourg Solar 1 S.Á.R.L., Foresight Luxembourg Solar 2 S.Á.R.L., Greentech Energy System A/S, GWM Renewable Energy I S.P.A y GWM Renewable Energy II S.P.A v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 2015-150, laudo arbitral de 14 de noviembre de 2018, § 365.

o incumplimiento del estándar del trato justo y equitativo por parte de los Estados receptores⁶⁶.

El conocimiento de los riesgos a los que potencial y razonablemente se enfrentará el inversor constituye cada vez más un elemento de interés para los tribunales arbitrales⁶⁷. ¿Qué puede esperar un inversionista? Espera una rentabilidad razonable de su inversión respetada por el Estado anfitrión, que se cumplan las condiciones particulares prometidas para el desarrollo de la misma o, incluso –aunque ocurran ciertas modificaciones legales en el Estado receptor–, que este último continúe, en la medida de lo posible, honrando los compromisos previamente ofrecidos, en equilibrio con la protección de un objetivo legítimo público⁶⁸. Pero también, ¿qué se analiza del inversionista? Que sea una persona (física o jurídica) razonable y experta en la materia⁶⁹, que haya estudiado en forma consciente y racional todos los riesgos a los que se enfrentará en su relación de larga duración con el Estado anfitrión y cómo mitigarlos, si fuere posible⁷⁰.

Muy particularmente se ha identificado en este estudio el escrutinio realizado por los tribunales arbitrales sobre si hubo o no debida diligencia por parte del inversor, y sobre la existencia de pruebas que permitan demostrar tal actuación, como documentos o informes emitidos por entes públicos y privados (principalmente, despachos de abogados o firmas internacionales de auditoría)⁷¹. De esta manera, se verifica si ejerció actividades de investigación sobre la situación legal y económica del Estado receptor antes de

66 KALLIANIOTIS, J. N. *Political Risk and Foreign Direct Investment*. En *International Financial Transactions and Exchange Rates*. Nueva York: Palgrave Macmillan, 2013, 181-182; AA.VV. *Risk and Return*. British Institute of International and Comparative Law, Bingham Centre for The Rule of Law, Hogan Lovells, 2015. Disponible en: https://www.biiicl.org/documents/625_d4_fdi_main_report.pdf?showdocument=1; ALONSO, T. *On why Corporations Should Care about Investment Treaty Protection Now More than Ever*. Kluwer Arbitration Blog, 24 de marzo de 2019. Disponible en: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2019/03/24/on-why-corporations-should-care-about-investment-treaty-protection-now-more-than-ever/>

67 Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein v. República de Italia, cit., § 374.

68 Spyridon Roussalis v. Rumanía, cit., § 317 ss.

69 UAB E Energija (Lithuania) v. República de Letonia, cit., § 849; Cooper Mesa Mining Corporation v. República de Ecuador, Corte Permanente de Arbitraje, laudo arbitral de 15 de marzo de 2016, § 6.61

70 Peter A. Allard v. Barbados, cit., §194-199; Foresight Luxembourg Solar 1 Sàrl et al. v. Reino de España, cit., § 601-602.

71 CEF Energy NV v. República de Italia, cit., § 224-226.

invertir⁷². Incluso, si había previsto el propio inversor que el Estado pudiera realizar cambios o ajustes en la legislación del sector económico que involucra la inversión⁷³. Al respecto, vale la pena destacar la afirmación del tribunal arbitral del caso *Isolux v. Reino de España*:

El Tribunal Arbitral acepta que no se puede exigir de un inversor que haga una investigación jurídica extensiva. Lo importante para determinar si las expectativas alegadas por el inversor son razonables es lo que todo inversor prudente tiene que saber del marco regulatorio antes de invertir y la información efectiva del inversor que invoca expectativas específicas. En particular, un inversor no puede tener expectativas legítimas generadas por el marco regulatorio cuando su información personal le permitía prever y anticipar la evolución desfavorable de este marco regulatorio antes de invertir. Para vulnerar las expectativas legítimas del inversor, las medidas regulatorias nuevas no deben haber sido previsibles, sea de parte de un inversor prudente, sea de parte de un inversor que, en razón de su situación personal, disponía de elementos específicos para preverlas⁷⁴.

