

CENTRO INTERNACIONAL DE ARREGLO DE DIFERENCIAS RELATIVAS A INVERSIONES

WASHINGTON, D.C.

En el procedimiento de arbitraje entre

STEAG GMBH

Demandante

y

REINO DE ESPAÑA

Demandada

CASO CIADI No. ARB/15/4

Opinión disidente del Profesor Pierre-Marie Dupuy

ÍNDICE DE CONTENIDOS

INTRODUCCIÓN.....	1
I. La definición jurídica de las expectativas legítimas	1
A. Objeto de las expectativas.....	2
B. Condiciones para la creación de expectativas.....	4
C. El significado del registro de pre-asignación de Arenales Solar en el contexto normativo vigente al tiempo de expedición de la resolución de registro	6
II. ¿Ha incumplido España en este caso su obligación con Steag de garantizar un rendimiento razonable?	9
A. Los criterios de razonabilidad.....	9
B. Pruebas económicas de lo razonable del cambio.....	10
C. El efecto de los cambios normativos	11

INTRODUCCIÓN

1. No me referiré a la cuestión de la competencia del Tribunal en sus diferentes aspectos, en tanto estoy de acuerdo con los argumentos de la Decisión a este respecto.
2. Contrariamente a lo que puede haber ocurrido en algunos de los casos recientes en los que también se produjo una controversia entre un inversor extranjero y el Gobierno español sobre la modificación del marco normativo de la inversión por parte de este último, mi opinión, que contrasta con la de la mayoría, no está vinculada a un desacuerdo radical sobre el enfoque general con el cual la Decisión aborda las respectivas posiciones de las partes. Por el contrario, quisiera rendir homenaje al espíritu de moderación con el que la Decisión aborda los argumentos de las Partes.
3. La presente opinión, expresada con todo el debido respeto a la mayoría del Tribunal, trata, pues, de explicar sucintamente las razones principales de mi desacuerdo. Este desacuerdo no es en modo alguno incompatible con el homenaje que se rinde a la probidad intelectual de mis colegas, quienes han reconocido reiteradamente, en particular, el principio del derecho del Estado en el que se efectuó la inversión a modificar su marco normativo, teniendo en cuenta los imperativos del interés general.
4. Sin embargo, dos series de preguntas explican las razones de mi disenso. La primera se refiere a la definición, en términos jurídicos, de las expectativas legítimas del inversor; la segunda, estrechamente relacionada con la anterior, se refiere a la cuestión de si, de hecho, debe considerarse que España ha desatendido esas expectativas.

I. LA DEFINICIÓN JURÍDICA DE LAS EXPECTATIVAS LEGÍTIMAS

5. Como bien se dice en el párrafo 536 de la Decisión, existe un acuerdo entre ambas partes, así como entre los tres árbitros, sobre un punto: el reconocimiento común de la obligación establecida por la propia España de mantener un rendimiento razonable de la inversión. Como dice el mismo párrafo: *“Lo que se discute en este caso es si Steag tenía una expectativa de estabilidad adicional, más allá del concepto general de rentabilidad razonable al que se referían las disposiciones citadas o, en otras palabras, si Steag tenía una expectativa legítima de que se mantuviera una determinada rentabilidad que se había establecido en su momento por España como rentabilidad razonable.”*

