

Caso CIADI No. ARB/16/4

entre

EURUS ENERGY HOLDINGS CORPORATION

y

REINO DE ESPAÑA

DISIDENCIA PARCIAL

Sr. Oscar M. Garibaldi
Árbitro

17 de marzo de 2021

Índice

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	SOBRE EL DERECHO APLICABLE.....	2
III.	SOBRE EL FONDO	5
	A. INTRODUCCIÓN.....	5
	B. RECLAMACIONES BASADAS EN LAS FRASES PRIMERA Y SEGUNDA DEL ARTÍCULO 10(1) DEL TCE.....	7
	1. La Primera Frase	7
	2. La Segunda Frase	10
	C. RECLAMACIONES BASADAS EN EL ARTÍCULO 10(1), TERCERA FRASE, DEL TCE.....	54
	D. SOBRE LAS AYUDAS ESTATALES DE LA UE.....	56
IV.	CONCLUSIÓN.....	67

DISIDENCIA PARCIAL

DEL ÁRBITRO OSCAR M. GARIBALDI

EURUS ENERGY HOLDINGS CORPORATION V. REINO DE ESPAÑA

I. INTRODUCCIÓN

1. Disiento de las decisiones de mis estimados colegas (en adelante, la Mayoría) en cuanto (i) sostienen que el derecho de la UE forma parte del derecho aplicable en virtud del Artículo 26(6) del TCE y (ii) desestiman la mayor parte de las reclamaciones de la Demandante basadas en el Artículo 10(1) del TCE. Estoy de acuerdo, por motivos sustancialmente distintos, con las decisiones de la Mayoría en el sentido de que (iii) el aspecto de recaptura (“claw-back”) de las Medidas Impugnadas infringió las dos primeras oraciones del Artículo 10(1) del TCE y (iv) el derecho de la UE en materia de ayudas estatales no impide la reclamación basada en el aspecto de recaptura de dichas medidas.¹ El propósito de esta opinión disidente es explicar (a) en qué medida y por qué discrepo con las decisiones y razonamiento de la Mayoría sobre los puntos (i) y (ii) y (b) en qué medida y por qué comparto las decisiones de la Mayoría sobre los puntos (iii) y (iv) pero estoy en desacuerdo con el razonamiento en que se basan.
2. Considero una opinión disidente como una oportunidad para expresar una crítica sobre puntos importantes de hecho o de derecho sobre los que no existe acuerdo. Si queremos avanzar en la búsqueda de mejores soluciones a cuestiones jurídicas graves y recurrentes, debemos estar dispuestos a criticar las decisiones de los demás y los fundamentos que las sustentan, así como a abrir nuestras mentes a la contra crítica. Por ello, no es suficiente, en mi opinión, que un árbitro disidente se limite a exponer una posición alternativa, como se hace a menudo. El disidente debe explicar, respetuosamente, lo que considera que son defectos en la posición de la mayoría, para que otros puedan evaluar la fuerza relativa de las razones opuestas. Este es el enfoque que se seguirá en la presente Disidencia Parcial.

¹ También disiento, por consiguiente, de las decisiones de la Mayoría sobre la cuantía de la indemnización. De haberse aceptado mis opiniones sobre el fondo, la indemnización a que tiene derecho la Demandante debería haberse calculado con arreglo a principios diferentes. A efectos de la presente Disidencia Parcial, no es necesario desarrollar este punto con mayor profundidad.

3. Debo aclarar que mantengo a mis colegas en la más alta estima, tanto personal como profesional. Mis críticas a sus opiniones se dirigen siempre *ad sententias et argumenta*, nunca *ad homines*.
4. Como resultará evidente, aunque coincido en algunos aspectos con el análisis y conclusiones de la Mayoría sobre las materias objeto de esta disidencia, discrepo en muchos (quizá la mayoría) de los demás aspectos. Dado que los puntos de coincidencia están entrelazados con los de discrepancia, es necesario un análisis completo. Y como considero el análisis de la Mayoría defectuoso en aspectos críticos, prefiero abordar la mayor parte de las cuestiones controvertidas con mis propias palabras.

II. SOBRE EL DERECHO APLICABLE

5. La cuestión principal que se presenta bajo la rúbrica de “Derecho Aplicable” es si el derecho que debe aplicar el Tribunal en este caso debe incluir el derecho de la UE. La Mayoría reconoce que Japón no es parte de los tratados de la UE y “no está obligado por ellos como tal.”² Sin embargo, la Mayoría considera que el Tribunal está facultado para “observar las consecuencias jurídicas de los hechos establecidos en el curso de los procedimientos, por ejemplo, el hecho de que las ayudas estatales no notificadas den lugar a consecuencias adversas en virtud del Artículo 108(3) del TFUE.”³ Sobre esta base, la Mayoría concluye: “En esa medida, al menos, el derecho de la UE forma parte del derecho aplicable en virtud del Artículo 26(6) del TCE.”⁴ Fiel a dicha conclusión, cuando la Mayoría aborda el tema de las ayudas estatales según la UE, la Mayoría aplica el derecho de la UE como *derecho*.⁵
6. La conclusión de la Mayoría de que el derecho de la UE forma parte del derecho aplicable no está respaldada por el TCE y contradice el principio básico del derecho internacional de

² Decisión sobre Jurisdicción y Responsabilidad (en adelante, Decisión), ¶ 232. Salvo mención contraria, las abreviaturas utilizadas en la presente Opinión Disidente Parcial son las mismas utilizadas en la Decisión.

³ Decisión, ¶ 236.

⁴ *Id.* Observo que la expresión “al menos” deja abierta la posibilidad de una aplicación más amplia del derecho de la UE.

⁵ Decisión, ¶¶ 423(b), 428-32, especialmente ¶ 427, 432. La forma en que la Mayoría aplica el derecho de la UE se trata en detalle *infra*, ¶¶ 121-139.

que los tratados no son vinculantes para los que no son partes. Como se explica a continuación, salvo en la medida en que el propio TCE contenga una remisión al derecho de la UE, el Tribunal puede conocer del derecho de la UE sólo *como un hecho*, y sólo en la medida necesaria para aplicar el TCE y otras reglas y principios que sean aplicables como derecho.

7. El punto de partida del análisis debe ser el Artículo 26(6) del TCE, que establece el derecho que debe aplicarse en un arbitraje en relación con la Parte V:

“En virtud del apartado 4) se creará un tribunal que decidirá las cuestiones en litigio con arreglo al presente Tratado y a las normas del Derecho Internacional aplicables.”⁶

8. Esta disposición ordena al Tribunal aplicar, además del propio TCE, “las normas del Derecho Internacional *aplicables*.”⁷ Los tratados de la UE son (o más bien contienen) normas (reglas y principios) de derecho internacional, pero no son “aplicables” en este caso, ya que Japón no es parte y, como reconoce la Mayoría, no está obligado por ellos.⁸ Por consiguiente, el derecho de la UE no puede formar parte del derecho de fondo aplicable en el caso presente.
9. La Mayoría también se refiere al Artículo 16 del TCE, que establece que si dos o más Partes Contratantes del TCE han concluido o concluyeren un tratado relativo a la materia de la Parte III o de la Parte V del TCE, ni el otro tratado ni el TCE se interpretarán en el sentido de dejar sin efecto una disposición del otro que sea más favorable para el Inversor o la Inversión.⁹ En este caso, el Artículo 16 es sencillamente inaplicable, ya que España y

⁶ **CL-0001**, Tratado sobre la Carta de la Energía (en adelante, TCE), Art. 26(6).

⁷ *Id.* (énfasis añadido).

⁸ **RL-0010**, Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados (en adelante, CVDT), Art. 26 (“*Pacta sunt servanda*. Todo tratado en vigor obliga a las partes y debe ser cumplido por ellas de buena fe.”)

⁹ **CL-0001**, TCE, Art. 16 (“Cuando dos o más Partes Contratantes sean signatarias de un acuerdo internacional anterior, o firmen un acuerdo internacional posterior, cuyas condiciones afecten, en cualquiera de los dos casos, a las cuestiones reguladas en las Partes III ó V del presente Tratado, (1) nada de lo dispuesto en las Partes III o V del presente Tratado se interpretará de manera que deje sin efecto ninguna disposición del otro acuerdo, o del derecho de exigir una solución de la controversia relativa a ello con arreglo a dicho acuerdo; y (2) nada de lo dispuesto en el otro acuerdo se interpretará de manera que deje sin efecto ninguna disposición de las Partes III o V del presente Tratado o del derecho de exigir una solución de la controversia relativa a ello con arreglo al presente Tratado, — [refiriéndose a (1) y (2)] en la medida en que tales disposiciones sean más favorables para los inversores o la inversión.”)

Japón no han suscripto ningún otro tratado relativo a las cuestiones reguladas en la Parte III o de la Parte V del TCE. Sin embargo, la Mayoría considera que “el Artículo 16 sigue siendo indirectamente pertinente en lo que respecta a la relación entre el TCE y el TFUE, en el sentido de que, por clara implicación, el TCE prevalece sobre el TFUE en la medida en que la disposición del TCE ‘sea más favorable para el inversor o la inversión’.”¹⁰ La Mayoría no ofrece ninguna base para esta supuesta implicación, salvo la afirmación de que “[n]o cabe esperar que un Estado no miembro de la UE, o los nacionales de dicho Estado, reciban un trato menos favorable.”¹¹ Sin embargo, las expectativas del intérprete no operan como sustituto de lo que el Artículo 16, interpretado correctamente según las normas de la CVDT, realmente establece. En realidad, el TCE sí prevalece sobre el TFUE en el presente caso, pero no porque se espere que la norma del Artículo 16 se extienda a Japón o a sus nacionales, sino porque el TFUE es inaplicable y, por tanto, no existe conflicto que el Artículo 16 deba resolver.

10. La Mayoría desestima correctamente el argumento de la Demandada de que, por autoridad de los pronunciamientos del TJUE en *Achmea*, el Tribunal no tiene competencia para aplicar el derecho de la UE.¹² La Mayoría lo hace interpretando *Achmea* de forma restringida, en el sentido de no se aplica a un tratado multilateral como el TCE, del que la propia UE es parte.¹³ Esta interpretación restringida es posible, aunque existen razones más profundas para considerar que la decisión de *Achmea* no controla la competencia del Tribunal, competencia que no se deriva de los tratados de la UE sino del TCE.¹⁴ En el presente caso, sin embargo, la cuestión de la competencia del Tribunal para aplicar el derecho de la UE *como derecho* es meramente académica, ya que, por las razones expuestas, el derecho de la UE no forma parte del derecho aplicable.

¹⁰ Decisión, ¶ 229.

¹¹ *Id.*

¹² Decisión, ¶¶ 233-234.

¹³ Decisión, ¶¶ 235-236.

¹⁴ Véase, por ejemplo, *Vattenfall AB and others c. República Federal de Alemania*, Caso CIADI No. ARB/12/12, Decisión sobre la cuestión de *Achmea*, 31 de agosto de 2018.

11. Dicho esto, la Mayoría tiene razón al señalar que “los tratados de la UE han establecido regímenes jurídicos para regular cuestiones como las ayudas estatales, que además son directamente aplicables como parte de la legislación de los Estados miembros,” con la consecuencia de que “[e]n la medida en que las empresas japonesas u otras empresas de terceros Estados establezcan actividades en la UE que estén reguladas por dichos regímenes, pueden verse afectadas por ellos.”¹⁵ Dichos regímenes jurídicos y las consecuencias que de ellos se derivan forman parte de las circunstancias *de hecho* que el Tribunal debe tomar en consideración al aplicar las disposiciones del TCE. Para dar a estos hechos la debida consideración en el contexto adecuado, no es necesario ni está justificado convertirlos en derecho aplicable. A este respecto, el derecho de la UE se encuentra en una posición parecida a la del derecho español, al que de hecho ha sido incorporado: las leyes y decisiones judiciales y administrativas españolas deben ser consideradas como hechos, excepto en la medida en que el TCE exija, explícita o por vía de clara implicación, que se apliquen como derecho.¹⁶

III. SOBRE EL FONDO

A. INTRODUCCIÓN

12. Las reclamaciones de la Demandante se basan en (i) el Artículo 13(1) del TCE, relativo a la expropiación de inversiones, y (ii) tres cláusulas del Artículo 10(1) del TCE, relativas a la promoción, protección y trato de las inversiones. El Tribunal desestima por unanimidad la reclamación basada en el Artículo 13(1) por motivos con los que estoy de acuerdo en forma general. En cuanto a las reclamaciones basadas en el Artículo 10(1) del TCE, el Tribunal (por mayoría) las desestima, a excepción de la reclamación relacionada con el aspecto de recaptura de las Medidas Impugnadas, que el Tribunal acoge en virtud del

¹⁵ Decisión, ¶ 232.