Por tanto, la expectativa legítima generada por la conducta estatal apreciada por el inversor para el momento inicial de la inversión se acompaña también de su experiencia y debida diligencia⁷⁵. Así también, a modo ilustrativo, en el asunto *Renée de Levy v. Perú* relacionado con el sector bancario, el tribunal arbitral consideró no entender la lógica expuesta por el demandante en el litigio al reclamar la violación de sus legítimas expectativas cuando se demostró que se trataba de una persona con destacada trayectoria en la materia y que esperaba del Estado ciertas actuaciones (aprobación de adquisición y toma de control de una institución financiera y de préstamo solicitado sin garantías) que, dadas las circunstancias del mercado peruano en el momento, este último no podía comprometer⁷⁶.

72 Georg Gavrilovic y Gavrilovic d.o.o. v. República de Croacia, cit., § 1010-1012; Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España, cit., § 601-602.

73 Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. y Abal Hermanos S.A. v. República Argentina, cit., § 427. Teinver S.A., Transporte de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur, S.A. v. República Argentina, cit., § 672; SolEs Badajoz GmbH v. Reino de España, cit., § 440.

74 Isolux Netherlands, BV v. Reino de España, cit., § 781.

75 InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited et al. v. Reino de España, cit., § 410.

76 Renée Rose Levy de Levi v. República de Perú, cit., § 325.

2.4. La privación sustancial de la propiedad como elemento identificador de las expropiaciones indirectas

Un último aspecto de relevancia en el estudio realizado corresponde a la distinción de las expropiaciones indirectas. Tal como indicamos en un aparte anterior de este trabajo, la UNCTAD, la OCDE y algunos tratados de inversión indican que, junto a las legítimas expectativas del inversor, deben ser analizados el grado de interferencia de la medida estatal en la inversión y el carácter y proporcionalidad de la medida en sí. El informe de la OECD refiere que, a efectos de determinar la expropiación indirecta, la severidad del impacto económico causado por la medida estatal debe ser sustancial; es decir, que cause realmente la pérdida de atributos del derecho de propiedad del inversor sobre su activo⁷⁷. Asimismo, la UNCTAD ha expresado en sus estudios que la privación puede ocurrir desde la disminución del valor de la inversión hasta la pérdida total del control del activo por parte del inversionista⁷⁸.

En este último aspecto, son tres los escenarios encontrados. Podemos afirmar –en primer lugar– que son pocos los casos donde los tribunales arbitrales han considerado la vulneración de las legítimas expectativas junto al resto de criterios para la identificación de la expropiación indirecta⁷⁹. En el asunto *Alpha Projektholding GmbH v. Ucrania*, el inversionista austríaco reclamaba a la demandada el dictamen de una serie de medidas que impidieron la continuación de los trabajos de reconstrucción y renovación de una instalación hotelera y que condujeron progresivamente a la nacionalización de la misma. El tribunal arbitral consideró, por un lado, la vulneración de la legítima expectativa del inversor, surgida en los acuerdos iniciales y las negociaciones posteriores, de que las autoridades no interferirían en las operaciones acordadas. Y, por otro, la actuación estatal arbitraria condujo a la falta de pagos pactada entre las partes, lo que, a su vez, privó al inversor del valor económico de la inversión⁸⁰.

En el litigio de *Deutsche Bank v. Sri Lanka*, relacionado con un contrato de futuros de petróleo, dado que el Estado se rehusó a honrar el compromiso de pago pactado junto a la decisión del máximo tribunal del país de prohibir

77 OECD. “*Indirect Expropriation*” and the “*Right to Regulate*”, cit., 9-11.

78 UNCTAD. *Expropriation: A Sequel*, cit., 63.

79 Abengoa S.A. y COFIDES, S.A. v. Estados Unidos Mexicanos, cit., § 614-651, *Crystallex Corporation v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 571 ss.; *UP y CD Holding Internationale v. Hungría*, CIADI, Caso n.º ARB/13/35, laudo arbitral de 9 de octubre de 2018, § 338 ss.

80 *Alpha Projektholding GmbH v. Ucrania*, cit., § 408-422.

hacerlo, tales hechos configuraron la expropiación indirecta del inversionista (quien sufrió pérdidas económicas sustanciales) y también vulneró la razonable expectativa que tuvo para el momento de celebrar dicho negocio. Se evidenció que las medidas adoptadas por Sri Lanka no atendieron a la protección de un interés público sustancial ni legítimo⁸¹. También en el caso *Anatolie Stati, Gabriel Stati, Ascom Group S.A. y Terra Raf Trans Traiding Ltd. v. Kazajistán*, relacionado con la reactivación de yacimientos de hidrocarburos, las medidas dictadas por el Estado condujeron no solo a la expropiación de los activos de los inversionistas, sino también a la violación de la expectativa de continuar ejecutando las operaciones por el plazo acordado a pesar de las manifestaciones de las autoridades que les aseguraban su cumplimiento⁸².