6. En otras palabras, ¿el objeto de las expectativas se reducía, sí o no, a esa expectativa de rentabilidad razonable, teniendo en cuenta el marco normativo establecido por el derecho internacional aplicable y el derecho público español vigente, como debía saber Steag sobre la base de una investigación adecuada de diligencia debida? Es aquí donde las opiniones respectivas de la mayoría del Tribunal y del presente autor divergen. La respuesta de la Decisión es negativa, mientras que la mía es positiva, aunque sujeta a la condición fundamental de cumplimiento de las demás obligaciones de España en virtud del Tratado sobre la Carta de la Energía, que es la base sobre la cual se establece la jurisdicción del Tribunal en este caso, así como en su artículo 10(1), los elementos y criterios de la responsabilidad jurídica del Estado receptor de la inversión.
7. En este sentido, debo recordar la función que ocupa la legislación nacional. Incluso en un caso presentado sobre la base de un tratado (“*treaty claim*”), en este caso el TCE, sigue siendo decisiva. Sin necesidad de recordar aquí los términos del artículo 42(1) del Convenio del CIADI, que también es relevante, esto es particularmente cierto por lo que se refiere a la determinación de las expectativas del inversor. Es la legislación española la que designa y contiene los *hechos jurídicos pertinentes* para definir tales expectativas. Esto es, además, la razón de ser del deber de diligencia del inversor, destinado precisamente a hacerle conocer todas las implicaciones del marco normativo nacional en el que se propone invertir. Consideraré sucesivamente el objeto de las expectativas y las condiciones de su creación. A continuación, se especificará la importancia del registro de pre-asignación de Arenales Solar en el contexto normativo al momento de la expedición de la resolución de registro.

A. OBJETO DE LAS EXPECTATIVAS

8. Como han señalado laudos recientes relativos a la inversión de inversores extranjeros en España en el sector de las energías renovables¹, el derecho público español es especialmente claro a este respecto. Está dominado por una ley, la Ley 54/1997, de 27 de noviembre de 1997, del Sector Eléctrico². Esta ley establece claramente (artículo 30 (4)(b)) para las plantas de generación de energía a partir de fuentes renovables que la garantía ofrecida por el Estado receptor de la inversión es la de mantener un rendimiento razonable con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales en beneficio del inversor y esto en todas las ocasiones. Esta garantía se puede analizar como la contrapartida del mantenimiento de los

¹ En particular, *Stadtwerke München GmbH, RWE Innogy GmbH y otros c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/15/1, Laudo, 2 de diciembre 2019 (RL-0146), párr. 273.

² Ley 54/1997, de 27 de noviembre de 1997, del Sector Eléctrico (CL-0008, R-0003). Véase el Memorial de Objeciones Jurisdiccionales y Contestación sobre Méritos, párr. 291 y ss.

plenos poderes legislativos y reglamentarios de las autoridades públicas para salvaguardar el interés general.

9. Hay un elemento que con demasiada frecuencia se olvida en otras decisiones recientes, como lo hicieron también demasiados inversores extranjeros en España: es el lugar que ocupa esta ley de 1997 en la jerarquía normativa; este lugar es sencillamente preponderante. La ley de 1997 es vinculante para todas las normas de alcance general aplicables en su ámbito de aplicación, ya sean reales decretos o de otro tipo. Mientras la ley misma no sea modificada, en este u otros puntos, por una norma de rango equivalente o superior, ya sea otra ley o la constitución, ejerce plena autoridad sobre todas las normas que permanecen subordinadas a ella; *y estas últimas sólo pueden entenderse e interpretarse de acuerdo con la prescripción establecida por esta ley*, a saber, que la obligación fundamental de la autoridad pública es respetar, en favor del inversor, el principio de la rentabilidad razonable.
10. Esta obligación es menos dudosa en tanto que los numerosos recursos interpuestos por inversores privados extranjeros sobre este punto han sido todos interpretados por el Tribunal Supremo español de manera que se valide la interpretación anterior: no existe ninguna expectativa legítima por parte del inversor más que la de obtener una rentabilidad razonable. Es una especie de “leitmotiv” de la jurisprudencia de este órgano judicial de última instancia y, al mismo tiempo, elimina cualquier acusación de oscuridad o, *a fortiori*, de encubrimiento con respecto al Poder Público español. Nada es más transparente que la primacía de la Ley de Electricidad de 1997.
11. Desde el inicio de su jurisprudencia, el Tribunal Supremo afirmó en modo clarísimo en su sentencia del 15 de diciembre de 2005: “Ningún obstáculo legal existe para que el Gobierno, en el ejercicio de la potestad reglamentaria y de las amplias habilitaciones que cuenta en una materia fuertemente regulada como la eléctrica, modifique un concreto sistema de retribución, [...]”³ España es un Estado de derecho, y el derecho aplicable, más allá de las sucesivas modificaciones del marco normativo, está regido por una ley muy clara cuya interpretación es inequívoca⁴. Este es un punto fundamental que, en mi opinión, no es

³ Sentencia de la Sala Tercera del Tribunal Supremo de 15 de diciembre de 2005, Rec. 73/2004 (R-0119).