¹⁶ *Certain German Interests in Polish Upper Silesia (Alemania c. Polonia)*, 1926 CPJI, (ser. A) No. 7, ¶ 52 (“las leyes municipales son meros hechos que expresan la voluntad y constituyen las actividades de los Estados, del mismo modo que las decisiones jurídicas o las medidas administrativas.”) [Traducción Libre.] Por ejemplo, el TCE exige implícitamente la aplicación de la ley española *como derecho* para determinar si la Demandante tuvo derechos sujetos a expropiación de acuerdo con las normas del Artículo 13 del TCE.

principio de estabilidad derivado de las oraciones primera y segunda del Artículo 10(1) del TCE.

13. Conuerdo con la parte de la decisión de la Mayoría que confirma la reclamación relacionada con el aspecto de recaptura de las Medidas Impugnadas, aunque las razones de mi concurrencia son diferentes de las de la Mayoría. Disiento de la desestimación por parte de la Mayoría del resto de las reclamaciones y del razonamiento que sustenta dicha desestimación. En la presente sección explico el alcance de mi concurrencia parcial, el alcance de mi disenso y las razones que lo justifican.
14. El punto de partida del análisis debe ser el Artículo 10(1) del TCE. El texto íntegro de dicha disposición, con números añadidos para cada oración y cursiva para resaltar las cláusulas en que se basa la Demandante, es el siguiente:

“[1] De conformidad con las disposiciones del presente Tratado, las Partes Contratantes fomentarán y crearán condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes para que los inversores de otras Partes Contratantes realicen inversiones en su territorio. [2] Entre dichas condiciones se contará el compromiso de conceder en todo momento a las inversiones de los inversores de otras Partes Contratantes un trato justo y equitativo. [3] Estas inversiones gozarán asimismo de una protección y seguridad completas y ninguna Parte Contratante perjudicará en modo alguno, mediante medidas exorbitantes o discriminatorias, la gestión, mantenimiento, uso, disfrute o liquidación de las mismas. [4] En ningún caso podrá concederse a estas inversiones un trato menos favorable que el exigido por el derecho internacional, incluidas las obligaciones en virtud de los tratados. [5] Toda Parte Contratante cumplirá las obligaciones que haya contraído con los inversores o con las inversiones de los inversores de cualquier otra Parte Contratante.”¹⁷

15. La primera reclamación de la Demandante al amparo del Artículo 10(1) del TCE se basa supuestamente en las oraciones primera y segunda tomadas conjuntamente. La Mayoría, igualmente, considera esas dos oraciones en conjunto, sobre la base de que la primera de ellas no puede ser interpretada en aislación respecto de la segunda. Para simplificar la

¹⁷ CL-0001, TCE, Art. 10(1) (énfasis añadido).

presentación, también abordaré las dos frases en la misma subsección, aunque las analizaré individualmente (Subsección B).

16. La segunda reclamación de la Demandante al amparo del Artículo 10(1) del TCE, basada en la parte en cursiva de la tercera oración, será analizada en la subsección C.
17. La Mayoría termina su análisis abordando las defensas de la Demandada basadas en las normas de la UE sobre ayudas estatales. Una defensa es desestimada en su totalidad y la otra es rechazada con respecto a la única reclamación a que la Mayoría hace lugar, que se basa en el aspecto de recaptura de las Medidas Impugnadas. Comparto la desestimación de dichas defensas, pero en diferente medida y por diferentes motivos (Subsección D).

B. RECLAMACIONES BASADAS EN LAS ORACIONES PRIMERA Y SEGUNDA DEL ARTÍCULO 10(1) DEL TCE

1. La Primera Oración

18. La primera oración del Artículo 10(1) establece que: “*De conformidad con las disposiciones del presente Tratado, las Partes Contratantes fomentarán y crearán condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes para que los inversores de otras Partes Contratantes realicen inversiones en su territorio.*”¹⁸ Esta disposición, así como todas las demás disposiciones del TCE en cuestión en este caso, deben ser interpretadas según las normas de interpretación de la CVDT. En primero y principal lugar, esta disposición debe interpretarse de buena fe conforme al sentido corriente que haya de atribuirse a sus términos en el contexto de éstos y teniendo en cuenta su objeto y fin.¹⁹
19. La Mayoría afirma, citando algunas decisiones anteriores como apoyo, que la primera oración del Artículo 10(1) no puede interpretarse de forma aislada de la segunda oración.²⁰ Sería más exacto decir que las oraciones primera y segunda forman el contexto inmediato la una de la otra, y el contexto es uno de los principales elementos de interpretación según las normas de la CVDT. Al margen del papel que desempeña el contexto inmediato en la

¹⁸ *Id.* (énfasis añadido).

¹⁹ **RL-0010**, CVDT, Artículos 31 y 32, especialmente Art. 31.1.

²⁰ Decisión, ¶ 314.

interpretación de ambas oraciones, no hay razón alguna por la que las dos oraciones no puedan aplicarse por separado, cada una de ellas de acuerdo con su propio contenido prescriptivo.²¹

20. En cuanto al contenido de dichas obligaciones, la Mayoría afirma que la primera oración “[n]o da un mandato general a los tribunales del TCE para que decidan si las decisiones gubernamentales que afectan a las inversiones son ‘equitativas’ o ‘favorables.’”²² Esta afirmación es correcta, pero no es acertada como comentario sobre el contenido de la primera oración. La primera oración no pretende otorgar a los tribunales del TCE ningún “mandato general” de este tipo ni el alcance de la oración se refiere a (todas y cada una de) las “decisiones gubernamentales que afectan a las inversiones”. En realidad, el alcance de las obligaciones derivadas de la primera oración y los efectos de dicha oración sobre las reclamaciones de la Demandante son más limitados que las preocupaciones que originaron la declaración de la Mayoría.
21. La primera oración obliga al estado a fomentar y crear “condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes” *para que realicen inversiones*. Dejando de lado por el momento qué se debe considerar como estable, equitativo, favorable y transparente (cuestión que se tratará más adelante), esas condiciones se refieren únicamente a la “realización de Inversiones”. El Artículo 1(8) del TCE define “realizar inversiones o la realización de inversiones” como “efectuar nuevas inversiones, adquirir, en todo o en parte, inversiones ya existentes, o bien dedicarse a distintos campos de inversión.”²³ Por consiguiente, la primera oración del Artículo 10(1) se refiere a las condiciones que la Demandada debía crear para que la Demandante realizara nuevas actividades de inversión. En las

²¹ Por “contenido prescriptivo” de una disposición de un tratado me refiero a la conducta que la disposición califica como permitida, no permitida u obligatoria, incluido el conjunto de condiciones en las que dicha calificación surte efecto. Según entiendo, la posición de la Mayoría *no* es que (i) la primera frase es meramente exhortatoria o carece de fuerza prescriptiva, o (ii) que el contenido prescriptivo de la primera frase está subsumido en el de la segunda, de modo que la primera frase no impone realmente ninguna obligación separada. Estas teorías, que varios tribunales han defendido, no tienen fundamento en el TCE. La primera frase está redactada en el mismo lenguaje prescriptivo que la segunda (“crearán” y “procurarán”, respectivamente). Un tribunal que se enfrenta a múltiples disposiciones de un tratado redactadas en lenguaje igualmente imperativo carece de discreción para seleccionar cuáles tratará como prescriptivas y cuáles no.

²² Decisión, ¶ 314.

²³ CL-0001, TCE, Art. 1(8).

circunstancias de este caso, esto equivale principalmente a una referencia a las condiciones “iniciales”, es decir, las condiciones que el Demandado había creado y existían en el momento en que la Demandante realizó cada una de sus inversiones en energía eólica en España.

22. La primera oración del Artículo 10(1) requiere que dichas condiciones iniciales sean estables, equitativas, favorables y transparentes. En este caso, sin embargo, la Demandante no alega que las condiciones iniciales de cada una de sus inversiones (condiciones que no eran necesariamente las mismas) fueran inequitativas, desfavorables o no transparentes. Con la posible excepción del requisito de que dichas condiciones fueran estables, las reclamaciones de la Demandante no se basan en una supuesta incompatibilidad entre las condiciones iniciales y los requisitos de la primera oración; se refieren a una *modificación* posterior, en perjuicio de la Demandante, de (i) las condiciones iniciales o (ii) condiciones impuestas posteriormente que la Demandante aceptó o consintió. Por lo tanto, de nuevo con la posible excepción del requisito de estabilidad, la primera oración no puede servir de base legal para las reclamaciones de la Demandante.
23. El requisito de que las condiciones originales sean “estables” difiere en un aspecto importante de los demás requisitos establecidos en la primera oración. En el caso de los otros requisitos, es posible evaluar en un único momento (por ejemplo, el momento en que se realizó la inversión) si las condiciones originales fueron equitativas, favorables y transparentes, en el grado que fuese necesario. Pero en el caso del requisito de que las condiciones originales sean “estables”, no es posible evaluar el cumplimiento del grado de estabilidad requerido hasta que haya transcurrido un cierto tiempo. La estabilidad, cualquiera que sea el grado exigido, es una característica que deben poseer las condiciones iniciales a lo largo del tiempo, es decir, un cierto grado de continuidad o ausencia de cambios durante un período determinado. En consecuencia, si la estabilidad de las condiciones iniciales se ve afectada por el tratamiento posterior de la inversión, el requisito de la primera oración de que las condiciones iniciales sean “estables” puede superponerse con los requisitos de la segunda oración relativos al tratamiento de la inversión “en todo momento”. La existencia y alcance de la superposición dependerá de un análisis

comparativo del requisito de estabilidad de la primera oración con el requisito de trato justo y equitativo de la segunda oración.

24. Concluyo que, aparte del requisito de que las condiciones iniciales sean “estables”, la primera oración del Artículo 10(1) no puede servir de base para las reclamaciones de la Demandante. En vista de dicha conclusión, resulta innecesario analizar, en el contexto de la primera oración, el requisito de que las condiciones iniciales sean equitativas, favorables y transparentes. El requisito de estabilidad de la primera oración será examinado, por razones de conveniencia, junto con el requisito de trato justo y equitativo de la segunda oración.

2. La Segunda Oración

a. El Estándar de “Trato Justo y Equitativo”

25. La segunda oración del Artículo 10(1) exige el compromiso de conceder a la inversión, en todo momento, un trato justo y equitativo. La Mayoría señala que el Artículo 10(1) ha sido discutido ampliamente en decisiones anteriores y encuentra poco sentido volver sobre el mismo terreno. La Mayoría hace dos observaciones generales e inmediatamente pasa a adoptar el “*test*” formulado en *Blusun v. Italia*.²⁴
26. La primera observación general de la Mayoría es que el estándar de trato justo y equitativo no otorga a los tribunales que actúan al amparo de tratados de inversión una discreción general para imponer sus propias opiniones en cuanto a “justicia” y “equidad.”²⁵ Esta observación es, desde luego, correcta. Los árbitros no están facultados, bajo el pretexto de la interpretación, para tratar los términos de un tratado como recipientes vacíos para verter en ellos sus propias preferencias políticas ni para mejorar las selecciones lingüísticas realizadas por los redactores del tratado. Empero, como veremos, tampoco están facultados para descartar los términos del tratado y aplicar en su lugar reglas, estándares o *tests* de su propia elaboración.