En segundo lugar, se evidenció en el estudio que mayoritariamente se declara con lugar la pretensión del demandante en casos de expropiación indirecta cuando ha sido demostrada la privación de alguno de los atributos del derecho de propiedad sobre su activo, sin considerar la vulneración o no de legítimas expectativas⁸³. Así se evidenció en los litigios *Tenaris Talta (ii) v. Venezuela, Getma International et al. v. República de Guinea (II), Flemingo DutyFree v. Polonia, Serafín García Armas y Karina García Gruber v. República Bolivariana de Venezuela Standard Chartered Bank (Hong Kong) Limited v. República Unida de Tanzania*⁸⁴.

Y, en tercer lugar, el último escenario del estudio muestra la frustración de las legítimas expectativas del inversor por parte de un Estado receptor, sin comprometer necesariamente la privación sustancial de la propiedad del

81 *Deutsche Bank AG v. República Democrática Socialista de Sri Lanka*, cit., § 419-420, § 523-524.

82 *Anatolie Stati; Gabriel Stati; Ascom Group S.A. y Terra Raf Trans Traiding Ltd. v. Kazajistán*, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 116/2010, laudo arbitral de 14 de diciembre de 2013, § 945-1023.

83 *Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina y Mobil Argentina S.A. v. República Argentina*, cit., § 843; *Gold Reserve Inc. v. República Bolivariana de Venezuela*, cit., § 669.

84 *Tenaris Talta (ii) v. República Bolivariana de Venezuela*, CIADI, Caso ARB/12/23, laudo arbitral de 12 de diciembre de 2016, § 333-336; *Getma International et al. v. República de Guinea (II)*, CIADI, Caso n.º ARB11/29, laudo arbitral de 16 de Agosto de 2016, § 386; *Flemingo Duty Free v. Polonia*, Corte Permanente de Arbitraje, Reglas de Arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 8 de diciembre de 2016, § 594; *Serafín García Armas y Karina García Gruber v. República Bolivariana de Venezuela*, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2013-3, laudo arbitral de 26 de abril de 2019, § 279-281; *Standard Chartered Bank (Hong Kong) Limited v. República Unida de Tanzania*, CIADI, Caso ARB/15/41, laudo arbitral de 11 de octubre de 2019, § 380.

primero. Esto ocurre especialmente en litigios donde se reclama la violación de trato justo y equitativo. En ellos, los tribunales analizan si la conducta (acción u omisión) estatal que generó tal expectativa en el inversor cumplió o no con los estándares requeridos bajo el tratado aplicable⁸⁵. Así lo demuestran los recientes casos *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC et al. v. España*, *Foresight Luxembourg Solar 1 S.Á.R.L. et al. v. España*, *9REN v. España*, *CEF Energía v. Italia* y *Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg)*, *SICAR v. España*. En estos litigios, los Estados receptores fueron condenados al pago de indemnizaciones a los inversionistas en el sector de generación de energía fotovoltaica, por haber ofrecido ciertas condiciones favorables para la instalación de plantas que luego no honraron⁸⁶.

CONCLUSIONES

La seguridad jurídica, así como la coherencia y transparencia de las autoridades del Estado receptor, junto a la experiencia profesional y el criterio racional de un inversionista foráneo, pueden dar lugar a importantes acuerdos en pro del desarrollo socioeconómico del Estado receptor y, al mismo tiempo, a relevantes réditos económicos para el inversionista extranjero. De allí que no es casual que los tratados de inversión contengan disposiciones en pro del trato justo y equitativo, como también sobre las expropiaciones (directas e indirectas). En particular, sobre las expropiaciones indirectas el tratamiento convencional no es uniforme dada la variedad de soluciones presentadas por diversos acuerdos en este ámbito: desde su exclusión hasta el enunciado de los criterios de identificación similares a los expuestos tanto por la UNCTAD como por la OCDE.

