

# Tratados de protección de las inversiones e implicaciones para la formulación de políticas públicas (especial referencia a los servicios de agua potable y saneamiento)

Documento preliminar

Juan Pablo Bohoslavsky



NACIONES UNIDAS



Ministerio Federal de  
Cooperación Económica  
y Desarrollo



Este documento fue preparado por el consultor Juan Pablo Bohoslavsky bajo la coordinación de Andrei Jouravlev, Oficial para asuntos económicos de la División de Recursos Naturales e Infraestructura (DRNI) de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el marco del proyecto “Sustentabilidad e igualdad de oportunidades en globalización. Componente 1, Tema 4: Construyendo compromiso, eficiencia y equidad para servicios sustentables de agua potable y saneamiento en América Latina y el Caribe” (GER 08/004), ejecutado por CEPAL en conjunto con la Cooperación Técnica Alemana (GTZ) y financiado por el Ministerio Federal de Cooperación Económica y Desarrollo de Alemania (BMZ).

El autor agradece a Alejandro Contreras, Michael Hantke-Domas, Juan Justo, Andrei Jouravlev, Emilio Lentini, Mario Rejtman Farah, Pablo Riberi, Julio Rivera, Claudia Rodríguez Vidal, Estela Sacristán, Stephan Schill, Miguel Solanes y Michael Waibel, por sus comentarios y aportes.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

LC/W.xxxx

Copyright © Naciones Unidas, junio de 2010. Todos los derechos reservados  
Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Índice

Resumen.....	5
Introducción.....	7
I. Marco legal general de la protección de las inversiones extranjeras .....	11
A. Entendiendo la foto: desde la disputa por la Fórmula Hull a los modernos TBIs .....	11
B. ¿Cómo y para qué se crearon los TBIs?.....	14
C. Soberanía y TBIs: una tensión inevitable.....	15
D. Inversiones extranjeras, TBIs y desarrollo económico-social .....	17
E. Privatizaciones, regulación liviana y problemas en el área del agua.....	18
II. Los principios que regulan los servicios de agua potable y saneamiento .....	21
A. Los servicios públicos, el mercado y la regulación .....	21
B. Identificando principios generales .....	23
C. Fuentes de los fundamentos que inspiran la regulación en diferentes sistemas legales .....	24
D. Descripción de los principios regulatorios comunes .....	26
1. La perspectiva norteamericana e inglesa .....	26
2. El desarrollo jurídico latinoamericano.....	28
III. El sistema de protección de las inversiones extranjeras y los principios regulatorios .....	33
A. Parquedad de los TBI y margen de discreción de los árbitros.....	33
B. Derecho aplicable, conflictos normativos y principios generales .....	34
C. Los estándares de protección aplicados por los árbitros .....	36
1. Expropiación directa e indirecta.....	36
2. Tratamiento justo y equitativo.....	41
3. La cláusula paraguas.....	45
4. Medidas discriminatorias o arbitrarias .....	46
5. Nación más favorecida y tratamiento nacional.....	48
6. El estado de necesidad como defensa.....	49
D. Agua, derechos humanos, regulación y derechos de los inversores.....	53
E. Brecha entre el derecho internacional y el doméstico: afectación de las capacidades regulatorias.....	57
F. Problemas de riesgo moral y sustentabilidad del sistema de protección de las inversiones.....	59

IV. Recomendaciones: lecciones aprendidas y desafíos frente a los cambios.....	61
A. El costo de alejarse de los principios regulatorios fundamentales .....	61
B. ¿Qué es lo que pueden hacer los Poderes Ejecutivo y Legislativo cuando actúan bajo la mirada de los TBIs? .....	62
1. Negociando TBIs y acuerdos de inversión .....	62
2. Cómo redactar los contratos y las normas .....	63
3. Cuando se mejora la regulación .....	64
4. Principios que pueden y deben inspirar la regulación y los arbitrajes.....	65
C. Cambios y prospectivas en los TBIs .....	67
Conclusiones.....	69
Bibliografía .....	73

## Resumen

Este trabajo explica cómo los arbitrajes internacionales de inversión se han alejado de ciertos principios jurídicos que sí son acogidos por los sistemas legales domésticos —particularmente en materia de regulación de servicios públicos— y expone las consecuencias políticas, sociales y económicas de tales laudos. Propone una forma concreta de minimizar este problema, sugiriendo que los principios regulatorios sean considerados por los árbitros cuando evalúan si una medida regulatoria es consistente o no con un tratado bilateral de inversión (TBI). Este trabajo se concentra en los servicios de agua potable y saneamiento.

Primero se describe la evolución del sistema de protección de las inversiones extranjeras. Luego se exponen las bases y principios de la teoría y práctica regulatoria de los Estados Unidos, Inglaterra y varios países de América Latina, induciendo principios comunes. Seguidamente, se analiza en concreto y desde una posición crítica la manera en la que numerosos árbitros resuelven las disputas arbitrales, desconociendo facultades regulatorias básicas, lo que provoca problemas de enfriamiento regulatorio y de riesgo moral tanto del lado de los inversores como de los Estados.

Se sostiene que los principios regulatorios comunes deben ser considerados técnicamente como derecho aplicable en los arbitrajes de inversión. Además, se sugiere su incorporación expresa en los TBIs. Este cambio promovería una mayor predictibilidad del sistema de protección de los derechos de los inversores extranjeros, la inyección de consideraciones sociales y económicas como variables para resolver las disputas arbitrales, y la promoción de comportamientos más eficientes de los prestadores privados de servicios públicos, especialmente en el sector de agua potable y saneamiento. Se realizan recomendaciones específicas dirigidas a las agencias públicas al momento de decidir cambios regulatorios y a los Estados al negociar los TBIs. Finalmente se explican los cambios que ya están operando en el ámbito de estos tratados.



## Introducción

A fines de 2008 la cantidad de tratados bilaterales de inversión (TBIs) ratificados por países latinoamericanos ascendía a 483, que representaba el 18% del total de TBIs vigentes en el mundo. Los países de esa región recibieron el 35% del total de 318 reclamos arbitrales registrados a esa fecha (UNCTAD, 2009), aunque esta cifra podría ser mayor<sup>1</sup>. Computando sólo las demandas relacionadas directamente con la prestación de los servicios de agua potable y saneamiento<sup>2</sup>, se han registrado en todo el mundo 11 procedimientos arbitrales, correspondiendo el 91% de ellos a reclamos contra países de América Latina (véase el Recuadro 1).

En línea con numerosos laudos arbitrales que han limitado substancialmente las facultades estatales para regular las actividades que afectan el medio ambiente, en uno de los pocos casos ya resueltos vinculados a los servicios de agua potable —*Biwater Gauff contra Tanzania*, Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), laudo del 24 de julio de 2008— se resolvió, ignorando los principios regulatorios básicos que rigen en ese sector, que la rescisión y asunción del servicio por parte del Estado como consecuencia de un flagrante fracaso del operador privado, implica una medida expropiatoria que viola los estándares internacionales de protección de los inversores extranjeros (aunque en el caso concreto no se ordenó pagar ninguna indemnización porque el valor de la empresa era negativo). El laudo llegó al punto de considerar que la conferencia de prensa realizada por el primer ministro, informando y criticando públicamente la ineficiente administración del servicio prestado por el inversor, constituía una violación del TBI. Si efectivamente los tribunales arbitrales condicionan de alguna manera las medidas estatales que pueden afectar a los inversores extranjeros, es lógico presumir que las agencias reguladoras absorban e internalicen esos límites, lo cual puede tener, ciertamente, un impacto negativo en el cumplimiento de los objetivos que debe perseguir toda regulación de servicios públicos.

Así, entender cuáles son las secuelas legales —a la luz de los TBIs y la jurisprudencia arbitral— de la actuación que llevan adelante las agencias públicas en materia de regulación de los servicios se ha convertido hoy en un deber básico de los funcionarios a cargo de esos organismos. De la misma manera, es conveniente su involucramiento en la negociación y elaboración de los TBIs que los afectarán cada vez que tengan que tomar decisiones regulatorias relevantes.

---

<sup>1</sup> Como los arbitrajes suelen ser confidenciales en numerosos ocasiones no pueden ser contabilizados por las estadísticas.

<sup>2</sup> Con lo que se excluyen disputas relacionadas con aguas transfronterizas, canales y ríos navegables, contaminación del agua, y comercio de agua y sus derivados.

**RECUADRO 1**  
**RECLAMOS ARBITRALES EN EL SECTOR DE AGUA POTABLE Y SANEAMIENTO**

- *Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi Universal contra Argentina* (CIADI, caso ARB/97/3). Se reclamaban 380 millones de dólares. En 2007, se condenó al Estado por 99 millones.
- *Aguas del Tunari contra Bolivia* (CIADI, caso ARB/02/3). Este caso fue concluido por acuerdo de las partes en 2006.
- *Aguas Provinciales de Santa Fe, Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona y Interagua Servicios Integrales de Agua contra Argentina* (CIADI, caso ARB/03/17). Se reclaman 265 millones de dólares.
- *Aguas Cordobesas, Suez y Sociedad General de Aguas de Barcelona contra Argentina* (CIADI, caso ARB/03/18). Se reclaman 112 millones de dólares. El caso se suspendió por acuerdo de partes en 2007.
- *Aguas Argentinas, Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona y Vivendi Universal contra Argentina* (CIADI, caso ARB/03/19). Se reclaman 990 millones de dólares (contabilizando el reclamo de Anglian Water).
- *Azurix contra Argentina* (CIADI, caso ARB/01/12). Se reclamaban 570 millones de dólares. El laudo se dictó en 2006, condenando al Estado a pagar 165 millones.
- *Azurix (Azurix Mendoza) contra Argentina* (CIADI, caso ARB/03/30). Se reclaman 75 millones de dólares. En 2009, fue suspendido por acuerdo de partes.
- *SAUR International contra Argentina* (CIADI, caso ARB/04/4). Las partes se encuentran negociando luego que el tribunal confirmó su jurisdicción. El monto reclamado supera los 72 millones de dólares.
- *Impregilo contra Argentina* (CIADI, caso ARB/07/17). Se reclaman 89 millones de dólares.
- *Urbaser y Consorcio de Aguas Bilbao Biskaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa contra Argentina* (CIADI, caso ARB/07/26). Sin datos sobre el monto reclamado.
- *Biwater Gauff contra Tanzania* (CIADI, caso ARB/05/22). En el laudo de 2008, se estableció que Tanzania expropió ilegalmente la empresa, pero no se comprobó la existencia de daño económico.

Fuente: Elaboración propia.

El presente trabajo se propone analizar el funcionamiento integral del sistema arbitral de solución de disputas entre Estados e inversores extranjeros, y exponer críticamente sus principales falencias referidas al alcance de los derechos de los inversores y la consecuente erosión excesiva de las facultades regulatorias soberanas básicas y sus efectos económicos, sociales y políticos. Para ello se utilizará el método comparativo: se cotejarán los principios de protección de las inversiones reconocidos por los árbitros internacionales con los principios regulatorios comunes aplicados en las cortes domésticas. El propósito final es comprender los límites reales que actualmente los TBIs imponen a las agencias gubernamentales cuando procuran regular un servicio público, específicamente en el campo de los servicios de agua potable y saneamiento, realizar recomendaciones tendientes a reducir los riesgos de demandas arbitrales iniciadas por inversores cuando invocan cambios regulatorios, y finalmente proponer ajustes necesarios en los TBIs.

La primera parte del trabajo describirá de manera sintética la historia, evolución y estructura del sistema de protección de las inversiones extranjeras. Presentará los principales factores económicos y políticos en juego en dicho sistema y sus tensiones intrínsecas en términos de delegación de facultades soberanas. Se describirá también sumariamente la historia de las inversiones extranjeras directas que recibió América Latina y el Caribe a partir de 1990 y se ponderará su resultado en términos de externalidades positivas (“*spillovers*”) y regulación, poniendo especial énfasis en materia de servicios de agua potable y saneamiento.

En la segunda parte se realizará un análisis de la teoría de la regulación de los servicios públicos. Se expondrán los objetivos y fundamentos de la regulación moderna y su conexión con el

derecho constitucional. Seguidamente se analizarán los aspectos metodológicos vinculados a la identificación de principios generales en el ámbito del derecho internacional. Se enfatizará en cómo las diferentes culturas jurídicas y modelos de prestación de los servicios públicos que presentan los diversos países han generado, de hecho, similares principios regulatorios, siendo uno de los más relevantes el estándar de eficiencia. Finalmente se estudiará con mayor detalle, y utilizando como muestras sistemas legales anglosajones y latinoamericanos, el fundamento normativo, jurisprudencial y doctrinario de los principios y fundamentos regulatorios vinculados precisamente a la eficiencia en la prestación, la buena fe y la prudencia en la operación.

En la tercera parte del trabajo se expondrá la doctrina arbitral dominante, esto es, la extensión concreta que los árbitros reconocen a los estándares internacionales de protección de las inversiones. También se estudiará el rol de los derechos humanos como derecho aplicable en los arbitrajes de inversión que involucran al sector de agua potable y saneamiento. Luego se comparará el campo de aplicación de aquellos estándares plasmados en los TBIs con los principios regulatorios descritos en la segunda parte de este trabajo. Se analizará la brecha que existe entre la jurisprudencia arbitral y los sistemas legales domésticos, así como sus consecuencias en términos de afectación de la capacidad de los gobiernos para dictar regulaciones, la promoción del interés público, las externalidades positivas, los problemas de riesgo moral, eficiencia y prudencia en la prestación de los servicios, y de legitimidad y sustentabilidad del sistema de protección de las inversiones.

En la última parte del trabajo, y a la luz de las conclusiones arribadas en el capítulo tercero, en primer término se procurará exponer las lecciones aprendidas por los países latinoamericanos que han ratificado numerosos TBIs, y cuáles han sido sus costos. Seguidamente, se realizarán recomendaciones de medidas preventivas, defensivas y proactivas para que los Estados latinoamericanos minimicen las consecuencias negativas que el actual sistema de protección de las inversiones provoca sobre el interés público involucrado especialmente en los servicios públicos. Se argumentará que el principio de eficiencia y sus derivaciones técnicas constituyen derecho aplicable en el ámbito de los arbitrajes de inversión. Adicionalmente, se analizarán la conveniencia técnica y viabilidad política de modificar los TBIs a fin de inyectarles los intereses sociales y económicos que nutren a los principios regulatorios analizados en los capítulos anteriores y, de esa manera, dotar de mayor predictibilidad y sustentabilidad al sistema de TBIs. Finalmente, se presentarán los cambios que ya están operando en la práctica en materia de TBIs.

El presente estudio se realizó en el marco del proyecto “Sustentabilidad e igualdad de oportunidades en globalización. Componente 1, Tema 4: Construyendo Compromiso, Eficiencia y Equidad para Servicios Sustentables de Agua Potable y Saneamiento en América Latina y el Caribe”, cuyo objetivo es fortalecer la capacidad de gobiernos de los países de la región para diseñar e implementar políticas públicas efectivas en el área de los servicios de agua potable y saneamiento con énfasis en elementos tales como compromiso, eficiencia, equidad y sustentabilidad<sup>3</sup>. Una versión preliminar de este trabajo fue presentada y discutida en el Simposio del Grupo Iberoamericano realizado en el Instituto Max Planck (Heidelberg, Alemania, 24 de febrero de 2010).

---

<sup>3</sup> Esta investigación fue terminada gracias a la beca posdoctoral recibida del Instituto Max Planck de Derecho Público Comparado y Derecho Internacional de Heidelberg, Alemania.



# **I. Marco legal general de la protección de las inversiones extranjeras**

## **A. Entendiendo la foto: desde la disputa por la Fórmula Hull a los modernos TBIs**

La arquitectura legal del sistema de protección de las inversiones extranjeras, tal como la conocemos, ha seguido un tortuoso derrotero político y jurídico hasta llegar al punto actual. Es importante visualizar esa progresión no sólo para entender las causas e intereses que subyacen al sistema, sino sobre todo para pronosticar la dirección de su futura evolución.

Antes de 1917 era mayoritariamente aceptado entre los expertos del derecho internacional que si un Estado se apropiaba de las propiedades de un inversor extranjero estaba obligado a realizar una compensación adecuada y rápida (Bullington, 1927; Root, 1910). Por ese motivo, no se prestaba demasiada atención a las reglas de protección de las inversiones extranjeras (Dolzer y Schreuer, 2008). Esa situación cambió radicalmente con la revolución bolchevique, el repudio de la deuda soberana y la abolición de la propiedad privada sin compensación: a pesar de que los países occidentales (y sus inversores) reclamaron por esta situación, la Unión Soviética reconoció ínfimos y tardíos reclamos indemnizatorios (Friedman, 1953).

Aquella originaria idea de que la afectación de la inversión extranjera debía compensarse también fue puesta en crisis con la revolución mexicana y el dictado de una nueva constitución nacional en 1917 que consagra (hasta el día de hoy, en su artículo 27) la función pública de la propiedad. Esto no significaba que la expropiación de la propiedad privada no merecía compensación alguna, sino que para aquellos casos en que se apropiaban bienes físicos para la construcción, por ejemplo, de escuelas o autovías, se preveía una indemnización previa y rayana con el precio de mercado, mientras que la nacionalización de empresas y la redistribución de tierras no garantizaba una previa ni pronta compensación, que en todo caso estaba condicionada a la capacidad económica del Estado para pagarla y el resultado de las negociaciones diplomáticas (Lowenfeld, 2008).

En forma simultánea con esos sucesos políticos, se desarrolló la llamada doctrina Calvo, que fue propuesta y desarrollada por el jurista argentino homónimo, que sostenía que los inversores extranjeros no gozaban de mayores derechos que los ciudadanos del país que los alojaba. Esta teoría implicaba que si las garantías de los nacionales eran reducidas, se podía hacer otro tanto con las de los extranjeros (Calvo, 1868).

Los países desarrollados no permanecieron pasivos, y procuraron desafiar en diferentes ámbitos los nuevos criterios de responsabilidad estatal frente a los inversores extranjeros aplicados por la Unión Soviética, México y otros países latinoamericanos (Lowenfeld, 2008). En un litigio planteado contra los Estados Unidos ante la Corte Permanente de Arbitraje ya se había sostenido el principio de plena indemnización<sup>4</sup>. El caso más conocido y citado como antecedente que reconoce la obligación de pagar una compensación justa a los inversores extranjeros, eliminando de esa manera las consecuencias del acto ilícito y restableciendo la situación *ex ante*, es *Chorsow Factory*, que fue resuelto en varias ocasiones entre 1925-1929 por la Corte Permanente de Justicia Internacional<sup>5</sup>.

Debe señalarse que incluso antes de la sanción de la nueva constitución en 1917, México ya había comenzado con programas de expropiaciones (incluyendo tierras de norteamericanos). A raíz de tales hechos, se creó en 1927 una comisión bilateral de reclamos, en cuyo seno se produjo un intercambio epistolar y debate diplomático entre los representantes norteamericanos y mexicanos que explicitó las dos posiciones jurídicas que en ese momento asumían respectivamente los países desarrollados y en desarrollo en materia de expropiación de inversiones extranjeras y la correlativa responsabilidad estatal (Hackworth, 1942). Sintetizadas al máximo las dos posiciones, mientras que el representante norteamericano expuso lo que se llamó la “Fórmula Hull”, que sostenía que el derecho internacional reconocía que ningún gobierno podía expropiar la propiedad privada, por el motivo que fuera, sin una pronta, adecuada y efectiva compensación, la delegación mexicana negaba que el derecho internacional recogiera tal principio en la práctica o en su desarrollo dogmático. Finalmente, las partes llegaron a un acuerdo indemnizatorio pero no basado en derecho sino en consideraciones políticas y de equidad (Department of State, 1941).

Con la segunda guerra mundial el desarrollo del derecho internacional entró obviamente en una etapa oscura, y el derecho económico internacional no fue una excepción. Fue recién con la creación de las Naciones Unidas, la Organización de Estados Americanos (OEA), las agencias de Bretton Woods y el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), entre otras instituciones, que las cuestiones jurídicas vinculadas al tratamiento de los inversores extranjeros emergieron nuevamente en el debate político y académico. De todas maneras, ante la falta de normas codificadas y precisas, la costumbre internacional continuó siendo la fuente jurídica prioritaria en esta materia (Lowenfeld, 2008).

El fracaso de las negociaciones y discusiones diplomáticas en torno al llamado “Havana Charter” (1948)<sup>6</sup> en el marco de la Organización Mundial del Comercio constituyó una muestra más de la falta de consenso en torno a las reglas que debían gobernar la relación entre las empresas extranjeras y los Estados.

---

<sup>4</sup> Para ser aplicados en el frente de guerra, los Estados Unidos se había apropiado de buques de una empresa noruega durante la primera guerra mundial. Noruega exigía el pago de los buques a valor de mercado, mientras que los Estados Unidos sólo reconocía el costo de los materiales para su construcción. Finalmente, se dispuso que sea que la acción de los Estados Unidos fue legal o no, es obligatoria la compensación a valor neto (de mercado) en virtud del derecho doméstico norteamericano y del derecho internacional, todo eso basado en el respeto al derecho de propiedad. “Sea que la conducta de Estados Unidos fue legal o no, se debe una justa compensación a los reclamantes bajo el derecho doméstico de Estados Unidos, así como bajo el derecho internacional, basado en el respeto de la propiedad privada” (*United States - Norway Arbitration Award*, 1922).

<sup>5</sup> Luego de la primera guerra mundial Polonia había tomado una planta de nitrógeno una vez que Alemania había retrocedido en su ocupación. Esa planta había sido construida por un inversionista alemán en el territorio ocupado de Polonia. Este país argumentó sin éxito que la planta en realidad no pertenecía a un empresario privado alemán porque ese título no podía ser válido ya que estaba fundado en actos derivados directamente de la ocupación, y consecuentemente nada debía a Alemania ni a ese inversor (*Case concerning German interests in Upper Silesia*, Permanent Court of International Justice, 1926-1929).

<sup>6</sup> Fue el estatuto de la otrora Organización Internacional del Comercio, que a pesar de haber sido ratificado por 53 países fracasó porque el congreso de los Estados Unidos lo rechazó. Este estatuto establecía mecanismos que regulaban y estabilizaban el comercio internacional de productos básicos, previendo estándares y procedimientos para resolver disputas entre importadores y exportadores y los países.

Esa falta de acuerdo se tornó crecientemente dramática con la ola de expropiaciones y nacionalizaciones que sucedieron a la segunda guerra mundial en numerosos países de Europa del Este y América Latina, así como los países descolonizados (Doman, 1948). Estas situaciones se procuraban solucionar mediante negociaciones que prácticamente nunca concluyeron en el reconocimiento de compensaciones totales que representaran valores de mercado (Dolzer, 1981) ni el respeto de la ya explicada Fórmula Hull.

En ese contexto de expropiaciones masivas, arduas negociaciones, inexistencia de codificaciones de estándares mínimos y falta de consenso para reconocer y así establecer costumbres internacionales en esa materia, es lógico que el derecho jugara un rol menor en la definición de las discusiones entre inversores y los Estados que los alojaban, habiendo sido las variables políticas y económicas los factores definitorios (Lowenfeld, 2008).

Ya más cercanos en el tiempo, las discusiones en torno a los principios que debían gobernar la protección de las inversiones extranjeras se trasladaron al ámbito de las Naciones Unidas. Así fue como luego de diez años de discusiones en diversas comisiones, la Asamblea General aprobó en 1962 la Declaración de “Soberanía Permanente sobre los Recursos Naturales”, que reflejó otra vez la fuerte división que registraban los países desarrollados y en desarrollo en torno a esta materia (Schwebel, 1963). Preveía que se debía compensar de manera apropiada en caso de expropiación de la propiedad de un extranjero decidida por un Estado en ejercicio de su soberanía, que esa indemnización debía ser de acuerdo al derecho internacional, y que los acuerdos y pactos de arbitraje entre Estados y sujetos privados eran obligatorios para las partes. Mientras los países desarrollados interpretaban que la Fórmula Hull había sido consagrada, los países en desarrollo sostenían que se había confirmado una interpretación más restrictiva.

La mayor preponderancia jurídica del sistema legal que aloja la inversión encontró su punto máximo en 1973 con la declaración del Grupo de los 77 sobre los “Derechos y Deberes Económicos de los Estados”, reivindicando la jurisdicción local para regular las inversiones extranjeras en el país, de conformidad con las prioridades de éste. Promovida por países en desarrollo, en 1974 la Asamblea General de las Naciones Unidas aprobó la resolución 3281, codificando la “Carta de los Derechos y Deberes Económicos de los Estados”. En ella se reivindicaba el derecho de los Estados a nacionalizar la propiedad sobre los recursos naturales siempre que se respetara el derecho doméstico correspondiente, pero esta vez no se hacía referencia al respeto del derecho internacional. En caso de expropiación, debía pagarse una indemnización, y si surgía una controversia debía resolverse de acuerdo al derecho doméstico y por las cortes también domésticas, salvo que las partes hubieran pactado algo distinto. Los derechos de los inversores habían sido así reducidos a una mínima expresión (García-Amador, 1980), pero como esas últimas resoluciones habían sido rechazadas por los países desarrollados exportadores de inversión, su carácter consensuado era dudoso.

Tal oposición de visiones respecto de los principios que debían gobernar la protección de las inversiones extranjeras se manifestó en los reclamos judiciales y arbitrales. Los casos más importantes se originaron en las nacionalizaciones de concesiones de petróleo llevadas adelante por los gobiernos de Libia entre 1971-1974 y de Kuwait en 1977 (Lowenfeld, 2008). Por su parte, la Corte Internacional de Justicia tuvo un rol limitado (casos *Anglo-Iranian*, 1952; *Barcelona Traction*, 1970 y *Elettronica Sicula (ELSI)*, 1989) definiendo estándares de protección de los inversores ya que se trata de un tribunal que, salvo circunstancias extraordinarias, sólo es competente para resolver reclamos entre Estados, y no ente estos y un sujeto privado.

Ya en la década de los sesenta y a raíz de la abierta discrepancia respecto de los estándares mínimos que componían la costumbre internacional y el fracaso de los esfuerzos diplomáticos tendientes a concluir acuerdos multilaterales en materia de protección de las inversiones extranjeras (UNCTAD, 1998; Dolzer y Schreuer, 2008), y bajo la premisa de que un mayor flujo de capitales extranjeros beneficiaría tanto a países desarrollados como en desarrollo (World Bank, 1992), los países exportadores de capitales comenzaron a motorizar una estrategia más efectiva al compás de la expansión del comercio mundial: la negociación de acuerdos bilaterales con definiciones y pautas genéricas y expresas prórrogas de jurisdicción a favor de tribunales arbitrales (Wälde, 1998).

El primer y gran paso de esa estrategia fue la creación de un sistema de arbitraje para los casos de disputas, siendo el CIADI el más conocido y extendido (Broches, 1972; Lowenfeld, 2007). Los antecedentes de la creación del CIADI explican en gran medida por qué se limitó a ser una convención de normas básicamente procesales, sin definir las reglas materiales precisas que deben regir las disputas entre inversores extranjeros y soberanos: era la única manera de lograr el consenso necesario para que se aprobara la convención. Las reglas de fondo serían definidas luego por los árbitros y —tal como será analizado a lo largo de este trabajo—, finalmente, la jurisprudencia arbitral consagró y expandió la Fórmula Hull. Se verá más adelante de qué manera se puede rastrear parte importante de las tensiones presentes en el sistema de TBIs en esa histórica diferencia de posiciones que han exhibido los países desarrollados y en desarrollo acerca del alcance de los derechos de los inversores extranjeros (Kaushal, 2009).

## B. ¿Cómo y para qué se crearon los TBIs?

Aunque el primer tratado comercial data de 1778 (entre los Estados Unidos y Francia), y ya en 1959 se había firmado el primer TBI moderno (siguiendo el formato tal como se conocen hoy) entre Alemania y Pakistán, fue recién con la aprobación en 1965 de la convención del CIADI que comenzó a configurarse la arquitectura jurídica que sostiene a los modernos TBIs.

Las características centrales de dicha convención son: i) los inversores extranjeros pueden demandar directamente al Estado que los aloja; ii) la inmunidad soberana es restringida substancialmente; iii) el derecho internacional puede ser aplicado a la relación que se entabla entre un inversor extranjero y el Estado en el que se establece; iv) el agotamiento de los remedios locales es excluido, en principio, como exigencia previa al reclamo arbitral; y, v) la ejecución de los laudos es exigible en cualquiera de los países miembros del CIADI.

Lo más importante es que el sistema de resolución de disputas entre inversores y Estados es pretendidamente “despolitizado” en el sentido de que, por un lado, el Estado del inversor y el que lo aloja ya no se relacionan directamente puesto que existe un complejo sistema arbitral que los intermedia (Shihata, 1986); y por el otro, porque ese sistema implica la prórroga de jurisdicción a favor de árbitros internacionales que son —pretendidamente— ajenos a las tensiones políticas propias de cualquier sistema judicial doméstico.

El argumento que subyace a ese mecanismo de resolución de controversias es la presunción de que los jueces del Estado que recibe la inversión asumen cierta tendencia a beneficiar a su Estado en caso de disputa con ese inversor, con lo que se busca asegurarles a esos inversores un mínimo de garantías de que no serán tratados de manera arbitraria (Lowenfeld, 2008). Además, se suelen presentar dudas acerca de la imparcialidad y capacidad de los sistemas judiciales de países en vías de desarrollo (Vandevelde, 1992).

La expansión cuantitativa de los TBIs es impactante: a fines de 2008 habían sido ratificados 2,7 mil TBIs (UNCTAD, 2009). A la tendencia general de promoción de TBIs que llevaron adelante los países desarrollados, se sumaron, por un lado, los países asiáticos. Así, entre 1982 y 2006, China ratificó 117 TBIs (Chow, 2003), entre 1994 y 2006, India firmó 56, y a 2006, Japón era parte en 12 TBIs (Dolzer y Schreuer, 2008). Y por el otro, en los últimos años se aceleró rápidamente la ratificación de TBIs entre países en desarrollo, llegando a superar el número los TBIs pactados entre países desarrollados y en desarrollo entre 2003 y 2006 (UNCTAD, 2007).

¿Por qué cuándo los países en desarrollo habían avanzado con su posición, sobre todo en el ámbito de las Naciones Unidas, decidieron, tarde o temprano, participar del nuevo sistema de TBIs? Las explicaciones históricas son diversas y en gran medida complementarias. La llamada crisis de la deuda, el abandono de modelos de economías planificadas, la reducción de las ayudas oficiales para el desarrollo y los ajustes estructurales reclamados por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI), fueron todas circunstancias que crearon un marco propicio para la expansión de

los TBIs. También puede decirse que los países en desarrollo compitieron a la baja: en su mayoría sentían que aquellos que no participaran del sistema no percibirían sus frutos. Pero lo más importante, se confió en la tesis de que los TBIs generarían mayores inversiones y así más desarrollo para esos países (Kaushal, 2009).

La idea fuerza de esos instrumentos es que comprometiéndose en un TBI, el Estado cede potestades regulatorias y judiciales soberanas a cambio de mayor credibilidad frente a los inversores (Van Aaken, 2008), fijando estándares mínimos de conducta y mecanismos de arbitraje en caso de disputa, cuyos alcances concretos luego definen los árbitros en sus laudos.

Mientras que la convención del CIADI solamente define una estructura procesal, los TBIs establecen una serie de estándares material pero sin detallar con precisión los derechos y obligaciones de las partes, o por lo menos no lo hacen en un grado tal que brinde a los árbitros todas las pautas jurídicas necesarias para poder resolver los casos que les son sometidos —a diferencia de los jueces domésticos que cuentan con normas mucho más precisas—, con lo que su trabajo es lo que en definitiva fija la extensión concreta de los estándares de protección de los inversores.

Como los TBIs deben ser ratificados por los respectivos parlamentos nacionales, son escudriñados políticamente, y por eso aún durante los años noventa los países en desarrollo no se embarcaron en TBIs demasiado explícitos o concretos en cuanto a los estándares materiales de protección de los inversores. El trabajo de definición concreta del contenido, por ejemplo, del principio de tratamiento justo y equitativo, ha debido ser realizado, ya se dijo, por los propios árbitros.

Siendo los TBIs tratados internacionales, se les aplica la Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados. Es por eso que no resulta extraño que los árbitros utilicen como pauta interpretativa en sus laudos los objetivos y propósitos de los acuerdos (artículo 31 de la Convención de Viena), que usualmente se hallan en los preámbulos de los TBIs. Lo relevante, en realidad, es la manera en que los objetivos y propósitos del TBI son interpretados.

En ese sentido, como la inmensa mayoría de los TBIs establecen que su objetivo principal es proveer a los inversores extranjeros de derechos y de un sistema especial de protección<sup>7</sup>, los árbitros suelen aplicar una interpretación expansiva de sus cláusulas, al mismo tiempo que subestiman sus potenciales consecuencias negativas en los procesos decisorios estatales y otras cuestiones de interés público (Mann, 2006).

Así se debe tener presente que existen otros objetivos que concurren y de hecho dan sentido a la protección de los derechos de las inversiones extranjeras: el establecimiento de derechos a favor de los inversores generará más inversiones extranjeras, que promoverán las oportunidades para el crecimiento económico y desarrollo social domésticos (García-Bolívar, 2005).

## C. Soberanía y TBIs: una tensión inevitable

La arquitectura legal en materia de protección de las inversiones extranjeras —la red de TBIs y los laudos que los interpretan y aplican— implica una inevitable transferencia de potestades regulatorias nacionales a favor de quienes resuelven las disputas entre los inversores y los Estados que los alojan. Los respectivos derechos domésticos son permeables a esa transferencia, y tienden a ajustarse a ella. Este fenómeno ha sido llamado “nueva constitución económica” (Schneiderman, 2008).