²⁴ Decisión, ¶¶ 312-315.

²⁵ Decisión, ¶ 314.

27. La segunda observación de la Mayoría es que las oraciones primera y segunda del Artículo 10(1) encarnan un estándar jurídico, que “tiene en cuenta las prerrogativas y responsabilidades de los gobiernos, así como los derechos e intereses de los inversores, incluido su interés en la estabilidad.”²⁶ Esta afirmación es tan general que resulta difícil estar en desacuerdo con ella, salvo para señalar que no indica en qué consiste exactamente ese estándar jurídico ni en qué se basa.
28. Posteriormente, la Mayoría adopta como propio el siguiente *dictum* en el caso *Blusun v. Italia*:
- “A falta de un compromiso específico, el estado no tiene la obligación de conceder subsidios como las tarifas *feed-in*, o de mantenerlos inalterados una vez concedidos. Pero si se conceden legalmente, y si se hace necesario modificarlos, esto debe hacerse de manera que no sea desproporcionada con el objetivo de la enmienda legislativa, y debe tener debidamente en cuenta los intereses de confianza razonable de los receptores que puedan haber comprometido recursos sustanciales sobre la base del régimen anterior.”²⁷
29. El *dictum* en *Blusun* se convierte entonces en la hoja de ruta para el análisis que hace la Mayoría de las reclamaciones de la Demandante al amparo de las oraciones primera y segunda del Artículo 10(1) y para la resolución final de dichas reclamaciones. Discrepo del llamado “*test*” de *Blusun* y de la forma en que la Mayoría lo aplica, en dos niveles.
30. En un nivel más general y básico, no percibo ninguna justificación legal o teórica para aplicar el “*test*” de *Blusun* (o cualquier otro “*test*” o estándar comparable elaborado por un árbitro) en lugar del estándar de trato justo y equitativo establecido en la segunda oración del Artículo 10(1). La segunda oración exige un “trato justo y equitativo” y no otra cosa. El “*test*” de *Blusun* es, en realidad, una regla compleja de elaboración arbitral, diseñada para servir como regla decisoria para casos relativos a subsidios primero concedidos y luego modificados. Dicha regla está expresada en términos de subreglas escalonadas, conceptos y criterios que son diferentes del estándar de “trato justo y equitativo”, y la

²⁶ *Id.*

²⁷ Decisión, ¶ 315, citando a CL-0083, *Blusun c. Italia*, ¶ 319(5). [Traducción del Tribunal]

Mayoría no hace ningún esfuerzo por demostrar que esas subreglas, conceptos y criterios se derivan o de otro modo están conectados (de manera coherente con las reglas de la CVDT) con el estándar de “trato justo y equitativo”.

31. En realidad, la Mayoría adopta y utiliza la regla de *Blusun* como sustituto del estándar de “trato justo y equitativo”. Esto es incorrecto. Así como un tribunal no está facultado para imponer sus propios puntos de vista sobre lo que es “justo” o “equitativo”, como señala correctamente la Mayoría, *a fortiori* un tribunal no está facultado para dejar de lado el estándar de “trato justo y equitativo” impuesto por el tratado y aplicar en su lugar una regla, “*test*” o estándar sustituto de su propia elección.
32. En un plano más específico, considero que la regla de *Blusun* es un pobre sustituto del estándar de “trato justo y equitativo”. Si el estándar de “trato justo y equitativo” es a veces criticado por no ser suficientemente preciso, la regla de *Blusun* no constituye una mejora. Más tarde analizaré cada uno de los componentes de la regla.²⁸ Por el momento, basta con señalar que los conceptos de “necesario modificarlos” y “tener debidamente en cuenta” no son precisos ni inequívocos. Tampoco es evidente (i) si las dos restricciones establecidas en la regla de *Blusun* (proporcionalidad a los objetivos de la medida impugnada y “tener debidamente en cuenta” los intereses del inversor) están relacionadas con los conceptos de justicia y equidad, o (ii) de estarlo, si, cómo y por qué son conjuntamente *suficientes* para satisfacer el requisito de trato “justo y equitativo.”
33. No se puede pretender seriamente que el término “trato justo y equitativo” esté exento de la necesidad de interpretación. Sin embargo, cualquier interpretación debe hacerse siguiendo las normas de la CVDT, no adoptando una regla o estándar sustitutos sin conexión con el texto del tratado. Conviene repetir que, en virtud de la norma primaria de interpretación de la CVDT, la segunda oración del Artículo 10(1) debe interpretarse de buena fe de acuerdo con el significado ordinario de los términos utilizados en su contexto y a la luz del objeto y fin del TCE. Analizaré cada uno de estos elementos por separado.

²⁸ *Infra*, ¶¶ 43-47.

Los Términos

34. Los términos de la segunda oración son: “*Entre dichas condiciones se contará el compromiso de conceder en todo momento a las inversiones de los inversores de otras Partes Contratantes un trato justo y equitativo.*”²⁹ “Dichas” indica que el término que modifica (“condiciones”) es uno al que se ha hecho referencia anteriormente, en este caso en la oración anterior. Por consiguiente, “dichas condiciones” sólo puede referirse a las condiciones mencionadas en la primera frase, es decir, “condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes.”³⁰

Significado Ordinario

35. El significado ordinario de “trato justo y equitativo” no es una cuestión especialmente difícil. Varios tribunales han comenzado sus análisis citando el significado de “justo” y “equitativo” de acuerdo con el diccionario.”³¹ Considero que dicho paso no es del todo necesario, ya que es razonable suponer que la mayoría de las personas, y ciertamente todos los abogados, conocen el significado ordinario de estos términos. La dificultad (si la hay) no radica en la falta de comprensión de lo que significa “justo” o “equitativo” en el lenguaje ordinario, sino en el proceso de aplicar estos conceptos a un ejemplo de trato en las circunstancias de un caso particular. Pero esa dificultad (si existe) no es extraordinaria ni insoluble. La aplicación de conceptos generales como “justo” y “equitativo” no difiere en especie de lo que hacen y han hecho siempre los adjudicadores: aplicar reglas y conceptos generales a las circunstancias de casos particulares.

²⁹ **CL-0001**, TCE, Art. 10(1) (énfasis añadido).

³⁰ “Dichas condiciones” no pueden referirse a las condiciones “para realizar Inversiones”, es decir, a las condiciones iniciales para una nueva actividad de inversión, porque la segunda frase deja claro que el tratamiento requerido debe concederse “en todo momento.”

³¹ Véase, a modo de ejemplo **CL-0114**, *Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. y Antin Energía Termosolar B.V. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/13/31), Laudo, 15 de junio de 2018, ¶ 518 (“‘justo’ significa ‘justo, imparcial, equitativo, ecuaníme, legítimo’; y ‘‘equitativo’ se define como ‘caracterizado por la equidad o la justicia’, donde ‘equidad’ significa ‘justicia, imparcialidad, trato equitativo’.”); **CL-0028**, *MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A. c. República de Chile*, Caso CIADI No. ARB/01/7, Laudo, 25 de mayo de 2004, ¶ 113 (“‘justo’, ‘ecuaníme’, ‘imparcial’, ‘legítimo’”).

36. A veces se dice que el término “trato justo y equitativo” expresa un concepto jurídico. Esto es cierto, en el sentido de que dicha expresión y sus términos afines se utilizan con frecuencia en los textos jurídicos y en el discurso jurídico, así como en el lenguaje ordinario. En realidad, al momento en que el TCE fue redactado y abierto a la firma (17 de diciembre de 1994), el término “trato justo y equitativo” ya había sido utilizado durante décadas en numerosos tratados de protección de inversiones y había sido interpretado y aplicado en múltiples laudos arbitrales. Con frecuencia, dichos laudos habían vinculado el término “trato justo y equitativo” con diversos conceptos, incluyendo la coherencia, la transparencia, la estabilidad y el respeto de las expectativas objetivamente razonables derivadas de una acción estatal anterior. Estas observaciones no significan, sin embargo, que deba darse a “trato justo y equitativo” un significado especial, en el sentido del Artículo 31.4 de la CVDT, porque no se ha establecido en el presente caso que las partes del TCE hayan tenido la intención de adoptar ninguna exégesis particular de “trato justo y equitativo” formulada por alguna decisión o conjunto de decisiones anteriores a diciembre de 1994. Menos aun justifican estos antecedentes que “trato justo y equitativo” sea considerado un concepto jurídico abierto, cuyo significado deba depender de las interpretaciones “evolutivas” adoptadas por los tribunales en decisiones anteriores o posteriores al TCE, que en todo caso no son vinculantes para este Tribunal. Por el contrario, “trato justo y equitativo” debe considerarse como un término que tenía un significado objetivo en el momento en que se redactó el TCE, un significado que debe establecerse de buena fe conforme a las normas de la CVDT.

Contexto

37. Como ya se ha señalado, la segunda oración del Artículo 10(1) sigue inmediatamente a la primera y se refiere explícitamente a un término contenido en ella. Por consiguiente, la primera oración constituye el contexto inmediato de la segunda, y este contexto debe tenerse en cuenta especialmente en la interpretación de esta última.³² Los redactores del TCE podrían haber dispuesto simplemente, como hacen otros tratados, que cada Parte

³² Para un análisis similar, véase, a modo de ejemplo, **RL-0098**, Opinión Disidente de Kaj Hobér en *Stadtwerke München GmbH, RWE Innogy GmbH, y otros c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/1), 20 de noviembre de 2019 (en adelante, Disidencia Hobér), ¶ 6.

Contratante concederá en todo momento un trato justo y equitativo a las inversiones de los inversores de otras Partes Contratantes. En lugar de hacerlo, eligieron una fórmula más compleja, que vincula el compromiso de conceder un trato justo y equitativo a las “condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes” mencionadas en la primera oración.

38. Esta observación sugiere que los redactores entendieron que “trato justo y equitativo” pertenece a una clase más amplia de “condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes”. Ello no implica, sin embargo, que “trato justo y equitativo” sea lo mismo que “condiciones estables, equitativas, favorables y transparentes” (“equitativas” es redundante), porque la segunda frase no lo dice. Pero esta estrecha relación contextual sí indica que la estabilidad, favorabilidad y transparencia (hasta cierto punto, como se explicará) están entre los factores o circunstancias relevantes que deben tenerse en cuenta para determinar si un determinado caso de trato es “justo y equitativo.”

Objeto y Fin

39. La forma tradicional de determinar el objeto y fin de un tratado es examinar toda declaración de finalidad que contenga. El Artículo 2 del TCE, titulado “Objetivo del Tratado,” afirma que el TCE “establece un marco legal para fomentar la cooperación a largo plazo en el campo de la energía, basado en la consecución de complementariedades y beneficios mutuos, con arreglo a los objetivos y principios expresados en la Carta [Europea de la Energía].”³³
40. La Carta Europea de la Energía es una declaración de objetivos y principios para la cooperación internacional en el ámbito de la energía, adoptada en 1999.³⁴ Consiste en una declaración general de objetivos (Título I: Objetivos), un conjunto de ideas más específicas (pero todavía generales) sobre la consecución de dichos objetivos (Título II: Puesta en

³³ CL-0001, TCE, Art. 2.

³⁴ CL-0001, Carta Europea de la Energía.

práctica), y un conjunto de compromisos para negociar determinados acuerdos específicos (Título III: Acuerdos específicos).³⁵

41. En cuanto a la protección de las inversiones extranjeras, la declaración más relevante y específica de “objetivos y principios” se encuentra en el Título II. El párrafo 4 del Título II establece que “es importante que los Estados signatarios celebren y ratifiquen acuerdos jurídicamente vinculantes sobre la promoción y protección de las inversiones que aseguren un nivel elevado de seguridad jurídica [...]”.³⁶ El TCE es el producto de las negociaciones a las que se refiere esta declaración. Por consiguiente, la referencia a los objetivos y principios de la Carta Europea de la Energía sugiere que uno de los propósitos que buscaban los redactores del TCE fue proporcionar un “alto nivel de seguridad jurídica” a las inversiones.³⁷
42. Otra forma de determinar el objetivo y finalidad del TCE es examinar la estructura general y el contenido del tratado, es decir, lo que realmente *hace* el tratado. Lo que hace fundamentalmente la Parte III del TCE es establecer ciertos estándares *internacionales* que los Estados Contratantes deben observar en su trato a las inversiones de los nacionales de otros Estados Contratantes. Esta observación es una razón suficiente para rechazar, por ser incompatible con el objeto y fin del tratado, cualquier interpretación de “trato justo y equitativo” que pretenda reducir directa o indirectamente los estándares internacionales impuestos por el TCE a la mera observancia de la legislación del Estado receptor.