Del estudio de los 63 laudos arbitrales considerados podemos referir, en primer lugar, que buena parte de los tribunales arbitrales revisan y analizan el tratado aplicable en cada caso, como muestra viva y expresa de la negociación de los Estados involucrados y, en muchos casos, se estudia también el derecho del Estado receptor. En referencia a la fuente convencional, ante

85 *Franck Charles Arif v. Moldavia*, cit., § 556; *Luigiterzo Bosca v. República de Italia*, cit., § 273, § 297; *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina*, cit., § 140.

86 *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG v. Reino de España*, cit., § 490; *Foresight Luxembourg Solar 1 S.Á.R.L., Foresight Luxembourg Solar 2 S.Á.R.L., Greentech Energy System A/S, GWM Renewable Energy I S.P.A and GWM Renewable Energy II S.P.A v. Reino de España*, cit., § 431; *9REN Holding v. Reino de España*, cit., § 369; *CEF Energía BV v. República de Italia*, cit., § 219; *Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España*, cit., § 761.

la falta de uniformidad respecto al tratamiento de la expropiación indirecta, los tribunales arbitrales tienden a estudiar el petitorio de las partes sobre la base de los citados criterios y también considerando las orientaciones que ha brindado la práctica arbitral.

En segundo lugar, de los cuatro razonamientos comunes encontrados en nuestro estudio, las legítimas expectativas no corresponden a la mera confianza depositada por un inversor frente a la conducta del Estado receptor. La tendencia conduce a la definición clara de la promesa o declaración estatal específica, que genera en el inversor la certeza de obtener ciertos beneficios para el desarrollo de su inversión. El límite temporal analizado y común en buena parte de los laudos analizados corresponde a las expectativas generadas al inicio de la inversión, aunque también ciertos casos revelan que pueden crearse durante la ejecución de la misma, especialmente cuando el inversor espera una autorización estatal para la continuación de las obras.

En tercer lugar, no debemos obviar que los Estados anfitriones se enfrentan a una dura tarea: cuidar de los intereses u objetivos de política pública y, al mismo tiempo, no interferir en los intereses del inversionista. Sin embargo, cuando acontecen circunstancias graves como crisis económicas, sociales, políticas, ambientales y de salud colectiva, deben hacer prevalecer los intereses públicos sobre los privados. A pesar de la diversidad de litigios y de circunstancias fácticas y jurídicas, los tribunales arbitrales que examinan estas medidas observan si responden a un objetivo legítimo o no. Si la actuación del Estado receptor altera estatal gravemente la inversión, podríamos encontrarnos en presencia de la eventual violación del estándar del trato justo y equitativo o, incluso, frente a una expropiación indirecta. En la primera, se analiza si la actuación estatal se condujo bajo los parámetros del tratado aplicable. En la segunda, de los criterios de identificación el estudio arrojó que no siempre la vulneración de las legítimas expectativas se incorpora en el análisis de los tribunales arbitrales. En la mayoría de los litigios, el elemento preponderante ha sido la demostración de la privación sustancial de la propiedad.

Finalmente, ante la diversidad de situaciones que se han presentado en esta década y las que –inevitablemente– se suscitarán durante los próximos años, consideramos que los razonamientos comunes observados en la práctica arbitral continuarán modificándose. Y observaremos, en definitiva, si se consolida o no la tendencia mostrada por los tribunales arbitrales de considerar minoritariamente las legítimas expectativas en los litigios sobre expropiaciones indirectas.