Bajo la costumbre internacional los Estados gozan del derecho a admitir y regular las inversiones extranjeras dentro de su territorio, y la ratificación de TBIs es una muestra de tal poder

---

<sup>7</sup> El modelo 2004 de TBI de los Estados Unidos prevé en su preámbulo que su objetivo es establecer un “marco estable” para las decisiones relativas a inversiones, mientras que el modelo alemán de 1994 añade “para generar condiciones favorables para las decisiones de invertir”, aunque advierte que no se pueden relajar las medidas de aplicación general en materia de salud, seguridad y medioambientales.

soberano. Una vez que un Estado admite la inversión, está sujeto a una serie de principios jurídicos emanados precisamente de la costumbre internacional que protegen a los inversores contra decisiones y tratamientos arbitrarios y discriminatorios (Root, 1910), a los que se añaden las protecciones adicionales que suelen prever los textos de los TBI.

Si los estándares mínimos de protección de las inversiones son demasiado amplios, se corre el riesgo de que se paraliquen las potestades del Estado tendientes a promover el interés público a través de su intervención y control en la economía. La tesis de este trabajo es que los estándares de protección de las inversiones se han expandido a tal punto que en ciertas áreas han generado desordenes regulatorios y así, transitivamente, provocado complicaciones de orden social, económico y político en los países que las alojan, sean en desarrollo o ya desarrollados<sup>8</sup>.

Los TBIs implican, de alguna manera, precompromisos constitucionales que obligan a futuras generaciones a condicionar sus capacidades de autogobernarse (Schneiderman, 2008). Se limita fuertemente la incidencia de los procesos políticos sobre los económicos, dando así lugar al llamado nuevo constitucionalismo (Gill, 1998). Esto tiene por efecto el congelamiento de las relaciones de poder, con lo que se paralizan o desvirtúan los procesos políticos como mecanismos de discusiones de poder y asignación de recursos. Esta ha sido una preocupación constante en los Estados Unidos cuando se define el alcance de la cláusula constitucional que ordena compensar en caso de expropiación (Sax, 1964).

La vaguedad que presentan los TBIs ha permitido interpretaciones expansivas de los derechos de los inversores. La expropiación indirecta es el campo en el cual esa tendencia se ha corporizado con intensidad tal como se verá en el capítulo tercero. Procurando respetar la organización trazada para este trabajo, y al sólo efecto de demostrar que estas consideraciones que aquí pueden parecer abstractas toman cuerpo dramáticamente en la práctica arbitral, se mencionará un caso concreto. En *Compañía del Desarrollo de Santa Elena contra Costa Rica* (CIADI, 2006) expresamente se señaló que la expropiación directa o indirecta por razones ambientales, aún cuando sea legítima y en línea con el interés público (“no importa que tan benéfica sea para la sociedad en su conjunto”), no afecta la naturaleza ni la extensión de la indemnización que se debe conceder al inversor.

La erosión de facultades regulatorias básicas se manifiesta aún sin necesidad de que se corporice en un laudo, ya que la misma amenaza de eventuales juicios arbitrales desalienta la adopción de nuevas y mejores normas para proteger el interés público, tal como le sucedió a Canadá cuando intentó llevar adelante una regulación más protectora de la salud pública en materia de comercialización de cigarrillos<sup>9</sup>.

Los estándares de protección de los inversores han sido llevados a tal extremo que, ya veremos, en numerosas ocasiones se han alejado notablemente de la práctica doméstica constitucional, que se resiste a la idea de que puedan existir derechos adquiridos contra el interés público, tal como la Corte Suprema de la Argentina lo ha sostenido desde 1887 (*Podestá contra Provincia de Buenos*

---

<sup>8</sup> Por ejemplo, en 2009 una empresa sueca que construyó una planta de combustión de carbón en Hamburgo demandó a Alemania ante el CIADI porque aprobó una normativa ambiental más exigente.

<sup>9</sup> Canadá reguló en 1988 (Tobacco Products Control Act) la comercialización de los cigarrillos, disponiendo que sólo podían publicitarse como pertenecientes a corporaciones (no como marcas comerciales, medida que reduciría el consumo entre los jóvenes) y con la advertencia del riesgo que entraña fumar. Adicionalmente, el Ministerio de Salud solicitó la aprobación de una ley referida a “envoltorio franco” de cigarrillos, que reduciría el nivel de consumo especialmente entre los más jóvenes. Las tabacaleras plantearon que estas medidas implicaban, en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), la expropiación de sus marcas, y que tal instrumento no disponía de excepciones a la prohibición de lesionar derechos intelectuales fundadas en la salud pública. Finalmente, el gobierno desistió del proyecto y la ley original fue declarada inconstitucional por la Corte Suprema canadiense por afectar la libertad de expresión. En 2001, el gobierno intentó nuevamente regular la publicidad de los cigarrillos prohibiendo las confusas advertencias de “suave” o “light”, pero fracasó nuevamente, lo cual no obstó al inicio de acciones de clase por parte de los fumadores afectados contra las tabacaleras precisamente por daño a su salud (Schneiderman, 2008).

Aires)<sup>10</sup>. Las consecuencias jurídicas de la disociación que existe entre los estándares de protección que aplican los árbitros internacionales y los principios aceptados por los jueces domésticos (incluidos los norteamericanos) es un aspecto poco estudiado en el derecho internacional (Schill, 2010), pero, que, *prima facie*, genera interrogantes inquietantes acerca de la validez jurídica y sustentabilidad política del sistema arbitral tal como lo conocemos hoy.

## D. Inversiones extranjeras, TBIs y desarrollo económico-social

La idea de que el inversor extranjero debe recibir un tratamiento especial y diferenciado respecto de los nacionales presume que las inversiones extranjeras entrañan algo deseable puesto que generan externalidades positivas en el país que las recibe, y que las inversiones locales son insuficientes para generar esos efectos. Además, asume que la capacidad local de invertir es limitada, y que las inversiones extranjeras en ciertos sectores (servicios públicos, recursos naturales, etc.) no son posibles sin protecciones o resguardos adicionales (lo que se evidenciaría en prácticas abusivas domésticas en el pasado) (Sornarajah, 2004).

La literatura económica suele enfatizar en la modernización organizacional y tecnológica que las inversiones extranjeras directas pueden generar en los países en desarrollo, lo cual facilita la diversificación y competitividad de la economía local, y así es como termina beneficiando a la población (Sornarajah, 2004). También en el mayor flujo de capitales que apalanca, la generación de nuevos puestos de trabajo y el ingreso de mayores divisas por exportación.

Esa idea parte de una premisa que sólo puede ser aceptada cuando se presenta información empírica que la confirme, es decir, que las inversiones extranjeras positivamente benefician al país que las recibe. Corea del Sur probablemente sea un buen ejemplo de ese círculo virtuoso. Sin embargo, existe evidencia empírica contradictoria acerca del impacto que las inversiones extranjeras generan en el país que las aloja (Blomström y Kokko, 2003). Hay casos en que las inversiones extranjeras no sólo no generaron los efectos positivos que teóricamente apalancan, sino que de hecho perjudicaron netamente al país. En ese sentido Indonesia y su parque de producción eléctrica en los años noventa es una buena muestra, pues el país terminó con pesadas deudas con los inversores y con el sector eléctrico retrasado respecto de las necesidades reales del país (Wells y Ahmed, 2007).

Por otra parte, aunque pueda establecerse cierta correlación entre los TBIs y el volumen de inversiones directas que reciben los países en desarrollo que los firman (Neumayer y Spees, 2005), por un lado, no representa un nexo lineal ni una relación causal excluyente de otros factores, y por el otro, no expresa nada en términos de beneficios reales derivados de la inversión. Algunos países, aún sin militar activamente en el sistema TBIs, recibieron importantes inversiones (como sucedió en el Brasil en la década de los noventa, o el caso de los Estados Unidos y China, que entre ellos no han firmado ningún TBI); y otros, aún firmando decenas de TBIs, no recibieron inversiones extranjeras significativas, como le ha sucedido a Ghana<sup>11</sup>.

Esto se puede explicar desde que otras variables —distintas a las condiciones específicas de la estabilidad jurídica de las inversiones y la calidad institucional en que centran su atención los TBIs— operan cuando inversores extranjeros deciden entablar negocios en un país extranjero (Dolzer y Schreuer, 2008). La proyección del crecimiento económico del mercado, su volumen, la tasa de cambio, el riesgo país, la fuerza de trabajo y la infraestructura que ofrezca el país influyen en la decisión de invertir en él.

---

<sup>10</sup> La provincia de Buenos Aires había suspendido las actividades de faena los saladeristas que operaban a menos de una legua del Riachuelo porque ello atentaba contra la salud pública, y uno de los afectados demandó al Estado por daños económicos. La demanda se rechazó por el motivo de que no pueden existir derechos adquiridos contra el interés público.

<sup>11</sup> Para un estudio empírico sobre esta materia véase Hallward-Driemeier (2003).

Desde la perspectiva del país que acoge la inversión, la materialización de los efectos positivos que entrañan las inversiones extranjeras no es automática (Blomström y Kokko, 2003). Si la regulación doméstica no asegura que se absorban o maximicen esas externalidades (Chang, 2008), también contribuye a que la inversión pueda no resultar netamente beneficiosa para ese país. Una regulación inapropiada puede de hecho afectar el desarrollo del país, por ejemplo, cuando facilita la erosión de las políticas tributarias del Estado, no asegura que las empresas locales se beneficien de una manera substancial con las nuevas capacidades tecnológicas, administrativas y de comercialización que trae consigo el inversor extranjero, lesiona el medio ambiente, o tal como sucedió en las crisis asiática, mexicana y argentina, agrava la fuga de capitales.

Más específicamente, en materia de servicios públicos, los efectos positivos de la inversión pueden verse opacados sea porque no se prevén mecanismos institucionales que promuevan la eficiencia y sustentabilidad del prestador privado y la transferencia de ciertos beneficios que se derivan de ella a favor de los usuarios, o porque no se establecen controles adecuados para que la empresa cumpla con sus obligaciones legales: la protección de los derechos de propiedad no contribuirá al crecimiento si se promueven inversiones ineficientes (Rose-Ackerman y Rossi, 2000).

Otra variable que influye sobre el resultado en sentido amplio de las inversiones extranjeras es el estímulo que éstas reciben cuando los árbitros resuelven cómo debe aplicarse el sistema internacional de protección de los derechos de los inversores extranjeros. Esto puede generar el llamado riesgo moral (“*moral hazard*”) del lado de los inversores: si las empresas fueran conscientes del riesgo real que corren si no respetan ciertas pautas básicas de comportamiento, actuarían de otra manera, en esencia más eficiente y prudente.

## E. Privatizaciones, regulación liviana y problemas en el área del agua

Como uno de los puntos centrales del llamado “Consenso de Washington”, durante los años noventa se buscó implementar en numerosos países en desarrollo —junto a la liberalización de los mercados y la estabilidad macroeconómica— un esquema de inversiones extranjeras directas (IED) que aportara el capital y tecnología necesarios para producir bienes y servicios, tanto para el mercado nacional como para ser exportados. Este esquema fue facilitado y potenciado por la necesidad de reducir la deuda externa de los países —fundamentalmente latinoamericanos—, con lo que se llevó adelante un esquema de privatizaciones masivas de empresas públicas, particularmente a través del canje de deudas por acciones en esas corporaciones (Zafra Espinosa de los Monteros, 2001).

Tal sistema ya se encontraba previsto en el Plan Baker, pero fue con el Brady que se implementó ampliamente (Monteagudo, 1995)<sup>12</sup>. Los bancos acreedores accedían a cambiar sus créditos por moneda local u otros instrumentos financieros, con un descuento, que eran luego utilizados por los inversores interesados para adquirir bienes o empresas en el país deudor. Esta capitalización de deuda viabilizó la inversión directa en los países deudores, fundamentalmente a través de la privatización de importantes sectores de la economía, especialmente de los servicios públicos<sup>13</sup>.

El proceso privatizador se llevó adelante sin prestar demasiada atención a la necesidad de acompañar ese nuevo modelo con una regulación que generara los estímulos adecuados hacia sus

---

<sup>12</sup> Los Planes Baker y Brady fueron programas desarrollados e implementados por el gobierno de los Estados Unidos tendientes a recomponer la situación de extrema exposición de los bancos norteamericanos luego de los masivos préstamos que habían concedido a numerosos países en desarrollo, sobre todo de América Latina, que a partir de 1982 demostraron que no presentaban la capacidad de reembolso esperada.

<sup>13</sup> Sobre la sobrestimación de los beneficios de las medidas del Consenso de Washington, a la vez que la subestimación de los costos de su aplicación, particularmente en materia de desempleo y crecimiento de la pobreza, con todas las derivaciones sociales y económicas que ello naturalmente implicaría (deterioro de los equilibrios macrosociales), véase Ffrench-Davis (2005) y Stiglitz (1999).

operadores privados y sus fiscalizadores, lo que conspiró en no pocas ocasiones contra la eficiencia que exige el buen funcionamiento de los servicios públicos (Solanes y Jouravlev, 2007; Choudhury, 2008). Por ejemplo, en los servicios privatizados en la Argentina que no contaron con entes reguladores independientes y con rango legal, se renegociaron los contratos en detrimento de los intereses económicos de los usuarios (aumento de tarifas, prórroga de concesiones, condonación de multas devengadas a favor de los usuarios, etc.) (Gordillo, 2009).

Los organismos financieros internacionales que apoyaron ese tipo de IED tampoco se focalizaron demasiado en las reformas institucionales que el nuevo esquema exigía. Esto puede haberse debido a que se pensaba que una regulación sólida no era imprescindible para que la inversión fuera beneficiosa para el país, o bien que tal esquema hubiese hecho esos proyectos menos atractivos para los inversores extranjeros. En cualquier caso, la experiencia regulatoria de los Estados Unidos y los países europeos podría haber contribuido decididamente a la elaboración de mejores regulaciones en los países en desarrollo, pero fue substancialmente ignorada (Kessides, 2004; Solanes y Jouravlev, 2007). La carencia de una institucionalidad regulatoria adecuada, fallas en el diseño de los contratos de concesión y una insuficiente capacidad económica para afrontar los costos de la prestación de una manera sustentable, todo ello, conspiró en numerosas privatizaciones de servicios de agua potable y saneamiento en América Latina (Argentina y Bolivia son los casos más evidentes) (Ducci, 2007; Solanes, 2006; Jouravlev, 2000).

Es recomendable que una adecuada infraestructura regulatoria exista y se consolide en forma previa a la implementación de una privatización de un servicio público y el establecimiento de una inversión extranjera en tal sector (CEPAL, 2000). No sólo porque un ajustado análisis de los factores socioeconómicos es una precondition lógica para el éxito económico del proyecto (Vergès, 2010), sino también porque la evolución de la regulación genera disputas entre el Estado y el inversor, teniendo como escenario de fondo los derechos reconocidos por los TBIs (Mann, 2006), con lo que es recomendable contar con una regulación inicial sólida.

En el capítulo siguiente se expondrán los principios regulatorios específicos que regulan los servicios de agua potable y saneamiento. Acá sólo se dirá que siendo que los estándares mínimos de protección de las inversiones están directamente relacionados con las expectativas legítimas de los inversores, la proyección razonable acerca de la evolución de la regulación, en línea con los principios generales del sector (Hantke-Domas, 2005), decididamente debe influir en aquellas expectativas. De hecho, podría afirmarse que cuanto más baja la calidad de la regulación inicial, mayor el espacio en el que ésta presumiblemente se expandirá y mejorará (Mann, 2006).



## II. Los principios que regulan los servicios de agua potable y saneamiento

Se han realizado escasos estudios que intentan identificar las semejanzas y diferencias que existen entre los criterios mediante los cuales los sistemas legales domésticos deciden si ha existido o no una expropiación indirecta o de facto, y así compensable, y los estándares utilizados en los arbitrajes internacionales de inversión. Estos estudios (Perkams, 2010) se focalizan en las medidas expropiatorias vinculadas al uso del suelo, bienes o recursos, o el desarrollo de ciertas actividades económicas, pero no abordan específicamente las particulares complejidades que entraña la prestación de los servicios públicos. Por ello es conveniente la exposición de los principios comunes aceptados por la teoría y práctica regulatoria de diversos países.

### A. Los servicios públicos, el mercado y la regulación

La regulación opera fundamentalmente en contextos de monopolio, y tiene como objetivo recrear las condiciones de competencia por medio de un control estatal centralizado (Ogus, 1994). Son precisamente las fallas del mercado lo que justifica la regulación de diversas actividades económicas. A través de ese instrumento se protege a los consumidores y usuarios contra tarifas excesivas, restricciones de producción, deterioro del servicio y discriminación indebida (Lewis, 1963), a la vez que se estimulan comportamientos eficientes (Morin y Todd Hillman, 1994). Al mismo tiempo, se procura proteger a la empresa contra comportamientos oportunistas o arbitrarios de las autoridades políticas (lo que se conoce como problema de compromiso (“*hold-up*”)), puesto que el objetivo es precisamente el bienestar general.

Estos principios son el fruto de la detección de diversos problemas económicos y su adecuada resolución por medio de instrumentos jurídicos ampliamente reconocidos por las cortes domésticas. A la vez, son el fruto de una larga y sofisticada evolución y perfeccionamiento que, aunque con dispares características y grados de desarrollo, son comunes a los países que pertenecen al llamado derecho continental y al derecho común<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> El derecho continental, de origen romano, es utilizado —con matices— en África, América Latina y Europa. Su fuente principal es la ley (normas producidas por los poderes ejecutivo y legislativo) antes que la jurisprudencia, y sus normas están contenidas en cuerpos unitarios (códigos). El derecho común o anglosajón, que rige en los

Específicamente en materia de servicios de agua potable y saneamiento, la justificación inicial de su prestación mediante monopolios —no siempre fue así<sup>15</sup>—, y así la trascendencia de su adecuada regulación, radica básicamente en dos factores. Primero, por características tecnológicas del proceso de prestación, estos servicios tienden a ser monopolios naturales (sus costos unitarios disminuyen a medida que aumenta la producción); es decir, la prestación del servicio por una sola empresa se traduce en menores costos unitarios que si fuera prestado por dos o más compañías, y por ello la competencia no resulta posible o entrañaría una duplicación ineficiente y prohibitivamente costosa de los activos.

De esa manera, la empresa puede reducir substancialmente sus costos, y la regulación procurará que ello se traduzca en beneficios directos para los usuarios. Como en los monopolios naturales no es posible la competencia, se aumenta el riesgo de que se cometan abusos contra los consumidores (mayores precios, menor calidad, mayor discriminación, etc.), y se generen pocos incentivos a la eficiencia (Smith, 1776), con los trastornos que todo ello puede provocar dada la importancia de estos servicios para la sociedad y las externalidades en términos de salud, lo cual también refuerza la necesidad de la regulación.

Y el segundo factor está referido a políticas sociales: sin regulación las áreas más pobres sencillamente no podrían acceder a los servicios de agua potable y saneamiento, ya que los inversores privados tienden a concentrarse en áreas en las cuales el Estado ya realizó la inversión, asumió el riesgo y comprobó que el negocio era rentable, o cuando deciden realizar inversiones lo hacen también en las áreas más rentables, seguras y de bajos costos (Valenzuela y Jouravlev, 2007).

La presencia estatal a través de la regulación responde en gran medida a la experiencia concreta en esta materia. Cuando los inversores privados estuvieron a cargo de la provisión de agua potable u otros servicios públicos que son monopolios naturales, sin estar limitados por regulación alguna, se han producido notables abusos por parte de las empresas (Flynn, 2005)<sup>16</sup>. Es por eso que ha sido necesario generar incentivos que modifiquen positivamente sus comportamientos. Es decir, la explicación teórica (fallas de mercado) tiene confirmación empírica.

A tal punto el interés público late detrás de la regulación de los monopolios, que en la constitución argentina reformada en 1994 (artículo 42) se dispuso que las autoridades deben proveer, entre otras cuestiones, a la defensa de la competencia contra toda forma de distorsión de los mercados, al control de los monopolios naturales y legales, a la calidad y eficiencia de los servicios públicos, a la protección de los intereses económicos de los usuarios, a acceder a una información adecuada y veraz, y a un trato digno y equitativo. De similar modo, el artículo 365 de la constitución colombiana dispone que los servicios públicos son inherentes a la finalidad social del Estado, y que es un deber del Estado asegurar su prestación eficiente a todos los habitantes. Estas definiciones normativas muestran claramente hasta qué punto una serie de principios regulatorios gozan explícitamente de rango constitucional.

La regulación económica se ocupa básicamente de la conducta (tarifas, calidad y cantidad de servicios, seguridad en la operación y eficiencia en la administración del negocio), como de la estructura (vertical y horizontal) del proveedor (Phillips, 1993). Todo ello busca inducir un cierto comportamiento en el inversor (Vickers y Yarrow, 1988). La velocidad del cambio tecnológico y del conocimiento acerca del impacto de la acción humana sobre el medio ambiente someten a las agencias

---

Estados Unidos, el Reino Unido y gran parte de sus antiguas colonias, se basa en la interpretación judicial a través de sentencias, y en general se acepta que la jurisprudencia pasada es vinculante para los jueces. De todos modos, las diferencias entre ambos sistemas no siempre son matemáticas, básicamente porque en el derecho continental el rol de la jurisprudencia interpretativa es creciente, y porque el derecho anglosajón está sufriendo una inflación normativa.

<sup>15</sup> A principios del siglo XIX, los proveedores de estos servicios en Canadá y el Reino Unido tenían redes de agua que competían entre sí en numerosas localidades (Klein, 1996), pero al poco tiempo esos sistemas competitivos duplicados fueron ruinosos y desaparecieron (Swartwout, 1992).

<sup>16</sup> Poca inversión, no expansión a áreas de menores ingresos, tarifas excesivas, mala calidad del servicio, competencia con instalaciones de redes paralelas que terminaban en monopolio, discriminación indebida, etc.

públicas a una constante presión que las obliga a renovar sus regulaciones precisamente para asegurar la eficiencia en la búsqueda de sus objetivos. De manera constante se aprende acerca de los problemas prácticos y aumenta el conocimiento teórico.

## B. Identificando principios generales

Como en esta sección se procura describir los principios jurídicos comunes que rigen la actividad de los inversores privados cuando prestan los servicios públicos, especialmente aplicables al sector de agua potable y saneamiento, es necesario realizar algunas consideraciones acerca de cuáles son las reglas técnico-jurídicas que deben guiar ese proceso de identificación de principios universales.

Como primer paso, se debe recordar que el artículo 38 del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia reconoce a los principios generales del derecho como fuente del derecho internacional (Bassiouni, 1990; Olufemi y Chim, 1997). Esto significa que los principios generales son derecho en sentido técnico, y cuando no existen otras normas (tales como los tratados o las costumbres internacionales) su aplicación es obligatoria.

Existen básicamente dos métodos para identificar los principios generales: uno cuantitativo y otro cualitativo. El primero implica una carga de trabajo extraordinaria, es demasiado matemático y de hecho no refleja el espíritu del artículo 38 antes mencionado, que alude a los principios reconocidos —utilizando una expresión colonialista— por las naciones civilizadas (Ford, 1994). Aunque hoy esa expresión está desterrada de las coordenadas del derecho internacional, lo que trata de rescatarse a través del análisis del contexto histórico en el cual fue aprobado ese estatuto, es que originariamente se descartó la idea de que había que ponderar todas las naciones para identificar principios generales.

Una vez descartado el método cuantitativo, se debe individualizar el problema que se necesita resolver. Se debe implementar un enfoque analítico, entendiendo cabalmente las razones subyacentes a la forma en la que el derecho doméstico responde frente a un problema particular. Esto significa una evaluación intrínseca de los principios fundados en los sistemas domésticos que proveen la mejor solución para el caso concreto, y no la utilización de una búsqueda mecánica o estadística de las reglas predominantes (Tridimas, 1999). Utilizando el llamado enfoque “orientado-hacia-el-fin” (prioriza la intención o propósito de la búsqueda) debe llevarse a cabo una síntesis de las reglas y conceptos domésticos.

La selección de los sistemas domésticos relevantes depende del propósito del análisis comparado que se necesite realizar (Tridimas, 1999). Por ejemplo, la Comisión de Arbitraje que resolvió en 1982 las disputas entre los Estados Unidos e Irán originadas en las medidas adoptadas luego de la revolución iraní, focalizó en lo que establecían los derechos norteamericano e iraní. Es decir, atendió a lo que disponían los sistemas legales de las partes del juicio. En el supuesto que nos interesa en este trabajo, de disputas arbitrales derivadas de conflictos entre inversores extranjeros y los Estados que los alojan, resulta evidente la relevancia de los sistemas legales de los países exportadores e importadores de capital, y más específicamente, en un caso arbitral concreto, los sistemas de los Estados parte del TBI involucrado.

Los denominadores comunes que presentan los derechos internos no necesariamente producen un principio común de buena calidad en el plano internacional. Es decir, principios que en la esfera doméstica pueden funcionar de una manera sana, en el plano internacional, precisamente porque los sujetos, relaciones y contextos son diferentes, pueden presentar problemas de adaptación. Así, además de verificar las bases objetivas de los principios jurídicos generales, deben sintetizarse y adaptarse convenientemente al campo sobre el cual se explora su aplicación (Pistor, 2002). Debe analizarse su impacto económico, social y político, y contextualizar el principio en cuestión en el marco de las limitaciones que otros sectores del derecho pueden reclamar. Se realizará este ejercicio con los principios regulatorios que emanan de los sistemas domésticos.

Todas estas consideraciones técnicas pretenden demostrar dos cuestiones. Primero, que cuando se identifican principios jurídicos aplicables al ámbito de la protección de las inversiones

extranjeras, sobre todo cuando están referidos a servicios públicos, se debe atender a las razones materiales (económicas y sociales) que dan sentido a esos principios. Y segundo, que el desconocimiento de esos principios, y así de sus fundamentos materiales, puede generar secuelas en los planos económico y político, dado el interés público que está involucrado en los arbitrajes internacionales de inversión.

La tesis que postula esta sección, tal como se ampliará seguidamente, es que los principios regulatorios desarrollados en sistemas como el norteamericano y el inglés están basados en fundamentos económico-jurídicos que son en esencia los mismos que los utilizados por los sistemas latinoamericanos, modelos estos más enraizados en tradiciones jurídico-culturales continentales y sujetos a condiciones sociopolíticas particulares, en los que el Estado ha tenido históricamente un rol más central en materia de prestación de los servicios públicos, aunque ello gradualmente esté cambiando. A su vez, todos esos sistemas legales representan una buena muestra de los llamados derecho común y derecho continental. Así las cosas, aunque siempre es conveniente ampliar la muestra en los estudios comparados, los sistemas de los países estudiados en este trabajo son funcionales y relevantes a los fines de identificar principios comunes aplicables en arbitrajes de inversión que involucren a países de América Latina.

### **C. Fuentes de los fundamentos que inspiran la regulación en diferentes sistemas legales**

La dispar evolución que los principios regulatorios presentan en los diversos países responde, básicamente, a dos motivos. El primero, de base sociológico-política, potenciada por cuestiones ideológicas, y que excede el objeto de este trabajo, está relacionado centralmente con déficits estructurales de los esquemas de regulación, y así con la corrupción y los procesos de captura del regulador (Guasch, 2004). En no pocas ocasiones, incluso a instancias de gobiernos extranjeros y organismos multilaterales, en las privatizaciones de servicios públicos en América Latina se ignoraron las experiencias regulatorias de los Estados Unidos y Europa que habían demostrado ser exitosas para casos semejantes (Solanes y Jouravlev, 2007). Las empresas transnacionales de agua potable y saneamiento, altamente concentradas, habituadas a mejores prácticas regulatorias, tampoco aportaron esa experiencia para adaptar la regulación doméstica al nuevo esquema de privatizaciones.

También incidió una cierta visión preestablecida acerca de los gobiernos latinoamericanos, básicamente que son irremediamente ineficientes y corruptos, por lo que sus competencias debían ser limitadas y la inversión privada en los servicios públicos debía alcanzarse a cualquier costo. Esa noción de Estado mínimo está en permanente tensión con las crecientes y dinámicas necesidades regulatorias (Lara, 2002).

Así las cosas, los gobiernos latinoamericanos en su mayoría cedieron tanto frente a la necesidad de contar rápidamente con recursos para superar la crisis de la deuda, sin detenerse demasiado en cuál era el mejor esquema regulatorio. Esta situación fue netamente aprovechada por las empresas. El número de renegociaciones contractuales en el sector de agua potable y saneamiento<sup>17</sup> es un dato que lo corrobora.

Correlativamente, los Estados Unidos e Inglaterra parecen haber vivido una evolución regulatoria más espontánea y autónoma. Los principios jurídicos reconocidos en estos países han alcanzado un alto grado de sofisticación y profundidad, y presentan un claro fundamento económico:

---

<sup>17</sup> En América Latina, durante las décadas del ochenta y noventa, mientras el 25% de los servicios públicos privatizados sufrieron renegociaciones contractuales, ese índice se eleva al 75% en el sector de agua potable y saneamiento. De esas renegociaciones en el sector, el 69% implicó una posposición del cumplimiento de la obligación de invertir, el 62% devino en una reducción de esas obligaciones y el 62% en un aumento de tarifa, todo lo cual denota marcado un pre y post oportunismo contractual en ese sector frente al cual las regulaciones no ofrecieron una respuesta adecuada, evidentemente (véase Estache, Goicoechea y Trujillo (2003) y Guasch (2004)).

se derivan directamente de la microeconomía del control del monopolio natural (eficiencia, sustentabilidad financiera, incentivos, información, etc.), condicionado precisamente por las características económicas del proceso de prestación del servicio.

El segundo motivo responde a la cultura jurídica de los respectivos sistemas legales, relacionado a su vez, intrínsecamente, a la estructura misma de los servicios públicos. Así, debe señalarse que durante un período extenso, que coincide en esencia con el desarrollo de las bases del derecho administrativo moderno en América Latina, en estos países preponderó la concentración de las calidades de prestador y regulador en un sólo sujeto, el Estado. Con el desdoblamiento entre el titular del servicio público (Estado concedente), el prestador (concesionario público o privado), el regulador (entes o agencias públicas autónomas) y los usuarios (antes un “administrado” que se encontraba frente a la empresa estatal en la misma posición que ante cualquier otro órgano de la administración), se abrieron una serie de interrogantes jurídicos, que son gradual y crecientemente respondidos por las cortes domésticas y los expertos legales.

También, de manera correlativa, especialmente —primero— los Estados Unidos y —posteriormente— Inglaterra han tenido otro tipo de incentivos evolutivos. Los sistemas legales de dichos países presentan lógicamente un desarrollo más específico en torno a los principios regulatorios aplicables a los inversores privados ya que tienen experiencia más dilatada procurando generar los estímulos adecuados para que el servicio en manos privadas sea prestado de manera adecuada. Ese es el motivo fundamental por el cual la tecnología regulatoria de tales países es, al día de hoy, más específica que la latinoamericana. Esto se evidencia, por ejemplo, en materia de requerimientos técnicos de eficiencia.

Nada de lo antedicho significa que los países latinoamericanos no cuenten con sistemas legales generadores de sanos principios regulatorios aplicables a prestadores privados, o que sean contradictorios con los desarrollados en el mundo anglosajón. De hecho, tal como se evidencia del análisis de las normas y jurisprudencia domésticas, los presupuestos jurídicos que han gobernado a los servicios públicos durante años (continuidad, regularidad, uniformidad, generalidad, obligatoriedad, prohibición de discriminación) han sido reconducidos a nociones vinculadas a tarifas justas y razonables, eficiencia de la empresa, transparencia, razonable rentabilidad del prestador, entre otras. El desarrollo normativo sectorial que exhiben numerosos países latinoamericanos, recogiendo y expandiendo tales principios, da cuenta de la dirección en común que transitan los modelos regulatorios anglosajones y latinoamericanos.

Esa coincidencia no es casual. El inalienable componente económico que registra cualquier regulación de servicios públicos (Hantke-Domas, 2005) es una variable omnipresente en todos los sistemas legales de occidente. Los diversos contextos económicos, sociales, jurídicos, políticos y culturales imprimen su sello particular al momento de concretizar esos principios y reconducirlos en herramientas regulatorias, pero la inmensa mayoría de esos sistemas asumen a la eficiencia como principio rector que define la tensión entre el bienestar de los usuarios y las expectativas de la empresa que presta el servicio.

Esas coincidencias básicas no excluyen otro dato complementario. La eficacia y sustentabilidad de los principios regulatorios desarrollados en los Estados Unidos e Inglaterra, testeados en mercados relevantes, durante largos períodos y que han resistido cambios de condiciones y se han perfeccionado en respuesta tanto a estos cambios como a nuevos problemas y errores en el diseño original, hablan acerca de la calidad real de esas normas. Adicionalmente, debe mencionarse que los pocos (en todo el mundo) inversores privados en condiciones de administrar grandes empresas proveedoras de agua potable y saneamiento son de origen europeo o norteamericano, con lo que los vasos comunicantes de los diversos sistemas legales resultan aún más estrechos (Solanes, 2010).

Finalmente, todas estas consideraciones deben contextualizarse en el ritmo de evolución gradual de los respectivos sistemas legales, que tratando de resolver problemas similares en los mercados locales pero con incidencia global, tienden a asemejar las respuestas. Esto se ve claramente

cuando se analizan las últimas tendencias no ya interpretativas sino expresamente legales de diversos países latinoamericanos, tal como se explica más adelante.