Conclusiones sobre el Estándar de “Trato Justo y Equitativo”

43. Por consiguiente, el término “trato justo y equitativo” debe interpretarse de buena fe de acuerdo con su significado ordinario en el contexto y a la luz del objeto y fin recién

³⁵ CL-0001, Carta Europea de la Energía, *passim*.

³⁶ CL-0001, Carta Europea de la Energía, II.4. El párrafo precedente afirma que “los signatarios preverán, a nivel nacional, un marco jurídico estable y transparente para las inversiones extranjeras, dentro del respeto de las legislaciones y las normas internacionales pertinentes sobre inversión y comercio”. *Id.* (énfasis añadido). Este pasaje se refiere claramente a las acciones que deben tomarse internamente, a nivel nacional, mientras que el párrafo inmediatamente siguiente (cuya parte pertinente se cita en el texto) se refiere a la conclusión y ratificación de los acuerdos internacionales vinculantes. De ello se desprende que el pasaje relativo a las medidas que deben adoptarse a nivel nacional no es pertinente para determinar los fines que deben perseguir los acuerdos internacionales vinculantes.

³⁷ *Id.*

comentados. Sin embargo, la estabilidad, transparencia y favorabilidad son cuestiones de grado, y el objetivo de proporcionar un “nivel elevado” de seguridad jurídica a las inversiones no indica un punto preciso en la escala metafórica de la altura de protección. Dado que se trata de cuestiones de grado, las observaciones anteriores sobre el contexto y el objeto y fin no implican en modo alguno que para que un caso de trato sea “justo y equitativo”, éste deba satisfacer un grado *absoluto* de estabilidad, transparencia o favorabilidad, o alcanzar una altura *absoluta* de protección, si es que estos aspectos son susceptibles de tal medición. En realidad, esos elementos de contexto y de objeto y fin indican al intérprete una *dirección*, más que un *destino*. La dirección es muy importante, porque indica la intención de los redactores del TCE. Pero el destino, el punto final, el grado preciso de estabilidad, transparencia y favorabilidad que se exige en cada caso concreto viene determinado por lo que es “justo y equitativo” en ese caso, es decir, por el significado ordinario de “trato justo y equitativo.”

44. “Justo y equitativo” son los atributos que definen el trato exigido por la segunda oración del Artículo 10(1) del TCE. Sin embargo, no son atributos *inherentes* a un determinado caso de trato, en el sentido en que lo son la fecha de un reglamento o el color del papel en el que está escrito. Lo que es “justo y equitativo”, tal como se utilizan normalmente dichos términos, depende de las circunstancias del caso. Salvo ejemplos extremos, una forma determinada de trato (es decir, la misma medida estatal) puede ser justa y equitativa en un conjunto de circunstancias e injusta e inequitativa en otro conjunto de circunstancias. Es por esto que las decisiones arbitrales anteriores relativas al “trato justo y equitativo” deben abordarse con especial cautela, aunque se refieran a la misma medida en el marco del mismo tratado, porque no todas las circunstancias pertinentes en los dos casos son necesariamente las mismas.³⁸ Por consiguiente, el estándar de “trato justo y equitativo” debe aplicarse a la luz de todas las circunstancias relevantes del caso, no a la luz de un

³⁸ El Tribunal considera que “las decisiones concordantes sobre la interpretación y la aplicación del TCE merecen una seria consideración, especialmente si alcanzan el nivel de una jurisprudencia constante.” Decisión, ¶ 239. Adhiero a este punto de vista en el entendido de que las decisiones anteriores deben ser consideradas seriamente de manera crítica, no deferente. Cada tribunal tiene derecho a interpretar y aplicar el TCE sobre la base de la CVDT y a la luz de los argumentos que se le presenten. Sin embargo, este es un punto académico, ya que la jurisprudencia arbitral sobre los asuntos en cuestión en el presente caso difícilmente puede considerarse concordante o constante.

subconjunto de dichas circunstancias seleccionadas por los árbitros y convertidas en estándares sustitutos.

45. La conclusión anterior no exige que el árbitro ignore que, a lo largo de varias décadas, los tribunales han identificado diversas pautas de trato que plantean cuestiones de justicia y equidad. Por ejemplo, el grado de estabilidad, transparencia o coherencia de un determinado conjunto de condiciones de trato puede plantear tales cuestiones y, en función de las demás circunstancias, obligar a responder en un sentido u otro. No es casualidad que los redactores del TCE eligieran referirse específicamente a las condiciones de estabilidad y transparencia en la primera oración del Artículo 10(1). Pero en el contexto de la segunda oración del Artículo 10(1), la estabilidad, la transparencia y la coherencia son *factores que deben tenerse en cuenta* en un análisis de trato justo y equitativo; no son requisitos que deban utilizarse en reemplazo del estándar de “trato justo y equitativo”.
46. Lo mismo puede decirse de otra pauta de trato ampliamente reconocida que puede plantear cuestiones de justicia y equidad: la frustración de las llamadas expectativas “legítimas”.³⁹ Este patrón de trato consiste en un conjunto complejo de interacciones entre un estado y un inversor extranjero en el que el estado (i) realiza acciones que dan lugar a expectativas objetivamente razonables por parte del inversor y, a continuación, (ii) realiza alguna otra acción que frustra dichas expectativas. La Mayoría se basa en una declaración en *Blusun* que señala, entre otras cosas, que el término “expectativas legítimas” no aparece en el TCE ni en otros tratados.⁴⁰ La Mayoría considera que dichas expectativas son esencialmente *consideranda*: “son factores pertinentes que deben tenerse en cuenta en la interpretación y aplicación de las normas de los tratados, como las oraciones primera y segunda del Artículo 10(1) del TCE.”⁴¹ Comparto dicha opinión, en la medida en que se refiere a la aplicación del estándar de trato justo y equitativo en virtud de la segunda oración. El patrón de trato que la Mayoría denomina expectativas “legítimas” es relevante para el análisis del trato justo y equitativo, pero no agota todas las consideraciones pertinentes. La Mayoría no

³⁹ Sobre esta terminología, véase *infra*, ¶ 79.

⁴⁰ Decisión, ¶ 316, citando a *Blusun*, ¶ 371.

⁴¹ Decisión, ¶ 317.

aprecia, sin embargo, que, si el término “expectativas legítimas” no aparece en el TCE ni en otros tratados, tampoco lo hace la regla *Blusun* ni ninguno de sus componentes. Si los primeros deben reducirse a meros *consideranda*, posición con la que estoy de acuerdo, lo mismo debe ocurrir con los segundos.

47. El enunciado de *Blusun* en el que se basa la Mayoría termina con la oración: “El derecho internacional no hace vinculante lo que no lo era en primer lugar, ni hace perpetuo lo que era sólo temporal.”⁴² Esta afirmación es demasiado amplia. Es importante mostrar dónde se extravía, para que no se utilice (indebidamente) como una restricción *a priori* en la interpretación del estándar de trato justo y equitativo. Es cierto que el derecho internacional *consuetudinario* no obliga a los estados a abstenerse de frustrar expectativas objetivamente razonables, como dictaminó la CIJ en el caso de la *Obligación de Negociar un Acceso al Océano Pacífico*,⁴³ pero el derecho internacional consuetudinario *sí hace* vinculantes ciertas declaraciones unilaterales hechas en nombre de un estado que podrían no ser vinculantes de otro modo, como dictaminó la CIJ en el *Caso Relativo a los Ensayos Nucleares*.⁴⁴ Más concretamente, a falta de una violación del *ius cogens*, no hay ninguna razón de principio por la que el derecho de los *tratados* no pueda hacer obligatorio lo que no lo era anteriormente (según el derecho internacional consuetudinario o el derecho interno); todo depende de los términos del tratado. Por lo tanto, a pesar de sus cualidades aforísticas, la frase citada de *Blusun* no puede ser invocada para excluir la posibilidad de que el estándar de trato justo y equitativo del TCE pueda tener, en determinadas circunstancias, el efecto de obligar a un Estado a cumplir con sus compromisos. El estándar de trato justo y equitativo del TCE debe interpretarse según las normas de la CVDT, no según concepciones *a priori* sobre lo que un tratado puede establecer o no.

⁴² Decisión, ¶ 316, quoting *Blusun*, ¶ 371. [Traducción del Tribunal.]

⁴³ Corte Internacional de Justicia, *Obligación de Negociar un Acceso al Océano Pacífico (Bolivia c. Chile)*, Sentencia del 1 de octubre de 2018, ¶ 162.

⁴⁴ Corte Internacional de Justicia, *Caso de Pruebas Nucleares (Australia c. Francia)*, Sentencia de 20 de diciembre de 1974, ¶¶ 43-46.

La Superposición de los Requisitos de Estabilidad

48. Como se ha señalado, la primera oración del Artículo 10(1) exige que las condiciones para la realización de inversiones sean, entre otras cosas, “estables”. Este requisito de estabilidad, que sólo puede evaluarse a lo largo del tiempo, puede superponerse con la obligación de conceder un trato justo y equitativo en todo momento, ya que la estabilidad es una de las circunstancias pertinentes que deben tenerse en cuenta en la aplicación del estándar de trato justo y equitativo. Esta posible superposición sólo puede ser parcial, porque las dos oraciones tienen ámbitos de aplicación diferentes (la primera se aplica a la realización de inversiones; la segunda, en todo momento). La superposición también dependería de hasta qué punto el significado de “estabilidad” y el grado de estabilidad requerido son los mismos en ambas oraciones. A este respecto, el uso de los mismos términos y la estrecha relación contextual sugieren que ambas frases se refieren a la estabilidad en el mismo sentido y en el mismo grado. Por consiguiente, el análisis de la estabilidad que se hace en la siguiente subsección debe entenderse aplicable a ambas oraciones del Artículo 10(1).

b. La Aplicación del Estándar de “Trato Justo y Equitativo” en las Circunstancias del Presente Caso

49. Como se ha señalado, para determinar si las Medidas Impugnadas cumplen el estándar de trato justo y equitativo del TCE, es necesario considerar todas las circunstancias relevantes del caso. Sin embargo, a los efectos de esta Disidencia Parcial, prestaré especial atención a las circunstancias que la Mayoría y yo valoramos de forma diferente. Para facilitar el análisis, las circunstancias relevantes pueden agruparse como sigue: (i) circunstancias relacionadas con la conducta antecedente de la Demandada, es decir, su conducta anterior a las Medidas Impugnadas; (ii) circunstancias relacionadas con la conducta de la Demandante, incluidas sus expectativas y reacciones basadas en la conducta antecedente de la Demandada; y (iii) circunstancias relacionadas con las Medidas Impugnadas. Analizaré estos tres conjuntos de circunstancias por separado y luego extraeré conclusiones generales sobre la aplicación del estándar de trato justo y equitativo.