⁴ Una de las sentencias ulteriores del mismo Tribunal Supremo, de 25 de octubre de 2006, añadía: “*El régimen retributivo que analizamos no garantiza, [...], a los titulares de instalaciones en régimen especial la intangibilidad de un determinado nivel de beneficios o ingresos por relación a los obtenidos en ejercicios pasados, ni la permanencia indefinida de las fórmulas utilizables para fijar las primas.*” (énfasis añadido). Sentencia de la Sala Tercera del Tribunal Supremo de 25 de octubre de 2006, Rec. 12/2005, Referencia El Derecho EDJ 2006/282164 (R-0120).

tenido en cuenta en todas sus implicaciones en la Decisión con la cual discrepo, al contrario de laudos anteriores como, en particular, el laudo *Isolux*⁵.

12. La norma establecida en la Ley de 1997 no sólo determina el propósito de la expectativa, es decir, que el inversor reciba un rendimiento razonable. También es importante para evaluar la constancia o estabilidad de la legislación española aplicable, más allá de sus sucesivos cambios. El examen de los sucesivos elementos del marco normativo muestra que el principio rector del Gobierno español ha sido siempre el de mantener la razonabilidad del retorno o “rentabilidad razonable”. Y es sobre la base de ese criterio que, en correlación con el artículo 10(1) del Tratado sobre la Carta de la Energía debe evaluarse la cuestión de si España ha mantenido o no la *estabilidad* del régimen jurídico aplicable a las empresas privadas. El punto de vista aquí expresado difiere del defendido en la Decisión, en particular en su párrafo 587.

B. CONDICIONES PARA LA CREACIÓN DE EXPECTATIVAS

13. Ahora es apropiado examinar las condiciones para la creación de expectativas. Yo mismo, sin que haya adoptado una posición dogmática incapaz de modificación, tomé cierta posición sobre este punto, después de haber examinado la jurisprudencia, en un artículo publicado del que soy coautor y al que me tomo la libertad de referirme aquí⁶.
14. En el párrafo 508, la Decisión establece: “No se puede establecer como regla general que las normas de rango legal sean siempre susceptibles de generar expectativas legítimas. Pero tampoco puede afirmarse, como regla general, que las normas de rango legal no puedan generar expectativas legítimas o cristalizar compromisos específicos. Todo depende del caso concreto”.
15. Esta posición bastante empírica no está muy lejos de la mía. Sin embargo, me parece más acorde con la realidad partir de un análisis jurídico de lo que es una ley, en cualquier ordenamiento jurídico nacional. Es, por definición, un acto jurídico de alcance “general e impersonal”. La ley se aplica a todos sus destinatarios en las mismas condiciones, a menos que la autoridad pública decida lo contrario, teniendo en cuenta las circunstancias. Por consiguiente, tomada en sí misma, una ley no constituye una promesa específica a un sujeto

⁵ *Isolux Infrastructure Netherlands, B.V. c. Reino de España*, Caso CCE V2013/153, Laudo, 12 de julio de 2016 (RL-0003), párr. 790.

⁶ Florian Dupuy y Pierre-Marie Dupuy, *What to expect from Legitimate Expectations ? A Critical Appraisal and Look into the Future of the “Legitimate Expectations” Doctrine in International Investments Law*, en Festschrift Ahmed Sadek El-Kosheri, editado por M.A.Raouf, Ph. Leboulanger, N.Ziadé, Wolters Kluwer (2015), 273-298.

de derecho individualizado. *Mutatis mutandis*, lo mismo se aplica a otros actos de alcance general y no individual, como, en nuestro caso, un Real Decreto.