## D. Descripción de los principios regulatorios comunes

La literatura especializada ha descrito detalladamente los fundamentos y alcances de la regulación de los servicios públicos en general y de agua potable y saneamiento en particular (Phillips, 1993; Hantke-Domas, 2005; Jouravlev, 2001a y 2001b; Mann, 2006; Solanes, 1999; Solanes y Jouravlev, 2005 y 2007). Lo que justifica una sumaria descripción en este trabajo es demostrar que los sistemas regulatorios de la mayoría de los países latinoamericanos, a pesar de presentar sus propias particularidades, están concebidos sobre los mismos fundamentos económicos y jurídicos que los sistemas de los Estados Unidos e Inglaterra, y se perfeccionan en una misma dirección.

### 1. La perspectiva norteamericana e inglesa

Algunos principios que serán descritos sintéticamente provienen originariamente del derecho contractual y otros del derecho administrativo, pero todos ellos conforman la serie de principios que se aplican a los servicios públicos, y que están inspirados en una misma lógica económica: el estímulo de la eficiencia en la prestación de estos servicios.

En los Estados Unidos, las normas regulatorias más relevantes aplicables a los servicios públicos son de origen contractual, y han motivado la intervención e interpretación por parte de los jueces, que han precisado su contenido y alcance. Ya tempranamente la Corte Suprema de los Estados Unidos había reconocido la facultad del Estado para regular y controlar las actividades comerciales en las que está comprometido el interés público (*Munn contra Illinois*, 1876). Específicamente, en materia de agua potable, ese mismo tribunal ha confirmado la facultad estatal para intervenir en la definición de la tarifa que un distribuidor de agua le cobra a los usuarios (*Spring Valley Waterworks contra Schottler*, 1884). El objetivo primario de cualquier regulación de servicio público es promover la eficiencia productiva y distributiva que en el marco de un monopolio tiende, inevitablemente, a reducirse.

El primer paso para el logro de ese objetivo es la obtención de la suficiente y oportuna información por parte de la agencia que desarrolla y aplica la regulación. Esa tarea cognitiva se encuentra ampliamente juridizada, en el sentido que la contabilidad regulatoria dispone la forma en la que la información vinculada, por ejemplo, a los ingresos, la inversión y los costos operativos, debe ser presentada, de manera que el sistema contable no oculte prácticas prohibidas (*Interstate Commerce Commission contra Goodrich Transit*, 1912). La obligatoriedad y uniformidad —y así su comparabilidad— constituyen los recaudos básicos en materia contable, y han sido reconocidos sin duda como comportamientos que las agencias públicas pueden exigir en términos de prácticas contables de empresas reguladas (*Norfolk Western contra United States*, 1932).

El principio más importante en materia regulatoria —y del cual se derivan innumerables aplicaciones— es la eficiencia, que previene, entre otras conductas impropias, la sobrecapitalización, infracapitalización, gastos innecesarios y sistemas de transferencia de precios. Además de respaldarse en un claro argumento económico, este principio se deriva del estándar de buena fe en la ejecución de los contratos que sin duda rige tanto en los Estados Unidos como en Europa (Tetley, 2004; Zimmerman y Wittaker, 2000).

En los Estados Unidos, se encuentra ampliamente reconocido que las inversiones realizadas deben ser útiles y utilizables para la prestación del servicio, de lo contrario, el incumplimiento del deber de prudencia en la administración del negocio no puede ser cargado al usuario (Phillips, 1993). Del mismo modo, los gastos no pueden encubrir abusos ni extravagancias, pues todo ello castiga la eficiencia del servicio (*Chicago & Grand Trunk Ry. contra Wellman*, 1892). Por el mismo motivo el

endeudamiento de la empresa no puede ser excesivo, ya que ello afecta negativamente la estructura de capital, y con ello aumenta el costo del servicio, lo cual perjudica a los usuarios (Phillips, 1993).

La Corte Suprema de los Estados Unidos ha establecido parámetros específicos acerca de cuándo la regulación de empresas de servicios públicos puede ser considerada expropiatoria. Un criterio claro es que la tasa de rentabilidad debe ser justa y razonable, y ser consistente con una administración eficiente del negocio (*Bluefield Waterworks and Improvement contra Public Service Commission of West Virginia*, 1923). Algunos de los estándares más importantes para realizar tal evaluación tienen relación con la suficiencia de la ganancia para que genere confianza en la fortaleza financiera de la empresa, atraiga capitales adicionales en condiciones favorables que le permitan renovarse, expandirse e incorporar innovación tecnológica, y perciba tasas similares a las que obtendrían otras compañías en condiciones comparables (Phillips, 1993). El método que aplique la agencia pública para calcular la tasa de ganancia presenta una relevancia relativa y no es revisable por las cortes siempre y cuando se haya garantizado el debido proceso y el resultado sea, en efecto, una tasa justa y razonable (*Federal Power Commission contra Natural Gas Pipeline*, 1942). En ese razonamiento está implícita la noción de expectativa legítima que marcara el conocido caso *Penn Central Transportation contra New York City* de 1978, ya que al determinar el alcance de la afectación económica que padece el propietario a causa de la medida estatal, se deben tener en cuenta sus expectativas racionales (Fischel, 1995), con lo que correspondería diferenciar entre una ganancia razonable y un retorno especulativo.

Una de las cuestiones centrales de la regulación es la tarifa, comprendiendo el precio que debe pagar el usuario final, que genéricamente debe ser suficiente como para cubrir todos los gastos operativos admisibles y permitir obtener una tasa de retorno justa de acuerdo a los parámetros consignados en el párrafo anterior (*Duquesne Light contra Barasch*, 1989). Los principios básicos en esta materia indican que la tarifa debe ser justa, razonable y no discriminatoria (Phillips, 1993).

En cuanto a los gastos operativos que pueden ser desconocidos, la Corte Suprema ha confirmado que es legítimo rechazar la recuperación a través de la tarifa de gastos derivados de la compra de tecnología obsoleta (*Market Street Railway contra Railroad Commission*, 1945), o de bienes que no son usados ni usables por la actividad o servicio (*Duquesne Light contra Barasch*).

La limitación de sistemas de transferencia de precios, contratando en condiciones desventajosas con empresas de un mismo conglomerado económico, también es un principio consolidado, tanto en los Estados Unidos<sup>18</sup> como en Europa Occidental<sup>19</sup>, ya que aumentan innecesariamente los costos del servicio.

En el Reino Unido la legislación sectorial del agua potable y alcantarillado promueve claramente el principio de eficiencia en la prestación del servicio, tal como surge de los textos del Water Industry Act de 1991 (artículo 2.2) y su reforma mediante el Water Act de 2003. Tal norma dispone que la autoridad regulatoria debe cumplir con sus funciones y deberes priorizando y promoviendo la eficiencia en la administración del servicio, y que a su vez ésta se traduzca y transfiera a favor de los usuarios. El mayor énfasis depositado en el bienestar de los usuarios que consagró la citada norma de 2003 encuentra un límite insuperable: se debe garantizar una rentabilidad mínima al inversor (Hantke-Domas, 2005).

Otros principios igualmente relevantes están relacionados con la universalidad y no discriminación, servicio oportuno y adecuado en cantidad y calidad, uso de instalaciones

---

<sup>18</sup> *Southwestern Bell Telephone contra Public Service Commission of Missouri*, 1923. En 1935, se aprobó la Public Utility Holding Company Act que concedía facultades a la Securities and Exchange Commission para controlar este aspecto. Como consecuencia de la presión del sector privado, esa legislación fue reemplazada por una más débil en 2005, llamada Energy Policy Act, que fue promulgada en 2006.

<sup>19</sup> Véase *Chronopost y otros contra Union française de l'express y otros*, 3 de julio de 2003, Corte Europea de Justicia, caso C-94/01; y las directivas de la Unión Europea 93/38/EEC y 2004/17/EC estableciendo pautas en esta materia.

fundamentales o esenciales, derechos a inspección, participación, etc. Aquí es conveniente el reenvío que ya se hizo más arriba a la literatura especializada.

## 2. El desarrollo jurídico latinoamericano

La regulación latinoamericana está inspirada en fundamentos jurídico-económicos similares a los que dan sustento a los principios regulatorios de los Estados Unidos e Inglaterra. Ello es así, por un lado, en virtud de que los principios básicos del derecho administrativo operan bajo la misma lógica y objetivos económicos que los descriptos en la sección anterior, y por el otro, por la explícita forma en la que numerosas legislaciones sectoriales se han modernizado y receptado aquellos principios.

En este punto la legislación y jurisprudencia argentinas funcionan como ejemplo representativo del modo en que el derecho administrativo y sus principios operan en los países latinoamericanos. Aunque la regulación aún no ha alcanzado el grado de especificidad que sí rige en otros países con mayor tradición regulando a inversores privados administrando servicios públicos, la Corte Suprema de Justicia se ha encargado de precisar y explicar los fundamentos de la regulación económica. Se parte de la idea de que los derechos de propiedad y el ejercicio de una industria lícita no son absolutos sino que “están sujetos a las leyes que reglamenten su ejercicio” (*Varios Puesteros próximos al Mercado del Centro*, 1866; *Saladeristas Podestá contra Provincia de Buenos Aires*, 1887). En explícita adhesión a la jurisprudencia de la Corte Suprema de los Estados Unidos, el tribunal argentino ha definido que las actividades económicas monopólicas pueden y deben circunscribirse a límites razonables que prevengan abusos (*Agustín Ercolano contra Julieta Lanteri de Renshaw*, 1922).

En los servicios públicos monopólicos, por ser de vital importancia para la economía y convivencia del país, las tarifas pueden ser determinadas por el Estado a fin de que sean razonables y moderadas (*Gómez contra Empresa del Ferrocarril Central*, Corte Suprema de la Argentina, 1926). En 1965 (*Compañía de Tranvías Anglo Argentina*), el mismo tribunal estableció que las tarifas debían generar recursos suficientes para cubrir los gastos de explotación, formar un fondo de renovación y de reserva para mantener un buen servicio y asegurar a la empresa un interés del 7% y su amortización. En 1997 (*Telecomunicaciones Internacionales*), la corte ratifica la idea de que las tarifas deben ser acordes a los costos de prestación, incluidas las inversiones, más la utilidad justa y razonable, “pues no es admisible sostener que les asista (a las licenciatarias) el derecho a obtener ganancias sin límite objetivo alguno”. En 1998, el mismo tribunal (*Maruba*) confirmó el criterio de la razonable rentabilidad, aclarando que no implica una ganancia fija ni inalterabilidad del régimen tarifario.

El control estatal debe compatibilizarse con una eficiente y remuneradora prestación del servicio público por parte de los concesionarios, a quienes se les ha reconocido el derecho a ingresos equitativos y razonables (*Prodelco contra Poder Ejecutivo Nacional*, 1998). Las empresas no gozan de un derecho a que un régimen tarifario se mantenga inalterado a lo largo del tiempo si las circunstancias imponen su modificación, pero el límite del poder regulatorio estará dado en que se debe resguardar la ecuación económica financiera de la compañía asegurándole una ganancia razonable (*Fernández, Raúl contra Poder Ejecutivo Nacional*, 1999). Ese desarrollo jurisprudencial es consistente con la ya centenaria definición del Consejo de Estado francés, que exige la equivalencia honrada u honesta entre las cargas y los beneficios de las partes involucradas<sup>20</sup>.

Finalmente, la Corte Suprema de la Argentina ha establecido que el principio cardinal de la buena fe informa y determina todo el sistema legal (*Phalarope contra Santiago del Estero*, 1994). Los contratos deben celebrarse, interpretarse y ejecutarse de buena fe y de acuerdo con lo que las partes verosímelmente entendieron o pudieron entender, obrando con cuidado y previsión (artículo 1198 del Código Civil). Tal como la Corte Suprema lo ha vuelto a señalar recientemente (*Aguas Argentinas contra Ente Tripartito de Obras y Servicios Sanitarios*, 2007), en el caso de prestadores de servicios

---

<sup>20</sup> *Ministre des Travaux Publics contra Compagnie Générale Française des Tramways*, dictamen del Comisario de Gobierno León Blum, Conseil d'Etat, 21 de marzo de 1910.

públicos a ese deber genérico de buena fe se le añade un plus de diligencia debida fundada en su especialidad técnica: “la magnitud de los intereses en juego le impone actuar de modo tal de prever cualquier eventualidad que pudiese incidir negativamente en el resultado económico del contrato ..., adoptando a ese efecto las diligencias apropiadas que exigían las circunstancias de persona, tiempo y lugar”.

La Argentina parece ser el caso más explícito confirmando tal tesis. La Ley 23.696 de 1989, estatuto rector del proceso privatizador en este país en los años noventa, establecía como condición de las concesiones de servicios públicos a empresas privadas que aseguraran una “eficiente prestación del servicio” y una “adecuada equivalencia entre la inversión efectivamente realizada y la rentabilidad” (artículo 15). Tal estatuto fue reglamentado y aplicado en diferentes sectores económicos, y en la mayoría de ellos se introdujo la eficiencia como objetivo del servicio público y criterio que dirimía el alcance de los derechos tarifarios de las compañías. De esa manera, durante el período en el cual el servicio de agua potable y saneamiento estuvo a cargo de inversores privados, la eficiencia fue claramente el criterio central que inspiraba —aunque, no siempre en la práctica<sup>21</sup>— las definiciones tarifarias<sup>22</sup>.

Luego, aún habiendo retornando ese país a un esquema de prestación del servicio en manos de una empresa estatal, el marco regulatorio del sector de agua potable y saneamiento recientemente aprobado por el parlamento nacional (Ley 26.221 de 2007) dispone en su preámbulo —utilizando una definición de avanzada— que las autoridades deben propender al uso de las mejores prácticas y al cumplimiento del principio de eficiencia y control, y la empresa debe asumir como objetivo primario asegurar la prestación del servicio de manera justa, eficiente y profesional; para lo cual se configuran los estímulos necesarios para que se lleve adelante una gestión prudente y adecuada de la misma<sup>23</sup>.

El sector de agua potable y saneamiento no ha sido el único gobernado por el recaudo de la eficiencia como objetivo y justificación de la regulación argentina. En otras normas sectoriales que vienen de la época de la privatización de las empresas —como los casos del transporte y distribución del gas (artículos 39 y 41, Ley 24.076), y la energía eléctrica (artículos 41 y 42, Ley 24.065)— la eficiencia cumple un rol determinante para fijar las tarifas de las empresas prestadoras.

Siguiendo con el desarrollo normativo específicamente aplicable al sector de agua potable y saneamiento, en Bolivia, de acuerdo a la Constitución reformada en 2009, la provisión de servicios debe responder a los criterios de universalidad, responsabilidad, accesibilidad, continuidad, calidad, eficiencia, eficacia, tarifas equitativas y cobertura necesaria, con participación y control social (artículo 20). Incluso la norma que enmarcó el proceso de privatizaciones de los servicios durante la década de los noventa —la Ley 2029— ya preveía como principios la universalidad, calidad y

---

<sup>21</sup> Lamentablemente, en no pocas ocasiones tanto el texto normativo como su interpretación jurisprudencial no fueron suficientes para imponer esos principios en la práctica regulatoria cotidiana. Entre otros motivos, este fenómeno está asociado a deficiencias en el diseño de las agencias de regulación y control, que a su vez puede ser el reflejo de la interacción de los intereses políticos, la debilidad institucional y la corrupción.

<sup>22</sup> Decreto 999/92, artículos 44 y 47, que disponían que el monto resultante de las tarifas facturadas debía permitir al concesionario, cuando éste operaba eficientemente, obtener ingresos suficientes para satisfacer los costos implícitos en la operación, mantenimiento y expansión de los servicios prestados. También que la variable de regulación tarifaria era el monto de ingresos que el concesionario recibía por los servicios que prestaba en función del número de usuarios servidos en cada año, y las condiciones de eficiencia que se proponían en cada plan.

<sup>23</sup> Reafirma la norma citada: “El principio de eficiencia debe ser entendido y aplicado de forma complementaria con el principio de equidad, por lo que en ninguna circunstancia los intervinientes podrán utilizar argumentos fundados en la incompatibilidad de ambos principios rectores”. Y como si no se hubiese referenciado suficientemente el principio de eficiencia, se especifica que “se entenderá como prestación eficiente aquella que, cumpliendo con los objetivos y las metas fijadas por las autoridades competentes, se base en la optimización de los recursos utilizados tanto en términos de costos unitarios de los mismos, como de cantidad de insumos utilizados, que resulten de buenas prácticas económicas y técnicas, teniendo en cuenta los costos de mercado de los insumos, dentro del país y en el extranjero, y la cantidad de insumos requeridos para cumplir objetivos similares por otras empresas de servicios de agua y saneamiento, tanto en el país como en el extranjero, en función de datos consistentes y comparables, disponibles al público, proveedores, contratistas y autoridades públicas”.

continuidad del servicio, eficiencia en el uso y en la asignación de recursos para la prestación y utilización del servicio, suficiencia financiera y la protección del medio ambiente (artículos 5 y 49).

El sistema brasileño (Ley 11.445 de 2007) dispone que los principios que rigen el servicio de saneamiento básico son, entre otros, la eficiencia y sustentabilidad económica, control social, transparencia, seguridad, calidad y regularidad (artículo 2), procurando la preservación del equilibrio económico y financiero del contrato, la inducción de la eficiencia mediante factores de productividad, el logro de metas previstas de expansión y calidad del servicio, y la referencia a los indicadores de otras empresas (artículos 37 a 39).

El artículo 365 de la Constitución colombiana establece que es deber del Estado asegurar la prestación eficiente de servicios públicos domiciliarios a todos los habitantes, mientras que el artículo 367 dispone que la reglamentación de estos servicios fijará el régimen tarifario teniendo en cuenta además de los criterios de costos, los de solidaridad y redistribución de ingresos. Estas pautas fueran concretadas en la Ley 142 de 1994, “Régimen de los Servicios Públicos Domiciliarios”, que vuelve a exigir una prestación eficiente<sup>24</sup> que a su vez se traduzca en beneficios para los usuarios, procura la suficiencia financiera de la empresa y economías de escala comprobables. También evita el abuso de una posición dominante por parte de la empresa derivada de su posición monopólica. Todas estas nociones regulatorias fueron extensamente desarrolladas por la Corte Constitucional (sentencia 150 de 2003) al examinar la constitucionalidad de diversas normas sobre servicios domiciliarios.

Costa Rica, habiendo sido uno de los primeros países en legislar el uso comercial del agua<sup>25</sup>, milita en esa misma tendencia, puesto que la Ley de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (Ley 7593 de 1996 con las reformas incorporadas por la Ley 8660 de 2008) establece que en materia tarifaria rige la regla del servicio al costo (artículos 3 y 31), lo cual implica fijar las tarifas de manera que se contemplen únicamente los costos necesarios para prestar el mismo, que permitan una retribución competitiva y garanticen el adecuado desarrollo de la actividad.

La normativa chilena da cuenta de un alto desarrollo de los criterios analizados en esta sección. La Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios (Decreto con Fuerza de Ley 70 de 1988) establece que la determinación de las fórmulas tarifarias, constituidas por las tarifas y sus mecanismos de indexación, se hará sobre la base de costos incrementales de desarrollo, definiéndolos con precisión<sup>26</sup>. También se regula la tasa de retorno de capital de manera de promover un riesgo empresario prudente y constructivo<sup>27</sup>. La Ley General de Servicios Sanitarios (Decreto con Fuerza de Ley 382 de 1989) erige a la calidad y continuidad del servicio como obligaciones primarias del prestador (artículos 34 y 35); y a su vez, la Ley de Tarifas de los Servicios Sanitarios ubica a la eficiencia en el centro del régimen tarifario (artículo 8). La Ley 19.549 de 1998 modificó, en forma previa a la privatización, las leyes sectoriales, fortaleciendo el marco regulatorio para adecuarlo al concepto moderno de gestión pública y a la participación privada en la prestación de los servicios.

El regulador sectorial de Chile —la Superintendencia de Servicios Sanitarios (SISS), creada por la Ley 18.902 de 1990— ha enfatizado mediante su jurisprudencia —puesto que tiene la facultad

---

<sup>24</sup> “Por suficiencia financiera se entiende que las fórmulas de tarifas garantizarán la recuperación de los costos y gastos propios de operación, incluyendo la expansión, la reposición y el mantenimiento; permitirán remunerar el patrimonio de los accionistas en la misma forma en la que lo habría remunerado una empresa eficiente en un sector de riesgo comparable; y permitirán utilizar las tecnologías y sistemas administrativos que garanticen la mejor calidad, continuidad y seguridad a sus usuarios” (artículo 87.4).

<sup>25</sup> En Costa Rica, la primera Ley de Aguas fue la número 11 de 1884, que fue derogada y reemplazada en 1942 por la número 276.

<sup>26</sup> Es el valor equivalente a un precio unitario constante que, aplicado a la demanda incremental proyectada, genera los ingresos requeridos para cubrir los costos incrementales de explotación eficiente y de inversión de un proyecto de expansión optimizado del prestador, de forma que sea consistente con un valor actualizado neto del proyecto de expansión igual a cero (artículo 4).

<sup>27</sup> Tal tasa corresponderá a la tasa interna de retorno promedio ofrecida por el Banco Central de Chile para sus instrumentos reajustables en moneda nacional de plazo igual o mayor a ocho años, más un premio por riesgo que no podrá ser inferior a 3% ni superior a 3,5% (artículo 5).

de interpretar su normativa sectorial— que entre sus atribuciones se destaca la de “fijar una tarifa justa y evitar que ... las concesionarias incrementen su rentabilidad rebajando costos producto de un deterioro de la calidad del servicio y no de una mayor eficiencia” (Oficio Ordinario 2808 de 1999). Aún más específicamente, “el principio fundamental que opera en el modelo de fijación de tarifas ... supone que los cobros a los usuarios se deberán hacer en base a una empresa eficiente, debiendo reconocer en ésta los costos de inversión y de reposición de infraestructura, así como los costos de operaciones, administración y comercialización necesarios para la prestación de los servicios ..., eliminando las posibles ineficiencias de la empresa real, sin atentar con la viabilidad técnica, económica y financiera de la empresa” (Oficios Ordinarios 1633 de 2007 y 4306 de 2009).

De acuerdo a la Constitución ecuatoriana (artículo 314), los principios que rigen la regulación de los servicios públicos son la obligatoriedad, generalidad, uniformidad, eficiencia, responsabilidad, universalidad, accesibilidad, regularidad, continuidad y calidad.

En el ámbito regulatorio hondureño, la Ley Marco del Sector Agua Potable y Saneamiento (Decreto 118 de 2003), también se reconocen como objetivos inherentes a la regulación los vinculados a la eficiencia de la gestión y la calidad en la prestación de los servicios, la sostenibilidad financiera y la mejora de los servicios mediante el logro progresivo de metas técnicas, económicas, sanitarias y ambientales (artículos 2, 6, 22, 34 y siguientes).

México ha declarado de utilidad pública la “eficientización y modernización de los servicios de agua domésticos y públicos urbanos” (artículo 7.6 de la Ley de Aguas Nacionales, reforma de 2004), y la jurisprudencia exige que concurren vigilancia, infraestructura y recursos necesarios para garantizar efectivamente la prestación uniforme, continua y permanente (*Causa registro N° 903851*, Corte Suprema de México, 2000).

En Panamá, el marco regulatorio e institucional del sector de agua potable y alcantarillado (Decreto-Ley 2 de 1997, Decreto-Ley 10 de 2006 y Ley 26 de 1996), establece que las tarifas del servicio que se aprueben deberán reflejar los gastos eficientes de operación, mantenimiento y expansión, de manera que se pueda obtener una ganancia razonable.

En el Perú, la Ley General de Servicios de Saneamiento (Ley 26.338 de 1994) dispone que la determinación de las tarifas se debe guiar por los principios de eficiencia económica, viabilidad financiera, equidad social, simplicidad y transparencia, debiendo reflejar los costos económicos de prestación de servicio, considerando especialmente la eficiencia en la gestión de cada prestador (artículos 29 y 31). La Superintendencia Nacional de Servicios de Saneamiento (SUNASS), por medio de la Resolución 056 de 2008, estableció que los deberes de eficiencia, buena fe, transparencia y debida diligencia forman parte de los principios comunes aplicables a los servicios públicos, comprendiendo la preparación, perfeccionamiento y ejecución de los contratos.

En Venezuela, la Ley Orgánica para la Prestación de los Servicios de Agua Potable y de Saneamiento de 2001 establece que tales servicios deberán ser prestados en condiciones que garanticen su calidad, generalidad y costo eficiente (artículo 36). Los prestadores de los servicios tendrán derecho, en condiciones de operación eficiente, a una rentabilidad justa y razonable por la actividad que realicen acorde con el riesgo de actividades similares en el país, y con la magnitud de los capitales propios destinados a inversión (artículo 80).

Aunque es cierto que aún resta un desarrollo más específico y una más amplia aplicación práctica, las normas y sentencias precitadas resultan claras en cuanto a la confirmación en América Latina de una serie de principios homogéneos en materia de eficiencia, que disciplinan todos y cada uno de los aspectos de la actividad (potestad tarifaria, derechos y obligaciones del prestador y el usuario, marcos regulatorios generales y sectoriales, rol de las autoridades regulatorias, etc.), y que resultan similares a los desarrollados en los modelos estadounidense e inglés. A tal punto sería así, que la Corte Constitucional de Colombia, en una de sus sentencias (N° 150 de 2003) destacó que más allá de las particularidades que presenta la regulación de servicios públicos de cada país (refiriéndose a los de las regiones latinoamericana y europea, y a los Estados Unidos), “se pueden apreciar elementos comunes en cuanto al marco institucional de la función de regulación”.

Sea interpretando las bases fundamentales del derecho administrativo o llanamente leyendo la letra seca de ciertas normas sectoriales, surgen claras evidencias de que el principio de eficiencia en la prestación de servicios públicos cuenta con carta de ciudadanía en América Latina.

### **III. El sistema de protección de las inversiones extranjeras y los principios regulatorios**

Aunque la definición de inversión directa varía de acuerdo al ámbito de aplicación que establece cada TBI, normalmente se la reconoce como una contribución de capital o tecnología en empresas, controlando el emprendimiento y con la intención de tener una injerencia de largo plazo en tal proyecto, que potencialmente aporte al desarrollo del país que la recibe, implique la asunción de cierto riesgo y pueda generar una renta regular (*Fedax contra Venezuela*, CIADI, 1997; y *Salini Costruttori y Italstrade contra Jordania*, CIADI, 2004). Esa inversión es extranjera cuando la nacionalidad del inversor pertenece a un país diferente al que lo aloja. La mención explícita al agua y sus servicios conexos en los TBIs es irrelevante en términos de aplicación de tales tratados: se aplican a todas las inversiones salvo las que estén expresamente excluidas.

De esa manera, las inversiones realizadas en el sector de los servicios de agua potable y saneamiento pueden estar amparadas por los TBIs. Una cuestión distinta —aunque relacionada— está vinculada a la comercialización del agua (en botella y demás productos derivados) y los cursos de aguas transfronterizos. Por no tratarse estrictamente de inversiones extranjeras, esas actividades están reguladas por normas jurídicas diferentes, que no se limitan a los acuerdos dictados en la órbita de la Organización Mundial del Comercio (OMC) o tratados de libre comercio, sino también a principios fundamentales vinculados al dominio público, la protección del medio ambiente, los derechos de los pueblos originarios, derechos humanos, acuerdos transfronterizos y el derecho al desarrollo sustentable (Mann, 2006).

#### **A. Parquedad de los TBI y margen de discreción de los árbitros**

A diferencia de lo que ha ocurrido con el comercio mundial, detalladamente regulado en el marco de la OMC, las reglas jurídicas contenidas en los TBIs establecen ciertos principios aplicables en caso de disputa entre un inversor extranjero y el Estado que lo aloja, cuyos contenidos aún son imprecisos. Esto ha significado, en la práctica, un amplio margen de discrecionalidad y creatividad a favor de los árbitros, que no pueden excusarse de resolver las disputas en virtud de lagunas legales.

Algunos expertos sugieren que lo que se incorpora a un TBI específico, siempre que sea una definición aceptada por la mayoría de estos tratados, debe ser considerado una costumbre

internacional y por eso vinculante para todos los Estados, sean parte o no de ese TBI (Schwebel, 2004; Lowenfeld, 2008). Por ejemplo, un país A podría invocar el TBI firmado entre B y C porque es considerado también una costumbre. Esta tesis ha recibido críticas por cuanto los TBIs, si bien generalmente presentan estructuras similares, varían en su contenido en tal grado que resulta difícil argumentar que podrían corporizar una costumbre internacional (Sornarajah, 2004; Kishoiyan, 1994). De todos modos, como lo que en efecto establece la letra de los TBIs es tan limitado, tampoco aquella tesis de expandir horizontalmente los TBIs brindaría a los árbitros las normas necesarias para resolver las disputas.

Como fuente jurídica primaria para los arbitrajes de inversión, los TBIs establecen una serie de principios, prohibiendo las conductas que infrinjan estándares como el de tratamiento justo y equitativo, de nación más favorecida, o la prohibición de discriminar o de expropiar directa o indirectamente sin la correspondiente compensación. Esos estándares de tratamiento son precisamente mínimos, y su contenido y definición concreta deben ser definidos en cada caso por los árbitros (Van Aaken, 2008).

La costumbre internacional en materia de protección de las inversiones extranjeras es más bien escasa, y se limita a principios realmente genéricos, tal como el deber de indemnizar cuando el Estado se apropia ilegalmente de una inversión (Van Aaken, 2008). Y aún si se hubiera podido reconocer, en otro extremo, que la “Carta de los Derechos y Deberes Económicos de los Estados” reflejaba la costumbre internacional a ese momento —argumento difícil de sostener por las protestas que generaron esas declaraciones—, no era mucho lo que precisaban en cuanto a las reglas jurídicas específicas que debían gobernar las facultades, derechos y deberes de los Estados y los inversores.

Por otra parte, la jurisprudencia arbitral no es formalmente vinculante (*Amco Asia Corporation y otros contra Indonesia*, CIADI, 1986; Schreuer y Weiniger, 2008), y los Estados son particularmente celosos al momento de reconocer fuentes imperativas del derecho internacional sobre las cuales no han prestado su consentimiento directo (Paulsson, 2006). A su vez, esta cuestión tiene una dimensión constitucional, vinculada a la delegación de facultades para crear permanentemente derecho oponible a los Estados (Porterfield, 2006).

Como se señaló antes, están prohibidos los pronunciamientos *non liquet* (cuando un juez rechaza dictar una resolución alegando oscuridad, insuficiencia o ausencia de ley), con lo que los árbitros deben definir cuál es el derecho aplicable en cada caso (artículo 42.2 de la Convención del CIADI) (Shihata y Parra, 1994). Así, sea porque el derecho internacional termina necesitando anclar en principios generales, o porque el derecho interno aplicable también sugiere recurrir a ellos, estos principios han asumido un rol protagónico en los arbitrajes internacionales.

Los árbitros deben buscar y encontrar fundamento jurídico para interpretar, por ejemplo, cuál es el papel del interés público en las regulaciones gubernamentales que justifican los reclamos, el alcance de la defensa de fuerza mayor, la incidencia del interés de terceros, o la extensión de la indemnización acordada. Para eso recurren permanentemente a los principios generales que contribuyen —de manera complementaria (Schreuer, 2001)— a definir el derecho aplicable al arbitraje en concreto.

## **B. Derecho aplicable, conflictos normativos y principios generales**

En forma paralela a esa vaguedad de reglas materiales aplicables a las disputas por inversiones y las amplias facultades discrecionales que consecuentemente disponen los árbitros, la proliferación tanto de TBIs como de disputas arbitrales (más de 318 casos a finales de 2008, según UNCTAD, 2009) han sido el escenario de fondo de los conflictos entre las normas específicamente destinadas a regular las inversiones extranjeras y aquellas otras con diversos campos de acción, particularmente cuando el interés público está involucrado en la disputa arbitral (Choudhury, 2008). El medio ambiente, la salud

pública, los derechos de los pueblos originarios, los derechos humanos (Suda, 2005)<sup>28</sup> y, ya veremos en detalle, los principios regulatorios, entre otros sectores del derecho, reclaman interactuar con las obligaciones y derechos específicos de los inversores (Hirsch, 2008).

El problema concreto reside en que numerosos laudos, argumentando que sólo tienen que focalizar en la necesidad de proteger al inversor (Hirsch, 2008), han ignorado la incidencia de esas otras ramas del derecho. De esa manera, se ha desconocido el objetivo de desarrollo explicitado en numerosos preámbulos de los TBIs y en el hecho de que el propio Banco Mundial —como banco de desarrollo— auspiciara la convención del CIADI, lo cual debería asumir cierto papel al momento de interpretar los objetivos de los TBIs.

Algunos conflictos normativos en el plano del derecho internacional cuentan con normas precisas para su resolución, aunque rara vez se las utilicen en los arbitrajes. La primera es la preeminencia de normas de *ius cogens*<sup>29</sup> por sobre cualquier otra norma internacional. La segunda es la prioridad que la Carta de Naciones Unidas tiene sobre cualquier otro tratado (Jacob, 2010).

Un caso real para visualizar esta idea de que existen ciertas normas del derecho internacional que sencillamente no pueden ser ignoradas. Una empresa minera demandó a los Estados Unidos porque impidió por motivos ambientales y culturales que desarrollara su proyecto (Wallace, 2005). En ese caso, la tribu Quechan se presentó como *amicus curiae* y explicó las razones jurídicas —con fundamento en diversos instrumentos internacionales— que impiden la afectación de las llamadas zonas sagradas de los pueblos originarios, tal como ocurriría si el proyecto minero efectivamente se llevara a cabo. La tribu advirtió que en caso que fuera necesario recurriría a la Comisión Interamericana de Derechos Humanos, precisamente reclamando la aplicación de normas imperativas que deberían ser integradas a la definición del derecho aplicable en el arbitraje de inversión. Finalmente, en junio de 2009, el tribunal arbitral (*Glamis Gold contra EE.UU., NAFTA*) rechazó el reclamo porque siendo que en el ámbito del NAFTA el principio de tratamiento justo y equitativo es considerado un reflejo de la costumbre internacional, el demandante no logró probar que la acción gubernamental había sido groseramente arbitraria.