**i. Circunstancias Relacionadas con la Conducta
Antecedente de la Demandada**

50. La conducta antecedente relevante de la Demandada consistió principalmente en la adopción de leyes y reglamentos sobre la generación de electricidad mediante la conversión de energía eólica.⁴⁵
51. En el período relevante, es decir, el período en el que la Demandante realizó inversiones en España en el sector eólico, la Demandada adoptó dos leyes y cuatro reales decretos importantes que regulaban dicho sector. Dichas leyes y reales decretos establecieron cuatro regímenes jurídicos sucesivos, cada uno de los cuales consistía en (i) una ley que establecía un marco jurídico general para la regulación de esta materia y (ii) un real decreto que “desarrollaba” la ley, es decir, que regulaba las mismas materias con mayor detalle, dentro de los parámetros generales de la ley. Los tres últimos regímenes jurídicos incluían, y se basaban en, la misma ley.
52. Dichos cuatro regímenes jurídicos sucesivos fueron los siguientes:
- Primer Régimen, consistente en la Ley 40/1994 y el RD 2366/1994.
 - Segundo Régimen, consistente en la Ley 54/1997 y el RD 2818/1998.
 - Tercer Régimen, consistente en la Ley 54/1997 y el RD 436/2004.
 - Cuarto Régimen, consistente en la Ley 54/1997 y el RD 661/2007.
53. Los Regímenes Primero, Segundo y Tercero son principalmente relevantes para un análisis de la conducta de la Demandante, tema que se abordará por separado. Para los fines de la presente discusión, el Cuarto es el régimen jurídico más relevante. El Cuarto Régimen (con un cambio relativamente menor introducido posteriormente por el RD 1614/2010)⁴⁶ estaba en vigor en el momento en que se adoptaron las Medidas Impugnadas, y fue reemplazado por dichas medidas. Si las Medidas Impugnadas violaron el estándar de trato justo y equitativo del TCE, debe ser porque (entre otras cosas) derogaron el Cuarto

⁴⁵ La Demandante invoca también ciertas declaraciones realizadas por un representante de la Xunta en Japón sobre la inversión en plantas eólicas en Galicia. Sin embargo, coincido con la Mayoría en que dichas declaraciones no pueden ser invocadas como fuente de compromisos por parte del Demandado. Véase la Decisión, ¶ 322.

⁴⁶ C-0010, RD 1614/2010. Los cambios introducidos por este Real Decreto se analizan *infra*, ¶ 85. La Demandante afirma que estos cambios no tuvieron un efecto significativo en su inversión. Memorial de la Demandante, ¶ 126.

Régimen, no los tres regímenes anteriores, que en general habían perdido vigencia mucho antes de que el Demandado adoptara las Medidas Impugnadas.

54. Hay que plantear dos cuestiones fundamentales respecto al Cuarto Régimen:
- a. *Compromisos*: si el régimen estableció uno o más compromisos, promesas, seguridades, garantías u otras formas de declaración (que se denominarán colectivamente compromisos) de que los inversores o las inversiones en el sector energético eólico recibirían un determinado trato, incluido cualquier compromiso relativo a la duración de dicho trato; y
 - b. *Especificidad*: cuán específicos fueron dichos compromisos.

Compromisos

55. La cuestión de si el Cuarto Régimen contenía compromisos requiere una respuesta objetiva, basada en lo que la Demandada declaró e hizo al adoptar dicho régimen. El modo como la Demandante entendió tales compromisos y cualquier expectativa derivada de los mismos son cuestiones separadas, que se tratarán más adelante como circunstancias relacionadas con la conducta de la Demandante.⁴⁷
56. El Cuarto Régimen estaba compuesto por la Ley 54/1997 y el RD 661/2007. La Ley 54/1997 estableció un régimen especial para la generación de electricidad a partir de la energía eólica y otras fuentes renovables, modelo que había sido adoptado por la ley anterior. Los productores en régimen especial tenían derecho a vender su energía a un precio compuesto por (i) un componente determinado por un mecanismo de precios de mercado y (ii) una prima que determinaría el Gobierno en función de ciertos criterios.⁴⁸ El Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 estableció el marco jurídico de las primas:

“Adicionalmente, la producción de energía eléctrica mediante energías renovables no hidráulicas [...] percibirá [] una prima que se fijará por el Gobierno de forma que el precio de la electricidad vendida por estas

⁴⁷ En consecuencia, no puedo compartir la opinión de la Mayoría de que la posición actual de la Demandante (esperaba estabilidad, no inmutabilidad) tenga relación con la *existencia* y el *alcance* de los compromisos adquiridos en el RD 661/2007. Véase Decisión, ¶ 324 y pp. 430.

⁴⁸ C-0004 o R-0003, Artículos 16.1 y 30.

instalaciones se encuentre dentro de una banda porcentual comprendida entre el 80 y el 90 por 100 de un precio medio de la electricidad, que se calculará dividiendo los ingresos derivados de la facturación por suministro de electricidad entre la energía suministrada. [...]

Para la determinación de las primas se tendrá en cuenta el nivel de tensión de entrega de la energía a la red, la contribución efectiva a la mejora del medio ambiente, el ahorro de energía primaria y a la eficiencia energética, y los costes de inversión en que se haya incurrido, al efecto de conseguir unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales.”⁴⁹

57. La Mayoría considera que el segundo párrafo transcrito, que cita en una traducción no literal, establece un “principio general coherente,” que “impone algunos límites a lo que se puede hacer.”⁵⁰ La Mayoría reconoce que la Ley 54/1997 facultó a la administración para establecer la prima por vía reglamentaria, pero argumenta que “[l]a corriente no puede ascender más allá de su fuente ni comprometer al estado más de lo que permite el marco legislativo.”⁵¹ Sobre esta base, la Mayoría concluye que el Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 es incompatible con la tesis de que ciertos Reales Decretos, especialmente el RD 661/2007, estabilizaron el régimen.⁵²
58. La metáfora “la corriente no puede ascender más allá de su fuente” y las referencia a “lo que permite el marco legislativo” sugieren que la Mayoría considera que un reglamento como el RD 661/2007 es incapaz de establecer un compromiso a menos que éste haya sido expresamente autorizado por la ley. La teoría jurídica de la Mayoría parece ser, pues, que, a efectos de expresar un compromiso, cualquier disposición del RD 661/2007 (o de cualquier otro Real Decreto dictado al amparo de la Ley 54/1997) que pretendiera

⁴⁹ *Id.*, Art. 30.4. (Mi traducción literal de este pasaje es la siguiente: “In addition, the production of electric energy by means of non-hydraulic renewable energies [...] shall receive a premium which shall be fixed by the Government in such a way that the price of electricity sold by these installations fall within a percentage band between 80 and 90 percent of an average electricity price, which shall be calculated dividing the revenues derived from invoicing for the supply of electricity by the electricity supplied. [...] To determine the premiums, there shall be taken into account the voltage level at which the energy is delivered to the network, the effective contribution to the improvement of the environment, to the savings of primary energy, and to energy efficiency, and the investment costs incurred, with the purpose of achieving reasonable rates of return with reference to the cost of money in the capital market.”)

⁵⁰ Decisión, ¶¶ 331, 334.

⁵¹ Decisión, ¶ 334.

⁵² Decisión, ¶ 331.

“estabilizar” el régimen (es decir, dotar a cualquier aspecto del mismo de una duración determinada) era *ultra vires* y, por lo tanto, o bien no sería válida con arreglo a la legislación española, o bien no debería tenerse en cuenta por otras razones. Esta teoría, que se abordará en los párrafos siguientes, parece ser diferente de un argumento relacionado, que se analizará más adelante en relación con las expectativas de la Demandante, según el cual dichas disposiciones del RD 661/2007 no podrían haber dado lugar a expectativas “legítimas”, porque estaban sujetas a ser modificadas o derogadas por Reales Decretos posteriores u otras normas de rango superior, como efectivamente lo fueron.⁵³

59. En mi opinión, la teoría de la Mayoría se basa en una lectura errónea de los textos legales pertinentes y en un razonamiento defectuoso basado en dicha lectura errónea. Para demostrar este punto, debemos primero examinar detenidamente el Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 y luego compararlo con las disposiciones del RD 661/2007. Un examen minucioso del Artículo 30.4 nos lleva a las siguientes observaciones.
60. La primera observación es algo obvio, pero a menudo se pasan por alto sus consecuencias. El Artículo 30.4 estableció normas de dos tipos diferentes. En primer lugar, dispuso que los productores debían recibir una prima sobre el precio de la energía vendida, lo que significa que otorgó a los productores un *derecho* a dicha prima. Se trata de una norma primaria (o norma de conducta), es decir, del tipo de normas que crean derechos e imponen obligaciones a las personas sujetas a ellas. Sin embargo, el derecho creado por dicha norma primaria era el derecho a *una* prima, no a una prima *concreta y especificada*. Para la creación de esta última, el Artículo 30.4 delegó en el Gobierno la fijación de la prima, a la vez que especificaba determinados criterios que el Gobierno debía tener en cuenta para cumplir dicha tarea. Esta era una norma secundaria (o norma de competencia), es decir, una norma que facultaba a otro órgano del sistema a fijar la prima, con sujeción a tales criterios.

⁵³ *Infra*, ¶¶ 101-102.

61. Los criterios que el Gobierno debía aplicar para fijar la prima incluían varios factores a considerar (nivel de tensión en la entrega a la red, contribución a la mejora del medio ambiente, contribución al ahorro de energía primaria, contribución a la eficiencia energética, y coste incurrido en la inversión) y un objetivo global: “conseguir unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales.” Estos criterios no se dirigían a los productores, sino a la conducta del Gobierno al fijar la prima. Además, la aplicación de estos criterios no era un ejercicio matemático, sino que implicaba un ejercicio de prudencia y una ponderación de factores concurrentes dentro de un proceso complejo de evaluación técnica, cuantificación y valoración de cómo la energía eólica fomentaba determinados objetivos económicos y políticos. Por consiguiente, la fijación de la prima fue un acto reglamentario gubernamental; no fue un mero ejercicio deductivo del contenido del Artículo 30.4.
62. Sólo por estas razones, no puede ser correcto considerar, como hace la Mayoría, que cualquier derecho (o expectativa “legítima”) que tuvieran los productores con respecto a la prima debía basarse únicamente en el Artículo 30.4. Dicho de otro modo, es un error considerar el Artículo 30.4 como la suma total de los derechos de un productor en virtud del Cuarto Régimen (o la única fuente de las expectativas objetivamente razonables de un inversor) y tratar las regulaciones que lo desarrollaban como algo que puede descartarse sin dificultad. En realidad, la fijación de la prima, como acto gubernamental separado, era un componente integral del régimen jurídico establecido por la Ley.
63. Una segunda observación es que los criterios establecidos en el Artículo 30.4 se refieren únicamente al *quantum* de la prima que debía establecer el Gobierno. La Ley 54/1997 nada estableció sobre el *momento* de fijar la prima ni sobre la *duración* de la misma una vez fijada. En particular, la Ley no obligaba al Gobierno a establecer dicha prima anualmente (como había hecho la Ley 40/1994) ni a establecerla o revisarla en tiempos o con periodicidad determinados. La Ley 54/1997 tampoco impidió al Gobierno designar una duración determinada para la prima o para cualquier elemento del cálculo. Dado que, necesariamente, la fijación de la prima tenía que producirse en algún momento y la prima tenía que tener alguna duración, se debe concluir que el momento y la duración son

cuestiones que el legislador dejó deliberadamente abiertas, para que las determinara el Gobierno en el ejercicio de su función reglamentaria.