16. Lo que en ocasiones puede ocurrir es que una combinación de actos de aplicación general combinados con un acto administrativo de aplicación individual pueda interpretarse como si constituyera lo que el inversor interesado podría considerar de buena fe como una promesa genuina hecha por la administración. Se trata, por supuesto, de un caso límite, pero tuve la oportunidad de conocerlo en un caso que debo mencionar aquí, sobre todo porque se refería al mismo Estado y al mismo tipo de inversión, a saber, la producción de energía solar térmica (CSP). Es el caso *InfraRed*, en el que fui el árbitro designado por España. Este caso no pudo citarse en las actuaciones de este caso porque aún no se había publicado, pero ahora lo está, todo el laudo es de dominio público y está disponible para su consulta⁷.
17. En ese caso yo había concluido finalmente, al igual que mis co-árbitros, que el Gobierno español no había respetado el trato justo y equitativo al que está obligado en virtud del artículo 10 del TCE. Sin embargo, la comparación de los hechos jurídicos pertinentes en los dos casos, *InfraRed* y *Steag*, ilustra, a pesar de varias analogías, la importancia de un elemento: el de la presencia, en el caso *InfraRed*, de dos actos administrativos de alcance individual como elementos constitutivos de la confianza legítima, junto con una serie de actos de alcance general, cuya interpretación podía dar lugar a la conclusión de que se habían dado ciertas garantías al inversor extranjero en cuanto al mantenimiento principal en su beneficio específico del marco normativo establecido por el Real Decreto 661/2007.
18. En el caso de *InfraRed*, como se desprende en particular de los párrafos 428 a 435 de su laudo, una circunstancia determinante, que no tiene equivalente en el presente caso, fue la recepción por parte del inversor de dos cartas de fecha 28 de diciembre de 2010 del Director General del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. En estas dos cartas, le pareció al tribunal que los términos utilizados por el Sr. Antonio Hernández García se podían *bona fide* interpretar como garantizando que se mantendría el régimen jurídico establecido por el Real Decreto 661/2007 en forma adaptada para los dos sitios de explotación en cuestión, *Morón y Olivenza I*.

⁷ *InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited y otros c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/14/12, Laudo, 2 de agosto de 2019, disponible en <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw11360.pdf>.

19. Así pues, en *InfraRed* nos encontramos en una situación muy análoga a la definida en otro caso, *Blusun c. Italia*, en el que el Tribunal declaró que en el caso de un “compromiso específico” emanado del Estado anfitrión, el Tribunal podría haber considerado que un documento de este tipo habría podido crear una expectativa legítima en beneficio del inversor⁸.
20. Sin perjuicio de la comparación de los casos *Steag* e *InfraRed*, la circunstancia particular que se produjo en este último podía considerarse, en efecto, como el reflejo de una excepción concedida al nuevo régimen general establecido por los nuevos Reales Decretos. Es el carácter individualizado de las circunstancias así creadas por la administración que podía considerarse como creadora de una expectativa particular.
21. Sin embargo, en el presente caso, sería inútil buscar en beneficio de *Steag* (que, por otra parte, era sólo uno de los diferentes inversores que participaban en la gestión del sitio de Arenales en cuestión) cualquier documento administrativo emanado de la autoridad competente que le garantizara el mantenimiento de un régimen de funcionamiento especial. *Steag* estaba normalmente sujeta al régimen de funcionamiento ordinario. No se encuentra aquí ningún “compromiso especial” que pudiera haber creado una expectativa legítima particular para ese inversor en lo individual.

C. EL SIGNIFICADO DEL REGISTRO DE PRE-ASIGNACIÓN DE ARENALES SOLAR EN EL CONTEXTO NORMATIVO VIGENTE AL TIEMPO DE EXPEDICIÓN DE LA RESOLUCIÓN DE REGISTRO