De hecho, la Corte Interamericana de Derechos Humanos (*Comunidad Indígena Sawhoymaxa contra Paraguay*, 2006) ya había reconocido aquél método más holístico a la hora de definir el derecho aplicable cuando están en juego los derechos de los inversores. Cuando Paraguay se negaba a expropiar tierras que pertenecían originariamente a tal comunidad indígena, que estaban en poder de una empresa privada extranjera, alegando ésta precisamente que regían las limitaciones del TBI firmado con Alemania, la corte señaló que “la aplicación de acuerdos comerciales bilaterales no justifica el incumplimiento de las obligaciones estatales emanadas de la Convención Americana; por el contrario, su aplicación debe ser siempre compatible con la Convención Americana, tratado multilateral de derechos humanos dotado de especificidad propia, que genera derechos a favor de individuos y no depende enteramente de la reciprocidad de los Estados”.

Cuando los TBIs interactúan con normas que no conforman aquel núcleo duro del derecho internacional público, los expertos proponen diversas reglas para definir qué norma se aplica. Cuando se trata de costumbres internacionales y tratados, y —como generalmente sucede (Damrosch y otros,

---

<sup>28</sup> Diversas organizaciones no gubernamentales (Centro de Estudios Legales y Sociales (CELS), Asociación Civil por la Igualdad y la Justicia (ACIJ), Consumidores Libres, Unión de Usuarios y Consumidores, y Center for International Environmental Law (CIEL)) se presentaron en abril de 2007 como *amicus curiae* (se trata de una persona o entidad que no es parte formalmente de un litigio, pero que estima que la decisión de esa causa afectará sus intereses, para lo cual presenta un escrito a la corte en defensa de alguno de los litigantes; también puede ser alguien ajeno a los intereses en disputa pero que cuenta con conocimiento o experiencia que puede ayudar a la corte a decidir el caso) en el caso *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona y Vivendi Universal contra Argentina* (CIADI, 2006). Allí explicaron por qué el derecho humano de acceso al agua debe ser integrado a la definición del derecho aplicable en la disputa arbitral relativa a esa inversión extranjera.

<sup>29</sup> Estas normas del derecho internacional son imperativas y universales, y no pueden ser ignoradas (artículos 30 y 53 de la Convención de Viena). Por ejemplo, ciertas normas que previenen los delitos de genocidio y tortura.

2001)— no existe un orden de prelación, las inconsistencias se resuelven apelando a las reglas de ley especial, ley posterior e intención real de las partes (Hirsch, 2008).

Finalmente, cuando las normas convencionales concretamente aplicables al caso son insuficientes, y las costumbres internacionales carecen del consenso que intrínsecamente exigen (Roberts, 2001), se debe establecer qué principio jurídico se aplicará. Tratándose de disputas vinculadas a servicios públicos, en este punto es que cobran crucial relevancia los principios generales en materia regulatoria que fueron descriptos en el segundo capítulo de este trabajo.

En el siguiente acápite se analizará la forma en la que los árbitros han reconocido los estándares de protección, cuya fundamentación muchas veces es autorreferencial (un laudo cita a otro como fundamento de la existencia de un principio) y carente de un estudio comparado de los sistemas legales domésticos que la confirme (Kingsbury y Schill, 2009). Luego compararemos la extensión de esos estándares arbitrales con los principios regulatorios en materia de servicios públicos reconocidos en el ámbito doméstico que fueron descriptos en el capítulo anterior, y analizaremos el resultado jurídico, económico y político de tal ejercicio de comparación.

## **C. Los estándares de protección aplicados por los árbitros**

Es indispensable analizar la jurisprudencia arbitral para determinar cuál es la extensión real y concreta que se le reconoce a los estándares jurídicos de protección de las inversiones extranjeras. Esto permitirá observar cual es la relación que esos estándares registran con los principios regulatorios: si son consistentes o contradictorios. El resultado de ese ejercicio servirá a su vez para explicar el impacto que la jurisprudencia arbitral registra sobre las facultades regulatorias de los Estados, particularmente en materia de servicios públicos. También contribuirá a entender el comportamiento que numerosos Estados están adoptando frente al sistema de protección de los inversores así como a pronosticar de alguna forma su evolución.

### **1. Expropiación directa e indirecta**

Implica la más severa de las intervenciones estatales en la propiedad o disfrute de una inversión. Los Estados gozan del derecho soberano a expropiar por razones de interés público, pero la expectativa del inversor es destruida si no se lo compensa debidamente. Es por ese motivo que los TBIs establecen las condiciones para expropiar y sus consecuencias.

En términos generales, esas condiciones contenidas en la mayoría de los TBIs consisten en que la medida estatal esté justificada en el interés público, que no sea discriminatoria ni arbitraria, algunos TBIs exigen explícitamente el respeto de la garantía del debido proceso, y que sea acompañada de una pronta (sin dilaciones indebidas), adecuada (valor de mercado) y efectiva (en moneda convertible) indemnización (Dolzer y Schreuer, 2008). Estos son estándares absolutos en el sentido de que no consideran ni comparan la forma en la que los inversores nacionales son efectivamente tratados.

Existe una controversia en torno a la extensión de la indemnización de las expropiaciones legales e ilegales (dependiendo de si cumplen o no con las condiciones enumeradas más arriba). Para una escuela, la indemnización es la misma sea la expropiación legal o no. Para otra, en caso de expropiación ilegal, y de acuerdo a lo que exigen las reglas en materia de responsabilidad estatal, el Estado debería retrotraer las cosas al momento previo del perfeccionamiento del daño, mientras que si es legal, se compensaría mediante el criterio moderno de “justo valor de mercado”. La diferencia entre ambas compensaciones reside, fundamentalmente, en el lucro cesante (Marboe, 2006).

El punto más vidrioso relacionado con las expropiaciones está vinculado a las medidas que no afectan el título formal de la propiedad de la inversión —tal como suele suceder con la

nacionalización de una empresa prestadora de servicios públicos— sino que limitan substancial o materialmente al inversor de aprovechar útilmente su inversión. Los casos más comunes están vinculados a cambios regulatorios y su impacto sobre la inversión, aunque los contornos de este tipo de expropiación llamada “indirecta” —cuyo desarrollo dogmático es relativamente nuevo— aún no son claros (Fortier y Drymer, 2004). Los TBIs generalmente se refieren a las consecuencias de la expropiación y medidas “equivalentes”<sup>30</sup>.

La distinción entre la regulación estatal razonable y de buena fe —por eso no compensable— y la expropiación con propósitos públicos, es difícil de visualizar. ¿Se trata realmente de una distinción conceptualmente viable? ¿Acaso el Estado no se encuentra en ambas situaciones (sea expropiando fundándose en el interés público o regulando) limitando la propiedad del inversor extranjero y actuando en beneficio de la comunidad, así como el propietario padeciendo una pérdida? (Higgins, 1982).

Las medidas que en principio son el ejercicio legítimo de las facultades soberanas pueden afectar los intereses de los inversores extranjeros sin que ello implique una expropiación. Es por ello que los bienes de los extranjeros así como su uso pueden estar sujetos, por ejemplo, a tributación, restricciones al comercio, medidas devaluatorias, siempre que no erosionen la propiedad de una manera intolerable, discriminatoria o desproporcionada (*Continental Casualty Company contra Argentina*, CIADI, 2008).

Aunque pueden existir circunstancias extraordinarias, las medidas que regulan una inversión en principio no son ilegales y por ello no pueden ser calificadas como expropiaciones (Brownlie, 2003). Esa definición clave fue adoptada por el tribunal arbitral que resolvió las disputas entre Irán y los Estados Unidos (*SEDCO contra National Iranian Oil Company*, 1985), por cuanto señaló que es un principio aceptado por el derecho internacional que un Estado no es responsable por los daños económicos provocados como consecuencia de regulación dictada de buena fe y dentro de las facultades soberanas reconocidas a los Estados.

No exento de cierto voluntarismo, se ha señalado que la evolución del derecho internacional en materia de expropiaciones ha sido el reflejo de la evolución del derecho doméstico (Dolzer, 2002). Sin embargo, el debate que se plantea en los tribunales domésticos —sobre todo en materia de expropiación— cuando se procura encontrar un adecuado equilibrio entre el derecho de propiedad y la facultad estatal de intervenir en la economía, no se replica en los tribunales internacionales. Por esa razón existen numerosas medidas estatales que en los sistemas legales internos son consideradas regularmente como decisiones que no acarrearán una compensación económica, pero que justifican indemnizaciones en los arbitrajes de inversión internacional.

Mediante el análisis concreto de numerosos laudos se podrá observar la distancia que existe entre lo que los jueces domésticos les permiten —e históricamente han permitido— hacer a sus Estados en materia de limitación del derecho de propiedad y lo que numerosos árbitros internacionales les autorizan a los Estados que alojan inversiones extranjeras.

Si bien los laudos arbitrales no son homogéneos —lo cual se agrava por el hecho de que no existe un mecanismo institucional de unificación de la jurisprudencia arbitral (Van Harten, 2006)—, sí se puede observar una tendencia general a aceptar interpretaciones expansivas de los derechos de los inversores, y en materia de expropiaciones esto se puede visualizar notoriamente. Una de las mayores preocupaciones que genera tal tendencia es que esa mayor rigurosidad en el juzgamiento de la expropiación indirecta puede producir como efecto el llamado enfriamiento regulatorio (Waincymer, 2009), que es la inhibición que sufren las respectivas agencias estatales para modificar y mejorar la regulación, pues temen de alguna manera a las consecuencias legales que pueden sobrevenir (Rose-Ackerman y Rossi, 2000).

---

<sup>30</sup> El artículo 6.1 del 2004 modelo de TBI de los Estados Unidos dispone que ninguna parte puede expropiar o nacionalizar una inversión protegida, sea que se trate de una medida directa o indirecta que resulte equivalente a una expropiación o nacionalización.

El caso moderno más resonado relacionado con la real extensión del estándar de expropiación indirecta es *Metalclad contra México* (NAFTA, 2000). Una empresa norteamericana había obtenido un permiso por parte del gobierno federal mexicano para el desarrollo y operación de una planta de tratamiento de residuos peligrosos. Con posterioridad, y luego de amplias manifestaciones y rechazos por parte de la comunidad local en la cual la planta iba a ser instalada, el gobierno municipal no aprobó el proyecto, mientras que el gobierno provincial declaró a esa zona “área de cactus protegida”. El laudo condenó a México, argumentando que el NAFTA no sólo previene las expropiaciones abiertas, reconocidas y deliberadas, tales como la completa incautación de bienes o la transferencia obligatoria de títulos a favor del Estado. También cubre interferencias incidentales en el uso de la propiedad, siempre que tengan el efecto de privar a su propietario, totalmente o de manera significativa, del uso o la percepción del beneficio económico razonablemente previsto, aún cuando el Estado no se beneficie con aquellas medidas. Como no estaba claro si el inversor debía o no requerir autorización a nivel local —además del permiso federal—, el tribunal estimó que las consecuencias derivadas de esa falta de transparencia, justicia procesal y predictibilidad, debían ser asumidas por el Estado demandado. El propósito de mayor protección ambiental que impulsó la medida no fue considerado por el laudo. Tampoco la diligencia del inversor aplicada al evaluar el marco jurídico vigente al momento de realizar la inversión.

Luego que Egipto revocara la licencia para importar cemento al país (y así eliminó una zona franca), la actividad del inversor que se dedicaba a la importación, almacenamiento y despacho de cemento fue virtualmente paralizada. El tribunal (*Middle East Cement Shipping and Handling contra Egipto*, CIADI, 2002) condenó al Estado a pagar una compensación económica puesto que, aquí también, aunque el inversor retiene la propiedad nominal sobre la inversión, se afecta su uso y rendimiento por parte de su propietario. Siendo que las expropiaciones graduales o indirectas son asimiladas a las directas en cuanto a su calificación jurídica, aquí el Estado fue obligado a indemnizar al inversor.

Uno de los tantos aspectos controvertidos vinculados a la expropiación, sobre todo la indirecta, es si basta la afectación objetiva de la inversión o si además se requiere la concurrencia de algún elemento subjetivo (intención). Por lo pronto, como mínimo, el efecto debe existir, y debe ser substancial y durar por un periodo significativo (*Antoine Goetz y otros contra Burundi*, CIADI, 1999; *Middle East Cement Shipping and Handling contra Egipto* y *Metalclad contra México*). En *Consortium R.F.C.C. contra Morocco* (CIADI, 2003), se definió ese recaudo estableciendo que la medida expropiatoria tiene que haber provocado efectos substanciales de intensidad en los beneficios legítimos de los derechos alcanzados por la medida, de forma tal que los torne inservibles.

En cuanto a la intención, numerosos laudos han resuelto que basta el efecto material sin necesidad de que sea acompañado por ningún tipo de elemento subjetivo específico. *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México* (CIADI, 2003) es una buena muestra de esa doctrina (se trataba de un reclamo por no renovación de un permiso para operar un confinamiento o vertedero, decidido por la autoridad pública en virtud de razones medioambientales y la presión de la comunidad local preocupada por esas mismas consecuencias): “la intención del gobierno es menos importante que los efectos de la medida sobre el propietario de los bienes o los beneficios que producen esos mismos bienes afectados por las medidas, y la forma de la privación es menos importante que los efectos reales”. En la misma dirección fueron los pronunciamientos de *Siemens contra Argentina* (CIADI, 2007)<sup>31</sup> y *Starrett Housing Corporation contra Irán* (Tribunal Arbitral Irán-Estados Unidos, 1983), minimizando la intención del gobierno al promover e implementar la medida regulatoria.

Esa no es una visión unánime ni exenta de críticas. Los laudos y sentencias que promueven un enfoque más equilibrado (*Glamis Gold contra EE.UU.*) sugieren prestar atención al contexto e intención de la medida gubernamental (*Oscar Chin Case*, Corte Permanente de Justicia Internacional, 1934; *Sea-Land contra Irán*, Tribunal Arbitral Irán-Estados Unidos, 1984). Esa es, por ejemplo, la

---

<sup>31</sup> El TBI se refiere a medidas que tienen el efecto de una expropiación, pero no menciona la intención de expropiar del Estado, apunta el laudo.

doctrina de la Corte Europea de Derechos Humanos (*Sporrong y Lönnroth contra Suecia*, 1982), y el principio que inspiró al modelo 2004 del TBI de los Estados Unidos, incorporando como factor de evaluación el bienestar general procurado con la medida: excepto en raras circunstancias, acciones regulatorias no discriminatorias adoptadas por un Estado que son diseñadas para proteger objetivos legítimos de bienestar general, tales como salud pública, seguridad y medio ambiente, no constituyen expropiaciones indirectas. Los Estados que pretendan beneficiarse de esas excepciones deben proveer prueba de ello en un arbitraje.

Las llamadas “expectativas legítimas” de los inversores también trazan los límites del estándar de protección bajo análisis, particularmente en el supuesto de expropiación indirecta o regulatoria. Son consideradas un principio general del derecho, y también definen el alcance del estándar de tratamiento justo y equitativo (Dolzer y Schreuer, 2008). Las expectativas comprenden las manifestaciones explícitas del gobierno (*Revere Copper contra OPPIC*, American Arbitration Association, 1978<sup>32</sup>) y el marco legal general, aunque en alguna ocasión se han llegado también a contemplar las garantías implícitas otorgadas por los Estados (*Azurix contra Argentina*, CIADI, 2006)<sup>33</sup>. En *Thunderbird contra México* (NAFTA, 2006) se señaló que el concepto de expectativa legítima está relacionado a una situación en la cual uno de los Estados crea una razonable y justificable expectativa en el inversor para actuar confiando en tal conducta estatal, con lo que el incumplimiento de esas expectativas puede causarle al inversor ciertos perjuicios.

Cuando el sistema legal en cuestión es considerado transparente y consistente con las obligaciones derivadas del derecho internacional, el inversor podría alegar que se le generaron expectativas legítimas. En el caso *Metalclad contra México* (el inversor actuó en el entendimiento de que ya contaba con todos los permisos para operar, pero resultó que faltaba el municipal), se advirtió que esas medidas (las garantías explícitas), tomadas en su conjunto con la representación del gobierno federal mexicano, en el cual Metalclad confió, y la ausencia de una oportuna, ordenada y substancial base para el rechazo del permiso para construir por parte de la municipalidad, implicaron, según el tribunal, una expropiación indirecta. Lo que el laudo no menciona es si aquella ambigüedad en cuanto al recaudo del permiso municipal no generaba, de hecho, cierta opacidad en el sistema legal mexicano, y qué tipo de expectativa esto podía generar en el inversor si éste aplicaba la debida diligencia al efectuar la evaluación jurídica del sistema. Recientemente ha sido destacado el deber del inversor de evaluar no sólo las circunstancias fácticas vinculadas directamente a la inversión sino también el contexto político, socioeconómico, cultural e histórico del país (*Duke Energy Electroquil Partners y Electroquil contra Ecuador*, CIADI, 2008).

No cualquier cambio regulatorio implica la afectación ilegítima de esas expectativas. Si el cambio legal se encuentra comprendido en lo que se entiende por “ajustes normales” que acostumbran a ocurrir tanto en el país que aloja la inversión como en otros, esos cambios son calificados como previsibles para un inversor prudente y por ello las eventuales consecuencias dañosas para la inversión son imputables a él. Por ejemplo, los árbitros en *Methanex contra EE.UU.* (NAFTA, 2005) resolvieron que ciertos cambios regulatorios en materia ambiental en California habían sido previsibles para el inversor, aunque ya se vio que éste no es un criterio unánime. De manera contraria, si se utilizan las llamadas cláusulas de estabilización, que literalmente congelan el derecho del país, cualquier cambio normativo que afecte materialmente al inversor será considerado una violación del TBI y por ello compensable (Dolzer y Schreuer, 2008).

Uno de los puntos centrales cuando se discute la (i)legalidad de una medida expropiatoria es definir si una decisión gubernamental de buena fe y de carácter general puede originar compensaciones de los inversores que son afectados de esa forma. Una manera de responder a tal interrogante es, ya vimos (Brownlie, 2003; Higgins, 1982), evaluando si la medida regulatoria en

<sup>32</sup> En este caso, el Estado se había comprometido expresa y contractualmente a no aumentar impuestos ni cánones

<sup>33</sup> De todas maneras, en este caso no se reconoció la existencia de una medida expropiatoria por parte del gobierno, puesto que el inversor había continuado ejerciendo el control sobre la inversión.

cuestión se encuentra comprendida dentro de las facultades reservadas de los Estados para regular y promover el interés público (*Telenor Mobile Communications contra Hungría*, CIADI, 2006).

Este es un principio general que, aunque recientemente haya sido puesto en duda por diversos laudos arbitrales, ha sido tradicionalmente reconocido de una manera amplia en la práctica internacional. El tribunal arbitral de las disputas entre Irán y los Estados Unidos se pronunció en el caso *Too contra Greater Modesto Insurance Associates* (1989), afirmando que un Estado no es responsable por los daños a la propiedad u otras desventajas económicas resultantes de un tributo general de buena fe o de cualquier otra acción que sea comúnmente aceptada dentro de las facultades soberanas de los Estados, siempre y cuando no sea discriminatoria ni esté diseñada para provocar que el extranjero abandone su propiedad a favor del Estado o la venda a un precio forzado.

En esa misma línea, en *Marvin Roy Feldman Karpa contra México* (CIADI, 2002), se señaló que pueden ser muchas las formas en las cuales las autoridades oficiales pueden expulsar a una empresa del mercado, o reducir significativamente sus beneficios. En el pasado han sido consideradas acciones expropiatorias la tributación confiscatoria, la denegación de acceso a infraestructura o a la materia prima necesaria, y la imposición de regímenes irrazonables. Al mismo tiempo, los gobiernos deben gozar de cierta libertad para promover intereses públicos generales a través de la protección del medio ambiente, salud, seguridad, etc., dictando o modificando normas tributarias, otorgando o cancelando subsidios, reduciendo o incrementando las tarifas, o imponiendo zonas restrictivas. La regulación gubernamental razonable de ese tipo no puede ser efectivamente implementada si cada inversor que es afectado de alguna manera puede reclamar una indemnización, con lo que resulta aceptable reconocer que la costumbre internacional permite ese tipo de regulación<sup>34</sup>.

En sentido contrario, numerosos laudos han subestimado el rol del carácter general de la medida (esto es, no focalizada o dirigida al inversor que alega el perjuicio). En *ADC Affiliate Limited y ADC & ADMC Management Limited contra Hungría* (CIADI, 2006), se analizó la legalidad de una medida gubernamental que afectó el derecho de operar dos aeropuertos administrados por un inversor extranjero<sup>35</sup>. El tribunal advirtió que el Estado demandado no había acreditado que la medida estaba fundada en el interés público, y que la había tomado violando el debido proceso.

Algunos laudos más recientes han adoptado una posición un poco más equilibrada, atendiendo no sólo al interés del inversor sino también al interés público involucrado en ciertas medidas gubernamentales. Esto se ha llevado a cabo a través de la incorporación del principio de proporcionalidad para definir la (i)legalidad de una medida (Kingsbury y Schill, 2009). En *Azurix contra Argentina*, se citó un antecedente de la Corte Europea de Derechos Humanos (*James contra Reino Unido*, 1986), que exige, además de la concurrencia del propósito legítimo (en línea con el interés público) que debe inspirar a la regulación, una relación de proporcionalidad entre el medio empleado y la medida gubernamental<sup>36</sup>. Dicha proporcionalidad se vería alterada si se exige al inversor que tolere una carga excesiva (*LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina*, CIADI, 2006).

---

<sup>34</sup> Con ese mismo espíritu pueden encontrarse pasajes en *S.D. Meyers contra Canadá* (NAFTA, 2000), *Methanex contra EE.UU.* y *Saluka contra Chequia* (CNUDMI, 2006) (“En opinión del tribunal, el principio de que un Estado no comete una expropiación y por ello no es responsable de pagar una compensación al inversor extranjero desposeído cuando adopta regulaciones generales que son ‘comúnmente aceptadas como parte del poder de policía de los Estados’ forma parte de la actual costumbre internacional. Existe una amplia jurisprudencia que apoya esta afirmación”).

<sup>35</sup> En esta decisión, se señaló que resulta inaceptable el argumento esgrimido por el demandado en cuanto a que invirtiendo en el país, el inversor asume un cierto “riesgo” asociado con el régimen regulatorio del Estado. Una cosa es decir que el inversor se debe conducir sus negocios en cumplimiento del derecho doméstico del lugar en donde se aloja, pero es muy diferente afirmar que ese inversor también debe estar preparado para aceptar cualquier cosa que el Estado decida hacer. En este caso, si el inversor previó el riesgo de alguna medida que lo fuera a privar de su inversión, el tribunal estimó que el inversor hubiera tomado ese riesgo con la expectativa legítima y razonable de que recibiría a cambio una compensación justa y no otra cosa.

<sup>36</sup> Un estudio amplio sobre la vigencia y extensión del principio de proporcionalidad aplicado al ámbito de la protección de las inversiones extranjeras está en Han (2007).

Por último, es necesario realizar una breve mención a la llamada “expropiación gradual” (“*creeping expropriation*”). De acuerdo al UNCTAD (2002), se trata de una “lenta y progresiva usurpación de uno o más de los derechos de propiedad de un inversor extranjero que disminuyen el valor de su inversión”. Como prácticamente todos los TBIs modernos protegen a los inversores contra la erosión ilegítima de sus derechos contractuales (Dolzer y Schreuer, 2008), su progresiva y acumulativa afectación también ha sido considerada por la jurisprudencia arbitral como una violación de los estándares mínimos de protección de los inversores. Así, en *Generation Ukraine contra Ucrania* (CIADI, 2003), se advirtió que la expropiación gradual es una forma de expropiación indirecta con una nota temporal distintiva en el sentido que encapsula la situación por la cual una serie de actos atribuibles al Estado en un periodo de tiempo determinado culminan con la expropiación de la propiedad<sup>37</sup>.

El concepto de expropiación indirecta o regulatoria se encuentra en plena evolución, y comprende desde laudos que conceden una consideración mínima al propósito de la medida gubernamental y una máxima relevancia a la afectación material de la regulación, hasta aquellas decisiones que matizan de una manera más equilibrada los intereses en disputa, focalizando también en lo que el propio inversor debía hacer y el fundamento racional de sus expectativas.

## 2. Tratamiento justo y equitativo

Este principio hizo su aparición formal en las coordenadas del derecho internacional en 1954<sup>38</sup>, y a través de los años se ha desarrollado crecientemente. El NAFTA lo incorporó en su artículo 1105 (1) y el Tratado sobre la Carta de la Energía de 1994 en su artículo 10(1). Aún así fue recién a partir de 2000 (con los laudos de *Metalclad contra México* en el ámbito del NAFTA y *Emilio Agustín Maffezini contra España* en el del CIADI, 2000) que los árbitros comenzaron a definir y expandir su contenido con cierto grado de precisión y progresividad. La gran mayoría de los TBIs contemplan este principio, aunque su reconocimiento es dispar y heterogéneo (Tudor, 2008).

Se ha señalado que el propósito del principio de tratamiento justo y equitativo es integrar los vacíos normativos que dejan otros estándares (Dolzer y Schreuer, 2008). Se trata de un estándar absoluto que funciona de manera independiente al del tratamiento nacional (el principio de tratamiento justo y equitativo puede ser violado aún cuando se les dispense a los extranjeros un trato similar al de los nacionales del país que los aloja) (*Alex Genin y otros contra Estonia* (CIADI, 2001), *CME contra Chequia* (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), 2001) y *UPS contra Canadá* (NAFTA, 2002)), y que en parte se superpone con la noción amplia del principio de buena fe (D’Amato, 1995), reconocido como estándar básico del derecho internacional.

En *Waste Management contra México* (CIADI, 2004), se sostuvo expresamente que no había duda en cuanto a que una conspiración deliberada —esto es, una combinación consciente de varias agencias del gobierno sin justificación para vencer los propósitos de un acuerdo de inversión— constituiría la violación de una obligación básica del Estado de actuar de buena fe y no intentar destruir o frustrar una inversión a través de medios impropios, que es uno de los objetivos básicos de cualquier TBI.

El principio de buena fe reconoce, de todos modos, una relevancia limitada en el marco del estándar de tratamiento justo y equitativo, puesto que numerosos laudos han afirmado que los Estados pueden resultar responsables aún cuando no concorra mala fe en su comportamiento. En ese sentido, en *Mondev contra EE.UU.* (NAFTA, 2002) se resolvió que en la actualidad, lo que es injusto o inequitativo no necesariamente implica algo escandaloso o atroz. De hecho, un Estado puede tratar a una inversión extranjera injusta e inequitativamente sin necesariamente actuar de mala fe.

<sup>37</sup> Similar jurisprudencia puede ser consultada, específicamente sobre la relevancia del efecto acumulativo, en *Tradex Hellas contra Albania* (CIADI, 1999) y *Siemens contra Argentina*.

<sup>38</sup> Treaty of Friendship, Commerce and Navigation (29 de octubre de 1954, EE.UU.-Alemania) y Treaty of Amity, Economic Relations, and Consular Rights (15 de agosto de 1955, EE.UU.-Irán).

En el caso *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México*, se afirmó derechamente que no se requiere mala fe o intención por parte del Estado para afectar de manera ilegítima la inversión. A mayor abundamiento se puede consultar el laudo en *CMS Gas Transmission Company contra Argentina* (CIADI, 2005), que luego de afirmar que el estándar de tratamiento justo y equitativo era inseparable de la predictibilidad y estabilidad, resolvió que éste es un presupuesto objetivo independiente de si el demandado tuvo la deliberada intención o la mala fe al adoptar las medidas en cuestión. Por supuesto que la intención y la mala fe pueden agravar la situación, pero no son elementos esenciales del estándar legal.

En uno de los pocos casos en el que se sostuvo, en alguna medida, el criterio contrario fue *Alex Genin y otros contra Estonia*, que señaló —aunque de manera marginal— que cualquier irregularidad procesal que podría haber estado presente tendría que implicar mala fe, un premeditado desconocimiento del debido proceso o una extrema omisión. Sin embargo, ese pasaje no se refiere al tratamiento justo y equitativo sino al estándar de medidas arbitrarias y discriminatorias del TBI entre los Estados Unidos y Estonia.

Uno de los aspectos más controvertidos del principio bajo análisis es si su existencia es independiente de la costumbre internacional, o si en cambio es su reflejo. En el contexto del NAFTA, esta cuestión fue objeto de arduas discusiones (Dumberry, 2002), hasta que se estableció mediante interpretación oficial (31 de julio de 2001) de la Comisión de Libre Comercio (organismo compuesto por representantes de las tres partes con facultades para realizar interpretaciones vinculantes) que efectivamente es la traducción del estado de la costumbre internacional, con lo que los tribunales arbitrales del NAFTA aceptaron ese criterio (*Pope & Talbot contra Canadá*, 2002; y *Thunderbird contra México*). La práctica de los TBIs promovidos por los Estados Unidos y Canadá con posterioridad a dicha interpretación ha ratificado ese criterio<sup>39</sup>.

Fuera del ámbito del NAFTA, los tribunales arbitrales han interpretado mayoritariamente que el estándar de tratamiento justo y equitativo es autónomo respecto de la costumbre internacional (*Técnicas Medioambientales Tecmed contra México*; *Occidental Exploration and Production Company contra Ecuador*, CNUDMI, 2004; *Enron Creditors Recovery Corporation y Ponderosa Assets contra Argentina*, CIADI, 2007). El argumento es que el texto de los TBIs es el reflejo mismo de la costumbre, y que si se pretendiera consagrar un “mínimo estándar de protección bajo la órbita de la costumbre internacional”, se lo debería explicitar de esa forma, y no aludiendo a algo distinto como lo es el principio de tratamiento justo y equitativo (Dolzer y Schreuer, 2008).

Una de las definiciones más citadas por la jurisprudencia arbitral es la que se utilizó en *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México* que de hecho reconoce una amplia noción, vinculada con la buena fe, las expectativas legítimas, la ambigüedad y la transparencia: “El tribunal arbitral considera que esa provisión ..., a la luz del principio de buena fe establecido por el derecho internacional, requiere que las partes contratantes provean a las inversiones internacionales un tratamiento que no afecte sus expectativas básicas que fueron tenidas en cuenta por el inversor extranjero para realizar la inversión. El inversor extranjero espera que el Estado que lo aloja actúe de una manera consistente, libre de ambigüedades y totalmente transparente en sus relaciones con el inversor extranjero, de esa forma éste puede saber de antemano cualquiera y todas las reglas y regulaciones que gobernarán sus inversiones, así como los objetivos de las políticas relevantes y las prácticas o directivas administrativas, para ser capaz de planificar su inversión y cumplir con tales regulaciones”.

Cuando se discutió si el gobierno chileno había violado el TBI con Malasia porque no había modificado la estructura de zonificación urbana a fin de que el inversor pudiera realizar su proyecto, luego que se le había autorizado su ingreso al país con ese fin, en *MTD Equity y MTD Chile contra*

---

<sup>39</sup> Chile-Estados Unidos (Acuerdo de Libre Comercio de 2003), EE.UU.-Uruguay (TBI de 2004) y el modelo TBI de Canadá. El modelo de TBI de los Estados Unidos de 2004 dispone expresamente que el principio de tratamiento justo y equitativo exige el estándar mínimo de tratamiento que refleja la costumbre internacional y no va más allá de dicho estándar.

Chile (CIADI, 2004) se exigió —de manera aún más severa que en *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México*— coherencia y consistencia. El laudo señaló que en los términos del TBI, tratamiento justo y equitativo debía ser entendido como tratamiento imparcial y justo, conducente a fomentar la inversión extranjera. Sus términos son enmarcados en una declaración proactiva —promover, crear, estimular— antes que en prescripciones para un comportamiento pasivo del Estado o simplemente evitar una conducta perjudicial para los inversores. Como se ve, en ocasiones se puede exigir a los países en desarrollo un nivel institucional poco realista, convirtiéndose en un umbral muchas veces inalcanzable (Cosbey y otros, 2004).

El sistema legal del Estado que aloja la inversión extranjera y que es evaluado al momento de determinar si se ha frustrado una expectativa legítima, consiste en los tratados, legislación, decretos, licencias y demás permisos ejecutivos, incluso cuando presentan naturaleza contractual (Reisman y Arsanjani, 2004). Se ha advertido que no sólo las representaciones gubernamentales explícitas cuentan al momento de la determinación de las expectativas, sino también las implícitas (Dolzer, 1981). Esto significa que se deja un amplio margen de interpretación al inversor acerca de lo que establece el sistema legal de un país, pues no sólo comprende lo que dispone la literalidad de las normas sino también lo que se puede inferir indirectamente de ellas así como de la práctica administrativa. Por ejemplo, si una agencia estatal no responde prontamente una consulta o pedido efectuado por un inversor, ¿se presume que aquélla confirma la petición que efectúa este último?

Cuando se llega al extremo de la obtención de contratos mediante actos corruptos, se ha concluido que no se pueden efectuar reclamos invocando esos títulos obtenidos mediante fraude (*World Duty Free Company Limited contra Kenya*, CIADI, 2007), aunque también se ha sugerido que esa doctrina conocida como tolerancia cero debería ser mitigada por el criterio de proporcionalidad que considera si el inversor trató o no de prevenir o evitar la corrupción (Davis, 2009). De todas maneras, en materia de corrupción, los registros arbitrales demuestran que es realmente extraordinario que el inversor o el gobierno estén interesados en ventilar esos detalles.