64. Una tercera observación es que el Artículo 30.4 estableció los criterios que el Gobierno debía tener en cuenta para fijar la prima. No exigía que la prima, una vez fijada, tuviera que ajustarse a dichos criterios en todo momento. Un requisito en tal sentido habría sido inviable, por supuesto, porque algunos componentes de los criterios varían continuamente a lo largo del tiempo. Por consiguiente, debe entenderse que los criterios del Artículo 30.4 debían ser aplicados al fijar la prima por primera vez y en las revisiones posteriores. Pero como el Artículo 30.4 no exigía que la prima se revisara con una periodicidad determinada, no excluía la posibilidad de que la prima se estableciera (sobre la base de los criterios designados) como una prima variable que se ajustara en función de un índice.
65. Una cuarta observación, y la más importante, es que, según los criterios establecidos en el Artículo 30.4, “lograr tasas de rentabilidad razonables con referencia al costo del dinero en el mercado de capitales” era el objetivo general del *proceso de fijación del monto de la prima*.⁵⁴ No era un objetivo global impuesto por la ley a los *resultados financieros reales* de ningún productor en el régimen especial. Por lo tanto, no existe base en el Artículo 30.4, ni en cualquier otra parte de la Ley, para sostener que el objetivo general de las tasas razonables de rentabilidad a las que se refiere la ley funcionaba como un tope (o piso, para el caso) para la tasa real de rendimiento a que un productor tenía derecho o le era permitido obtener (o podría esperar razonablemente) en cualquier período particular o durante toda la vida de la inversión. A este respecto, el tribunal en *Cube* leyó correctamente el Artículo 30.4, y la discrepancia de la Mayoría con dicha decisión no puede basarse en lo que la ley realmente dice.⁵⁵

⁵⁴ **C-0004 o R-0003**, Ley 54/1997, Art. 30.4 (“**Para la determinación de las primas** se tendrá en cuenta el nivel de tensión de entrega de la energía a la red, la contribución efectiva a la mejora del medio ambiente, el ahorro de energía primaria y a la eficiencia energética, y los costes de inversión en que se haya incurrido, **al efecto de conseguir unas tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales.**”) (énfasis añadido).

⁵⁵ **RL-0090**, *Cube Infrastructure Fund SICAV y otros c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/20), Decisión sobre Jurisdicción, Responsabilidad y Decisión Parcial sobre Quantum, 19 de febrero de 2019 (en adelante, *Cube*), ¶ 293 (“No consideramos que las referencias en el RD 661/2007 a una “rentabilidad razonable” se concibieran para

66. El otro componente principal del Cuarto Régimen es el Real Decreto 661/2007. Este Real Decreto estableció una regulación exhaustiva y muy detallada sobre la generación de energía eléctrica a partir de diversas fuentes, incluida la eólica. Los productores de electricidad a partir de energía eólica (grupo b.2) tenían derecho a elegir entre recibir (i) una tarifa regulada o (ii) un precio de mercado o negociado más una prima.⁵⁶ La alternativa seleccionada debía estar en vigor durante al menos un año.⁵⁷ En cuanto a la primera alternativa, el RD 661/2007 establecía que las centrales eólicas instaladas en tierra (grupo b.2.1) tendrían derecho a una tarifa regulada de 7,3228 c€/Kwh durante los primeros 20 años y de 6,1200 c€/Kwh después (“a partir de entonces”).⁵⁸ En cuanto a la segunda alternativa, el Real Decreto establecía una prima variable, que dependía, en parte, del “precio de mercado de referencia”, concepto definido en el decreto.⁵⁹ La prima real que se aplicaría sería una “prima de referencia”, pero esta prima, sumada al precio de mercado de referencia, no podría superar un límite superior ni caer por debajo de un límite inferior establecido en el decreto.⁶⁰ Para las plantas eólicas instaladas en tierra (grupo b.2.b), el RD 661/2007 estableció, para los primeros 20 años, una prima de referencia de 2,9291 c€/Kwh, un límite superior de 8,4944 c€/Kwh, y un límite inferior de 7,1275 c€/Kwh.⁶¹ Después de los primeros 20 años, la prima de referencia sería cero.⁶² Estos montos se reajustarían anualmente en función de cualquier aumento del índice nacional de precios al

tener aplicación alguna fuera del contexto de las revisiones de las tarifas y de los límites superior e inferior en virtud del Artículo 44.3 del RD 661/2007. En particular, no consideramos que las referencias a una “rentabilidad razonable” representarían un límite al rendimiento que un productor podría percibir de una instalación eléctrica o grupo de instalaciones sin sufrir una reducción o un incremento en las tarifas inferior al normal, ni que las referencias proporcionarían algún fundamento para las modificaciones al Régimen de 2007 fuera de los mecanismos establecidos en el RD 661/2007.”); Decisión, ¶ 332 (en desacuerdo con la afirmación citada de Cube, también citada en nota a pie de página, sin referirse al texto del Artículo 30.4 de la Ley 54/1997).

⁵⁶ **C-0008** o **R-0101**, RD 661/2007, Art. 24.

⁵⁷ *Id.*

⁵⁸ *Id.*, Art. 36.

⁵⁹ *Id.*, Art. 27.

⁶⁰ *Id.*

⁶¹ *Id.*, Art. 36.

⁶² *Id.*

consumo (IPC) menos (i) 25 puntos básicos hasta el 31 de diciembre de 2012 o (ii) 50 puntos básicos a partir de entonces.⁶³

67. El Artículo 44.3 del RD 661/2007 regulaba la revisión del régimen descrito anteriormente. Establecía que las tarifas, las primas, los límites superior e inferior y otros complementos se revisarían en 2010 y, posteriormente, cada cuatro años.⁶⁴ No obstante, estableció que una revisión de la tarifa regulada o de los límites superior e inferior (pero sin incluir la prima de referencia) no afectaría a las instalaciones existentes:

“Las revisiones a las que se refiere este apartado de la tarifa regulada y de los límites superior e inferior no afectarán a las instalaciones cuya puesta en servicio se hubiera otorgado antes del 1 de enero del segundo año posterior al año en que se haya efectuado la revisión.”⁶⁵

68. El Real Decreto 661/2007 estableció un régimen de transición para las plantas eólicas existentes que operaban al amparo del Tercer Régimen. El productor debía elegir de forma irrevocable entre las dos opciones que le otorgaba el régimen anterior: (i) vender la electricidad a la empresa distribuidora a tarifa regulada o (ii) venderla al mercado a precio de mercado más una prima.⁶⁶ Si el productor eligiera la primera opción, no se aplicarían las tarifas reguladas del RD 661/2007.⁶⁷ Si el productor eligiera la segunda opción, la prima establecida en el Tercer Régimen seguiría aplicándose durante un periodo de transición que finalizaría el 31 de diciembre de 2012.⁶⁸ En cualquiera de los dos casos, el productor podría optar por el régimen del RD 661/2007, en cuyo caso dicho régimen se aplicaría íntegramente.⁶⁹

⁶³ *Id.*, Art. 44.1 y Disposición Adicional Primera.

⁶⁴ *Id.*, Art. 44.3. (Mi traducción literal es la siguiente: “Las revisiones a las que se refiere este apartado de la tarifa regulada y de los límites superior e inferior no afectarán a las instalaciones cuya acta de puesta en servicio se hubiera otorgado antes del 1 de enero del segundo año posterior al año en que se haya efectuado la revisión.”)

⁶⁵ *Id.*

⁶⁶ *Id.*, Disposición Transitoria Primera (1).

⁶⁷ *Id.*

⁶⁸ *Id.*

⁶⁹ *Id.*, Disposición Transitoria Primera (3).

69. La revisión anterior lleva a las siguientes conclusiones, basadas en los textos claros de la Ley 54/1997 y del RD 661/2007. La Ley 54/1997 (i) establecía el compromiso de que los productores relevantes recibirían una prima sobre el precio de mercado de la energía vendida, y (ii) dejaba en manos del Gobierno la fijación de la prima, con sujeción a ciertos criterios especificados sobre el quantum. El Real Decreto 661/2007 “desarrolló” el régimen de la ley al establecer el compromiso de un régimen retributivo que comprendía dos alternativas, a elección del productor: (i) una tarifa o tasa regulada (que debería haber tenido en cuenta la prima, para ser una opción realista) o (ii) una prima variable calculada sobre la base de factores cuantificados. El Real Decreto 661/2007 también estableció un compromiso sobre la duración de cada alternativa y un compromiso de que las futuras revisiones de la tarifa regulada y de los límites superior e inferior (pero sin incluir la prima regulada) no afectarían a las instalaciones existentes.⁷⁰
70. Estamos ahora en condiciones de evaluar la opinión de la Mayoría de que los compromisos de duración y estabilidad establecidos por el RD 661/2007 deben ser descartados en la medida en que no estén expresamente contemplados en la Ley 54/1997. Como la posición de la Mayoría podría ser interpretada de dos maneras diferentes, consideraré ambas alternativas.
71. En primer lugar, la posición de la Mayoría podría ser que dichos compromisos del RD 661/2007 fueron inválidos *ab initio* como cuestión de *derecho español*. Un argumento de este tipo sería insostenible, por varias razones. La Demandada no alega que el RD 661/2007 haya sido, en todo o en parte, inválido *ab initio* por ser incompatible con la Ley 54/1997, sino que argumenta que el RD 661/2007 fue válidamente sustituido por normas posteriores del mismo o superior rango.⁷¹ Tampoco consta en el expediente que los tribunales españoles hayan declarado la nulidad *ab initio* del RD 661/2007 por ser contrario a la Ley

⁷⁰ En el mismo sentido, véase **RL-0093**, *OperaFund Eco-Invest SICAV PLC and Schwab Holding AG c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/36), Laudo, 6 de septiembre de 2019, ¶ 485 (henceforth, *OperaFund*) (“es difícil imaginar una promesa de estabilización más explícita que la mencionada en el Art. 44 (3)”).

⁷¹ Decisión, ¶¶ 299-301 (resumiendo los argumentos de la Demandada, centrados en la posibilidad y validez del cambio regulatorio). El Demandado alega por separado que el RD 661/2007 era nulo en virtud del derecho de la UE, porque formaba parte de un régimen de subsidios que no fue notificado a la CE. Esta alegación se analiza *infra*, ¶ 125.

54/1997. También es muy dudoso que el Tribunal sea competente para decidir, como cuestión de derecho español, que la presunción de legalidad del RD 661/2007 deba ser dejada de lado y determinadas partes del decreto declaradas *ultra vires* e inválidas *ab initio*.

72. En segundo lugar, la posición de la Mayoría podría ser que, como cuestión de interpretación y aplicación del estándar de trato justo y equitativo del TCE, un compromiso hecho en un Real Decreto debiera ser ignorado en caso de no estar expresamente autorizado por la ley respectiva. La Mayoría no ofrece ninguna base para tal argumento, aparte de la metáfora de que “la corriente no puede ascender más allá de su fuente.”⁷² La metáfora es inadecuada, sin embargo, porque la fuente de la potestad reglamentaria del Gobierno es el Artículo 97 de la Constitución Española, no (o no sólo) la ley respectiva.⁷³ En el sistema español, en el que una norma como la Ley 54/1997 establece un marco general que debe ser complementado o “desarrollado” por reglamentos detallados, es injustificado, además de poco realista, esperar que todos los aspectos del reglamento estén previstos y establecidos en la ley. Ciertamente, en el sistema español los reglamentos no pueden *contradecir* lo dispuesto en la ley, pero el análisis anterior ha puesto de manifiesto que no existe contradicción entre los compromisos adoptados en el RD 661/2007 y las disposiciones de la Ley 54/1997.
73. En consecuencia, no percibo ninguna razón válida para que un tribunal arbitral ignore los compromisos establecidos en el RD 661/2007. Queda por determinar si, y en qué medida, los compromisos asumidos en el Cuarto Régimen son suficientemente específicos.

Especificidad

74. La especificidad de un compromiso es prototípicamente una cuestión de grado. El grado de especificidad de un compromiso es una de las circunstancias que deben tenerse en cuenta para evaluar si un caso concreto de trato cumple el estándar de trato justo y equitativo. En igualdad de condiciones, cuanto menos específico sea el compromiso, más difícil será

⁷² Decisión, ¶ 334.

⁷³ Constitución Española, Art. 97 (“El Gobierno [...] [e]jerce la función ejecutiva y la potestad reglamentaria de acuerdo con la Constitución y las leyes.”), <http://www.senado.es/web/conocersenado/normas/constitucion/index.html>.

determinar que cualquier expectativa basada en él era objetivamente razonable y, en última instancia, que una medida posterior que incumpla tal compromiso constituya un trato injusto e inequitativo.