22. Contrariamente a lo que indica la Decisión en el presente caso, la mera preinscripción en el Registro Administrativo de Instalaciones de Producción en Régimen Especial (RAIPRE) no puede constituir en sí misma una promesa del tipo, tan peculiar, que se encontró en el caso *InfraRed*. De hecho, la preinscripción en el RAIPRE era obligatoria para todos los inversores interesados. Según el derecho común, era una condición necesaria para el funcionamiento posterior de un sitio si se cumplían los demás requisitos legales. Se trataba de la mera aplicación de una prescripción general, no constituía ningún derecho particular, y mucho menos una excepción o derogación del régimen ordinario.
23. De acuerdo con el artículo 4(2) del RDL 6/2009, “la inscripción en el Registro de preasignación de retribución será condición necesaria para el otorgamiento del derecho al régimen económico establecido en el Real Decreto 661/2007, de 25 de mayo, por el que se

⁸ *Ibid.*, párrs. 429-436.

regula la actividad de producción de energía eléctrica en régimen especial”. En cualquier caso, como la propia Decisión señala en su párrafo 543, “la inscripción en el registro de preasignación, en los términos del RDL 6/2009, del 30 de abril, no concedía aún un derecho definitivo al régimen económico del RD 661/2007”.

24. Sin embargo y por otra parte, en el mismo párrafo, la Decisión asimila la mera inscripción en el RAIPRE y la declaración administrativa de dicha preinscripción “a un acto administrativo de carácter particular y concreto que definía los elementos de la rentabilidad razonable”. Mi interpretación de la legislación aplicable a este respecto es muy diferente. Como condición necesaria para el ejercicio de esos derechos, los concedió sólo por un período limitado de 36 meses, durante el cual debían ser confirmados. En el caso contrario desaparecerían por completo. Como bien se explicó en la Dúplica de la Demandada⁹, la inscripción en el RAIPRE era un mecanismo para controlar la potencia que se pretendía instalar.
25. En cualquier caso, se trataba de una condición necesaria, pero no única, para la aplicación del derecho al régimen económico vigente en aquel entonces, que era el establecido en el RD 661/2007. “Por tanto, la inscripción en el Registro de pre-asignación no otorgaba a las plantas de [energías renovables] el derecho a la petrificación de una tarifa o prima fija durante toda la vida de la instalación”.¹⁰ En consecuencia, no me es posible compartir la posición expresada en el párrafo 638 de la Decisión, en el que se señala que “[e]n el presente caso, España generó una expectativa de estabilidad reforzada a través de las normas que regían el registro de preasignación y la resolución de registro de Arenales Solar”. No se debe confundir un procedimiento administrativo de derecho común tal como la inscripción en el RAIPRE con el intercambio particular de cartas individualizadas encontrado en el caso de *InfraRed*, en virtud del cual la autoridad administrativa competente estableció específicamente una derogación especial del régimen general de funcionamiento en favor de los dos sitios de explotación mencionados por su nombre en esas cartas de diciembre de 2010.
26. En términos generales y sin que la siguiente observación sea percibida como una crítica específica de esta Decisión, que también es relativamente equilibrada en este punto en comparación con otros laudos, la noción de “expectativas legítimas” ha tendido a extenderse en los dos últimos decenios, a menudo de manera – a mí parecer – poco meditada, en una

⁹ Memorial de Dúplica y Réplica de Jurisdicción, párr. 811 y ss.

¹⁰ *Ibid.*, párr. 812.

determinada línea de decisiones arbitrales (al menos fuera del marco de la jurisprudencia del TLCAN que ha sido, por el contrario, muy restrictiva a este respecto). Al tender a considerar las expectativas legítimas como el factor determinante sobre cuya base debe evaluarse el cumplimiento de la obligación de otorgar un trato justo y equitativo, dichos laudos no dudan con demasiada frecuencia en dar un valor cuasi normativo a la mera expresión de los deseos de un sujeto de derecho particular, el inversor. Se ha intentado equilibrar estos excesos insistiendo en que la evaluación de las expectativas debe basarse en elementos “objetivos”. Sin embargo, a veces la determinación de estos elementos y, aún más, su interpretación siguen siendo, por supuesto, ¡muy subjetivas!