El incumplimiento contractual (“*pacta sunt servanda*”) es un campo que ha merecido una obvia aplicación del principio de tratamiento justo y equitativo. La discusión central en torno a este punto reside básicamente en establecer si cualquier incumplimiento contractual puede activar la violación de estándares internacionales de protección de las inversiones (*Noble Ventures contra Rumanía*, CIADI, 2005)<sup>40</sup>, o si en cambio se requiere un incumplimiento estatal cometido en su misma condición de soberano, cuando el poder público está realmente involucrado y no se trata sólo del comportamiento contractual que cualquier sujeto privado también podría asumir (*Consortium R.F.C.C. contra Morocco* y *Waste Management contra México*). En definitiva, si se trata de incumplimientos en los que sólo podría incurrir un Estado o en cambio cualquier sujeto privado.

La garantía de justo o debido proceso también ha sido considerada como componente del principio de tratamiento justo y equitativo. Dicha garantía puede ser violada por los tres poderes del Estado (Dolzer y Schreuer, 2008). El modelo de TBI versión 2004 de los Estados Unidos expresamente dispone que el principio de tratamiento justo y equitativo comprende la obligación de no denegar justicia sea en los procedimientos criminales, civiles o administrativo, en línea con el principio del debido proceso reconocido en los principales sistemas legales del mundo.

En numerosos laudos el debido proceso fue un elemento considerado por los árbitros como factor para definir la legalidad de la medida gubernamental (*Metalclad contra México*; *Middle East Cement Shipping and Handling contra Egipto*; *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México*; y *The Loewen Group y Raymond Loewen contra EE.UU.*, CIADI, 2003). En *Thunderbird contra México*, se precisó que los estándares de protección procesal en los procedimientos administrativos son inferiores a los propios de las causas judiciales.

---

<sup>40</sup> Con respecto al principio de tratamiento justo y equitativo, ese mismo tribunal sostuvo que “uno puede considerar esto como un estándar más general que encuentra su aplicación específica ‘inter alia’ en el deber de proveer la total protección y seguridad, la prohibición de medidas arbitrarias y discriminatorias y la obligación de observar las obligaciones contractuales hacia el inversor”.

La protección frente a la coerción y el acoso es utilizada como un parámetro para juzgar si el estándar de tratamiento justo y equitativo ha sido infringido. Actualmente, esa protección se aplica también a la protección de derechos contractuales contra “agresiones regulatorias”. Un buen ejemplo es *Pope & Talbot contra Canadá*, puesto que estimó que la forma en la que la agencia reguladora fiscalizó y revisó la actuación del inversor (relacionada con asignación de cuotas de exportación de madera) fue confrontativa y agresiva. El tribunal estimó que las relaciones entre la agencia estatal y el inversor fueron más bien como un combate antes que una regulación cooperativa, y en ello tuvo una responsabilidad mayúscula el Estado, lo que implicaría, según el tribunal, la violación del principio de tratamiento justo y equitativo que consagra en el NAFTA.

La noción de “protección total y seguridad” se encuentra incorporada en la mayoría de los TBIs y, aunque no sin cierta disidencia (*Azurix contra Argentina*), suele asociársela con el principio de tratamiento justo y equitativo (*Wena Hotels Limited contra Egipto*, CIADI, 2000; *Occidental Exploration and Production Company contra Ecuador*; *PSEG Global y Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi contra Turquía*, CIADI, 2007). Históricamente ha sido vinculada a manifestaciones de violencia física (Dolzer y Schreuer, 2008). Por ejemplo, cuando las fuerzas de seguridad de Sri Lanka en una operación contra insurgentes destruyeron parte de los activos físicos de la planta de un inversor, el tribunal encontró responsable al Estado porque las medidas fueron excesivas e injustificables (*Asian Agricultural Products Limited contra Sri Lanka*, CIADI, 1990). Y cuando las fuerzas de seguridad de Zaire se apropiaron de los bienes del inversor, también se responsabilizó al Estado (*American Manufacturing & Trading contra Zaire*, CIADI, 1997).

La jurisprudencia arbitral contemporánea se ha ocupado de expandir tal principio y proteger a los inversores también frente a agresiones legales y contractuales<sup>41</sup>. Por ejemplo, en *CME contra Chequia*, la agencia reguladora había generado una situación legal que impedía al socio local del inversor ejecutar el contrato del cual la inversión extranjera dependía. Así el tribunal señaló que el Estado está obligado a asegurar que, sea mediante reformas legales o actuaciones administrativas, no se afecte la protección y seguridad del inversor. En un caso (*Lauder contra Chequia*, CNUDMI, 2001) que versó sobre esos mismos hechos, se aceptó una noción más reducida de la cláusula de “protección total y seguridad”, rechazando el planteo del actor por cuanto la obligación del Estado que aloja la inversión consiste sólo en asegurar el libre acceso al sistema judicial.

De todas maneras, no se ha aceptado una noción de protección absoluta, con lo que se rechaza la posibilidad de reconocer una responsabilidad de carácter objetivo a cargo del Estado que aloja la inversión. Esta idea fue concretada en el caso *Elettronica Sicula (ELSI)* (Corte Internacional de Justicia, 1987), en el que se imputaba al gobierno italiano no haber impedido que los trabajadores ocuparan la fábrica del inversor. El tribunal juzgó que la respuesta del gobierno había sido adecuada bajo tales circunstancias, pues la referencia a la norma sobre proveer protección y seguridad constantes no puede ser concebida como una garantía de que la propiedad no será bajo ninguna circunstancia ocupada o disturbada.

Sí en cambio se admite la exigencia de que el Estado cumpla con un mínimo de diligencia debida protegiendo la inversión. En el caso *Noble Ventures contra Rumanía*, se analizó la responsabilidad del Estado frente a manifestaciones y protestas de trabajadores. El tribunal rechazó el reclamo porque el actor no probó que el Estado hubiera infringido su deber de ejercer una dosis mínima de diligencia debida al proteger la inversión.

En el marco del NAFTA se ha interpretado expresamente que este principio de protección no es más que el reflejo de los estándares mínimos del derecho internacional, el dictado de la costumbre internacional. Fuera del ámbito del NAFTA, la cuestión continúa controvertida, pues mientras en *Elettronica Sicula (ELSI)* se sugirió que este estándar podría ir más lejos que los principios generales del derecho internacional, en *Noble Ventures contra Rumanía* se puso en duda tal posibilidad.

---

<sup>41</sup> Véase aplicaciones concretas en *Azurix contra Argentina* y *Siemens contra Argentina*.

### 3. La cláusula paraguas

Se trata de una cláusula que suele insertarse en los TBIs cuyo alcance se superpone substancialmente con el principio de tratamiento justo y equitativo y la cláusula de seguridad y protección. Básicamente asegura el respeto de las obligaciones asumidas por el Estado que aloja las inversiones extranjeras, aunque continúa siendo controvertido si tal definición implica la protección de las obligaciones contractuales mismas (Dolzer y Schreuer, 2008). Aunque los modelos de TBIs de los Estados Unidos y Francia no contienen esta cláusula, el Tratado sobre la Carta de la Energía y más de mil TBIs sí la contemplan.

Hasta 2003 esta cláusula no había merecido mayor atención por parte de los expertos legales y árbitros. Ese mismo año se dictó una resolución en el caso *SGS Société Générale de Surveillance contra Pakistán* (CIADI, 2003), que abrió abruptamente la discusión, tal como se verá seguidamente.

En *Noble Ventures contra Rumanía* y *Eureko contra Polonia* (tribunal arbitral *ad hoc*, 2005), se ratificó el sentido convencional de la cláusula, estableciendo que la violación del contrato de inversión implica al mismo tiempo la violación del TBI. En este último caso, arbitral consideró que el artículo 3.5 del TBI Países Bajos-Polonia, que establece que cada parte contratante debe observar cualquier obligación que haya asumido respecto de las inversiones provenientes de la otra parte, debe ser interpretado de acuerdo a su significado literal. Así se advirtió que el significado franco, ordinario de esa norma prescribiendo que el Estado debe observar cualquier obligación, significa, precisamente, que se trata de obligaciones imperativas y categóricas, e incluye a todas las obligaciones contraídas.

Ese criterio expansivo del ámbito de protección de los TBIs no está exento de discusión. En *SGS Société Générale de Surveillance contra Pakistán*, un caso relacionado con la extinción unilateral por parte del gobierno paquistaní de un contrato de servicios de inspección de pre-embarque marítimo, se adoptó una posición diferente. El tribunal sostuvo que la adopción del criterio convencional implicaría un impacto demasiado agresivo sobre la soberanía del país, criterio que no puede ser presumido en ausencia de una clara expresión de las partes contratantes. El tribunal recurrió a la jurisprudencia de la OMC para fundarse en el principio que indica que debe adoptarse la visión restrictiva en caso de duda (*in dubio mitius*). Uno de los argumentos más importantes que desarrolló el laudo fue que la ampliación del campo de aplicación del TBI generaría el riesgo de abrir los foros arbitrales a reclamos por mínimos o nimios incumplimientos contractuales o extracontractuales.

La decisión en *SGS Société Générale de Surveillance contra Pakistán* ha sido severamente criticada (Schreuer, 2004; Wälde, 2005), puesto que ni siquiera consideró las pautas que prevé para estos casos la Convención de Viena (artículo 31), entre las que no se encuentra aquel principio *in dubio mitius* (Dolzer y Schreuer, 2008). En *SGS Société Générale de Surveillance contra Filipinas* (CIADI, 2004), se contradujo dicho criterio restrictivo, pero en dos casos posteriores, *El Paso Energy International Company contra Argentina* (CIADI, 2006) y *Pan American Energy y BP Argentina Exploration Company contra Argentina* (CIADI, 2006), se insistió en limitar el alcance de la cláusula.

En estos dos últimos casos, aunque compartiendo con *SGS Société Générale de Surveillance contra Pakistán* la preocupación por no generar una catarata de reclamos menores, se introdujo un criterio novedoso para definir si puede o no operar la cláusula paraguas, pues se estableció que sólo protege las inversiones contra actos gubernamentales que presenten carácter realmente soberano y no aquéllos realizados en su carácter de comerciante. Es decir, aquellos actos que corporicen facultades gubernamentales y no sean sólo una actuación comercial como podría hacerlo cualquier empresa privada. El motivo que funda ese criterio que atiende a la naturaleza de la actuación del Estado, se basa en la necesidad de generar una interpretación equilibrada, tomando en cuenta, por un lado, la soberanía del Estado y su función de crear un marco evolutivo para el desarrollo de las actividades económicas, y por el otro, la necesidad de proteger la inversión extranjera y su flujo continuo.

Este criterio fue seguido en algún punto por *CMS Gas Transmission Company contra Argentina*, aunque poniendo mayor énfasis en la intensidad de la intervención gubernamental para definir el alcance de la cláusula paraguas. Así se dijo que los aspectos puramente comerciales de un

contrato en ciertas situaciones pueden no estar amparados por el TBI, pero la protección es probable que opere cuando concurre una interferencia significativa por parte de las agencias públicas en los derechos del inversor.

Finalmente, en *Siemens contra Argentina* se rechazó esa idea de diferenciar los contratos —y así la posibilidad de reconocer la violación de un TBI— dependiendo de si el Estado actuó como soberano o comerciante. Por ese motivo, el tribunal advirtió que no suscribía la visión del demandado en cuanto a que los contratos de inversión debían ser diferenciados de los acuerdos de concesión de naturaleza administrativista. Tal distinción no tendría fundamento en el artículo 7(2) del TBI que se refiere a “cualquier obligación” al definir el concepto de inversión. Cualquier acuerdo relacionado con inversiones que califica como tal bajo el TBI formaría parte de las obligaciones cubiertas bajo la cláusula paraguas.

Tampoco es demasiado útil aquí la distinción terminológica introducida en *Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi Universal contra Argentina* (CIADI, 2002) —reclamos derivados del TBI y reclamos derivados del contrato (dependiendo de si se violan obligaciones de uno u otro)—, puesto que al final de cuentas se trata, precisamente, de diferenciar qué está comprendido y qué no bajo la cláusula en cuestión, y no la causa fuente del reclamo.

Lo único claro es, parece, entonces, que la jurisprudencia arbitral se encuentra en plena evolución con respecto al alcance de la cláusula paraguas.

#### 4. Medidas discriminatorias o arbitrarias

No es fácil encontrar diferencias substanciales entre las medidas discriminatorias y las arbitrarias. Se ha intentado, por un lado, contrastando la arbitrariedad con el estado de derecho (“*rule of law*”). Con cierta reminiscencia de la terminología utilizada en el caso *Neer* (Comisión de Reclamos México-Estados Unidos, 1926) al describir los estándares internacionales mínimos, la Corte Internacional de Justicia afirmó en *Elettronica Sicula (ELSI)* que la arbitrariedad es más bien un desconocimiento deliberado del debido proceso legal, una conducta que conmueve, o al menos sorprende, el sentido de propiedad judicial.

En *Noble Ventures contra Rumanía*, se utilizó un estándar comparativo. Se dijo —en el contexto de la reorganización judicial de una fábrica de acero— que como tal procedimiento estaba previsto en la mayoría de los sistemas judiciales del mundo, autorizando a su vez a esa intervención judicial por el mismo motivo que concurría en esa disputa arbitral (con lo que todos esos sistemas hubieran permitido tomar las mismas medidas oficiales), no existiría violación del principio en cuestión.

Por otra parte, en el caso *LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina* se propuso otro criterio, más procedimental y vinculado a los procesos decisorios, puesto que se afirmó que se trata de aquellas medidas que afectan la inversión y que no siguen un proceso racional de toma de decisiones. Ese proceso incluiría cierta consideración de los efectos de la medida gubernamental sobre la inversión y el equilibrio de los intereses del Estado con las cargas impuestas sobre esa inversión.

Aunque algunos laudos han establecido que la prohibición de discriminar y el estándar de tratamiento justo y equitativo son principios que se confunden y fusionan (*S.D. Myers contra Canadá*, NAFTA, 2000; *Waste Management contra México*; *CMS Gas Transmission Company contra Argentina*; y *MTD Equity y MTD Chile contra Chile*), los especialistas se preguntan por qué motivo los TBIs los contemplan de manera separada (Dolzer y Schreuer, 2008). Esta idea parece haber sido recogida en el laudo de *LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina* cuando resolvió que caracterizar las medidas como no arbitrarias no significa que sean justas y equitativas. De hecho, señala el tribunal, esas medidas no fueron arbitrarias, pero sí injustas e inequitativas. En el caso las medidas impugnadas tenían relación con el restablecimiento de la legislación sobre gas (suspendida a raíz de la crisis) u otras garantías relacionadas precisamente con el sector de

distribución del gas, y de esa forma con la implementación forzosa de mecanismos de renegociación contractual.

La discriminación puede corporizarse de diversas maneras, aunque en materia de protección de las inversiones extranjeras suele estar asociada a la nacionalidad. Se intenta prevenir este problema mediante dos cláusulas comunes en los TBIs: nación más favorecida y tratamiento nacional. Como se declare el derecho doméstico es irrelevante respecto del reconocimiento de la discriminación. Es decir, una norma interna puede reconocerse a sí misma como legítima, no discriminatoria, razonable, etc., pero el propio derecho doméstico suele ser la causa misma de la violación del estándar de protección bajo análisis (*Lauder contra Chequia*).

Existen dos grandes temas que se relacionan con la discriminación y los estándares legales que les son aplicables. El primero está referido a la “base de comparación”: si debe compararse la medida gubernamental en el contexto del mismo sector de la actividad del inversor afectado (*Nycomb contra Latvia*, tribunal del Tratado sobre la Carta de la Energía, 2003), o de una actividad similar, o de otras actividades económicas (*Enron Creditors Recovery Corporation y Ponderosa Assets contra Argentina*).

La segunda cuestión está vinculada al elemento subjetivo. La jurisprudencia arbitral es contradictoria acerca de si debe concurrir la intención de discriminar por parte del gobierno que impulsa la medida. Por un lado, en *CME contra Chequia* se otorgó relevancia a la intención deliberada de privar al inversor de su derecho, y en *Enron Creditors Recovery Corporation y Ponderosa Assets contra Argentina* se rechazó la acusación de arbitrariedad porque las medidas adoptadas fueron las que el gobierno creyó y entendió que constituían la mejor respuesta frente a la crisis que se estaba desarrollando. Por el otro, en *Occidental Exploration and Production Company contra Ecuador* se estableció que el estándar había sido infringido, en alguna medida, por la propia confusión y falta de claridad que resultó en una forma de arbitrariedad, aún cuando no fue deliberada o intencional.

A pesar de esa contradicción, la jurisprudencia arbitral mayoritaria adopta un enfoque objetivo, considerando la intención de discriminar como un elemento secundario (*S.D. Myers contra Canadá* y *Marvin Roy Feldman Karpa contra México*). En *Siemens contra Argentina* se sostuvo expresamente que la intención no es decisiva o esencial al momento de comprobar la discriminación y que el impacto de la medida sobre la inversión sería el factor determinante para definir si hubo o no un tratamiento discriminatorio. En *LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina* los árbitros fueron aún más explícitos, puesto que resolvieron que en el contexto de los TBI y la obligación de no discriminar a los inversores extranjeros, una medida puede ser calificada como discriminatoria si la intención fue en efecto discriminar o si —más allá de la intención— tuvo un efecto de hecho discriminatorio.

La regla de “tratamiento nacional” consiste en una obligación de no hacer una diferenciación negativa entre inversores nacionales y extranjeros en perjuicio de éstos últimos. Podría decirse que es una prohibición de discriminación más específica y estandarizada. La diferenciación positiva no sólo es posible sino también, en algunos casos, obligatoria cuando los estándares internacionales de protección son superiores a los dispensados a los nacionales (Vagts, 1997).

Otra vez, uno de los aspectos más controvertidos de este principio es el marco comparativo: ¿con quién o qué situación o circunstancia específica se debe comparar el tratamiento dispensado al inversor extranjero? Es el problema de la comparabilidad de situaciones o circunstancias similares, cuestión que aún no cuenta con una dogmática jurisprudencial consolidada.

Mientras que en *Marvin Roy Feldman Karpa contra México* se interpretó que “similares circunstancias” se refería al mismo negocio (los cigarrillos en ese caso), en *Occidental Exploration and Production Company contra Ecuador* se estimó que se refería a los productores locales en general, y que eso no podía ser llevado a cabo estudiando exclusivamente el sector en el cual la actividad es realizada. En general, se acepta una base de comparación amplia, tal como se afirmó en *S.D. Myers contra Canadá* en el contexto del NAFTA, pues se subrayó que el concepto de “circunstancias similares” invita a examinar si el tratamiento dispensado al inversor extranjero es o no

menos favorable que el que reciben los inversores nacionales en ese mismo sector. Es así como el tribunal adopta el criterio de que el término “sector” debe asumir una connotación amplia que incluye “sector económico” y “sector de negocios”.

En cuanto a la motivación de la diferenciación, de acuerdo a lo resuelto en *Thunderbird contra México*, no es necesario que haya estado relacionada con la nacionalidad del inversor, basta que, de hecho, concurra un tratamiento diferenciado (mejor) de los nacionales respecto de los extranjeros. En esa misma dirección, en *Siemens contra Argentina* se señaló expresamente que la intención no es un factor decisivo al momento de determinar la legalidad de la medida gubernamental, sino su impacto material y objetivo. De todas maneras, en ese punto la jurisprudencia no ha llegado a un consenso, puesto que en *Alex Genin y otros contra Estonia* y *Methanex contra EE.UU.* se afirmó que la intención de discriminar era un prerrequisito para la violación del estándar en cuestión.

Finalmente, debe señalarse que en ciertas ocasiones se ha entendido que un tratamiento diferenciado entre inversores extranjeros y nacionales está justificado siempre y cuando se funde en motivos razonables (Dolzer, 2003). En el contexto del NAFTA, se precisó en *S.D. Myers contra Canadá* que en el análisis de las “circunstancias similares” también deben considerarse aquellas que podrían justificar la regulación gubernamental que efectúa la discriminación positiva en orden a proteger el interés público, tal como puede suceder cuando se encuentra involucrada la protección del medio ambiente.

Por ejemplo, en *GAMI Investments contra México* (NAFTA, 2004) el tribunal arbitral estimó que la solvencia de una importante industria local azucarera era un factor razonable para justificar el trato diferenciado. En *ADF Group contra EE.UU.* (CIADI, 2003) se consideró que no hubo violación del estándar de tratamiento nacional cuando el Estado exigió que para la presentación a licitaciones para la realización de proyectos de construcción gubernamentales debía utilizarse acero producido en los Estados Unidos, requerimiento que regía tanto para inversores extranjeros como nacionales.

## 5. Nación más favorecida y tratamiento nacional

La cláusula de la nación más favorecida constituye un compromiso tradicional en los tratados económicos internacionales (OCDE, 2005), aunque no podría sostenerse que hoy sea un estándar que ya forme parte de la costumbre internacional (Dolzer y Schreuer, 2008), con lo que sólo puede ser invocada cuando positivamente integra un TBI. El objetivo de esta cláusula es asegurarse que las partes de un TBI se dispensen recíprocamente el mismo tratamiento que a otras partes. Por ese motivo, se señala que es un estándar relativo, por cuanto depende del tratamiento que efectivamente el Estado que aloja la inversión le brinde a otros sujetos: si le concede beneficios substanciales a otra parte, deberá hacer otro tanto con aquella beneficiada por la cláusula bajo análisis.

La definición del campo de aplicación de esta cláusula aún no se encuentra consolidada en la jurisprudencia arbitral. La principal discusión ronda en torno a si la cláusula comprende sólo beneficios materiales o si en cambio también se extiende a cuestiones procesales vinculadas al sistema de resolución de disputas. Existe amplio acuerdo en cuanto a que se pueden extender ciertas protecciones substanciales (*Pope & Talbot contra Canadá*; *MTD Equity* y *MTD Chile contra Chile*; y *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi contra Pakistán*, CIADI, 2005). Concretamente, en *CME contra Chequia* se utilizó la cláusula de nación más favorecida a los efectos de justificar la aplicación de la regla de justo valor de mercado a los fines del cálculo de la indemnización ordenada en el laudo.

Por otro lado, las cuestiones procesales pactadas en los TBIs y su posible aplicación e integración a otros TBIs no ha sido un tema fácil para la jurisprudencia arbitral. Hasta ahora ningún tribunal ha aceptado el cambio total de régimen, aplicando un TBI en virtud de esta cláusula dejando simplemente de lado el originariamente pactado entre las partes involucradas en una disputa arbitral. La importación de cláusulas de un TBI a otro sólo podría operar si resulta compatible con el esquema de este último: ambos TBIs deben poder convivir sin excluirse uno al otro (Dolzer y Schreuer, 2008).

En el conocido caso *Emilio Agustín Maffezini contra España*, se expresó que el demandante había demostrado que la cláusula de nación más favorecida incluida en el TBI Argentina-España abarcaba las provisiones de resolución de controversias. Así, descansando en los acuerdos más favorables contenidos en el TBI Chile-España y en la política legal adoptada por España en relación al tratamiento de sus inversores en el extranjero, el tribunal concluyó que la parte actora gozaba del derecho a presentar una disputa instantánea sin tener que recurrir primero a las cortes españolas, como lo requería TBI Argentina-España. Este criterio ha sido ratificado por numerosos laudos<sup>42</sup>, confirmando la idea de que el arbitraje y sus reglas constituyen una parte esencial de la protección de las inversiones extranjeras, con lo que la cláusula de la nación más favorecida también se aplicaría a las cuestiones procesales vinculadas a la resolución de disputas.

Al mismo tiempo, el tribunal de *Emilio Agustín Maffezini contra España* advirtió que la cláusula de la nación más favorecida debe operar con una extensión limitada, evitando promover el llamado fenómeno de comercio de tratados (“*treaty-shopping*”). Esto significa que esta cláusula no puede ignorar las definiciones de políticas públicas que las partes de un TBI específico pueden haber tenido en mente al momento de su perfeccionamiento. Por ejemplo, cuando se intentó invocar esta cláusula en una disputa que involucraba el TBI de Chipre y Bulgaria —que directamente no contemplaba la jurisdicción del CIADI—, el tribunal sostuvo que no podía importarse un sistema arbitral entero proveniente de otros TBIs (*Plama Consortium Limited contra Bulgaria*, CIADI, 2005). En otro caso, que involucraba el TBI entre Hungría y Noruega, se pretendía ampliar ese TBI por cuanto limitaba la jurisdicción arbitral a cuestiones vinculadas a la expropiación. Aquí se resolvió que la cláusula de nación más favorecida no podía ser utilizada para extender la jurisdicción del tribunal a tipos de reclamos no contemplados originariamente en el TBI, puesto que ello subvertiría la intención común que tanto Hungría como Noruega manifestaron al firmar ese tratado (*Telenor Mobile Communications contra Hungría*).

Así las cosas, pareciera que la jurisprudencia arbitral permite aplicar la cláusula de la nación más favorecida a aspectos procesales vinculados a la superación de obstáculos de tal carácter que se le presenten al inversor afectado, pero no cuando se intenta reemplazar todo el sistema procesal previsto en un TBI o para extenderlo a aspectos sustanciales que originariamente no cubría (Dolzer y Schreuer, 2008).

## 6. El estado de necesidad como defensa

Cuando ocurre un hecho de fuerza mayor derivado de conflictos sociales, la costumbre internacional indica ya desde antaño que no se genera responsabilidad estatal derivada de tales eventos (*Spanish Zone of Morocco Claim*, Corte Permanente de Justicia Internacional, 1924). De todas maneras, tratándose de hechos que afectan a inversores extranjeros, el Estado que los aloja debe aplicar su diligencia debida a fin de protegerlos (policial y militarmente) dentro de sus posibilidades, antes y durante los eventos (*Melilla contra Ziat, Ben Kiran*, Corte Permanente de Justicia Internacional, 1924). Se ha afirmado que sobre el reclamante recae la carga de probar que el Estado fue negligente en el cumplimiento de ese deber (Brownlie, 2003), y que el Estado de todos modos no puede ser responsabilizado si trata a los extranjeros de la misma forma que a los nacionales (McNair, 1956), aunque resulta controvertido si esta última limitación rige también frente los estándares de protección absolutos que analizamos más arriba.

En materia estrictamente relacionada con la fuerza mayor, y reflejando principios generales reconocidos por el derecho internacional (Crawford, 2002), el conocido proyecto sobre

---

<sup>42</sup> *Siemens contra Argentina*” (CIADI, 2004), *Gas Natural SDG contra Argentina* (CIADI, 2005), *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona y Vivendi Universal contra Argentina y National Grid contra Argentina* (CNUDMI, 2006), aunque no sin cierta jurisprudencia en sentido contrario (*Salini Costruttori y Italstrade contra Jordania*).

“Responsabilidad del Estado” elaborado por la Comisión de Derecho Internacional<sup>43</sup> contribuyó aclarando (en su artículo 23) que cuando una fuerza irresistible o un evento imprevisible, que está más allá del control del Estado, torna materialmente imposible el cumplimiento de ciertas obligaciones, lo eximirá de responsabilidad. Ese principio exonerante no se aplica cuando la fuerza mayor fue provocada total o parcialmente por el Estado, o cuando éste asumió el riesgo.

En el ya citado caso *Asian Agricultural Products Limited contra Sri Lanka*, el Estado fue responsabilizado por haber llevado adelante una acción militar con el fin de reprimir actividades insurgentes que afectó al personal y planta fabril del inversor, sin antes haber explorado adecuadamente la posibilidad de una solución pacífica de ese conflicto puntual.

En la jurisprudencia arbitral la cuestión es más controvertida cuando se trata de crisis económicas y la extensión de la defensa del estado de necesidad que los Estados bajo esas circunstancias suelen invocar para suspender temporariamente el cumplimiento de ciertas obligaciones hacia los inversores. Aunque en términos generales se afirma la idea de que las crisis económicas (sean problemas de iliquidez o de insolvencia) no pueden constituir un caso de fuerza mayor (Crawford, 2002), ocasionalmente tales circunstancias fácticas han sido canalizadas mediante la defensa del estado de necesidad, tal como se verá seguidamente.

Los TBIs negociados por los países europeos generalmente no contienen cláusulas especiales ni explícitas que contemplen esta hipótesis económica, dejando actuar, entonces, a los principios derivados de la costumbre internacional en esa materia, cuya codificación intentó la Comisión de Derecho Internacional. En cambio, la política de los Estados Unidos ha sido plasmar expresamente el campo de aplicación de la defensa del estado de necesidad. Por ejemplo, el TBI Argentina-Estados Unidos prevé en su artículo 11 que las obligaciones asumidas por las partes no impedirán la implementación de las medidas necesarias para el mantenimiento del orden público, el cumplimiento de sus obligaciones para el mantenimiento o la restauración de la paz o seguridad internacionales, o la protección de sus propios intereses esenciales en materia de seguridad.

Lo que sí exigen numerosos TBIs es que cuando un Estado implementa medidas extraordinarias en virtud de serias crisis económicas por las que atraviesa, respete los principios de nación más favorecida y tratamiento nacional.

El precitado proyecto sobre “Responsabilidad del Estado” procura regular esta materia (especialmente en sus artículos 23 a 25). La fuerza mayor cubre genéricamente situaciones y eventos que están más allá del control del Estado, lo que torna objetivamente imposible que este cumpla con ciertas obligaciones. Se trata de una pauta que rige en situaciones extremas y no cuando el cumplimiento de las obligaciones se ha vuelto más dificultoso u oneroso, tal como sucede en tiempo de crisis políticas y económicas (Boed, 2006).

La definición del alcance de esta defensa establecida en el artículo 25 de aquel proyecto es mayoritariamente aceptada como un fiel reflejo de la costumbre internacional (*Israel Security Wall Case*, Corte Internacional de Justicia, 2004). El Estado no puede invocar tal defensa salvo que se trate de la única vía disponible para proteger sus intereses esenciales contra un grave e inminente peligro, y siempre que no se afecten los intereses esenciales de otros Estados o la comunidad internacional (artículo 25.1). Adicionalmente, el Estado no podrá utilizar el argumento de estado de necesidad para extinguir su responsabilidad si existe expresamente una obligación internacional que se lo impida, o si el mismo contribuyó a llegar a ese estado de necesidad (artículo 25.2.). Esta última definición legal (la contribución a la crisis) origina, de hecho, interminables discusiones, pues de una manera u otra el Estado, por acción u omisión, siempre incide sobre su propia suerte económica.

La crisis económica y social desatada en 2001 fue el argumento que utilizó la Argentina para justificar ciertas medidas oficiales que afectaron a numerosos inversores extranjeros (nacionales

---

<sup>43</sup> Proyecto de los artículos sobre responsabilidad de los Estados por los actos ilícitos internacionales aprobado por la Comisión de Derecho Internacional (2001). Esta Comisión funciona en la órbita de las Naciones Unidas, y su principal objetivo es desarrollar y codificar normas de derecho internacional.

también), que recurrieron masivamente al arbitraje internacional para hacer escuchar sus reclamos (44 reclamos, UNCTAD, 2009). Así, en *CMS Gas Transmission Company contra Argentina* el tribunal estimó que la gravedad de la situación permitía al Estado invocar la necesidad como defensa, pero al mismo tiempo resolvió que no era la única alternativa regulatoria que el gobierno disponía y que había contribuido substancialmente a llegar a esa situación extrema, con lo que rechazó la defensa del demandado. Se ha señalado —aunque referido a los acreedores financieros de los Estados— que el estado de necesidad al que contribuyó el deudor debe haber sido provocado con grosera negligencia (Leyendecker, 1988). En *Enron Creditors Recovery Corporation y Ponderosa Assets contra Argentina* y *Sempra Energy International contra Argentina* (CIADI, 2007) se siguió similar criterio que en *CMS Gas Transmission Company contra Argentina*.

Poco tiempo después de dictado del laudo en *CMS Gas Transmission Company contra Argentina*, otro tribunal (*LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina*), juzgando básicamente los mismos hechos en relación al mismo país, llegó a la conclusión contraria: por un periodo limitado el Estado necesitó implementar ciertas medidas extraordinarias (suspensión de la dolarización e indexación de las tarifas) para proteger el orden público e intereses esenciales en materia de seguridad y evitar así el colapso del Estado. La virtualidad jurídica de la defensa de estado de necesidad fue temporaria, limitada al periodo de mayor intensidad de la crisis. El laudo también señala que el Estado no contribuyó substancialmente a la generación de la crisis. En *Continental Casualty Company contra Argentina*, también se aceptó esa defensa, ya que el gobierno argentino habría actuado frente a la crisis para proteger derechos y libertades fundamentales.

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 27 del proyecto sobre “Responsabilidad del Estado”, cierta doctrina especializada y jurisprudencia arbitral aceptan la idea de que superadas las limitaciones prohibitivas que impedían legítimamente al Estado cumplir con obligaciones, éstas renacen en forma simultánea con el deber de indemnizar los daños derivados de tal suspensión temporaria (Crawford, 2002; *CMS Gas Transmission Company contra Argentina*). Pero ese criterio no es unánime por cuanto en *LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina* se resolvió que los perjuicios derivados del estado de necesidad deben ser soportados por el inversor.

Muchas de estas cuestiones vinculadas a las consecuencias jurídicas de las crisis económicas de los Estados y su incidencia sobre el cumplimiento de sus obligaciones internacionales con los inversores han sido discutidas, y con mayor profundidad, en el ámbito de los reclamos de los acreedores financieros en el contexto de insolvencias soberanas, con lo que es útil observar la dogmática desarrollada en tal ámbito. Mucho más si se piensa que los propios acreedores financieros han comenzado a recurrir a los TBIs y sus sistemas arbitrales para reclamar por sus derechos contractuales<sup>44</sup>. Ésta, lejos de ser una hipótesis de gabinete, se presenta como un caso concreto y actual: la reclamación arbitral que presentaron en el CIADI en septiembre de 2006 más de 170 mil bonistas italianos que rechazaron la oferta de reestructuración de deuda ofrecida por la Argentina<sup>45</sup>.