REFERENCIAS

Doctrina

- AA.VV. *Risk and Return*. British Institute of International and Comparative Law, Bingham Centre for the Rule of Law. London: Hogan Lovells, 2015. Disponible en: https://www.biicl.org/documents/625_d4_fdi_main_report.pdf?showdocument=1
- ALONSO, T. *On why Corporations Should Care about Investment Treaty Protection Now More than Ever*. En *Kluwer Arbitration Blog*. 24 de marzo de 2019. Disponible en: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2019/03/24/on-why-corporations-should-care-about-investment-treaty-protection-now-more-than-ever/>
- ÁLVAREZ CONTRERAS, J. M. *La revisión constitucional de los acuerdos internacionales de inversión y la protección del derecho a la igualdad de los inversionistas locales*. En *Revista Derecho del Estado*, Universidad Externado de Colombia. N.º 52, 2022, 409-440.
- COX, J. *Expropriation in Investment Treaty Arbitration*. Oxford: Oxford University Press, 2019.
- DELANEY, J. 'Expropriation' and 'Fair and Equitable Treatment' Standards in Recent ICSID Jurisprudence. En HOFMANN, R. y TAMS, CH. J. (eds.), *The International Convention on the Settlement of Investment Disputes (ICSID): Taking Stock after 40 Years*. Baden-Baden: Nomos, 2007, 73-77.
- DOLZER, R. y SCHREUER, C. *Principles of International Investment Law*. Oxford: Oxford University Press, 2008.
- ESIS VILLARROEL, I. S. y DE ABREU, M. G. *La identificación de la expropiación indirecta: el análisis de los criterios de privación de la propiedad y del tiempo utilizados en la práctica arbitral reciente*. En *Anuario Colombiano de Derecho Internacional*. N.º 15, 2022, 1-40.
- FERNÁNDEZ MASIÁ, E. *La situación del arbitraje de inversiones en Latinoamérica: base jurídica, evolución y situación presente*. En ESPLUGUES MOTA, C. (ed.), *Tratado de inversiones extranjeras y arbitraje de inversiones en Iberoamérica*. Valencia: Tirant lo Blanch, 2020, 111-136.
- KALLIANIOTIS, J. N. *Political Risk and Foreign Direct Investment*. En *International Financial Transactions and Exchange Rates*. Nueva York: Palgrave Macmillan, 2013, 181-214.
- KLÄGER, R. *'Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law*. Cambridge: Cambridge Studies in International and Comparative Law, 2011.
- LIM, C. L., HO, J. y PAPARINSKIS, M. *International Investment Law and Arbitration. Commentary, Awards and Other Materials*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
- MONTT, S. *State Liability in Investment Treaty Arbitration Global Constitutional and Administrative Law in the BIT Generation*. Oxford-Portland: Hart, 2009.

- PAULSSON, J. *Indirect Expropriation: Is the Right to Regulate at Risk?* En *Making the Most of International Investment Agreements: A Common Agenda*. Symposium co-organised by ICSID, OECD and UNCTAD. París: OECD, 2005.
- PERRONE, N. *Investment Treaties and the Legal Imagination: How Foreign Investors Play by their Own Rules*. Oxford: Oxford University Press, 2021.
- PERRONE, N. *¿Un espacio para pensar alternativas? La academia latinoamericana de derecho internacional económico frente al orden económico global*. En *Revista Derecho del Estado*, Universidad Externado de Colombia. N.º 36, 2016, 199-226.
- POTESTÀ, M. *Legitimate Expectations in Investment Treaty Law: Understanding the Roots and the Limits of a Controversial Concept*. En *ICSID Review*. N.º 28, 2014, 88-122.
- REINISCH, A. y SCHREUER, C. *International Protection of Investments: The Substantive Standards*. Cambridge: Cambridge University Press, 2020.
- SALACUSE, J. *The Law of Investment Treaties*. Oxford: Oxford University Press, 2010.
- SCHILL, S. *Fair and Equitable Treatment' as an Embodiment of the Rule of Law*. En HOFMANN, R. y TAMS, CH. J. (eds.), *The International Convention on the Settlement of Investment Disputes (ICSID): Taking Stock after 40 Years*. Baden-Baden: Nomos, 2007, 31-72.
- SORNARAJAH, M. *The International Law of Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.
- SORNARAJAH, M. *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.
- VANDEVELDE, K. *A Unified Theory of Fair and Equitable Treatment*. En *New York University Journal of International Law and Politics (JILP)*. Vol. 43, n.º 1, 2010, 43-104.
- Y. JENNINGS, R. *General Course on Principles of International Law*. Collected Courses of The Hague Academy of International Law, n.º 121, 1967.
- WONGKAEW, T. *Protection of Legitimate Expectations in Investment Treaty Arbitration: A Theory of Detrimental Reliance*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.
- ZARRA, G. *Right to Regulate, Margin of Appreciation and Proportionality: Current Status in Investment Arbitration in Light of Philip Morris v. Uruguay*. En *Revista de Direito Internacional*. Vol. 14, n.º 2, 2017, 94-120.

Informes de organizaciones internacionales

- OECD. *"Indirect Expropriation" and the "Right to Regulate"*. En *International Investment Law. OECD Working Papers on International Investment*. 2004/04. OECD Publishing. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/780155872321> Fecha de consulta: 15/07/2020
- UNCTAD. *Investment Trends Monitor*. N.º 36, Ginebra – Nueva York, ONU, October 2020. Disponible en: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2020d4_en.pdf

UNCTAD. *Expropriation: A Sequel*. En *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*. Nueva York – Ginebra: UN, 2012.