75. Por el contrario, la regla *Blusun* y otras reglas similares tratan la especificidad de un compromiso como un factor de todo o nada, que funciona como una válvula de desvío que, según cómo esté puesta, conduce el análisis por un conducto u otro. En realidad, la regla *Blusun* es una regla aplicable por defecto, que por sus términos se aplica “en ausencia de un compromiso específico.”⁷⁴ La Mayoría no explica qué tipo o grado de especificidad sería suficiente para que un compromiso fuera “específico”. La Mayoría tampoco explica qué consecuencias legales se derivarían de un “compromiso específico”, aunque se puede suponer que el incumplimiento de tal compromiso equivaldría a un trato injusto e inequitativo, a menos que quizás otros factores (no indicados) pudieran cambiar ese resultado. En cualquier caso, la Mayoría parece considerar que la regla *Blusun* entra en juego porque los compromisos del RD 661/2007 deben ser desestimados o tratados como inexistentes, no porque no fueron suficientemente específicos.⁷⁵ Puesto que he llegado a la conclusión de que tales compromisos existieron y no pueden ser ignorados, la cuestión de la especificidad se vuelve crítica aun a los efectos de la regla *Blusun* y otros enfoques similares que se basan en la existencia de compromisos específicos.
76. En este sentido, no se puede negar que los compromisos establecidos en el RD 661/2007 y, por tanto, los contenidos en el Cuarto Régimen en su conjunto son altamente específicos. Son altamente específicos en cuanto al contenido de los compromisos: el *quantum* de la retribución a la que tenían derecho los productores, la *duración* del quantum especificado y la *exención* de las plantas existentes de futuras revisiones de ciertos componentes clave de la retribución especificada.⁷⁶ Estos compromisos son también muy específicos en

⁷⁴ Decisión, ¶ 315, citando de *Blusun*, ¶ 319(5).

⁷⁵ Decisión, ¶ 321. Esto lleva a la Mayoría al extraño resultado de que los compromisos altamente específicos del RD 661/2007 se descartan, mientras que los criterios mucho menos específicos del Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 se tratan como el único antecedente relevante de la conducta estatal.

⁷⁶ En el mismo sentido, véase **CL-0112**, *Novenergia II – Energy & Environment (SCA) (Gran Ducado de Luxemburgo)*, *SICAR c. Reino de España* (Arbitraje CCE 2015/063), Laudo, 15 de febrero de 2018 (en adelante, *Novenergia II*), ¶¶ 665-667 (“El compromiso del Reino de España no podía ser más claro” [Traducción Libre]); Haigh Dissent, ¶ 10.

cuanto a los beneficiarios de los mismos, es decir, la clase de productores válidamente inscritos en el RAIPRE como beneficiarios del régimen especial.⁷⁷

77. El examen anterior de los antecedentes relevantes de la Demandada lleva a la siguiente conclusión: al adoptar el Cuarto Régimen compuesto por la Ley 54/1997 y el RD 661/2007, la Demandada asumió compromisos muy específicos frente a los productores de electricidad de origen eólico respecto a la retribución a la que éstos tendrían derecho, incluyendo el quantum de la retribución, la duración de la misma, y la exención de las plantas existentes de cualquier cambio futuro que afectara a ciertos componentes de la retribución.

ii. Circunstancias Relacionadas con la Conducta de la Demandante

78. Las circunstancias relevantes relacionadas con la conducta de la Demandante comprenden las reacciones de la Demandante (incluyendo sus expectativas objetivamente razonables) con respecto al régimen legal existente en el momento de cada inversión y cualquier cambio posterior en dicho régimen. Las expectativas objetivamente razonables de la Demandante con respecto a tales regímenes jurídicos y a cualquier compromiso contenido en ellas son importantes *consideranda* en un análisis adecuado bajo el estándar de trato justo y equitativo.
79. Debo comenzar con una explicación del término “expectativas objetivamente razonables”. No tengo conocimiento de que exista diferencia de fondo entre lo que la Mayoría entiende por “expectativas legítimas” y lo que yo entiendo por “expectativas objetivamente razonables”. Pero prefiero utilizar este último término, que es más descriptivo, y evitar el omnipresente, sobreutilizado y ambiguo adjetivo “legítimas.”⁷⁸ El concepto, que creo que

⁷⁷ Para conclusiones similares, véase, por ejemplo, **CL-0117**, *9REN Holding S.à.r.l. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/15), Laudo, 31 de mayo de 2019, ¶¶ 257, 295; **CL-0113**, *Masdar Solar & Wind Cooperatief U.A. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/14/1), Laudo, 16 de mayo de 2018, ¶ 512; Disidencia Haigh, ¶¶ 11-12, 50-52.

⁷⁸ Cuando utilizamos el término “legítimo”, lo hacemos por referencia a un criterio de legitimidad subyacente, que puede hacerse explícito o no. En ausencia de una referencia explícita a un criterio de legitimidad, no está claro si el criterio subyacente es un código moral o religioso, un sistema jurídico, una teoría política, una costumbre particular,

es generalmente aceptado independientemente de la terminología utilizada, es que las expectativas de un inversor son relevantes para el análisis del trato justo y equitativo sólo en la medida en que sean razonables desde un punto de vista objetivo, es decir, el punto de vista de un inversor razonable en las circunstancias.⁷⁹

80. Las cuestiones fundamentales que deben considerarse en esta subsección son: (i) si las expectativas relevantes de la Demandante se limitan a las que surgieron en el momento de la inversión inicial o pueden incluir también las que surgieron en relación con cada cambio de régimen jurídico; y (ii) si las expectativas basadas en los compromisos establecidos en los Reales Decretos fueron objetivamente razonables.

Momento de las Expectativas

81. La Mayoría considera que “como cuestión de principio general, una expectativa legítima es una forma de interés de confianza que debe estar relacionada con hechos o circunstancias existentes en el momento en que se realiza la inversión.”⁸⁰ Este punto de vista es correcto cuando se aplica al caso habitual, en el que el régimen jurídico existente en el momento de la inversión y las expectativas derivadas del mismo son derogados o destruidos por las medidas posteriores sobre las que se basa la reclamación. Pero en el caso de una inversión a largo plazo que ha sido sometida a sucesivos regímenes jurídicos intermedios, es poco realista y artificial limitar la consideración de las expectativas objetivamente razonables del inversor a las que tenía al principio del proceso, basadas en un marco jurídico que tal vez había sido derogado mucho antes del momento en que se impusieron las medidas cuestionadas. Como ya se ha señalado, el hecho de que un caso concreto de trato sea justo y equitativo depende de todas las circunstancias pertinentes, no de un subconjunto de ellas seleccionado por una norma rígida de creación arbitral.

un principio dinástico, etc. Dejar la referencia abierta conlleva el riesgo de una redefinición posterior del término mediante un cambio del criterio de referencia.

⁷⁹ Véase **CL-0023**, *Ioan Micula y otros c. Rumania* (Caso CIADI No. ARB/05/20), Laudo Final, 11 de diciembre de 2013 (en adelante, *Micula*), ¶ 669 (“Si acaso un Estado ha creado una expectativa legítima en un inversor es, por tanto, una evaluación de los hechos que debe realizarse teniendo en cuenta todas las circunstancias circundantes.”) [Traducción Libre]

⁸⁰ Decisión, ¶ 324.

82. La Mayoría rechaza la posibilidad de que las expectativas “legítimas” puedan cambiar en el curso de la inversión por dos motivos: (i) dichas expectativas no tienen por qué cambiar siempre en la dirección más favorable para el inversor, y (ii) si las expectativas pueden cambiar en ambas direcciones, simplemente “se limitan a seguir el estado de la ley periódicamente, y la idea de un interés de confianza perdería toda autonomía.”⁸¹ La primera observación es, por supuesto, correcta, pero la segunda no lo es. Las expectativas del inversor no tienen por qué seguir el estado de la ley, ya que dependen de la actitud y decisiones del inversor en relación con cada cambio legislativo, un punto sobre el que volveré enseguida. Además, la supuesta “autonomía” de la noción de confianza no puede significar que la confianza pueda predicarse únicamente en referencia al estado de cosas en el momento de la inversión inicial. Un inversor puede confiar en algo (por ejemplo un compromiso estatal) para su decisión inicial de invertir, pero dicha confianza no le impide confiar en otra cosa (por ejemplo otro compromiso estatal) para una decisión posterior relativa a la inversión.⁸² Como se verá, las inversiones a largo plazo como las del presente caso presentan una realidad más compleja, que debe tenerse en cuenta en un análisis adecuado.
83. Es indiscutible que los parques eólicos individuales en los que invirtió la Demandante fueron aprobados y puestos en marcha en diferentes momentos, al amparo de diversos regímenes legales.⁸³ Según fuera la fecha de aprobación o de inicio de las operaciones, cada parque eólico individual en el inventario de la Demandante estuvo sujeto a uno, dos, tres o cuatro regímenes legales sucesivos en el período anterior a las Medidas

⁸¹ Decisión, ¶ 324.

⁸² Véase **CL-0046**, C. Schreuer y U. Kriebaum, “At What Time Must Legitimate Expectations Exist?” en J. Werner and A. Hyder Ali (eds.), *A Liber Amicorum: Thomas Wälde* (2009), pp. 273-274 (“Se puede suponer que un inversor extranjero conoce el marco regulatorio general que prevalece en un país en el momento en que se embarca por primera vez en la inversión. Pero no sólo el marco existente en esa primera fase puede crear expectativas legítimas. Si se producen cambios favorables en el marco legal durante el establecimiento o durante la vida de la inversión, esto también puede crear expectativas legítimas que estarán protegidas si el inversor extranjero se basa en ellas en posterior decisión comercial [*sic*.]”) [Traducción Libre.] El mismo razonamiento debería aplicarse a los cambios *desfavorables* del marco jurídico que el inversor consiente. Una posible excepción, dependiendo de las circunstancias, pueden ser los cambios perjudiciales “rampantes” (“*creeping*”) que pueden no justificar individualmente una impugnación, pero que en su efecto combinado pueden equivaler a un trato injusto e inequitativo. Esta situación hipotética, que es análoga a la de la expropiación “rampante”, no se corresponde con los hechos del presente caso.

⁸³ Memorial de la Demandante, Anexo II.

Impugnadas.⁸⁴ Para simplificar el análisis, tomemos las tres plantas más antiguas (Pax I y II A, Barbanza y Vicedo), que fueron aprobadas al amparo del Primer Régimen, aunque entraron en funcionamiento en vigencia del Segundo.⁸⁵ Versiones progresivamente más sencillas del mismo análisis serán aplicables a las plantas más nuevas, que fueron objeto de menos cambios en el régimen jurídico aplicable.

84. Las expectativas de la Demandante en el momento de su inversión inicial en las tres plantas más antiguas se derivaban del Primer Régimen (Ley 40/1994 y RD 2366/1994), vigente en aquel momento. Dicho régimen jurídico fue sustituido posteriormente por el Segundo Régimen (Ley 54/1997 y RD 2818/1998), que fue sustituido por el Tercer Régimen (Ley 54/1997 y RD 436/2004), que fue sustituido por el Cuarto Régimen (Ley 54/1997 y RD 661/2007), el que fue modificado, de forma relativamente menor, por el RD 1614/2010. Cada vez que se modificaba el régimen jurídico, el inversor se enfrentaba con la necesidad de tomar una decisión empresarial, informada, en parte, por las expectativas (objetivamente razonables) sobre el tratamiento que iba a otorgar el nuevo régimen y, en particular, por los ingresos que cabía esperar del nivel de subsidios pagaderos en virtud del mismo.
85. Tal decisión empresarial involucraba, en un sentido muy real, la aceptación o no aceptación del nuevo régimen, una decisión basada, al menos en parte, en las expectativas (objetivamente razonables) derivadas de dicho régimen. Si al inversor se le daba la opción de permanecer bajo el antiguo régimen o de optar por el nuevo (como hicieron el Segundo y el Tercer Régimen y, en cierta medida, el Cuarto Régimen),⁸⁶ el inversor tuvo que hacer

⁸⁴ Compárese *id.* con las fechas de entrada en vigor de cada régimen sucesivo.

⁸⁵ Memorial de la Demandante, Anexo II.