27. Ante tal deriva, cabe recordar que, en su sentencia del 1º de octubre de 2018 en el caso de la *Obligación de negociar el acceso al Océano Pacífico* entre Bolivia y Chile, la Corte Internacional de Justicia no dudó en declarar que la frecuencia de las referencias a las “expectativas legítimas” en el derecho internacional de las inversiones no era suficiente para establecer un principio general de respeto de las expectativas legítimas en el derecho internacional público: “No se desprende de tales referencias que exista en el derecho internacional general un principio que dé lugar a una obligación sobre la base de lo que podría considerarse una expectativa legítima”¹¹.
28. Esta firme posición de la Corte Internacional de Justicia también suena como un cuento con moraleja: recuerda a todos los límites de la invocación de las expectativas legítimas presentadas en un caso por el inversor. Esto significa, por supuesto, que la totalidad de la carga de la prueba de la realidad de tales expectativas, así como de su legitimidad, recae plenamente y en todos sus elementos en la demandante. Las expectativas pueden tener un efecto decisivo cuando se basan en promesas precisas y tangibles hechas por la autoridad competente en un contexto bien determinado, pero no tienen el poder básico de alterar el poder normativo del Estado (lo que, además, la presente Decisión no afirma en modo alguno). En otras palabras, las expectativas legítimas deben evaluarse con todo el cuidado debido y tienen que interpretarse de manera restrictiva y, por lo tanto, no invasiva.

¹¹ *Obligación de negociar el acceso al Océano Pacífico (Bolivia c. Chile)*, Sentencia del 1 de octubre de 2018, párr. 162 (traducción no oficial). El párrafo original en inglés dispone: “*The Court notes that references to legitimate expectations may be found in arbitral awards concerning disputes between a foreign investor and the host State that apply treaty clauses providing for fair and equitable treatment. It does not follow from such references that there exists in general international law a principle that would give rise to an obligation on the basis of what could be considered a legitimate expectation. Bolivia’s argument based on legitimate expectations thus cannot be sustained.*”

II. ¿HA INCUMPLIDO ESPAÑA EN ESTE CASO SU OBLIGACIÓN CON STEAG DE GARANTIZAR UN RENDIMIENTO RAZONABLE?

29. En el presente caso, la divergencia entre la mayoría del tribunal y yo se debe en gran medida al hecho de que, por las razones explicadas anteriormente, considero que la expectativa se reduce a la mera obtención por parte del inversor, en cualquier caso, de un rendimiento razonable. Como declaró acertadamente el Tribunal en el caso *RREEF* en el párrafo 545 de su decisión sobre la responsabilidad del 30 de noviembre de 2018 (en un caso que era muy similar en muchos aspectos al presente, ya que uno de los sitios en cuestión era el mismo que en el presente caso, a saber, el de Arenales, cuya gestión se comparte entre varios inversionistas):

No cabe duda de que el TCE protege los intereses de los accionistas. Como tal, les garantiza el derecho a un trato justo y equitativo, incluido el respeto a sus expectativas legítimas. Como ya explicara el Tribunal, las únicas expectativas legítimas que los Demandantes tenían en este caso eran obtener el retorno razonable respecto del que se comprometiera el Demandado. Por consiguiente, es necesario observar precisamente el compromiso del Demandado¹².

30. Esto plantea dos preguntas: ¿Cuáles son los criterios de razonabilidad de la actuación? ¿Afectó el cambio del marco normativo impugnado por el inversor a la razonabilidad del rendimiento realmente obtenido tras la adopción de las nuevas medidas legislativas y reglamentarias?

A. LOS CRITERIOS DE RAZONABILIDAD

31. Los criterios de razonabilidad son el resultado de consideraciones de sentido común directamente inspiradas por la ley, pero también por ciertos datos económicos.
32. En lo que respecta a los criterios jurídicos de razonabilidad (que también pueden considerarse aquí como criterios de proporcionalidad) parece necesario partir de la presunción de que el comportamiento razonable es “una acción dentro de los límites de la razón”, como se señala en el laudo del caso *Stadtwerke München* (que también se refiere a situaciones muy comparables, si no casi idénticas, a las del presente caso)¹³.

¹² *RREEF Infrastructure (G.P.) Limited y RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à r.l. c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/13/30, Decisión sobre responsabilidad y sobre los principios de cuantificación de daños, 30 de noviembre de 2018 (RL-0140), párr. 545.