UNCTAD. *Expropriation*. *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*. Nueva York – Ginebra: UN, 2012.

Laudos arbitrales analizados

Abengoa S.A. y COFIDES S.A. v. Estados Unidos Mexicanos, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/09/2, laudo arbitral de 18 de abril de 2013.

AES Corporation and Tau Power B.V. Kazakistán, CIADI, Caso n.º ARB/10/16, laudo arbitral de 1 de noviembre de 2013.

Alpha Projektholding GmbH v. Ucrania, CIADI, Caso n.º ARB/07/16, laudo arbitral de 8 de noviembre de 2010.

Anatolie Stati; Gabriel Stati; Ascom Group S.A. y Terra Raf Trans Traiding Ltd. v. Kazajistán, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 116/2010, laudo arbitral de 14 de diciembre de 2013.

Anglo American PLC v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/14/1, laudo arbitral de 18 de enero de 2019.

Antaris GMBH y Dr. Michael Gode v. República Checa, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2014-01, laudo arbitral de 2 de mayo de 2018.

Blusun S.A., Jean – Pierre Lecorcier y Michael Stein v. República de Italia, CIADI, Caso n.º ARB/14/3, laudo arbitral de 27 de diciembre de 2016.

Cavalum SGPS, S.A. v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/34, laudo arbitral de 31 de agosto de 2020.

Charanne and Construction Investments v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º v 062/2012, laudo arbitral de 21 de enero de 2016.

CEF Energía BV v. República de Italia, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 158/2015, laudo arbitral de 16 de enero de 2019.

Crystallex International Corporation v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/11/2, laudo arbitral de 4 de abril de 2016.

ConocoPhillips Petrozuata B.V., ConocoPhillips Hamaca B.V. y ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/07/30, laudo arbitral de 8 de marzo de 2019 y rectificado el 29 de agosto de 2019.

Convial Callao, S.A. y CCI (Compañía de Concesiones de Infraestructura S.A.) v. República de Perú, CIADI, Caso n.º ARB/06/11, laudo arbitral de 5 de octubre de 2012.

Cooper Mesa Mining Corporation v. República de Ecuador, Corte Permanente de Arbitraje, laudo arbitral de 15 de marzo de 2016.

Deutsche Bank AG v. República Democrática Socialista de Sri Lanka, CIADI, Caso n.º ARB/09/2, laudo arbitral de 31 de octubre de 2012.

ECE Projektmanagement v. República Checa, Corte Permanente de Arbitraje (Reglas de arbitraje de UNCITRAL), Caso n.º 2010-5, laudo arbitral de 19 de septiembre de 2013.

Electrabel S.A. v. República de Hungría, CIADI, Caso n.º ARB/07/19, laudo arbitral de 30 de noviembre de 2012.

El Paso Energy International Company v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/03/15, laudo arbitral de 31 de octubre de 2011.

Eli Lilly and Company v. Canadá, CIADI, Caso n.º UNCT/14/2, laudo arbitral de 16 de marzo de 2017.

Eskosol S.p.A. in liquidazione v. República de Italia, CIADI, Caso n.º ARB/15/50, laudo arbitral de 4 de abril de 2020.

Eiser Infrastructure Limited y Energía Solar Luxembourg S.à.r.l. v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/13/36, laudo arbitral de 4 de mayo de 2017.

Flemingo Duty Free v. Polonia, Corte Permanente de Arbitraje, Reglas de Arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 8 de diciembre de 2016.

Franck Charles Arif v. República de Moldavia, CIADI, Caso n.º ARB/11/23, laudo arbitral de 8 de abril de 2013.

Foresight Luxembourg Solar 1 S.Á.R.L., Foresight Luxembourg Solar 2 S.Á.R.L., Greentech Energy System A/S, GWM Renewable Energy I S.P.A y GWM Renewable Energy II S.P.A v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 2015-150, laudo arbitral de 14 de noviembre de 2018.

GEA Group Aktiengesellschaft v. Ucrania, CIADI, Caso n.º ARB/08/16, laudo arbitral de 31 de marzo de 2011.

Gemplus S.A., SLP S.A. y Gemplus Industrial S.A. de C.V. v. Estados Unidos Mexicanos, CIADI, Casos n.º ARB (AF)/04/3 y ARB (AF)/04/4, laudo arbitral de 16 de junio de 2010.