Uno de los aspectos más controvertidos que presenta el derecho internacional económico en esta materia radica en si el estado de necesidad permite al deudor soberano esgrimir una defensa

---

<sup>44</sup> Sobre la posibilidad de que los acreedores financieros invoquen los TBIs, haciendo uso de los procedimientos arbitrales establecidos a tal efecto (particularmente los del CIADI), véase ampliamente Waibel (2007). En este punto controvertido se deben mencionar algunos elementos que merecen ser tenidos en cuenta. Por ejemplo, el concepto mismo de “inversión” exigido por los TBIs, que requiere la generación de cierto desarrollo económico en el país como consecuencia de la inversión (*Fedax contra Venezuela; Československa obchodní banka contra Eslovaquia*, CIADI, 1999 y 2000), excluyéndose así a las transacciones especulativas y de corto plazo. Es oportuno recordar que los propios textos de los TBIs deben ser la fuente primaria de interpretación de su alcance frente a los inversores financieros. Por ello, cuando ha sido intención de los Estados signatarios, se ha contemplado expresamente en el ámbito de aplicación de los TBIs —tal como ocurre en el anexo G del tratado entre los Estados Unidos y Uruguay de octubre de 2004— la emisión de instrumentos de reestructuración de deuda soberana.

<sup>45</sup> De todos modos, es necesario considerar los problemas que pueden presentarse al momento de ejecutar los laudos del CIADI, derivados fundamentalmente de la inmunidad de ejecución —aún reconociendo su carácter actualmente limitado— de la cual gozan los Estados. Para ampliar sobre este punto véase Boralessa (2004).

absoluta y definitiva contra el pago, afectando así la propia validez del título<sup>46</sup>, o si en cambio es una defensa temporaria que afecta la exigibilidad del cumplimiento del compromiso contractual mientras que la crisis económica persista<sup>47</sup>. Aunque a primera vista resulte de sentido común que si el Estado se recupera y está en condiciones de afrontar sus deudas pendientes o de indemnizar por los daños derivados de la suspensión temporaria de sus deberes, pues debe compensar por todo ello, existen argumentos que justifican matizar ese principio.

En primer término, porque el sentido de la defensa del estado de necesidad prioriza la protección de los intereses nacionales por sobre los derechos contractuales de los inversores y acreedores. Si el cumplimiento de los deberes llevara al Estado nuevamente a la situación de colapso, impondría reconsiderar aquella primera reacción fundándose en la propia naturaleza del estado de necesidad. En segundo lugar, debe evitarse el riesgo moral que puede generarse si se alienta a los acreedores e inversores a mantenerse inflexibles y no negociar, a la espera de que otros acreedores e inversores sí acepten sacrificarse y de esa forma permitirle al Estado evitar el colapso y luego recuperarse. Ésta ha sido una preocupación explícita en la jurisprudencia norteamericana<sup>48</sup>.

Otra arista del problema está vinculada al contorno y contenido de la noción de imposibilidad material de cumplimiento de las obligaciones por la que tiene que estar atravesando un Estado para poder invocar el estado de necesidad. Una visión amplia sugiere que ello sucede si el cumplimiento de las obligaciones con los inversores provocaría al mismo tiempo la violación de derechos sociales y económicos (Michalowski, 2008). Una lectura más restrictiva indica que lo único que debe evitarse es el colapso del Estado, y no la violación de derechos sociales y económicos, idea que presume la disociación entre una y otra cosa.

En todo caso, la jurisprudencia arbitral ha tenido oportunidad de sopesar estas consideraciones en el ámbito de las relaciones crediticias y financieras entre sujetos privados y el Estado, definiendo qué tan relevante es la capacidad real del soberano al momento de decidir si y en qué medida se altera el principio de *pacta sunt servanda*. Se trata del caso de los “préstamos serbios”, resuelto por la Corte Permanente de Justicia Internacional en 1929. Recientemente se ha destacado cómo pasaron más de setenta años sin que la doctrina haya deparado en un aspecto importantísimo del caso, que cambia radicalmente el sentido que a ese laudo le solía adjudicar la doctrina especializada (Wälde, 2005), puesto que si bien afirmó el principio de cumplimiento de lo pactado, también estableció que al resolverse el pago de las deudas soberanas se debe atender a la situación económica, financiera y social del soberano deudor, esto es, a su capacidad real de reembolso.

Vale la pena detenerse un momento en este caso. En 1895, el gobierno de Serbia emitió bonos públicos con la llamada cláusula oro, por cuanto establecía la moneda de pago en francos franceses o su equivalente en oro. El sentido de esa cláusula era proteger a los inversores financieros internacionales de eventuales cambios en la política monetaria del deudor. Con la erupción de la primera guerra mundial, dejó de pagar los títulos. Una vez concluida la guerra, y como consecuencia de la crisis económica que azotaba a Europa, el franco francés fue devaluado en un 80% en relación al valor oro. Serbia comenzó entonces a pagar los bonos con el nuevo valor del franco. Así fue como Francia y —ya la entonces— Yugoslavia decidieron someter a arbitraje la cuestión de si el pago del capital y los intereses debía hacerse conforme al valor oro original o en francos devaluados.

El arbitraje comprendió dos pasos. El primero, que consistía en la definición de la moneda de pago válida, y el segundo —el cual, como ya se advirtió, inexplicablemente pasó inadvertido durante décadas—, que establecía que la suma que le correspondiera percibir a la parte ganadora estaría sujeta

---

<sup>46</sup> A favor de esta posición, ver la sentencia dictada por el Juzgado Federal Contencioso Administrativo (Argentina), 12 de octubre de 2006. Sobre esta discusión véase Bohoslavsky (2007).

<sup>47</sup> Por ejemplo, la sentencia de la Corte Constitucional de Alemania (Bundesverfassungsgericht) del 8 de mayo de 2007. Véase ampliamente en Michalowski (2007).

<sup>48</sup> *CIBC Bank contra Banco Central do Brasil* (South District New York, 1995), en el que el gobierno de los Estados Unidos advirtió en su presentación ante el tribunal que ciertos acreedores podrían especular con litigar antes que negociar, beneficiándose de la reducción de la deuda ya acordada por los demás acreedores.

a la determinación del tribunal si las partes (tenedores de bonos y gobierno yugoslavo) no lo acordaban amigablemente. No interesa aquí profundizar los fundamentos del laudo en su primera fase, que recurriendo de manera forzada y contradictoria al derecho doméstico (francés, no serbio), y prioritariamente a la real intención de las partes del negocio, estableció que la deuda debía pagarse a valor oro original pues el propósito de la cláusula interpretada fue precisamente preservar el valor del título, reforzando así el principio de santidad de los contratos.

Una vez resuelta esa cuestión, en la segunda etapa del proceso se decidió (marzo de 1930) reducir significativamente las deudas: i) los intereses atrasados se pagarían al 40% del valor oro; ii) el pago de los intereses oscilaría en una escala de porcentajes con relación al valor oro, comenzando en un 55% en 1935 hasta llegar al 100% en 1958; y, iii) tres años de moratoria para la amortización. Con el advenimiento de la segunda guerra mundial ese servicio de la deuda no fue factible, y recién en 1958 Francia y Yugoslavia firmaron un acuerdo por el cual ésta última pagaba una suma única de 10 millones de dólares para compensar a los tenedores y cerrar definitivamente el caso. Así se puede comprobar cómo interpretando la actuación completa del tribunal, al mismo tiempo que se afirmó el principio que obliga a cumplir los contratos, se reconoció que puede ser morigerado cuando se debe considerar la capacidad económica para pagar que presente el deudor soberano.

La jurisprudencia arbitral contemporánea es más restrictiva que este último caso al momento de evaluar la viabilidad de la defensa de estado de necesidad, sea porque el Estado mismo contribuyó a esa situación, porque existían medidas alternativas para superar la crisis, porque la situación no fue considerada lo suficientemente grave, o porque, finalmente, el Estado se pudo recuperar.

## D. Agua, derechos humanos, regulación y derechos de los inversores

Cuando son sometidas a arbitraje disputas que involucran derechos humanos, el derecho aplicable debería cambiar de manera imperativa, puesto que son inyectados una serie de principios inalienables derivados tanto del derecho internacional como del doméstico. Esto se ve claramente en materia de servicios públicos básicos, y específicamente en el sector de agua potable y saneamiento, aunque este razonamiento aún no haya sido internalizado por la jurisprudencia arbitral. De hecho, cuando se han utilizado normas sobre derechos humanos de manera frontal, ha sido para beneficiar al inversor, tal como ocurrió en *Mondev contra EE.UU.* al reconocer que el derecho de acceso a la justicia goza de tal jerarquía jurídica.

En ocasiones los inversores extranjeros han llegado a desafiar facultades soberanas fundamentales vinculadas a estos derechos. Cuando Sudáfrica, luego de superado el apartheid, intentó promover políticas proactivas en materia de integración racial, exigiendo a las empresas de ciertos sectores estratégicos la incorporación como socios y contratación de una mínima proporción de gerentes provenientes de la población mayoritaria negra (Innocenti y White, 2003), diversos inversores extranjeros resistieron tal regulación alegando la violación de sus respectivos TBIs. En 2007, empresarios italianos demandaron a Sudáfrica porque esas medidas gubernamentales serían expropiatorias de sus inversiones en el sector minero (*Piero Foresti, Laura de Carli y otros contra Sudáfrica*, CIADI, 2007). Es difícil mensurar cuál ha sido el efecto de enfriamiento que ese reclamo puede haber provocado en el gobierno sudafricano (Peterson y Gray, 2003).

Más específicamente en el campo de los servicios públicos, bajo el modelo de gestión que sea, se debe asegurar una cierta calidad y cantidad mínima de la prestación, pues es una garantía protegida por derechos económicos, sociales y culturales básicos<sup>49</sup>. La vida humana moderna es

---

<sup>49</sup> Véase por ejemplo el artículo 11 del Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (adoptado por la Asamblea General de las Naciones Unidas en su resolución 2200 A (XXI), del 16 de diciembre de 1966, y que entró en vigor el 3 de enero de 1976), asegurando un mínimo estándar de vida.

sencillamente imposible sin estos servicios. Según indica un informe del Alto Comisionado para los Derechos Humanos (2003), una inversión bien administrada no sólo debe promover el desarrollo del país que la aloja sino también la vigencia de los derechos humanos. De manera correlativa, una administración y fiscalización inadecuadas de servicios públicos pueden generar serios problemas en una sociedad, puesto que se afectan sus nervios mismos: estándares mínimos de vida. Las protestas violentas que se sucedieron en Bolivia luego de la confirmación del fuerte aumento de las tarifas del servicio de agua potable son una buena muestra de la conexión que existe entre el rendimiento de una inversión y la situación política, social y económica del país que la aloja. Aunque finalmente las partes llegaron a un acuerdo, esta situación fue la causa de un reclamo arbitral (*Aguas del Tunari contra Bolivia*, CIADI, 2003).

Aún sin los ribetes violentos que presentó el caso boliviano, en 2006 fue revocada la concesión de los servicios de agua potable y alcantarillado del Área Metropolitana de Buenos Aires que estaba a cargo de una empresa privada. La causa formal de tal extinción contractual fue la presencia excesiva en el agua distribuida a los consumidores de una sustancia dañina para la salud (nitrato) (Decreto 303), aunque el escenario de fondo era el congelamiento de la tarifa a raíz de la crisis económica padecida por el país y la discusión acerca de si ello era o no razón justificativa para que la empresa no cumpliera los compromisos contractuales que asumió en materia de expansión de las redes hacia los sectores más pobres de la población<sup>50</sup>. La compañía demandó a la Argentina y el caso aún está tramitándose en el CIADI (*Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona y Vivendi Universal contra Argentina*, 2003) junto a otros arbitrajes de inversión originados en el sector de agua potable y saneamiento.

Salvo algunas convenciones internacionales que protegen grupos especialmente vulnerables, en general los tratados internacionales no han reconocido de manera explícita ni autónoma (por ejemplo, respecto del derecho a la comida) el acceso al agua potable como un derecho humano (McCaffrey, 2005). Aún así, el Comité de Derechos Económicos, Sociales y Culturales (CESCR) de las Naciones Unidas en 2002 identificó como un derecho humano el acceso al agua —para uso personal y doméstico— de una manera suficiente, segura, aceptable, físicamente accesible y pagable (CESCR, 2002), del mismo modo en que lo han hecho las constituciones de Ecuador (artículo 12) y Uruguay (artículo 47). Tratándose de un derecho con contenido social, económico y cultural —con lo que se exige acciones antes que omisiones, como suele suceder con los derechos políticos y civiles—, su vigencia plena es progresiva y depende en gran medida de los recursos de cada Estado, aunque el principio de no discriminación en la provisión del servicio es de exigencia inmediata<sup>51</sup>.

En el área de servicios públicos, debe señalarse que su privatización no conlleva la liberación de la responsabilidad primaria del Estado de proteger y promover los derechos humanos innatos a tales servicios (Kriebaum, 2007). De hecho, en la resolución del CESCR citada en el párrafo anterior, se señaló que en caso de privatización del servicio el Estado debe asegurar un marco regulatorio efectivo que incluya el control independiente, una genuina participación pública y sanciones por incumplimiento. Tal como la Corte Europea de Derechos Humanos lo ha resuelto en un caso (*López Ostra contra España*, 1994) que involucraba a una empresa que procesaba basura y provocaba serios daños al medio ambiente y la salud, el Estado fracasó en su deber de procurar un justo equilibrio entre, por un lado, el interés económico y bienestar de la ciudad vinculado al funcionamiento de la planta de tratamiento de residuos y, por el otro, el derecho de las personas a gozar de su hogar y su vida en familia (el actor vivía a 12 metros de la planta).

La Corte Interamericana de Derechos Humanos confirmó esa tesis (*Ximenes Lopes contra Brasil*, 2006): cuando el Estado delega facultades gubernamentales en sujetos privados, de alguna

---

<sup>50</sup> Sobre la extinción de la concesión y la asunción directa del servicio por parte del Estado, véase Bohoslavsky (2006). Sobre el rendimiento de la gestión del inversor privado, véase Azpiazu (2004) y Ordoqui (2007).

<sup>51</sup> Por ejemplo, si se expanden las redes de provisión de agua potable no se pueden sencillamente priorizar los barrios que garanticen una segura e inmediata recuperación de la inversión por sobre los sectores de menores recursos. La decisión de invertir primero en uno u otro barrio debe estar razonablemente fundamentada.

manera esto se traduce en la existencia de dos obligados en vez de uno. El caso trató sobre las lesiones, tortura y finalmente asesinato de una persona en una clínica en la que el Estado había delegado la atención hospitalaria. La corte sostuvo que el Estado mantiene la obligatoriedad de asegurar la prestación del servicio y proteger el bien público respectivo, sin perjuicio de la responsabilidad del operador privado.

Las diversas responsabilidades que pesan sobre un Estado y un operador privado como consecuencia del reconocimiento del acceso al agua potable como un derecho humano, de alguna forma estuvieron implícitas en el Decreto 303 con el que el gobierno argentino concluyó la concesión privada de los servicios de agua potable y alcantarillado en el Área Metropolitana de Buenos Aires. Esa norma señaló que “mientras que AASA concibe al agua potable exclusivamente desde una perspectiva de economía de mercado, el Estado pretende que, sin perjuicio de constituir un bien económico, sea valorado y gestionado como lo que es: un bien social y cultural, que en clave jurídica se traduce como Derecho Humano”. El Estado siempre es el obligado primario, y el operador debe cumplir con las exigencias establecidas por la regulación, que debe procurar, no sólo un funcionamiento eficiente del servicio, enderezado al cumplimiento de estándares mínimos, sino también su sustentabilidad financiera.

Aún así, en los laudos arbitrales del sector de agua potable y saneamiento en la Argentina que han condenado al Estado (*Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi Universal contra Argentina y Azurix contra Argentina*) no ha sido relevante la incidencia de la jerarquización del acceso al agua potable como un derecho humano, así como tampoco el rol de los principios regulatorios básicos al momento de evaluar la razonabilidad de las medidas criticadas por los inversores. No se está afirmando aquí que en esos casos concretos las medidas gubernamentales atacadas hayan sido legítimas, pues eso depende de un análisis casuístico, sino que, y este es el punto, los árbitros deben ponderar ciertos principios —que son de hecho habitualmente ignorados—, de lo contrario, se generan serios problemas de riesgo moral de ambos lados que son analizados más adelante.

Un caso similar y previo al argentino es el de los servicios de agua potable y saneamiento en Dar es Salaam, Tanzania. Luego de la privatización del servicio la empresa comenzó a facturar más e invertir menos que su predecesora estatal, y fue claro que la tarifa con la cual obtuvo el contrato era demasiado baja. El inversor solicitó una revisión del contrato y aumento de tarifa para poder realizar las inversiones necesarias y prestar el servicio de manera adecuada, y le fue denegado por la autoridad. Las inversiones no se realizaron y el servicio continuó deteriorándose notablemente. Finalmente, el Estado rescindió la concesión y asumió la prestación del servicio. El inversor demandó a Tanzania en el CIADI, y el laudo (*Biwater Gauff contra Tanzania*) estableció que hubo en efecto expropiación ilegal de la inversión, aunque no hubo conexión entre esa conducta ilegal y los daños económicos que reclamaba el inversor ya que el valor de la compañía al momento de la expropiación era negativo (Jacob, 2010).

Lo curioso del caso que se pretende destacar aquí, es que habiendo permitido en el procedimiento arbitral que diversas ONGs presentaran *amicus curiae* explicando las implicancias de los derechos humanos en este proceso, en el laudo final no se consideró siquiera si el derecho de acceso al agua potable podía o no ser justificativo de la rescisión unilateral del contrato. Tampoco se ponderó en el laudo que el inversor debía administrar la empresa de manera eficiente y prudente, lo que comprende no sólo la ejecución misma del contrato sino también la evaluación de los riesgos al tomar la decisión inicial de contratar.

De todas maneras, el reconocimiento formal del acceso al agua como derecho humano no implica una solución mágica para todos los problemas asociados a este sector. Esto es así, no sólo por el carácter progresivo de la vigencia de este derecho —depende en gran medida de los recursos del Estado, incluso en un esquema de operación a cargo de un privado—, sino también porque aún no existe un consenso amplio acerca de cómo se traduce en términos técnicos aquella calificación jurídica. En una decisión reciente (*Lindiwe Mazibuko y otros contra Ciudad de Johannesburgo y otros*, 2009), la Corte Constitucional de Sudáfrica reconoció que el acceso al agua potable puede ser substancialmente limitado (en cantidad), siempre que lo sea en una medida razonable. Los actores

reclamaron sin éxito la ilegalidad del sistema de medición y que fuera gratuito el acceso a sólo 6 mil litros mensuales por familia, por ser insuficiente para cubrir las necesidades vitales mínimas (los estándares internacionales indican que cada persona consume por día entre 40 y 50 litros).

El caso recién mencionado resuelto por la Corte Constitucional de Sudáfrica pone en evidencia que, aunque resulta atractiva (y jurídicamente correcta) la idea de aplicar la dogmática de los derechos humanos en una disputa arbitral vinculada al servicio de agua potable, no parece que ésta esté en condiciones de captar de manera autosuficiente las sutilezas técnicas que presenta una inversión de esa naturaleza. De esa manera, si bien la aplicación de normas de derechos humanos puede calificar una conducta como legal o ilegal, no indica con precisión cuál es el camino concreto a seguir y qué responsabilidad corresponde al Estado y cuál al operador privado. La dogmática de los derechos humanos opera con un lenguaje de principios absolutos, en los cuales no suelen preverse segundos óptimos.

Esa visión asume una mayor relevancia cuando se constata que, generalmente, no es la inexistencia física de agua (en el sentido de los recursos hídricos de los que dispone el país) lo que provoca niveles reducidos de acceso a ese servicio básico, sino los defectos institucionales y de administración del mismo (Gleick, 1996), con lo que la regulación económica, enmarcada en una política sectorial efectiva que implique, por ejemplo, priorizaciones en instituciones y asignaciones presupuestarias, asume un rol decisivo promoviendo el derecho humano de acceso al agua potable.

Un ejemplo concreto. Una de las premisas del derecho de acceso al agua potable es que sea “pagable”. Eso significa tarifas accesibles para los sectores de bajos ingresos. Si la base de capital de la empresa es alta, su costo, y por ello la tarifa, también lo serán. A su vez el Estado debe asegurarse que la empresa sea lo suficientemente sana en términos financieros como para prestar el servicio de manera adecuada y sustentable, y que tenga la oportunidad de cubrir el costo de oportunidad más el riesgo asociado. Y al mismo tiempo, si la administración eficiente de la empresa no es suficiente para alcanzar los umbrales mínimos que impone el derecho humano de acceso al agua potable, el Estado deberá cubrir los costos financieros (por medio de subsidios, inversiones directas, etc.) a fin de garantizar la vigencia de ese derecho básico.

Este es el punto en el cual interconectan —enmarcados en una política sectorial coherente— los derechos de los inversores, el derecho humano de acceso al agua potable y la regulación económica de los servicios públicos. La regulación permite así discernir con precisión si en una concesión privada se ha violado o no el derecho humano de acceso al agua potable, y en ese caso, si ha sido responsabilidad del inversor, el Estado o ambos. La dogmática de los derechos humanos, al menos hasta ahora, no ha incorporado todo ese instrumental regulatorio que, mediatamente, facilita las condiciones y promueve los intereses esenciales que sí son protegidos frontalmente por normas de derechos humanos. A su vez, la regulación debe ser permeable y reflejar estos límites básicos.

Por ese motivo, se debería promover y facilitar un intercambio recíprocamente beneficioso entre derechos humanos y derechos de los inversores (Urueña, 2009). Ambos serían traducidos a un lenguaje que les permitiría operar en un mismo plano: las preocupaciones propias de los derechos humanos se corporizan en mayores exigencias en materia de debida diligencia y eficiencia en la administración del servicio, y los intereses de los inversores asociados a los costos operativos y a la tasa de retorno se vuelven en realidad costos de este derecho humano. Una vez que se establezcan los costos que el Estado y los usuarios deberán afrontar para que el servicio sea prestado en condiciones —por lo menos— aceptables, así como las obligaciones que estarán a cargo del operador privado, el principio de eficiencia y demás expresiones regulatorias se encargarán de definir y distribuir las respectivas y específicas responsabilidades que corresponden a cada uno de ellos.

## E. Brecha entre el derecho internacional y el doméstico: afectación de las capacidades regulatorias

Una de las fallas que el sistema de arbitraje padece, en cuya corrección aparece comprometida la sustentabilidad del propio sistema de protección de los derechos de los inversores (si no existe consenso y legitimidad, el sistema simplemente no puede funcionar) (Muchlinski, 2008), consiste, por un lado, en la rigidez con que los árbitros suelen aplicar las reglas contractuales que vinculan a los inversores con los Estados que los reciben y, por el otro, en la interpretación expansiva que realizan de los TBIs (Van Aaken, 2008; Sornarajah, 2008).

Esa forma de resolver numerosos casos se traduce en una inconsistencia con ciertos principios jurídicos reconocidos por los derechos domésticos. Si los árbitros cuestionan la implementación de esos principios —los que interesan en este trabajo son específicamente los principios regulatorios comunes—, o los ignoran como razones válidas para el dictado de normas, naturalmente que se desalienta a las agencias gubernamentales a que aprueben medidas inspiradas en esos mismos principios. Se genera un anquilosamiento político, social, económico, regulatorio y hasta intelectual del servicio público como sistema, que genera a su vez serias repercusiones en todas esas dimensiones.

La evolución de la interpretación del principio de tratamiento justo y equitativo es, según se vio, un buen botón de muestra de la brecha que existe entre lo que se entiende como sana regulación en el plano interno y cómo se la suele interpretar en el ámbito arbitral. Tratándose de una pauta que no cuenta con mayores precisiones provenientes de normas convencionales o costumbres internacionales, no es prudente que se aleje demasiado de los principios que destilan los derechos domésticos. Sin embargo, se ha detectado cierto desfasaje entre la interpretación arbitral de tal estándar y algunos principios jurídicos reconocidos y consolidados a nivel nacional (Kingsbury y Schill, 2009; Porterfield, 2006), que transitivamente genera los efectos perniciosos propios de la indiferencia frente al interés público que precisamente nutre a esos principios.

Los esfuerzos gubernamentales razonables y de buena fe que afectan las expectativas de los inversores pueden ser considerados incumplimientos de los estándares de protección, con lo que una diversidad de medidas que no podrían ser impugnables en los tribunales domésticos sí lo son en el contexto de los arbitrajes internacionales (Cosbey y otros, 2004). El estándar de tratamiento justo y equitativo debe presumir la ponderación de las legítimas expectativas del inversor. Al realizarse esa tarea interpretativa no puede dejarse afuera, lógicamente, tal como lo entienden las cortes domésticas (Fischel, 1995), cómo se condujo efectivamente el inversor en relación al Estado y la población en la que opera (Muchlinski, 2006), aunque la jurisprudencia arbitral usualmente ignora tal premisa<sup>52</sup>.

De la misma manera, ciertos criterios utilizados en los arbitrajes de inversión para determinar si ha habido o no expropiación regulatoria difieren de las pautas constitucionales domésticas. La jurisprudencia constitucional de los Estados Unidos ha fijado el criterio de que en materia de industrias reguladas, la determinación de la ganancia razonable, salvo grosera injusticia, corresponde a las agencias gubernamentales y no a los jueces (*Federal Power Commission contra Hope Natural Gas*, Corte Suprema, 1944).

Asimismo ese mismo tribunal internaliza y aplica teoría de las expectativas racionales, focalizando en lo que el inversor debería haber previsto usando la mejor información disponible (Fischel, 1995), aunque siempre exigiendo que la medida sea necesaria para la consecución de un propósito público (*Penn Central Transportation contra New York City*) y que ambos estén conectados de manera esencial (*Nollan contra California Coastal Commission*, 1987) y proporcional (*Dolan contra City of Tigard*, 1994). Tal como lo señalara el juez Byron White de la Corte Suprema (*Connolly contra Pension Benefit Guaranty Corporation*, 1986), aquellos que realizan negocios en un

<sup>52</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed contra México; Metalclad contra México, S.D. Myers contra Canadá; y Southern Pacific Properties (Middle East) Limited contra Egipto* (CIADI, 1992).

sector regulado no pueden reclamar si el esquema normativo está respaldado por subsiguientes reformas enderezadas precisamente a la obtención del fin de esa norma.

El criterio que diferencia la regulación de la expropiación es dinámico, y al fijarlo la Corte Suprema de los Estados Unidos ha mostrado una constante evolución. Ha utilizado diversos indicios objetivos para determinar si la expectativa es o no legítima<sup>53</sup>, los cuales suelen ser desconocidos en los arbitrajes internacionales de inversión. En el ya citado caso *Bewater Gauff contra Tanzania*, que estableció la existencia de una medida expropiatoria contra la empresa que proveía agua potable, sencillamente no se consideraron aquellos indicios y se ignoraron los principios regulatorios básicos a fin de establecer si las medidas estatales impugnadas estaban bien fundadas o no.

En numerosos países es más lo que les está permitido hacer a los gobiernos en materia de regulación de la economía que lo que los árbitros internacionales suelen permitir cuando resuelven las disputas. Por ejemplo, en los Estados Unidos, no han existido indemnizaciones judiciales por daños que las compañías puedan haber sufrido como consecuencia de la aplicación de estatutos como el Clean Air Act o el Clean Water Act (Mann, 2006). En esa misma línea, la Corte Suprema de Australia (*Dillingham-Moore contra Murphy Ores*, 1979) estableció un criterio similar al convalidar la acción administrativa que impidió a una empresa norteamericana exportar ciertos minerales que contaminaban los corales, después de habersele otorgado la concesión y una vez que ese efecto nocivo fue efectivamente descubierto.

Las regulaciones y políticas públicas, aún cuando no sean arbitrarias, pueden generar en la práctica arbitral las mismas consecuencias (indemnizaciones) que si esos gobiernos hubieran actuado de manera irrazonable o discriminatoria. Esto sucede, por ejemplo, cuando las normas de protección ambiental se tornan más rigurosas y eso activa sin cortapisa la compensación integral a favor del inversor (*Compañía del Desarrollo de Santa Elena contra Costa Rica*). Los árbitros incluso han llegado a desconocer normas convencionales (NAFTA, artículo 1114.1<sup>54</sup>) que exigen expresamente que los inversores sean sensibles al impacto ambiental, resolviendo que esas reglas son meramente exhortatorias (*S.D. Myers contra Canadá*), es decir, que recomiendan, pero no obligan.

O cuando para superar una situación extraordinaria se dictan normas generales de emergencia, como sucedió en la Argentina luego del colapso en 2001, y en numerosos países asiáticos al derrumbarse sus sistemas financieros y bancarios en los años noventa. Salvo contadas excepciones, tal como lo demuestran los laudos que condenaron a la Argentina en el sector del gas<sup>55</sup>, la situación de emergencia nacional no le permitió a ese país invocar útilmente el estado de necesidad como defensa. Décadas atrás, para salir de crisis profundas los países desarrollados han invocado el interés general para implementar normas que afectaban derechos de propiedad individual, sin que ello haya generado compensaciones masivas en beneficio de determinados inversores, del mismo modo que ocurre actualmente para superar la crisis económica global.

Los desfases también se presentan si se comparan los laudos con ciertas costumbres internacionales. Cuando se trata de deudas financieras, en mayor o menor grado, los clubes de París y

---

<sup>53</sup> Tales como la historia regulatoria del sector, la probabilidad de ocurrencia de una nueva regulación, el clima legal, el carácter formal o informal de los compromisos gubernamentales, la información que se presume conocida, la capacidad de vender el producto o servicio a un precio justo, la capacidad regulatoria general del Estado, la afectación de una expectativa distintiva, la naturaleza de la acción gubernamental, etc. (Berger, 1988; Hantke-Domas, 2005).

<sup>54</sup> “Nada de lo dispuesto en este capítulo se interpretará como impedimento para que una Parte adopte, mantenga o ponga en ejecución cualquier medida, por lo demás compatible con este capítulo, que considere apropiada para asegurar que las inversiones en su territorio se efectúen tomando en cuenta inquietudes en materia ambiental”.

<sup>55</sup> Esa excepción fue *LG&E Energy, LG&E Capital y LG&E International contra Argentina*, frente a los laudos condenatorios de *CMS Gas Transmission Company contra Argentina* y *Enron Creditors Recovery Corporation y Ponderosa Assets contra Argentina*. Debe destacarse que estos casos fueron especiales por varios motivos, entre ellos porque la situación de crisis se extendió por un tiempo prolongado y por las cláusulas que el TBI aplicado (Estados Unidos-Argentina) contenía, y específicamente en el sector del gas, en virtud de que existían normas contractuales particulares en los pliegos de las privatizaciones. Sobre estos casos véase Alvarez y Khamsi (2009).

Londres entienden que la crisis fuerza a modificar las condiciones contractuales originales, nada de lo cual suele permitirse a los Estados cuando se trata de inversiones extranjeras (Wells y Ahmed, 2007).

En todo caso, la jurisprudencia arbitral no debería apartarse de los estándares constitucionales y administrativos consolidados en los diversos tribunales domésticos, pues eso genera, primero, una inhibición externa, y luego, una autocensura en las facultades para regular eficaz y específicamente los servicios públicos. Como ya está comprobado en la práctica que esos estándares regulatorios domésticos reflejan y afrontan de manera eficaz el desafío que implica cualquier servicio prestado de manera monopólica, la naturaleza de los problemas que acarrea aquella inhibición regulatoria tiene serias consecuencias económicas, políticas y sociales. Esto genera, naturalmente, cuestionamientos acerca de los costos y beneficios de participar en el sistema de TBIs, y de allí algunos de los problemas que éste padece en términos de legitimidad y sustentabilidad (Montt, 2009).

## **F. Problemas de riesgo moral y sustentabilidad del sistema de protección de las inversiones**

Ningún gobierno podría ni debería indemnizar a los inversores por todos los riesgos que implica la vida comercial (Rose-Ackerman y Rossi, 2000). La rigidez con la que se interpretan los contratos genera en la práctica la eliminación de riesgos que caen sobre los inversores, lo que puede transformar el sistema de protección de las inversiones en uno de seguros, con los problemas de riesgo moral que la eliminación del riesgo empresario puede causar en una economía de mercado (Wells, 2005). En ese sentido, pueden generarse estímulos perversos, tanto en los inversores como en los gobiernos.

Por ejemplo, los inversores pueden verse tentados a demandar antes que renegociar y reajustar los contratos, lo que conspira contra el llamado principio de conservación de los contratos, que indica que el contrato debe ser eficaz salvo que padezca vicios graves. También puede llevar a que busquen deliberadamente proyectos de alto riesgo político o de otro tipo, pues existirán mayores probabilidades de que se produzca la contingencia y llevarse así todas las ganancias proyectadas, pero anticipadamente, sin trabajar y con mayores ingresos, por los mayores costos implícitos de capital, incluidos en ganancias futuras.

Si los inversores saben de antemano que siempre se los compensará en forma total, no importa la naturaleza ni propósito de la regulación en cuestión, se verán tentados a realizar inversiones en exceso (problemas de sobre-inversión) (Blume y Rubinfeld, 1984). Otro problema de depender excesiva y exclusivamente de sistemas externos de protección de las inversiones reside en que se pierde la necesidad de confiar en las instituciones locales, con lo que no existe interés en promover y exigir buena gobernabilidad al país que las aloja (Kaushal, 2009).