¹³ *Stadtwerke München GmbH, RWE Innogy GmbH y otros c. Reino de España*, Caso CIADI No. ARB/15/1 (RL-0146).

33. En este tipo de casos, el carácter razonable de la conducta debe derivarse de una justa consideración del equilibrio de intereses en juego. El Estado conserva el derecho, en el curso de la inversión, de modificar el marco normativo de la misma por razones imperiosas de interés público, pero sólo podrá hacerlo en la medida en que el rendimiento siga siendo económicamente atractivo para el inversor. Como ya se ha señalado, la presente Decisión no pone en tela de juicio, en principio, la facultad del Estado de modificar su legislación (párrafo 633). Esto acerca su posición a la mía, que sigue siendo igual a la defendida en el mencionado laudo *Blusun*. Este poder se debe ejercer: “*in a manner which is not disproportionate to the aim of the legislative amendment, and should have due regard to the reasonable reliance interests of recipients who may have committed substantial resources on the basis of the earlier regime*”¹⁴.
34. Esto significa, en otras palabras, que si el Estado tiene derecho a modificar la legislación que determina el rendimiento razonable, ello puede lógicamente dar lugar también a que se modifique la tasa de rendimiento, siempre que siga siendo coherente con los criterios de razonabilidad o proporcionalidad que el inversor tiene derecho a esperar que se cumplan¹⁵.

B. PRUEBAS ECONÓMICAS DE LO RAZONABLE DEL CAMBIO

35. Lo que también facilita la comparación de las respectivas posiciones de esta Decisión y la mía es que coincidimos en dos puntos que habían estado en disputa entre las partes, a saber: por un lado, la identificación de la fecha de la inversión (junio de 2012), propuesta por la Demandante, y por otro lado, la de su duración (25 años), que España consideró la más realista.
36. Cabe recordar que la inversión de Steag tuvo lugar en un entorno económico muy regulado. Cabe señalar también que el Estado receptor de la inversión estaba obligado, a partir de 2013 si no antes, a adoptar las medidas necesarias debido al muy marcado deterioro de la situación económica general y del mercado de producción de electricidad. España seguía subvencionando muy generosamente un sector en el que el número de inversores había aumentado ampliamente mientras que el volumen del consumo interno de electricidad se había desplomado, debido en particular al empobrecimiento de la población y de grandes sectores de la actividad económica. Y eso era el cuarto año consecutivo de una crisis

¹⁴ *Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier y Michael Stein c. República Italiana*, Caso CIADI No. ARB/14/3, Laudo, 27 de diciembre de 2016 (RL-0068), párr. 671.

¹⁵ Véase *RREEF*, op.cit. párr. 537.

económica sin precedentes. El resultado casi catastrófico del mantenimiento de tal situación fue un déficit de 35.000 billones de dólares para España¹⁶.

37. La situación era sencillamente insostenible. Era urgente que España reformara el régimen jurídico aplicable a los inversores pero debía hacerlo garantizando al mismo tiempo un rendimiento suficiente a los inversores. Por consiguiente, el carácter razonable del rendimiento realmente obtenido tras la reforma debe evaluarse a la luz de la situación macroeconómica a la que se pretendía hacer frente con estas medidas. Al mismo tiempo, no hay que perder de vista lo que, esta vez, desde el punto de vista microeconómico de cada empresa privada, sigue siendo rentable. A mi parecer, la Decisión no tiene suficientemente en cuenta esta situación crítica y no examina últimamente las consecuencias reales de las reformas, tanto para las empresas como para el país en su conjunto.