Georg Gavrilovic y Gavrilovic d.o.o. v. República de Croacia, CIADI, Caso n.º ARB/12/39, laudo arbitral de 26 de julio de 2018.

Getma International et al. v. República de Guinea (II), CIADI, Caso n.º ARB11/29, laudo arbitral de 16 de agosto de 2016.

Gold Reserve Inc. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/09/1, laudo arbitral de 22 de septiembre de 2014.

Gustav F.W. Hamester GmbH KG v. República de Ghana, CIADI, Caso n.º ARB/07/24, laudo arbitral de 18 de junio de 2010.

- Iberdrola Energía S.A. v. República de Guatemala, CIADI, Caso n.º ARB/09/5, laudo arbitral de 17 de agosto de 2012.
- Impregilo S.p.A. v. República Argentina, CIADI, Caso ARB/07/17, Laudo arbitral de 21 de junio de 2011.
- Indian Metals & Ferro Alloys Ltd. v. Indonesia, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2015-40, laudo arbitral de 29 de marzo de 2019.
- International Thunderbird Gaming Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, arbitraje administrado bajo las reglas de arbitraje de UNCITRAL, laudo arbitral de 26 de enero de 2006.
- InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited et al v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/14/12, laudo arbitral de 2 de agosto de 2019.
- Ioannis Kadassopoulos v. Georgia, CIADI, Casos n.º ARB/05/18 y ARB/07/15, laudo arbitral de 3 de marzo de 2010.
- Isolux Netherlands, BV v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º V2013/153, laudo arbitral de 12 de julio de 2016.
- Jan Oostergetel y Theodora Laurentius v. República de Eslovaquia, arbitraje administrado bajo reglas de arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 23 de abril de 2012.
- LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. y LG&E International, Inc. v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/02/1, laudo arbitral sobre responsabilidad de 3 de octubre de 2006.
- Luigiterzo Bosca v. República de Lituania, Corte Permanente de Arbitraje, arbitraje administrado bajo reglas de arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 17 de mayo de 2013.
- Metalclad Corporation v. Estados Unidos Mexicanos, CIADI, Caso n.º ARB (AF)/97/1, laudo arbitral de 30 de agosto de 2000.
- Mobil Exploration and Development Inc. Suc. Argentina y Mobil Argentina S.A. v. República de Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/04/16, laudo arbitral de 10 de abril de 2013.
- Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Cerro Negro, Ltd., Mobil Corporation et al v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/07/27, laudo arbitral de 9 de octubre de 2014.
- Nations Energy Corp. v. República de Panamá, CIADI, Caso n.º ARB/06/19, laudo arbitral de 24 de noviembre de 2010.
- Novenergia II–Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. Reino de España, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 2015/063, laudo arbitral de 15 de febrero de 2018.
- OI European Group B.V. v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/11/25, laudo arbitral de 10 de marzo de 2015.
- Occidental Petroleum Corporation y Occidental Exploration and Productions Company v. República de Ecuador, CIADI, Caso n.º ARB/06/11, laudo arbitral de 5 de octubre de 2012.

- Olin Holdings Ltd. v. Libia, Corte Internacional de Arbitraje Cámara de Comercio Internacional, Caso n.º 20355/MCP, laudo arbitral de 25 de mayo de 2018.
- OperaFund Eco-Invest SICAV PLC y Schwab Holding AG v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/36, laudo arbitral de 6 de septiembre de 2019.
- Peter A. Allard v. Barbados, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2012-06, laudo arbitral de 27 de junio de 2016.
- Philip Morris Brands Sàrl, Phillip Morris Products, S.A. y Abal Hermanos S.A. v. República Oriental del Uruguay, CIADI, Caso n.º ARB/10/7, laudo arbitral de 8 de julio de 2016.
- Reinhard Hans Unglaube v. República de Costa Rica, CIADI, Caso n.º ARB/09/20, laudo arbitral de 18 de abril de 2013.
- Renée Rose Levy de Levi v. República de Perú, CIADI, Caso n.º ARB/10/17, laudo arbitral de 26 de febrero de 2014.
- 9REN Holding S.a.r.l v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/15, laudo arbitral de 31 de mayo de 2019.
- Serafín García Armas y Karina García Gruber v. República Bolivariana de Venezuela, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2013-3, laudo arbitral de 26 de abril de 2019.
- SolEs Badajoz GmbH v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/38, laudo arbitral de 31 de julio de 2019.
- South American Silver Limited v. Estado Plurinacional de Bolivia, Corte Permanente de Arbitraje, Caso n.º 2013-15, laudo arbitral de 22 de noviembre de 2018.
- Spyridon Roussalis v. Rumania, CIADI, Caso n.º ARB/06/1, laudo arbitral de 7 de diciembre de 2011.
- Standard Chartered Bank (Hong Kong) Limited v. República Unida de Tanzania, CIADI, Caso ARB/15/41, laudo arbitral de 11 de octubre de 2019, § 380.
- Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. y Vivendi Universal, S.A. v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/03/19, laudo arbitral de 30 de julio de 2010.
- SunReserve Luxco Holdings SRL v. República de Italia, Instituto de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Estocolmo, Caso n.º 132/2016, laudo arbitral de 25 de marzo de 2020.
- Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. y Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/09/1, laudo arbitral de 21 de julio de 2017.
- Tenaris Talta (II) v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso ARB/12/23, laudo arbitral de 12 de diciembre de 2016.
- Total S.A v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/04/1, laudo arbitral de 27 de diciembre de 2010.
- Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. República de El Líbano, CIADI, Caso n.º ARB/07/12, laudo arbitral de 7 de junio de 2012.