Adicionalmente, no se prioriza ni se promueve la prudencia en la administración del negocio (usualmente vinculado a recursos naturales o servicios públicos), ya que los árbitros tienden a analizar sólo el comportamiento de los Estados —no de los inversores— a la hora de decidir las compensaciones (Muchlinski, 2006). Esto es clave para el funcionamiento adecuado de incentivos: para que un inversor pueda invocar útilmente normas protectorias en su favor, debería exhibir un comportamiento diligente y eficiente.

También se presenta aquí un problema del lado del Estado. Si la extensión de la indemnización en caso de expropiación legal es la misma que si fuera ilegal (sin estar fundada en legítimos intereses públicos), no se incentiva a los gobiernos a que tomen decisiones racionales y basadas en el bienestar general, pues el costo será el mismo (Muchlinski, 2006). Esto claramente genera un marco propicio para la corrupción.

Los gobiernos se vuelven reacios a realizar modificaciones regulatorias, aún cuando de esa manera promoverían el interés público o beneficiarían intereses económicos más generales. Tratándose de servicios públicos, esto puede ocasionar graves trastornos para los usuarios (de agua potable y saneamiento, por ejemplo) o la infraestructura del país (Choudhury, 2008; Solanes, 2005;

Wells y Ahmed, 2007). Aunque el caso es más complejo e incluye los efectos de la crisis del 2001, la forma en la que el reclamo de Aguas Argentinas en el CIADI afectó durante un tiempo prolongado la libertad que debe caracterizar el ejercicio de la potestad regulatoria es un buen ejemplo de ese tipo de inhibición (Bohoslavsky, 2006). Cuando la empresa discutía y negociaba con la agencia reguladora si y cómo debía pagar multas por incumplimientos legales o contractuales, la existencia y extensión del reclamo era una variable determinante.

Generándose todos esos problemas, el sistema comienza a perder legitimidad, con lo que su sustentabilidad es afectada. Si el derecho de protección de las inversiones no interactúa adecuadamente reconociendo otros componentes del derecho, promoviendo sanos principios económicos y atendiendo al impacto que sus resoluciones tengan sobre la comunidad internacional y sus preocupaciones globales, así como la situación de las comunidades locales, probablemente se observen algunas reacciones políticas adversas. Si los Estados perciben que los beneficios recibidos a cambio de la renuncia a ejercer porciones de su soberanía son progresivamente menores que los costos que deben asumir, se corre el peligro cierto de que comiencen a erosionar deliberadamente el sistema actual de protección de las inversiones extranjeras (Van Aaken, 2008).

Eso puede suceder a través de diversas vías. No ratificando TBIs (desde 2002 se aceleró la disminución de conclusiones de los TBIs (UNCTAD, 2006) entre países desarrollados y en desarrollo), denunciándolos<sup>56</sup> (como hicieron Ecuador en 2005 y Bolivia en 2007), aprobando pautas interpretativas restrictivas respecto de los TBIs (como ha ocurrido en el NAFTA, con la interpretación del estándar de tratamiento justo y equitativo por la Comisión de Libre Comercio), haciendo más restrictiva la misma letra de los TBIs (tal como sucede con el modelo de TBI aprobado por los Estados Unidos en 2004 (Vandeveldt, 2009) o el último TBI de Japón y Filipinas que directamente no contempla la obligatoriedad del arbitraje), ejerciendo control de constitucionalidad interno sobre los laudos (tal como sucedió en casos que involucran a la Argentina<sup>57</sup>, Bangladesh, India y Pakistán<sup>58</sup>) o reclamando la intervención de cortes internacionales con jurisdicción en materias que pueden solaparse parcialmente con la jurisdicción arbitral (por ejemplo, tribunales de derechos humanos, tal como sucedió en el caso *Comunidad Indígena Sawhoyamaya contra Paraguay*).

Finalmente, los Estados podrían optar por no cumplir los laudos. Como el cumplimiento de las obligaciones económicas de los Estados es en algún punto volitivo (Sachs y Cohen, 1982), pues el soberano realiza el cálculo entre los costos (en sentido amplio) de los pagos y las penalidades sobrevenidas con la insolvencia o el aislamiento de los mercados globales por incumplimiento de obligaciones internacionales, podrían concluir que aquéllos serán superiores a éstas últimas, optando por el no pago de la deuda (“*default*”) o no cumplimiento temporal o definitivo de los laudos.

---

<sup>56</sup> De todas maneras, como la denuncia del TBI no opera retroactivamente y no puede alterar el amparo de las inversiones realizadas en forma previa a la denuncia (artículos 70 y 71 del convenio del CIADI), no podría implicar, ciertamente, una solución eficaz frente a casos arbitrales ya en marcha.

<sup>57</sup> En el caso *Impregilo contra Ente Binacional Yacyretá*, se estableció que el tribunal arbitral (que funciona bajo la órbita de la Cámara de Comercio Internacional, 2004) había violado la garantía constitucional del debido proceso, con lo que el Juzgado Federal de la Argentina le ordenó a las partes y a los árbitros modificar esa conducta, bajo apercibimiento de astreintes.

<sup>58</sup> Sobre los casos que involucraban a los países asiáticos véase ampliamente Sattar (2010).

## **IV. Recomendaciones: lecciones aprendidas y desafíos frente a los cambios**

### **A. El costo de alejarse de los principios regulatorios fundamentales**

Hasta aquí se ha procurado reconstruir la dogmática jurídica que rige en el sistema de protección de las inversiones extranjeras. En términos generales, y a la luz de la reciente experiencia de los países latinoamericanos cuando abrieron sus fronteras a los inversores extranjeros, pueden deducirse al menos cuatro lecciones que deberían ser aprendidas:

- El efecto derrame que en teoría se deriva de las inversiones extranjeras, no opera de manera automática. Se debe configurar un sistema regulatorio, enmarcado en una adecuada estrategia de desarrollo doméstico, que asegure la capitalización de los efectos positivos que se esperan de las inversiones.
- Desde que los TBIs han modificado en algún punto aspectos estructurales de los sistemas legales domésticos, las agencias de gobierno deberían estar más familiarizadas con las secuelas jurídicas de sus decisiones cuando son evaluadas desde la óptica de los TBIs.
- La forma en la que están redactados los TBIs y la lógica expansiva con que los árbitros internacionales interpretan los derechos de los inversores generan desequilibrios en la permanente tensión que se registra entre, por un lado, los derechos de los inversores a no ser tratados de manera arbitraria o discriminatoria, y por el otro, las facultades gubernamentales básicas a regular la actividad económica dentro del país. Tal desequilibrio en ocasiones ha llegado a ser tan intenso que ha provocado diversos problemas de orden social, político y económico en numerosos países, lo que ha devenido en una creciente debilidad política del sistema mismo de protección de las inversiones.
- Para lograr una sinergia positiva y sustentable entre inversiones extranjeras y desarrollo de los países, es necesario efectuar cambios que corrijan los desajustes recién apuntados. Esta última parte del trabajo es propositiva con lo que se avanzará concretamente sobre esta última lección. Las recomendaciones militan en diferentes ámbitos y sus impactos son dispares. Algunas son medidas preventivas, otras defensivas y algunas más proactivas, requiriendo esfuerzos políticos también dispares según se verá seguidamente.

## B. ¿Qué es lo que pueden hacer los Poderes Ejecutivo y Legislativo cuando actúan bajo la mirada de los TBIs?

### 1. Negociando TBIs y acuerdos de inversión

Desde que se concibe la idea misma de acordar inversiones extranjeras, se debe pensar de manera estratégica, visualizando la materialización de la inversión y el conflicto subsiguiente como una hipótesis posible. Esto significa que los negociadores oficiales no sólo de los TBIs sino también de los contratos de inversión que definen los derechos y obligaciones de las partes, actúen como si sus prácticas estuvieran siendo juzgadas por los árbitros. Si prometen algo, explícita o implícitamente, será exigido por los inversores. Si son ambiguos en sus declaraciones, correrán el riesgo de que sean interpretadas como confirmadoras de las alegaciones de los inversores.

En tales negociaciones debería participar personal técnico debidamente preparado, y no sólo oficiales políticos. Ese personal técnico debería provenir de las áreas responsables de atraer inversiones (oficinas de fomento, etc.) pero también —y esto es de suma importancia— de las agencias públicas de regulación. Esto, presumiblemente, llevaría a los reguladores a participar más en la planificación y negociación de TBIs y de los contratos de inversión, advirtiendo sobre posibles impactos futuros de los compromisos negociados. Uno de los escasos laudos vinculados al sector de agua potable y saneamiento emitidos a la fecha (*Compañía de Aguas del Aconquija y Vivendi Universal contra Argentina*) ha afirmado de manera contundente que la actuación de las autoridades locales (provinciales y municipales) compromete la responsabilidad del Estado nacional en términos de TBIs. Por ese motivo es necesario que las autoridades regulatorias locales también se comprometan en esas negociaciones.

En forma previa a la negociación con el inversor, se debería realizar un diagnóstico del sector, constatando falencias, necesidades y desafíos para el futuro. Esta evaluación y estrategia de desarrollo deberían formar parte integral de las negociaciones y los documentos preliminares que luego fungen en el acuerdo de inversión. En caso de disputa arbitral, esos documentos servirán para entender la visión gubernamental de ciertos compromisos.

Es importante que desde el principio se manifieste de manera precisa y explícita qué es lo que el Estado espera de la inversión, cuáles serán y en qué dirección evolucionarán los principios que regularán la relación entre el Estado y la empresa, y los deberes de ésta. De esa forma se reducen las lagunas normativas y se evita que sean integradas por la interpretación expansiva de los árbitros, previniendo a su vez el riesgo de que los laudos se alejen demasiado de lo que las partes del conflicto esperaban una de otra.

Tal como suele suceder en el sector privado, sería conveniente que el gobierno elaborara un documento o declaración de principios básicos uniformes que deben ser respetados por los oficiales que comprometen al Estado en las negociaciones de contratos de inversión. Ese documento de principios no podría ser modificado por declaraciones de agentes, con lo cual no sólo se reduce el margen de error de los negociadores, sino también el espacio para la corrupción.

Los programas de formación y capacitación de los oficiales públicos que negocian acuerdos o contratos de inversión deberían incluir cursos específicos sobre protección de las inversiones<sup>59</sup> y temas regulatorios, de manera que puedan mensurar adecuadamente las consecuencias legales de mediano y largo plazo que producen sus decisiones.

Sería conveniente la aprobación de una regulación específica en materia de depósito y custodia de los documentos relativos a los trámites precontractuales y los ya propios del negocio, de

---

<sup>59</sup> Como por ejemplo, el Curso “Acuerdos de Inversión Internacional, Aguas y Servicios Públicos” (CEPAL, Santiago de Chile, 28 de junio al 6 de julio y 13 al 17 de agosto de 2007) y el Seminario “Acuerdos Internacionales de Inversión, Sustentabilidad de Infraestructura y Medidas Regulatorias y Contractuales” (Lima, Perú, 14 al 16 de enero de 2009).

manera de asegurarse que podrán ser presentados en un eventual juicio incluso décadas más tarde si ello fuera necesario. Asimismo, se sugiere evitar compromisos de confidencialidad de los documentos contractuales que serían positivamente definitorios para la suerte del Estado en caso de disputa arbitral.

## 2. Cómo redactar los contratos y las normas

Ya se vio en este trabajo que si las normas (y los contratos lo son) que regulan la inversión son ambiguas, los árbitros pueden presumir que esa característica auspicia la interpretación normativa que beneficie al inversor. Por tales motivos es recomendable que los contratos sean concretos y específicos acerca de los derechos y obligaciones de cada parte, así como sus expectativas recíprocas. Se deben describir los intereses y objetivos de las partes, así como los principios generales y específicos que gobernarán la relación. Particularmente los principios, en caso de disputa arbitral, constituyen un elemento que coadyuva a reducir el ámbito de incertidumbre relacionada con las normas aplicables a la inversión. Así, el capítulo correspondiente al derecho aplicable asume una relevancia clave en la formación de los contratos.

Es probable que la mayoría de inversores se resista a someter una disputa a lo que disponga el derecho doméstico del país que los aloja. Pero también es cierto que el derecho internacional contiene reglas que tienden a balancear adecuadamente los intereses en juego en este tipo de controversias. En ese caso, a través de una comparación (“*benchmarking*”) del estado del arte jurídico y prácticas normalmente aceptadas se debe hacer mención tanto al derecho internacional como al derecho comparado que gobernarán el arbitraje, que no necesariamente coinciden con los estándares de protección de las inversiones tal como la jurisprudencia arbitral actual suele interpretarlo. El derecho aplicable puede referirse específicamente a los principios de buena fe, los principios regulatorios avanzados, el deber de prudencia y razonabilidad en la administración de los negocios y el principio de eficiencia, entre otros. Esto mejoraría substancialmente la calidad de las normas aplicables en caso de disputas.

También puede remitirse a principios o estándares en la forma que han sido reconocidos en laudos concretos, o describirlos para excluir su aplicación. Ya vimos, por ejemplo, que la forma en la que la evolución regulatoria y su impacto sobre la situación de los inversores fue entendida en *Metalclad contra México* es muy diferente al criterio adoptado en *Methanex contra EE.UU.*

Asimismo, pueden incorporarse normas concretas que, si bien no están directamente relacionadas con los derechos de los inversores, en caso de arbitrajes también podrían ser relevantes dados todos los ámbitos y relaciones que una inversión puede afectar en la práctica. La referencia a normas domésticas e internacionales, relativas a los pueblos originarios, derechos humanos, protección del medio ambiente, los derechos laborales, los recursos naturales, etc., puede forzar a una visión más holística a la hora de resolver disputas por inversiones, sobre todo si se tiene presente que numerosos laudos, según se vio a lo largo de este trabajo, tienden a asumir una mirada parcial acerca de las complejas variables sociales, políticas y económicas que interactúan en ese tipo de conflictos.

Del mismo modo sería conveniente que no sólo se describa en los términos recién indicados el derecho vigente al momento del perfeccionamiento del contrato, sino que se fije, si ello fuera posible, de manera prospectiva la dirección que tomará la evolución de esa regulación. Aquí se deberá hacer referencia a la orientación esperada de perfeccionamiento del marco legal de acuerdo con el estado del arte en la materia, mejores prácticas, el conocimiento científico de la actividad en cuestión, y demás definiciones de esa naturaleza. Esto no implica la imposición de estándares de desempeño (“*performance requirements*”) a cargo de los inversores (que en no pocas ocasiones se encuentran prohibidos por los TBIs), sino la anticipación del sentido de la evolución de la regulación, de manera que todas las partes sean conscientes de ello. En ningún caso la prohibición de estándares de desempeño puede interpretarse de manera expansiva para justificar y promover conductas ineficientes por parte del inversor.

Finalmente, debería insertarse en los contratos una cláusula de diligencia debida de los inversores, de manera que se les sea claramente exigible un comportamiento que respete los estándares mínimos de cuidado profesional al desplegar su actividad económica en el mercado.

Desde que los contratos de inversión requieren de cierta jerarquía normativa dependiendo de cada sistema legal en cuestión, las consideraciones antedichas relativas a su redacción son aplicables transitivamente a la elaboración de decretos y leyes, pues también constituyen compromisos gubernamentales frente a los inversores.

La participación y control ciudadanos en la formación y perfeccionamiento de acuerdos de inversión, sobre todo en sectores estratégicos y sensibles de la economía, reforzaría la propuesta antedicha. El reclamo ciudadano para que se consideren seriamente sus intereses sociales y económicos se puede traducir, precisamente, en la inyección al contrato de normas y principios que los promuevan y protejan adecuadamente. Esto requiere la profesionalización y especialización de las ONGs y representantes de usuarios, para lo cual el Estado puede asumir una política de capacitación activa.

### **3. Cuando se mejora la regulación**

Como las decisiones que toman las agencias reguladoras (en sentido amplio, comprendiendo a los reguladores económicos, autoridades de agua, ambientales, etc.) pueden generar serias secuelas legales a luz de los TBIs, sería conveniente establecer sistemas permanentes de consultas con las oficinas encargadas de negociar TBIs, de defender al Estado en tribunales arbitrales y de promocionar las inversiones extranjeras. Esto reduciría el riesgo de demandas arbitrales. Al mismo tiempo sería aconsejable que el personal técnico y político de las agencias regulatorias realicen cursos de formación sobre el funcionamiento del sistema de TBIs.

Como resulta inevitable en algún punto que la regulación de un servicio público sea modificada y mejorada, se debe resguardar el debido proceso, garantizando la transparencia regulatoria. Esto comprende la obligación de hacer públicas las medidas gubernamentales, legislativas y judiciales relevantes que sean de aplicación general, a contestar dudas acerca de su sentido o alcance, a no exigir el cumplimiento de normas que aún no hayan sido oficialmente publicadas, a administrar el derecho de una manera uniforme, imparcial y razonable, al mantenimiento de tribunales administrativos independientes, y a instituir procedimientos que garanticen esa independencia.

En cuanto a los aspectos materiales de la nueva regulación, debe estar inspirada y promover los principios comunes y mejores prácticas regulatorias que han sido descritos en este trabajo. Adicionalmente, el instrumento regulatorio utilizado debe ser proporcional al objetivo buscado. En este punto, como la regulación debe implicar la movilización coherente de sus diferentes aspectos, también sería aconsejable que se explique cómo esa medida puntual se inserta en un plan regulatorio integral, de manera tal que surja su sentido sistémico.

Es conveniente que todas estas consideraciones técnico-jurídicas se expliciten formalmente de manera que si un árbitro debe interpretar el propósito y sentido de la nueva regulación disponga de mayores elementos.

Sería propicio que las agencias de regulación junto a los abogados del Estado especializados en TBIs confeccionen un código o protocolo que se debe seguir en caso de modificación substancial de regulaciones que afecten a inversores extranjeros. Ese procedimiento debería comprender la realización previa de interconsultas de agencias de gobierno, diálogo con la comunidad y los inversionistas, y la realización de los tests de garantía procesal, legitimidad (si son consistentes con los principios regulatorios) y proporcionalidad.

#### 4. Principios que pueden y deben inspirar la regulación y los arbitrajes

Ya se vio a lo largo del trabajo que uno de los componentes legales generalmente ignorados en los arbitrajes es el llamado conjunto de principios regulatorios de los servicios públicos, cuya práctica judicial y reconocimiento formal se encuentran ampliamente consolidados en los Estados Unidos, Inglaterra, varios países latinoamericanos, entre otros. Estos principios promueven el sano y sustentable equilibrio entre el bienestar de los consumidores y la rentabilidad de las empresas prestadoras de servicios públicos. Esos principios son, entre otros, la transparencia, la eficiencia, la buena fe en la administración del negocio, la previsión razonable de cambios regulatorios, etc.

A su vez, ya vimos en el capítulo segundo de este trabajo, cada uno de esos principios puede desagregarse. Por ejemplo, la eficiencia, que impide, entre otras conductas, que el endeudamiento del prestador sea excesivo, que se declaren costos irrazonables o se reconozcan bienes inútiles como base de capital, y que no concurren contrataciones predatorias ni sistemas de transferencias de precios. Estos son algunos de los instrumentos que le permiten al Estado asegurar la prestación del servicio y a la empresa ganar dinero, única manera de garantizar que funcione adecuadamente un sistema gestionado por sujetos privados (*Cedar Rapids Gas Light contra City of Cedar Rapids*, Corte Suprema de los Estados Unidos, 1912) y que se expanda sobre todo hacia los sectores más vulnerables.

Al mismo tiempo, estos principios representan un límite para el Estado. No sólo porque prohíben genéricamente el llamado oportunismo regulatorio, sino porque abren las puertas al inversor para que pueda usufructuar de todas las garantías que le ofrece el derecho administrativo, que aseguran una buena gobernabilidad: legalidad, acceso a la información, proporcionalidad, transparencia, razonabilidad, debido proceso, etc. En términos regulatorios esto puede significar, por ejemplo, la exigencia de aplicación de pautas objetivas y transparentes en la asignación de subsidios.

La noción de interés público involucrado en la regulación no debe ser una cobertura para la ignorancia, impericia o designios corruptos de los funcionarios. Tampoco esa noción se limita —desde una perspectiva más amplia que la regulatoria— exclusivamente a limar las imperfecciones del mercado, sino que debe corporizar, de alguna manera, verdaderos valores de igualdad en democracia (Feintuck, 2004). Esto significa que los objetivos económicos de la regulación no pueden estar desconectados de los fines sociales que todo sistema democrático debe promover. En otras palabras, aunque, por ejemplo, el principio de eficiencia constituye un elemento central de la regulación, de todos modos, transitivamente, crea las condiciones materiales para la consecución de objetivos sociales superiores, tales como la equidad y el acceso a servicios públicos en condiciones dignas, que sin duda pueden sostener la idea de interés público de una medida gubernamental.

La evidencia de que los principios regulatorios constituyen también un freno para la arbitrariedad estatal, sobre todo en su faz procesal, está dada por el hecho de que ha comenzado a utilizarse en los TBIs y los arbitrajes la noción de transparencia regulatoria para definir el alcance del estándar de tratamiento justo y equitativo y proteger así al inversor frente a abusos del soberano (Kotera, 2008).

Los principios regulatorios gobiernan una importante cantidad de inversiones que terminan en arbitrajes internacionales, y son precisos en cuanto a lo que inversor y regulador deben hacer. Esos principios regulatorios pueden incluso ser complementados por el llamado derecho suave (no vinculante) materializado en las prácticas codificadas de buen gobierno corporativo (como las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales o el Pacto Mundial de las Naciones Unidas), que también definen los deberes de los inversores. Sería conveniente el desarrollo de ese tipo de codificación de prácticas pero aplicado específicamente a la regulación de servicios públicos.

La relevancia de importar estos principios como derecho aplicable en el ámbito global (específicamente arbitral) no sólo reside en que resulta jurídicamente correcto, en el sentido de que son principios legales que vienen a colmar un vacío que existe en esa materia y que hoy es cubierto por los árbitros apelando a una interpretación que progresivamente se aleja de los parámetros legales

domésticos, sin contar para ello con un sólido soporte normativo internacional. También cuenta en su favor que implican reglas económicamente sanas para los inversores y las comunidades en las que actúan, que fomentarían de esa manera inversiones extranjeras sustentables<sup>60</sup>.

Bajo la órbita de los TBIs, la conducta soberana está sujeta a un control obligatorio, lo que hace que esos tratados sean normas que típicamente conforman el llamado derecho administrativo global. Por ese motivo, las normas jurídicas que regulan el poder estatal y su control deben jugar un rol preponderante en los arbitrajes de inversión: no son arbitrajes comerciales entre sujetos privados sino que involucran poder soberano (Van Harten y Loughlin, 2006), con lo que las normas de derecho público y su traducción jurídica global deben ser observadas por los árbitros (Kingsbury y Schill, 2009). Estas consideraciones técnicas pretenden significar que los principios regulatorios comunes, de hecho, forman parte del derecho internacional que los árbitros deben observar cuando definen el derecho aplicable en las disputas por inversión.

Es cierto que los países presentan un desarrollo dispar en sus técnicas regulatorias. Esto es un dato de la realidad y refleja en gran medida las diferentes características sociológico-políticas, etapas de desarrollo y tradiciones jurídicas que cada uno de ellos presentan. Al margen de que más allá de las diversidades los fundamentos económicos y jurídicos de las regulaciones que provienen de diferentes modelos (básicamente continental-latinoamericano y anglosajón) tienden a coincidir, debe señalarse que las herramientas metodológicas que brinda el derecho administrativo global (Kingsbury, Krisch y Stewart, 2005) permiten a los países con corta experiencia en materia de empresas privadas operando sus servicios públicos, que perfeccionen sus regulaciones interactuando críticamente con principios más desarrollados o consolidados. Concretamente, los países que cuentan con una experiencia relativamente corta regulando a sujetos privados pueden beneficiarse incorporando a los contratos y perfeccionando según el caso, los principios y prácticas avanzadas que se encuentran sistematizados en el segundo capítulo de este trabajo. Este es un ejemplo concreto de cómo la interacción de los sistemas legales genera efectos evolutivos positivos.

Ese mejoramiento generalmente es gradual, pues implica la movilización burocrática y política de diversas agencias, y en ocasiones del propio parlamento. Pero también puede ser veloz: los lineamientos para la revisión tarifaria del sector del agua potable y saneamiento en el Perú aprobados en 2008<sup>61</sup> son una muestra de una notable sofisticación de la técnica regulatoria. Esto demuestra que el material de aprendizaje para importar referencias regulatorias también puede operar potencialmente entre países latinoamericanos.

Los expertos en servicios públicos utilizan la expresión inglesa “*benchmarking*” (regulación por comparación) para referirse a un proceso sistemático y continuo a fin de evaluar comparativamente el funcionamiento del servicio en cuestión con las mejores prácticas u otros competidores. De esa manera se fijan modelos ideales que sirven para marcar la dirección que debe adoptar el servicio. Esta es una práctica habitual en las agencias regulatorias. En este trabajo, en definitiva, se propone que sea aplicada también a los contratos de inversión, de manera de conformar las reglas de funcionamiento mediante principios sofisticados que tenderán al mejoramiento del sistema.

En definitiva, si un gobierno regula la actividad de manera consistente con los principios generales del sector (y el benchmarking es un método eficaz para efectuar ese test) reduciría los riesgos de un reclamo arbitral por parte de los inversores. La buena fe que inspira ese tipo de medidas se encontrará acreditada siempre que estén respaldadas por aquellos principios regulatorios y sean el fruto de un proceso transparente de toma de decisión.

---

<sup>60</sup> Son principios perfectamente traspolables al ámbito internacional, a la relación entre inversor privado extranjero y soberano, cuya aplicación promueve estímulos económicos saludables. Sobre este tipo de exigencia para el reconocimiento de principios generales, véase Pistor (2002).

<sup>61</sup> “Lineamientos para la Revisión Extraordinaria de la Fórmula Tarifaria por Incorporación de Proyectos y por Adelanto de Inversiones Previstas en el Plan Maestro Optimizado”, 4 de agosto de 2008 (Resolución del Consejo Directivo N° 056-2008-SUNASS-CD, Diario Oficial El Peruano, 6 de agosto de 2008).

Confiar más en principios regulatorios debe llevar, al mismo tiempo, a reforzar los aspectos democráticos, participativos, de transparencia, debido proceso, legitimidad, proporcionalidad y demás principios relevantes provenientes del derecho administrativo.

## C. Cambios y perspectivas en los TBIs

Los principios regulatorios fundamentales deberían aplicarse de *lege lata* (esto es, por ser principios generales del derecho constituyen derecho vigente, no requieren de ninguna reforma legal). Aún así, la forma en la que los TBIs consagran los estándares de protección de los inversores, que carecen de un desarrollo dogmático consolidado, conceden a los árbitros una dosis de discrecionalidad que es utilizada para interpretar de manera expansiva los derechos de los inversores. Una vez que se hayan sistematizado suficientemente los principios regulatorios en cuestión, debería llevar a los países latinoamericanos a modificar sus TBIs a fin de que estos principios sean incorporados expresamente como derecho aplicable.

El motivo por el cual los TBIs preverían normas específicas para los servicios públicos reside precisamente en la especial relevancia social, económica y política que registran las inversiones en tal sector, especialmente en los países latinoamericanos. Los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) están directamente vinculados con la cantidad y calidad de la prestación de los servicios de agua potable y saneamiento.

La modificación de TBIs que se sugiere aquí implicaría dos propósitos complementarios. En primer lugar añadir entre los objetivos del TBI la promoción y homogenización de las mejores prácticas regulatorias en una economía globalizada. Y segundo, la previsión de reglas más concretas, explícitas y económicamente sanas que permitan a los Estados aprobar regulaciones de manera legítima y de buena fe, descartando la regulación oportunista, arbitraria o alejada de los principios regulatorios, protegiendo de esa manera a los inversores contra abusos y mala fe. Esas definiciones dotarían a su vez de mayor predictibilidad al sistema de resolución de controversias por inversiones.

Como las reglas substantivas deberían ser establecidas por los Estados y no por los árbitros, se debe entonces realizar un esfuerzo por codificarlas y desarrollarlas a fin de equilibrar los intereses de los inversores y los Estados que los alojan (Van Harten y Loughlin, 2006; Fuentes, 2009). Esto necesariamente implica un trabajo de armonización de normas regulatorias dentro de cada Estado y a su vez como actividad intergubernamental y global. Partiendo de consensos básicos en materia de principios regulatorios aplicables a los servicios públicos (¿quién podría decir que un proveedor de agua potable no debe ser eficiente?), los equipos que negocian los TBIs deberían beneficiarse del trabajo de los expertos que pueden precisar y consensuar la explicitación de tales principios.

La mayor precisión de los TBIs llevaría así, al mismo tiempo, a una mayor flexibilidad, incorporando precisamente principios que permitan reequilibrar de una manera sustentable los intereses de los inversores y los Estados que los alojan, adaptándose a las nuevas realidades que fuerzan a un Estado, de buena fe, a perfeccionar la regulación (Van Aaken, 2009). Ese objetivo se alcanza, complementariamente, interpretando armoniosamente las obligaciones internacionales de los Estados, lo cual implica observar (y aplicar) integral y equilibradamente el derecho, y no sólo las normas focalizadas en la protección de las inversiones extranjeras (Cosbey y otros, 2004).

Esta propuesta no alteraría la correcta función de las llamadas cláusulas paraguas, desde que éstas no niegan la capacidad del Estado para regular la actividad del inversor en línea con el interés público (Schill, 2008). De hecho, daría un contenido más preciso acerca de lo que debe ser considerado una violación de los compromisos internacionales del Estado con los inversores. Una muestra de que la forma de aplicar los estándares clásicos de protección de las inversiones no generan una plena satisfacción en los Estados que conforman la red de TBIs, es precisamente la drástica decisión adoptada por India y Singapur al ratificar su último TBI (2005): no incluyeron referencias a

las cláusula de nación más favorecida y de protección total y de seguridad, ni al principio de tratamiento justo y equitativo.

En el tratado de libre comercio firmado entre los Estados Unidos y Uruguay en 2004 entró en escena una cláusula que da muestra de que la modificación de los TBIs sugerida en este trabajo es políticamente centrada. Tal TBI prevé que excepto raras excepciones, las acciones regulatorias no discriminatorias diseñadas y aplicadas para proteger el legítimo bienestar público (salud pública, seguridad y medio ambiente) no constituyen expropiaciones indirectas. Otro tanto puede decirse a partir del modelo de TBI aprobado por los Estados Unidos en su versión 2004, que en su artículo 18 dispone que no se podrá impedir a un Estado parte que aplique las medidas que considere necesarias para cumplir con sus obligaciones en materia de seguridad o paz internacionales, o para proteger sus propios intereses esenciales de seguridad. El modelo de TBI de Noruega de 2007 (artículos 12 y 23) expresamente dispone que los Estados partes pueden establecer medidas gubernamentales para proteger la salud o seguridad públicas, o el medio ambiente, sin que ello implique la violación del TBI. El modelo de TBI de Canadá de 2004 (artículo 10) —probablemente como reacción al caso argentino— es aún más amplio, ya que legitima la regulación razonable que tienda a proteger el sistema bancario.

Esa tendencia a reconocer las facultades regulatorias básicas de los Estados se ha visto potenciada, previsiblemente, por la reciente crisis global. Los Estados exigen para sí mayores márgenes de actuación en contextos de emergencia. Concorre con este fenómeno extraordinario uno que tiene relación con la dinámica global de las inversiones. Numerosos países desarrollados son crecientemente exportadores pero también importadores de capital, lo cual explica, en parte, por ejemplo, por qué los TBIs de China se asemejan más y más al texto y filosofía del modelo de TBI 2004 de los Estados Unidos que se mencionó más arriba.

El sentido del cambio propuesto, que implica también por parte del inversor un mayor grado de responsabilidad y cooperación, ya ha comenzado a tomar cuerpo en cierta jurisprudencia arbitral aún minoritaria. La exigencia de una conducta honesta<sup>62</sup>, de una evaluación seria de los riesgos que entraña la inversión (lo cual comprende la anticipación de cambios regulatorios previsibles)<sup>63</sup> y de una administración razonable por parte del inversor, han comenzado a operar paulatinamente como variables en algunos laudos en los últimos años (*Elettronica Sicula (ELSI)* y *Noble Ventures contra Romanía*). Más claramente se ha señalado recientemente que “cualquier empresario o inversor sabe que el Derecho evolucionará con el tiempo. Lo que se prohíbe, sin embargo, es que el Estado se comporte de una manera injusta, irrazonable o inequitativa en ejercicio de su poder legislativo” (*Parkerings-Compagniet contra Lituania*, CIADI, 2007).

El cambio en los TBIs que se propone aquí es en gran medida independiente del grado de desarrollo que registre el país parte de dichos tratados (Gallus, 2005). La forma en la que el gobierno norteamericano ha afrontado la crisis económica que está padeciendo, discriminando las empresas nacionales y extranjeras a la hora de decidir e implementar los salvatajes, lo pondrá cara a cara con el estándar de tratamiento justo, equitativo y no discriminatorio, y seguramente necesitará un claro plafón jurídico internacional para justificar esas decisiones si algún inversor extranjero lo desafía en los tribunales arbitrales internacionales.

El esquema jurídico propuesto en este trabajo pretende a su vez sintetizar el cambio ideológico que la crisis económica mundial está produciendo en el plano internacional. La insensibilidad de los árbitros frente al impacto social, económico y político de sus laudos es inconsistente con la creciente necesidad de crear sistemas globales de reglas que aseguren la convivencia e interacción armoniosa de los actores del sistema económico mundial.

---

<sup>62</sup> *Robert Azinian y otros contra México* (CIADI, 1999), *Alex Genin y otros contra Estonia* y *MTD Equity y MTD Chile contra Chile*.