C. EL EFECTO DE LOS CAMBIOS NORMATIVOS

38. Conforme a lo que la Decisión establece en los párrafos 623 y siguientes, la revisión y actualización de los parámetros retributivos ha dado lugar, sin duda, a cambios. Sin embargo, ni el Real Decreto Ley 9/2013, ni la Ley de Energía de 2013, ni el RD 413/2014, perjudicaron fundamentalmente la consecución del objetivo establecido por la Ley de 1997, a saber: “garantizar que todos los consumidores tengan acceso a la energía eléctrica en condiciones de igualdad y calidad, garantizando que se realice al menor costo posible, todo ello sin olvidar la protección del medio ambiente”¹⁷. Una vez adoptadas, las medidas impugnadas siguieron manteniendo el apoyo público al despliegue de las renovables, respetando el principio de rentabilidad razonable conforme al costo del dinero en el mercado de capitales y cumplieron con las prescripciones establecidas a nivel europeo desde 1989¹⁸. Además, los criterios utilizados fueron totalmente transparentes, como ya había propuesto la Comisión Nacional de Energía (CNE).
39. La Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico fijó los nuevos criterios de rentabilidad y lo hizo con arreglo al costo del dinero en los mercados de capitales en torno a un 7,39% para una instalación típica, lo que en la práctica, para una instalación del tipo de Arenales, dio un rendimiento de más del 6%. El procedimiento adoptado estableció un vínculo entre el importe de las subvenciones públicas y la evolución del bien público español a lo largo de diez años. Había sido propuesto por el propio sector interesado en el

¹⁶ Primer Informe de Accuracy, 3 de noviembre 2017, párr. 16.

¹⁷ Memorial de Dúplica y Réplica de Jurisdicción, párr. 1031.

¹⁸ Ibid., párr. 1035.

seno de la Asociación que lo representaba. Cabe señalar también que la rentabilidad que ofrece el nuevo marco reglamentario español sigue siendo superior al costo del capital¹⁹ y es comparable a la rentabilidad ofrecida en otros países europeos durante el mismo período y en años ulteriores, como Italia o Francia en particular²⁰.

40. En la práctica, como se muestra en el informe del experto designado por la Demandada, la rentabilidad conseguida por la explotación del sitio en cuestión, después de impuestos, ha sido por lo menos de entre 5,3% y 5,6%. Un indicio de que este nivel le pareció soportable al inversor fue que mantuvo su inversión después de que se aplicaran las reformas y continuó operando el sitio de Arenales con los otros operadores, lo que por supuesto también significó que no podía considerar seriamente que la invocación de una expropiación tuviera alguna posibilidad de éxito. Es difícil considerar que Steag mantuvo su inversión con el fin de perder dinero, incluso si efectivamente percibió menos de lo esperado inicialmente.
41. De manera más general, es importante subrayar que los observadores con poca probabilidad de parcialidad a favor de los poderes públicos han acogido con satisfacción la solidez, así como la racionalidad, de los cambios realizados por España en las condiciones de explotación de las energías renovables: las agencias de calificación y, en particular, *Fitch* y *Moodies*, han elogiado la eficacia de estas reformas para reducir progresivamente el abismal déficit del sector energético español²¹. Lo mismo ocurre con importantes líderes del mercado como “*Atlantica Yield*”²².
42. De hecho, en los años siguientes, lejos de disminuir, el número de inversores privados extranjeros en el mismo sector aumentó, ya que las condiciones de rentabilidad que ofrecía el nuevo sistema seguían siendo verdaderamente atractivas. Esto es particularmente cierto en el sector de interés en el presente caso, a saber, el sector de la CSP.
43. En conclusión, debe concluirse que España no defraudó la única y legítima expectativa de Steag, ya que garantizó, más allá de las sucesivas modificaciones de su marco normativo, el acceso de este inversor extranjero a un rendimiento concretamente razonable. La Demandante ha respetado el trato justo y equitativo al que está obligada en virtud del artículo 10(1) del TCE. A la luz de esta conclusión, e independientemente de toda la estima

¹⁹ Ibid., párr. 1052.

²⁰ Ibid., párr. 1057.

²¹ Primer Informe de Accuracy, op. cit. párrs. 155-166.

²² Ibid., párr. 160 y ss.

que tengo por mis colegas, no puedo sino estar en desacuerdo con la solución que adoptaron en la Decisión.

A handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, overlapping strokes, positioned above a horizontal line.

Profesor Pierre-Marie Dupuy

Fecha: 8 de octubre de 2020