UAB E Energija (Lithuania) v. República de Letonia, CIADI, Caso n.º ARB/12/33, laudo arbitral de 22 de diciembre de 2017.

Ulysseas, Inc. v. República de Ecuador, Corte Permanente de Arbitraje, arbitraje administrado bajo reglas de arbitraje UNCITRAL, laudo arbitral de 12 de junio de 2012.

Urbaser S.A. y Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa v. República Argentina, CIADI, Caso n.º ARB/07/26, laudo arbitral de 8 de diciembre de 2016.

Venezuela Holdings, B.V., et al v. República Bolivariana de Venezuela, CIADI, Caso n.º ARB/07/27, laudo arbitral de 9 de octubre de 2014.

Watkins Holdings S.à r.l. et al v. Reino de España, CIADI, Caso n.º ARB/15/44, laudo arbitral de 21 de enero de 2020.

Tratados internacionales analizados

Acuerdo entre el Gobierno de la República de Chile y el Gobierno de la República de Polonia para la promoción y protección de las inversiones (1995). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/702/download>

Acuerdo para la Protección y Promoción Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Dominicana (1996). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/1048/download>

Acuerdo de Libre Comercio entre la República de Argentina y la República de Chile (2017). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/5661/download>

Acuerdo Bilateral Modelo de Inversiones de Estados Unidos (2012). Disponible en: <https://ustr.gov/sites/default/files/BIT%20text%20for%20ACIEP%20Meeting.pdf>

Acuerdo Modelo de Inversiones de Canadá (2021). Disponible en: <https://www.international.gc.ca/trade-commerce/trade-agreements-accords-commerciaux/agr-acc/fipa-apie/index.aspx?lang=eng>

Acuerdo de Inversión entre la República de Chile y la República Oriental del Uruguay (2010). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/4804/download>

Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones entre los Estados Unidos Mexicanos y la Mancomunidad de Australia (2005). Disponible en: <https://investmentpolicyhub.UNCTAD.org/Download/TreatyFile/158>

Anexo 10-C, Capítulo 10 “Inversiones”–Acuerdo de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana (2004). Disponible en: <https://investmentpolicyhub.UNCTAD.org/Download/TreatyFile/2693>

Anexo 9-C, Capítulo 9 “Inversiones”–Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y la República de Corea (2018). Disponible en: <https://investmentpolicyhub.UNCTAD.org/Download/TreatyFile/5670>

Acuerdo para la Promoción y Protección de Inversiones entre la República Argentina y el Reino de Japón (2018). Disponible en: <https://investmentpolicyhub.UNCTAD.org/Download/TreatyFile/5799>

Acuerdo de Cooperación y Facilitación de Inversiones entre la República de Chile y la República Federativa de Brasil (2015). Disponible en: <https://investmentpolicyhub.UNCTAD.org/Download/TreatyFile/4712>;

Acuerdo de Cooperación y Facilitación de Inversiones entre la República de India y la República Federativa de Brasil (2020). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/5913/download>

Protocolo de Cooperación y Facilitación de Inversiones Intra-MERCOSUR no contempla expresamente este estándar (2017). Disponible en: <https://investmentpolicy.UNCTAD.org/international-investment-agreements/treaty-files/5548/download>