<sup>63</sup> *Waste Management contra México*, *Generation Ukraine contra Ucrania*, *CMS Gas Transmission Company contra Argentina* y *Methanex contra EE.UU.*

## Conclusiones

En materia de regulación de servicios públicos en numerosas ocasiones la manera en la que los árbitros resuelven cuál es la relación que existe entre el poder estatal y el derecho de propiedad privada se distancia de los parámetros legales admitidos por los sistemas legales domésticos y sus cortes constitucionales, en garantía de interés público y paz social. Esto debilita la capacidad institucional para el diseño e implementación de políticas públicas efectivas en el sector de agua potable y saneamiento.

A tal punto ello es así, que no sería descabellado especular con que, si la prórroga de jurisdicción —o la renuncia de los Estados a resolver las disputas en sus propios tribunales— es una decisión imperativa para fomentar inversiones privadas, ciertos países en desarrollo prefieran litigar, por ejemplo, en las cortes norteamericanas antes que en los foros arbitrales internacionales. Estas cortes domésticas están más familiarizadas con —y limitadas por— estándares legales que forman parte de la cultura jurídica universal en materia de regulación de servicios públicos, que se inspira en la noción económico-jurídica analizada a lo largo de este trabajo: la eficiencia.

Además, la falta de estándares internacionales consolidados y el hecho de que los laudos no constituyan jurisprudencia vinculante para los árbitros hacen que éstos apliquen criterios que en numerosas ocasiones no resultan consistentes entre sí cuando se comparan los resultados de las diferentes disputas arbitrales, generando incertidumbre acerca de si la afectación de los derechos de los inversores será considerada expropiatoria y así compensable.

A fin de determinar si una medida regulatoria ha sido expropiatoria, los árbitros internacionales deben determinar si existió o no proporcionalidad entre el objetivo público perseguido y la norma criticada (Kingsbury y Schill, 2009). Este trabajo argumenta, siguiendo a Hantke-Domas (2005), que en materia de servicios públicos, especialmente de agua potable y saneamiento, la definición del contenido de ese objetivo público es determinada centralmente por el principio de eficiencia que caracteriza a las regulaciones modernas de los Estados Unidos, Inglaterra y varios países latinoamericanos. Si la regulación promueve la eficiencia del servicio de una manera razonable y no discriminatoria, no podría ser atacada, sea en foros domésticos o internacionales.

La eficiencia es un principio objetivo, que en el plano doméstico ha alcanzado un alto grado de especificidad y sofisticación con lo que, correlativamente, es un estándar que determina con precisión cuándo una regulación es arbitraria y cuándo no. Por ese motivo, permite predecir la dirección de la evolución de la regulación legítima, lo que reduce el riesgo político asociado a las inversiones extranjeras y al mismo tiempo mejora la predictibilidad acerca de cómo los árbitros

resolverán las disputas. Al mismo tiempo, por ser la teoría de la regulación ampliamente aplicada en prácticamente todos los países exportadores de capital, y estar al mismo tiempo acompañada por la jurisprudencia constitucional de los Estados Unidos, genera un ambiente legal que le es familiar a los inversores. Esto también reduce el riesgo político.

Sea mediante la aplicación de principios generales emanados de los sistemas legales anglosajón y latinoamericano, sea a través de la interpretación integral del derecho o por la modificación de los TBIs, las dimensiones política, social, económica y ambiental, así como las funciones regulatorias esenciales, deben ser incorporadas como variables útiles en los casos arbitrales a fin de balancear los intereses en juego en esas disputas. Específicamente en el sector de agua potable y saneamiento, la inyección de los principios regulatorios fomenta el respeto y potencia la protección del acceso a estos servicios como un derecho humano. Al mismo tiempo, el perfeccionamiento gradual pero permanente de la regulación es consistente con el carácter progresivo que presenta este derecho, con contenido económico, social y cultural.

Adicionalmente, la aplicación de esos principios promovería entre los inversores una sana combinación de la gestión constructiva del riesgo y el deber de prudencia. Los inversores extranjeros no son acreedores de los países en los que invierten sino que se asemejan más a la figura de socio: la suerte del país debe tener algún impacto, positivo o negativo, en la renta final de la inversión. Sin embargo, los árbitros no reconocen obligaciones substanciales a cargo de los inversores y estos no son subordinados respecto de ningún otro crédito, con lo que se genera la paradoja de tratar a los inversores incluso mejor que a los propios acreedores (Wells, 2010).

Eso no debe interpretarse, bajo ningún punto de vista, como una negación del derecho básico de todo inversor a recibir una compensación si es afectado de manera arbitraria por decisiones gubernamentales. Los principios regulatorios deben ser considerados para evaluar la legitimidad del propósito de la medida estatal.

Aunque se pudo comprobar que el principio de eficiencia en la administración del negocio — y todas sus derivaciones regulatorias— inspiran a los sistemas legales de numerosos países latinoamericanos, una mayor sistematización, armonización y operativización de principios regulatorios es una tarea necesaria, sobre todo para aquellos países que recién ahora están comenzando a transitar el camino de la regulación de servicios públicos administrados por sujetos privados. Esta tarea es —lógicamente— previa a su incorporación a los TBIs tal como se ha sugerido en este trabajo.

En las inversiones extranjeras alojadas específicamente en el sector del agua potable y saneamiento existe una tensión congénita. Por un lado, la estabilidad de la inversión, puesto que las decisiones en materia de inversiones en tal sector generalmente son ingentes, de muy largo plazo e irreversibles; y por el otro, el mejoramiento progresivo de la capacidad de administración del servicio, lo cual debe ser acompañado e incentivado por una lógica evolución regulatoria (Muñoz, 2009). Entonces, la relevancia de importar aquellos principios como derecho aplicable en el ámbito global (puntualmente arbitral) no sólo respondería a una correcta técnica jurídica, sino que además contaría a su favor que implican reglas económicamente sanas para los inversores y la comunidad en la que actúan, pues balancean de manera sustentable el bienestar de los usuarios con las expectativas de los inversores que operan el servicio.

Esa visión implica una novedosa perspectiva institucionalista acerca de cómo proteger las inversiones extranjeras (Contreras, 2010). La inversión extranjera, como institución con contenido contractual (al igual que cualquier otra, como compraventa, alquiler, concesión, etc.), no debe identificarse exclusivamente con la ganancia que percibe el inversor. Las reglas jurídicas deben tutelar y promover ese tercer género que resulta de las conductas de ambas partes: una inversión eficiente y sustentable, premisas para el desarrollo económico del país que la aloja.

Una parte importante del origen de los conflictos presentes entre Estados e inversores descritos a lo largo de este trabajo puede rastrearse en las tensiones no resueltas del pasado entre países desarrollados y en desarrollo (que erupcionaron en el ámbito de las Naciones Unidas en las

décadas de los sesenta y setenta). Ello además explica el pobre desarrollo contemporáneo de la costumbre internacional en esta materia. Los arbitrajes no han promovido mayores consensos.

Además, esos conflictos se potencian por ciertas características del sistema arbitral. El modelo de arbitraje de inversión no siguió las características del arbitraje entre Estados, propio del derecho internacional público (Fuentes, 2009). Aún cuando éste tipo de arbitraje no representa la panacea en términos de rendición de cuentas, publicidad, participación, unificación de jurisprudencia, normas sobre falta de independencia y conflicto de interés de los árbitros (Van Harten, 2007), el sistema de arbitrajes de inversión no se ha beneficiado de lo que, en todo caso, en aquellas materias, podrían haber contribuido las reglas de los arbitrajes clásicos entre Estados.

En dicho marco procesal altamente imperfecto, la aplicación de conceptos e instituciones provenientes del derecho privado a disputas regulatorias potencia las consecuencias disfuncionales en términos de convivencia sustentable de la inversión y el interés público que deben proteger y promover los Estados. Aquí, otra vez, se evidencia la contribución positiva que los principios regulatorios del derecho administrativo podrían representar si fueran aplicados por los árbitros, inyectando una dosis racional de interés público y eficiencia en las disputas arbitrales relacionadas con servicios públicos.

Hasta que los cambios aquí propuestos comiencen a operar, los Estados que alojan inversiones extranjeras en sectores vinculados a servicios públicos deberían concebir, negociar, perfeccionar y ejecutar los contratos de manera estratégica, tal como se detalló más arriba. Tal tarea presume un trabajo conjunto, estrecho, interdisciplinario y preventivo entre los oficiales públicos que negocian los acuerdos de inversión, los que promueven las inversiones extranjeras en el país, los equipos de abogados que defienden a los Estados en las cortes internacionales, y los oficiales y expertos a cargo de las agencias regulatorias. Los contenidos mínimos de contratos y regulaciones deben incluir el principio de eficiencia, debida diligencia, buena fe, transparencia y rentabilidad justa y razonable.

Este trabajo no ignora los problemas que se presentan cuando es el Estado mismo quien presta los servicios de agua potable y saneamiento, confundiendo en cierto modo la unidad empresarial productiva con la actividad administrativa o estatal general. Las empresas públicas de alguna manera comparten con las privadas problemas asociados a la asimetría de información, incentivos a la eficiencia, captura política, transparencia y corrupción, con lo cual se justifica un piso mínimo de exigencias regulatorias. Aún así, cuando es el Estado el que presta el servicio deben configurarse adicionalmente una serie de limitaciones e incentivos específicos que exceden el objeto de este trabajo, y que se han comenzado a plasmar, por ejemplo, con la Ley 26.221 mediante la cual se aprobó el marco regulatorio del nuevo prestador de carácter estatal en el Área Metropolitana de Buenos Aires.



## Bibliografía

- Alto Comisionado para los Derechos Humanos (2003), *Human rights, trade and investment. Report of the High Commissioner for Human Rights*, 2 de julio de 2003, E/CN.4/Sub.2/2003/9.
- Alvarez, José y Kathryn Khamsi (2009), “Argentine crisis and foreign investors: a glimpse into the heart of the investment regime”, *The Yearbook on International Investment Law and Policy 2008/2009*, Karl Sauvant (ed.), Oxford University Press.
- Azpiazu, Daniel (2004), “Privatización del sistema de agua potable y saneamiento en el Área Metropolitana de Buenos Aires, Argentina. Debilidad institucional-regulatoria y enseñanzas”, *Revista de Gestión del Agua de América Latina*, volumen 1, N° 1.
- Bassiouni, Cherif (1990), “A functional approach to ‘general principles of international law’”, *Michigan Journal of International Law*, volumen 11.
- Berger, Michael (1988), “Happy birthday, constitution: the Supreme Court establishes new ground rules for land-use planning”, *Urban Lawyer*, N° 20.
- Blomström, Magnus y Ari Kokko (2003), “The economics of foreign direct investment incentives”, *National Bureau of Economic Research, Working Paper 9489*.
- Blume, Lawrence y Daniel Rubinfeld (1984), “Compensation for takings: an economic analysis”, *California Law Review*, volumen 72.
- Boed, Roman (2006), “State of necessity as a justification for internationally wrongful conduct”, *Yale Human Rights and Development Law Journal*, volumen 3.
- Bohoslavsky, Juan Pablo (2007), “Los acreedores holdout en la insolvencia soberana (especial referencia a los problemas de acción colectiva y los intereses esenciales del Estado)”, *Suplemento de Derecho Constitucional. La Ley*, 27 de marzo.
- \_\_\_\_\_ (2006), “Análisis de la rescisión del contrato de AASA, la creación de AySA, y los reclamos pendientes”, *La Ley Actualidad*, 29 de junio.
- Boralessa, Anoosha (2004), “Enforcement in the United States and United Kingdom of ICSID awards against the Republic of Argentina: obstacles that transnational corporations may face”, *New York International Law Review*, volumen 17, N° 2.
- Broches, Aron (1972), “The Convention on the Settlement of Investment Dispute Between States and Nationals of Other States”, *Recueil des Cours, Collected Courses of the Hague Academy of International Law*, No 136, volumen II.
- Brownlie, Ian (2003), *Principles of public international law*, Oxford University Press.
- Bullington, John (1927) “Problems of international law in the Mexican constitution of 1917”, *American Journal of International Law*, volumen 21.

- Calvo, Carlos (1868), *Derecho internacional teórico y práctico de Europa y América*, Amyot, Durand et Pedone-Lauriel, París.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2000), *Equidad, desarrollo y ciudadanía*, LC/G.2071/Rev.1-P, Santiago de Chile.
- CESCR (Committee on Economic, Social and Cultural Rights) (2002), *Substantive issues arising in the implementation of the International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights. General Comment No. 15 (2002). The right to water (arts. 11 and 12 of the International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights)*, 29 periodo de sesiones, 11 al 29 de noviembre, Ginebra, E/C.12/2002/11.
- Chang, Ha-Joon (2008), *Bad Samaritans. The myth of free trade and the secret history of capitalism*, Bloomsbury Press, Nueva York.
- Choudhury, Barnaly (2008), “Recapturing public power: is investment’s arbitration engagement of the public interest contributing to the democratic deficit”, *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, mayo.
- Chow, Daniel (2003), *The legal system of the People’s Republic of China in a nutshell*, West Group Publishing.
- Contreras, Alejandro (2010), *Balancing Foreign Direct Investment*, Universidad Notarial Argentina.
- Cosbey, Aaron, Howard Mann, Luke Peterson y Konrad von Moltke (2004), *Inversiones y desarrollo sustentable*, International Institute for Sustainable Development (IISD), Winnipeg.
- Crawford, James (2002), *The International Law Commission's articles on state responsibility: introduction, text and commentaries*, Naciones Unidas.
- D’Amato, Anthony (1995), “Good faith”, *Encyclopedia of Public International Law*, Rudolf Bernhardt (ed.), Elsevier, Ámsterdam.
- Damrosch, Lori, Louis Henking, Richard Crawford Pough, Oscar Schacter y Hans Smit (2001), *International law*, West Group Publishing.
- Davis, Kevin (2009), “Civil remedies for corruption in government contracting: zero tolerance versus proportional liability”, *New York University Law and Economics Working Papers*.
- Department of State (1941), *US Department of State Bulletin*, 22 de noviembre.
- Dolzer, Rudolf (2003), “Generalklauseln in investitionsschutzverträgen”, *Verhandeln für den Frieden. Negotiating for Peace. Liber Amicorum Tono Eitel*, Jochen Abr. Frowein, Klaus Scharioth, Ingo Winkelmann y Rüdiger Wolfrum (eds.), Springer, Berlín.
- \_\_\_\_\_ (2002), “Indirect expropriations: new developments”, *New York University Environmental Law Journal*, volumen 11.
- \_\_\_\_\_ (1981), “New foundations of the law of expropriation of alien property”, *American Journal of International Law*, volumen 75.
- Dolzer, Rudolf y Christoph Schreuer (2008), *Principles of international investment law*, Oxford University Press.
- Doman, Nicholas (1948), “Postwar nationalization of foreign property in Europe”, *Columbia Law Review*, volumen 48.
- Ducci, Jorge (2007), *Salida de operadores privados internacionales de agua en América Latina*, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Washington, D.C.
- Dumberry, Patrick (2002), “The quest to define ‘fair and equitable treatment’ for investors under international law — the case of the NAFTA Chapter 11 Pope & Talbot Awards”, *Journal of World Investment*, volumen 3, N° 4.
- Estache, Antonio; José-Luis Guasch y Lourdes Trujillo (2003), “Price caps, efficiency payoffs and infrastructure contract renegotiation in Latin America”, *Policy Research Working Paper*, N° 3129, Banco Mundial.
- Feintuck, Mike (2004), *The Public Interest’ in Regulation*, Oxford University Press.
- Ffrench-Davis, Ricardo (2005), *Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*, Siglo XXI Editores, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Buenos Aires.
- Fischel, William (1995), *Regulatory takings: law, economics, and politics*, Harvard University Press.

- Flynn, Sean (2005), “Democratizing the regulation and governance of water in the US”, *Reclaiming public water: achievements, struggles and visions from around the world*, Belén Balanyá, Brid Brennan, Olivier Hoedeman, Satoko Kishimoto y Philipp Terhorst (eds.), Transnational Institute y Corporate Europe Observatory.
- Ford, Christopher (1994), “Judicial discretion in international jurisprudence: Art. 38 (1) (c) and ‘general principles of law’”, *Duke Journal of Comparative & International Law*, N° 5.
- Fortier, Yves y Stephen Drymer (2004), “Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it”, *ICSID Review — Foreign Investment Law Journal*, volumen 19, N° 2.
- Friedman, Samy (1953), *Expropriation in international law*, Greenwood Press.
- Fuentes, Ximena (2009), “El impacto de las normas internacionales sobre protección de la inversión extranjera en el derecho nacional”, *Seminario “Acuerdos Internacionales de Inversión, Sustentabilidad de Inversiones de Infraestructura y Medidas Regulatorias y Contractuales” (Lima, Perú, 14 al 16 de enero de 2009)*.
- Gallus, Nick (2005), “The influence of the host state’s level of development on international investment treaty standards of protection”, *Journal of World Investment and Trade*, volumen 6, N° 5.
- García-Amador, Francisco (1980), “The proposed new international economic order: a new approach to the law governing nationalization and compensation”, *Lawyer of the Americas*, volumen 12.
- García-Bolívar, Omar (2005), “The teleology of international investment law: the role of purpose in the interpretation of the international investment agreements”, *The Journal of World Trade and Investment*, volumen 6, N° 5.
- Gill, Stephen (1998), “New constitutionalism, democratization and global political economy”, *Pacifica Review*, volumen 10, N° 1.
- Gleick, Peter (1996), “Basic water requirements for human activities: meeting basic needs”, *Water International*, volumen 21.
- Gordillo, Agustín (2009), *Tratado de derecho administrativo*, Fundación de Derecho Administrativo, Buenos Aires.
- Guasch, Luis (2004), *Granting and renegotiating infrastructure concessions: doing it right*, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Hackworth, Green (1942), *Digest of International Law*, Volumen III, Washington, D.C.
- Hallward-Driemeier, Mary (2003), “Do bilateral investment treaties attract FDI? Only a bit ... and they could bite?”, *Policy Research Working Paper*, N° 3121, Banco Mundial.
- Han, Xiuli (2007), “The application of the principle of proportionality in Tecmed v. Mexico”, *Chinese Journal of International Law*, volumen 6, N° 3.
- Hantke-Domas, Michael (2005), *Common legal principles of advanced regulatory systems*, Centro de Apoyo a la Gestión Sustentable del Agua y el Medio Ambiente.
- Higgins, Rosalyn (1982), “The taking of property by the state: recent developments in international law”, *Recueil des Cours*, N° 3.
- Hirsch, Moshe (2008), “Interactions between investment and non-investment obligations”, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Peter Muchlinski, Federico Ortino y Christoph Schreuer (eds.), Oxford University Press.
- Innocenti, Nicol y David White (2003), “S Africa promotes empowerment plan”, *The Financial Times*, 27 de marzo.
- Jacob, Marc (2010), “International investment agreements and human rights”, *INEF Research Paper Series Human Rights*, N° 03/2010.
- Jouravlev, Andrei (2001a), *Regulación de la industria de agua potable. Volumen I. Necesidades de información y regulación estructural*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 36, LC/L.1671-P, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_\_ (2001b), *Regulación de la industria de agua potable. Volumen II. Regulación de las conductas*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 36, LC/L.1671/Add.1-P, Santiago de Chile.

- \_\_\_\_\_ (2000), *Water utility regulation: issues and options for Latin America and the Caribbean*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), LC/R.2032, Santiago de Chile.
- Kaushal, Asha (2009), “Revisiting history: how the past matters for the present backlash against the foreign investment regime”, *Harvard International Law Journal*, volumen 50, N° 2.
- Kessides, Ioannis (2004), *Reforming infrastructure privatization, regulation, and competition*, World Bank y Oxford University Press.
- Kingsbury, Benedict, Nico Krisch y Richard Stewart (2005), “Emergence of global administrative law”, *Law and Contemporary Problems*, volumen 68.
- Kingsbury, Benedict y Stephan Schill (2009), “Investor-state arbitration as governance: fair and equitable treatment, proportionality and the emerging global administrative law”, *International Law and Justice Working Paper*, New York University.
- Kishoiyan, Bernard (1994), “The utility of bilateral investment treaties in the formulation of customary international law”, *Northwestern Journal of International Law and Business*, volumen 14.
- Klein, Michael (1996), “Economic regulation of water companies”, *Policy Research Working Paper*, N° 1649, Banco Mundial.
- Kotera, Akira (2008), “Regulatory transparency”, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Peter Muchlinski, Federico Ortino y Christoph Schreuer, Oxford University Press.
- Kriebaum, Ursula (2007), “Privatizing human rights. the interface between international investment protection and human rights”, *The Law of International Relations*, August Reinisch y Ursula Kriebaum (eds.), Eleven International Publishing.
- Lara, Claudio (2002), *Problemas esenciales de la regulación económica y los consumidores en América Latina*, Consumers International (CI), Oficina para América Latina y el Caribe, Santiago de Chile.
- Lewis, Ben (1963), “Ambivalence in public policy toward regulated industries”, *American Economic Review*, volumen 38, N° 40.
- Leyendecker, Ludwig (1988), *Auslandsverschuldung und völkerrecht*, Peter Lang, Frankfurt am Main.
- Lowenfeld, Andreas (2008), *International economic law*, Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (2007), “The ICSID convention: origins and transformation”, *Seminario Internacional sobre a Arbitragem Relativa a Investimentos Internacionais*, Associação Portuguesa de Arbitragem, Lisboa.
- Mann, Howard (2006), “Implications of international trade and investment agreements for water and water services: some responses from other sources of international law”, *Social Vision of Water in the Andes*.
- Marboe, Irmgard (2006), “Compensation and damages in international law, the limits of ‘fair market value’”, *Journal of World Investment and Trade*, volumen 7.
- McCaffrey, Stephen (2005), “The human right to water”, *Fresh Water and International Economic Law*, Edith Brown Weiss, Laurence Boisson de Chazournes y Nathalie Bernasconi-Osterwalder (eds.), Oxford University Press.
- McNair, Arnold (1956), *International law opinions*, Cambridge University Press.
- Michalowski, Sabine (2008), “Sovereign debt and social rights-legal reflections on a difficult relationship”, *Human Rights Law Review*, volumen 8.
- \_\_\_\_\_ (2007), “El estado de necesidad como defensa contra el pago de la deuda externa”, *Jurisprudencia Argentina*, N° IV.
- Monteagudo, Manuel (1995), “The debt problem: The Baker Plan (1985) and the Brady initiative (1989) – History, experience, practice and prospects”, *La dette extérieure — The external debt*, Dominique Carreau y Malcolm Shaw (eds.), Academia de Derecho Internacional de La Haya, Martinus Nijhoff Publishers.
- Montt, Santiago (2009), “What international investment law and Latin America can and should demand from each other. Updating the Bello/Calvo doctrine in the BIT generation”, *El Nuevo Derecho Administrativo Global en América Latina*, Res Publica Argentina, Ediciones Rap.

- Morin, Roger y Lisa Todd Hillman (1994), *Regulatory finance: utilities' cost of capital*, Public Utilities Reports, Arlington.
- Muchlinski, Peter (2008) “Policy issues”, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Peter Muchlinski, Federico Ortino y Christoph Schreuer, Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (2006), “‘Caveat investor?’ The relevance of the conduct of the investor under the fair and equitable treatment standard”, *International and Comparative Law Quarterly*, volumen 55.
- Muñoz, Hugo (2009), “La administración del agua y la inversión extranjera directa ¿Cómo se relacionan?”, *Estudios en homenaje al Dr. Rafael González Ballar*, San José, Editorial Isolma.
- Neumayer, Eric y Laura Spees (2005), “Do bilateral investment treaties increase foreign investment of developing countries?”, *World Development*, volumen 33, N° 10.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) (2005), *International Investment Law: A Changing Landscape*.
- Ogus, Anthony (1994), *Regulation, legal form and economic theory*, Clarendon Law Series, Clarendon Press, Oxford.
- Olufemi, Elias y Lim Chim (1997), “General principles of law, soft law and the identification of international law”, *Netherlands Yearbook of International Law*, volumen 28.
- Ordoqui, María Begoña (2007), *Servicios de agua potable y alcantarillado en la ciudad de Buenos Aires, Argentina: factores determinantes de la sustentabilidad y el desempeño*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 126, LC/L.2751-P, Santiago de Chile.
- Paulsson, Jan (2006), “International arbitration and the generation of legal norms: treaty arbitration and international law”, *Transnational Dispute Management*, volumen 3, N° 5.
- Perkams, Markus (2010), “The concept of indirect expropriation in comparative public law — searching for light in the dark”, *International Investment Law and Comparative Public Law*, Stephan Schill (ed.), Oxford University Press.
- Peterson, Luke y Kevin Gray (2003), *International human rights in bilateral investment treaties and in investment treaty arbitration*, International Institute for Sustainable Development (IISD), Winnipeg.
- Phillips, Charles (1993), *The regulation of public utilities*, Public Utilities Report, Arlington.
- Pistor, Katharina (2002), “The standardization of law and its effect on developing countries”, *The American Journal of Comparative Law*, N° 50.
- Porterfield, Matthew (2006), “An international common law of investor rights”, *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, volumen 27, N° 1.
- Reisman, Michael y Mahnoush Arsanjani (2004), “The question of unilateral governmental statements as applicable law in investment disputes”, *ICSID Review*, N° 19.
- Roberts, Anthea (2001), “Traditional and modern approaches to customary international law: a reconciliation”, *American Journal of International Law*, volumen 95, N° 4.
- Root, Elihu (1910), “The basis of protection to citizens residing abroad”, *American Journal of International Law*, volumen 4.
- Rose-Ackerman, Susan y Jim Rossi (2000), “Disentangling deregulatory takings”, *Virginia Law Review*, volumen 86.
- Sachs, Jeffrey y Cohen, Daniel (1982), “LDC borrowing with default risk”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 925.
- Sattar, Sameer (2010), “National courts and international arbitration: a double-edge sword?”, *Journal of International Arbitration*, volumen 27, N° 1.
- Sax, Joseph (1964), “Takings and the police power”, *Yale Law Journal*, volumen 74.
- Schill, Stephan (2010), “International investment law and comparative public law — an introduction”, *International Investment Law and Comparative Public Law*, Stephan Schill (ed.), Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (2008), “Enabling private ordering — function, scope and effect of umbrella clauses in international investment treaties”, *International Law and Justice Working Paper*, New York University.

- Schneiderman, David (2008), *Constitutionalizing economic globalization*, Cambridge University Press.
- Schreuer, Christoph (2004), “Travelling the bit route — of waiting periods, umbrella clauses and forks in the road”, *Journal of World Investment and Trade*, volumen 5.
- \_\_\_\_\_ (2001), *The ICSID Convention: a commentary*, Cambridge University Press.
- Schreuer, Christoph y Matthew Weiniger (2008), “A doctrine of precedent?”, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Peter Muchlinski, Federico Ortino y Christoph Schreuer, Oxford University Press.
- Schwebel, Stephen (2004), “The influence of bilateral investment treaties on customary international law”, *Proceedings of the American Society of International Law*, volumen 98.
- \_\_\_\_\_ (1963), “The story of the UN’s Declaration on Permanent Sovereignty over Natural Resources”, *American Bar Association Journal*, volumen 49.
- Shihata, Ibrahim (1986), “Toward a greater depoliticization: the role of ICSID and MIGA”, *ICSID Review*, N° 1.
- Shihata, Ibrahim y Antonio Parra (1994), “Applicable substantive law in disputes between states and private foreign parties: the case of arbitration under the ICSID Convention”, *ICSID Review — Foreign Investment Law Journal*, N° 9.
- Smith, Adam (1776), *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, Prometheus, Nueva York.
- Solanes, Miguel (2010), *Common regulatory principles and regulation of water and sanitation services*, borrador.
- \_\_\_\_\_ (2006), “Efficiency, equity and liberalization of water services in Buenos Aires, Argentina”, *Liberalisation and universal access to basic services: telecommunications, water and sanitation, financial services and electricity*, OECD y Banco Mundial, Paris.
- \_\_\_\_\_ (1999), *Servicios públicos y regulación. Consecuencias legales de las fallas de mercado*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 2, LC/L.1252-P, Santiago de Chile.
- Solanes, Miguel y Andrei Jouravlev (2007), *Revisiting privatization, foreign investment, international arbitration, and water*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 129, LC/L.2827-P, Santiago de Chile.
- \_\_\_\_\_ (2005), *Integrando economía, legislación y administración en la gestión del agua y sus servicios en América Latina y el Caribe*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 101, LC/L.2397-P, Santiago de Chile.
- Sornarajah, Muthucumaraswamy (2008), “A coming crisis: expansionary trends in investment treaty arbitration”, *Appeals Mechanism in International Investment Disputes*, Karl Sauvant (ed.), Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (2004), *The international law of foreign investment*, Cambridge University Press.
- Stiglitz, Joseph (1999) “Participation and development: perspectives from the comprehensive development paradigm”, *International Conference on Democracy, Market Economy and Development*, Seúl.
- Suda, Ryan (2005), “The effect of bilateral investment treaties on human rights enforcement and realization”, *Global Law Working Paper*, New York University.
- Swartwout, Robert (1992), “Current utility regulatory practice from a historical perspective”, *Natural Resources Journal*, volumen 32, N° 2.
- Tetley, William (2004), “Good faith in contract particularly in the contracts of arbitration and chartering”, *Journal of Maritime Law and Commerce*, volumen 35.
- Tridimas, Takis (1999), *The general principles of EU law*, Oxford University Press, Oxford.
- Tudor, Ioana (2008), *The fair and equitable treatment standard in the international law of foreign investment*, Oxford University Press.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (2009), “Recent development in international investment agreements (2008-June 2009)”, *IIA Monitor*, N° 3.
- \_\_\_\_\_ (2007), *Bilateral investment treaties 1995-2006: trends in investment rulemaking*.

- \_\_\_\_\_ (2006), *World investment report 2006*, Ginebra y Nueva York.
- \_\_\_\_\_ (2002), *Series on issues in international investment agreements: 'taking of property'*.
- \_\_\_\_\_ (1998), *Bilateral investment treaties in the mid-1990s*, Nueva York y Ginebra.
- Urueña, René (2009), "Investor-state arbitration, human rights, and water", *Workshop on Global Administrative Law Issues*, Universidad de Buenos Aires y Universidad de San Andrés.
- Vagts, Detlev (1997), "Minimum standard", *Encyclopedia of Public International Law*, Rudolf Bernhardt (ed.), North-Holland Publishing.
- Valenzuela, Soledad y Andrei Jouravlev (2007), *Servicios urbanos de agua potable y alcantarillado en Chile: factores determinantes del desempeño*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Serie Recursos Naturales e Infraestructura N° 123, LC/L.2727-P, Santiago de Chile.
- Van Aaken, Anne (2009), *International investment law and rationalist contract theory*, New York University, 22 de enero.
- \_\_\_\_\_ (2008), "Perils of success? The case of international investment protection", *European Business Organization Law Review*, N° 9.
- Van Harten, Gus (2007) "Public-private distinction in the international arbitration of individual claims against the state", *International and Comparative Law Quarterly*, volumen 56.
- \_\_\_\_\_ (2006), *Investment treaty arbitration and public law*, Oxford Press.
- Van Harten, Gus y Martin Loughlin (2006), "Investment treaty arbitration as a species of global administrative law", *The European Journal of International Law*, volumen 17, N° 1.
- Vandevelde, Kenneth (2009), "A comparison of the 2004 and 1994 U.S. Model BITs: rebalancing investor and host country interests", *The Yearbook on International Investment Law and Policy 2008/2009*, Karl Sauvant (ed.), Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (1992), "The BIT program: a fifteen year appraisal", *American Society of International Law Proceedings*, volumen 86.
- Vergès, Jean-François (2010), *Experiencias relevantes de marcos institucionales y contratos*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile, borrador.
- Vickers, John y George Yarrow (1988), *Privatization: an economic analysis*, MIT Press Series on the Regulation of Economic Activity.
- Waibel, Michael (2007), "Opening Pandora's box: sovereign bonds in international arbitration", *American Journal of International Law*, N° 101.
- Waincymer, Jeff (2009), "Balancing property rights and human rights in expropriation", *Human Rights in International Investment Arbitration*, Pierre-Marie Dupuy, Ernst-Ulrich Petersmann y Francesco Francioni (eds.), Oxford University Press.
- Wälde, Thomas (2005), "The 'umbrella' clause on investment arbitration — a comment on original intentions and recent cases", *Journal of World Investment and Trade*, volumen 6, N° 2.
- \_\_\_\_\_ (1998), "Requiem for 'new international economic order' — the rise and fall of paradigms in international economic law and post-mortem with timeless significance", *Liber Amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern*, Ignaz Seidl-hohenveldern, Gerhard Hafner y Gerhard Loibl (eds.), Kluwer International.
- Wallace, Judith (2005), "Corporate nationality, investment protection agreements, and challenges to domestic natural resources law: the implications of Glamis Gold's NAFTA Chapter 11 claim", *Georgetown International Environmental Law Review*, volumen 17, N° 2.
- Wells, Louis (2010), "Backlash to investment arbitration: three causes," *The backlash against investment arbitration*, Michael Waibel, Asha Kaushal, Kyo-Hwa Chung y Claire Balchin (eds.), Kluwer Law International.
- \_\_\_\_\_ (2005), "The new international property rights: can the foreign investor rely on them?", *International Political Risk Management. Looking to the Future*, Banco Mundial.
- Wells, Peter y Rafik Ahmed (2007), *Making foreign investment safe: property rights and national sovereignty*, Oxford University Press.
- World Bank (1992), *Guidelines on the treatment of foreign direct investment. Legal framework for the treatment of foreign investment*, volumen II.

Zafra Espinosa de los Monteros, Rafael (2001), *La deuda externa. Aspectos jurídicos del endeudamiento internacional*, Secretariado de Publicaciones de la Universidad de Sevilla, Sevilla.

Zimmermann, Rehinard y Simon Wittaker (2000), *Good faith in European contract law: surveying the European legal landscape*, Cambridge University Press.