⁸⁶ **C-0004** or **R-0003**, Ley 54/1997, Disposición Transitoria Octava (los productores del régimen anterior seguirían sometidos a él, mientras siguiera vigente un determinado régimen retributivo para algunos otros productores, pero podrían optar por el régimen retributivo de la nueva ley); **C-0005**, RD 2818/1998, Disposición Transitoria Primera (los productores del régimen anterior seguirían sometidos a él, pero podrían optar por el régimen de retribución del decreto); **C-0007**, RD 436/2004, Disposición Transitoria Segunda (los productores acogidos al régimen del RD 2366/1994 [Primer Régimen] quedarían exentos, con carácter general, del régimen del nuevo decreto, salvo que tendrían derecho a vender energía al mercado y podrían optar por el régimen completo del nuevo decreto; los productores acogidos al régimen del RD 2818/1998 [Segundo Régimen] seguirían sujetos al régimen retributivo anterior durante un periodo transitorio de unos 6 años, pero podrían optar por el régimen del nuevo decreto.); **C-0008** o **R-0101**, RD 661/2007, Disposición Transitoria Primera (los productores sometidos al régimen del RD 436/2004 seguirían sometidos en general a dicho régimen durante un período de transición, pero podrían optar por el nuevo régimen; en todos los demás aspectos, el nuevo régimen sustituía en general al anterior, que quedaba derogado.)

esa elección, y si optó por acogerse al nuevo régimen (fuera más o menos favorable a sus intereses), no se puede negar seriamente que sus expectativas hacia el futuro fueran las derivadas del nuevo régimen. Por el contrario, si el Gobierno imponía el nuevo régimen a los inversores existentes (como lo hizo de forma general en el caso del RD 661/2007 y de forma completa en el caso del RD 1614/2010)⁸⁷, el inversor debía decidir si aceptaba el nuevo régimen, si lo impugnaba con arreglo al derecho local o al TCE, o si vendía la inversión. Al tomar esa decisión comercial, el inversor tendría que tener en cuenta una serie de factores, entre ellos las expectativas derivadas del nuevo régimen en comparación con las expectativas creadas por el antiguo. Si por alguna razón el inversor decidió mantener la inversión y aceptar el nuevo régimen, no es realista ignorar las expectativas creadas por el nuevo régimen y no es razonable insistir en que las únicas expectativas que cuentan son las generadas por el régimen anterior, ya no aplicable.

86. La descripción de los hechos por parte de la Demandante, su insistencia en la unidad de sus inversiones, y su invocación del Cuarto Régimen, presentado como la cúspide de la evolución de un sistema unitario de incentivos proporcionados al sector eólico-energético en España – todo indica que la Demandante aceptó cada uno de los regímenes legales a los que sus inversiones fueron sucesivamente sometidas, hasta las Medidas Impugnadas.⁸⁸ El hecho de que la Demandante considerara cada nuevo régimen como más o menos favorable que su predecesor es irrelevante, porque al parecer la Demandante no impugnó el nuevo régimen ni vendió ninguna de sus inversiones. En particular, la Demandante parece haber acogido el Cuarto Régimen y la modificación del RD 1614/2010 sin reservas, a pesar de que en general fueron impuestos a sus inversiones existentes *nolens volens*.⁸⁹ En

⁸⁷ **C-0008** o **R-0101**, RD 661/2007, Disposición Transitoria Primera (véase nota precedente); **C-0010**, RD 1614/2010 (El Artículo 2 imponía límites de referencia al número de horas de producción por las que el productor tendría derecho a la prima o al equivalente de la prima. El Artículo 5 redujo de forma general, durante un periodo determinado, la prima de referencia aplicable a determinadas instalaciones del RD 661/2007.)

⁸⁸ Véase, por ejemplo, Memorial de la Demandante, *passim* (tratando el “Régimen de Incentivos” como un conjunto); ¶¶ 46, 216 (RD 661/2007 “actualización final al Régimen de Incentivos”), 197 (corresponde considerar los componentes de la inversión como un “todo indivisible”), 204 (la expectativa de que los proyectos de la Demandante sigan beneficiándose de un régimen al menos tan favorable como el del RD 661/2007).

⁸⁹ El Cuarto Régimen se impuso a los proyectos existentes tras un periodo de transición. CW-5, Declaración Complementaria de Tetsuya Suwabe, ¶ 7 (“Si bien optamos por continuar recibiendo remuneración de conformidad con el régimen establecido por el Real Decreto 436/2004 para todos los proyectos (a excepción del proyecto Grallas)

consecuencia, debe concluirse que en el momento en que la Demandante dejó de invertir en España, había consentido la aplicación del Cuarto Régimen a todas sus inversiones y había ajustado sus expectativas a los términos de dicho régimen.

87. Está claro que, en definitiva, las expectativas de la Demandante se basaban en el Cuarto Régimen, modificado por el RD 1614/2010.⁹⁰ Sin embargo, también está claro, según admite la propia Demandante, que sus expectativas no coincidían exactamente con los términos de dicho régimen. La Demandante parece haber esperado que en el futuro sus inversiones estarían sujetas a condiciones no considerablemente peores que las establecidas en el Cuarto Régimen, modificado por el RD 1614/2010.⁹¹ Asimismo, la Demandante ha declarado que no esperaba que ese régimen se “congelara” o “petrificara”, sino que cualquier cambio posterior fuera más favorable a sus intereses o, al menos, no destruyera su modelo de negocio sin indemnización.⁹² Por lo tanto, la Demandante parece haber esperado que el Cuarto Régimen modificado habría de ser *estable*, a diferencia de *inmutable*.

Razonabilidad Objetiva

88. La siguiente cuestión es si las expectativas de la Demandante basadas en el Cuarto Régimen pueden considerarse objetivamente razonables. La Mayoría considera que no pueden derivarse expectativas “legítimas” del RD 661/2007, por dos razones básicas: (i) que tales expectativas deben basarse en el régimen jurídico existente en el momento de la inversión, que para todas las plantas de la Demandante, salvo una, era un régimen anterior;⁹³ y (ii) que el régimen del RD 661/2007 estaba sujeto a cambios en el marco de la Ley 54/1997, y no podía haber una expectativa “legítima” de que tales cambios no se

que reunían los requisitos correspondientes, la confirmación adicional de estabilidad que brindaba el Real Decreto 661/2007 contribuía en forma directa con la decisión continua de Eurus de permanecer en España. Especialmente, nos dio confianza el hecho de que las instalaciones de energía eólica de Eurus que decidiéramos mantener en el régimen de 2004 podrían, luego, acogerse al régimen de incentivos que establecía el Real Decreto 661/2007, una vez finalizado el período de transición de este último. En consecuencia, Eurus no buscó ni consideró la venta de sus participaciones en las EFE.”)

⁹⁰ Véase, por ejemplo, Memorial de la Demandante, ¶¶ 204, 213-214; Réplica de la Demandante, ¶¶ 239-240.

⁹¹ *Id.*

⁹² Véase, por ejemplo, Réplica de la Demandante, ¶ 240; Decisión, n. 422.

⁹³ Decisión, ¶ 333.

aplicarían a las plantas existentes.⁹⁴ La primera razón de la Mayoría no se aplica en las circunstancias complejas del presente caso, como se explica en la subsección anterior.⁹⁵ La segunda razón de la Mayoría, que puede llamarse “argumento de revocabilidad” coincide en líneas generales con la posición de la Demandada en esta materia. Será analizada en los siguientes párrafos.

89. No hay duda de que, como *cuestión de derecho español*, la Demandada tenía la facultad o autoridad legal general para modificar o derogar, a través de los órganos y procedimientos correspondientes, cada componente del Cuarto Régimen, en particular la Ley 54/1997 y el RD 661/2007. Además, la Demandante tenía conocimiento de la existencia de dicha facultad general⁹⁶ o, en todo caso, debería haberla conocido, porque se trataba de una característica fundamental del sistema jurídico del país receptor, no de una norma poco clara o de una cuestión jurídica no resuelta. Lo que parece no haberse resuelto en un primer momento es si el ejercicio de dicha facultad exigiría una indemnización a los productores perjudicados,⁹⁷ pero a finales de 2005 el Tribunal Supremo dictó una sentencia de la que se pudo inferir que una modificación de la normativa en el marco de la Ley 54/1997 no daría derecho a los productores afectados a una indemnización según la legislación española.⁹⁸
90. La cuestión es, sin embargo, si, *como cuestión de aplicación de las normas del TCE*, la mera existencia de dicha facultad general en el derecho interno es suficiente para excluir cualquier expectativa objetivamente razonable basada en un compromiso estatal de que

⁹⁴ Decisión, ¶¶ 332-333 (citando una sentencia de 2005 del Tribunal Supremo español en este sentido). La Mayoría también afirma que las regulaciones “cambiarían y cambiaron, y no en una dirección uniforme que favoreciera a los destinatarios.” *Id.*, ¶ 331. La Mayoría también menciona en este contexto que “[l]a corriente no puede ascender más allá de su fuente ni comprometer al estado más de lo que permite el marco legislativo.” Decisión, ¶ 334. Como ya se ha comentado, es más apropiado analizar este argumento como uno contra la existencia de compromisos específicos derivados del RD 661/2007. Por las razones ya expuestas, este argumento carece de validez. *Supra*, ¶¶ 75-77.

⁹⁵ *Supra*, ¶¶ 81-87.

⁹⁶ Véase, **C-0049**, Memorandum BHV, octubre de 2002, p. 77 (refiriéndose a un dictamen del bufete de abogados Landwell según el cual la legislación española otorgaba a los productores de energía renovable determinados derechos, que constituían derechos adquiridos, de modo que *cualquier revocación de dichos derechos* obligaría al Gobierno a conceder una indemnización) (énfasis añadido).

⁹⁷ *Id.*

⁹⁸ *Id.*; véase **RL-0137**, *Sentencia 2005* (los productores no tienen un derecho inmodificable a que el sistema específico de retribución siga siendo el mismo).

dicha facultad no se habrá de ejercer en determinados aspectos y durante un determinado período. La respuesta debe ser negativa, por las siguientes razones:

- a. En primer lugar, decir que el Gobierno tenía o conservaba su facultad general según la legislación española para modificar o derogar el RD 661/2007 es decir que los compromisos establecidos en dicho Real Decreto no eran vinculantes para el Gobierno como cuestión de derecho español. Pero no es necesario que un compromiso estatal sea vinculante según el derecho interno para que sea una de las circunstancias que deben ser consideradas en un análisis de trato justo y equitativo. El trato justo y equitativo no se limita al cumplimiento de las obligaciones legales del derecho interno. Por consiguiente, aunque los compromisos asumidos en el RD 661/2007 eran revocables en virtud de la legislación española, esa revocabilidad en sí misma no excluye la posibilidad de que hayan creado expectativas objetivamente razonables.
- b. En segundo lugar, desde el punto de vista de un inversor razonable que trate de averiguar la intención del Demandado al asumir los compromisos establecidos en el RD 661/2007, sólo se aprecian tres alternativas: o bien (i) el Estado asumió dichos compromisos con la intención de revocarlos posteriormente; o bien (ii) el Estado asumió dichos compromisos con la intención de cumplirlos inicialmente, pero con la reserva (no declarada) de que podría muy bien cambiar de opinión en el futuro y revocarlos; o bien (iii) el Estado asumió dichos compromisos con la intención de cumplirlos de acuerdo con sus términos. La primera alternativa debe descartarse; constituiría un caso de mala fe, que no puede presumirse y no se ha probado en el presente caso. La segunda alternativa también debe descartarse; el principio de transparencia habría exigido que el Estado revelara que tenía la intención de cumplir los compromisos a menos que decidiera lo contrario, una revelación que habría privado a los compromisos de todo valor como incentivos a la inversión. La única alternativa que queda es la tercera. Por lo tanto, un inversor razonable habría tenido razones para concluir que el Estado, que se presume que

actúa de buena fe, tenía la intención de cumplir sus compromisos de acuerdo con sus términos, y de abstenerse de ejercer su facultad de revocarlos.⁹⁹

- c. En tercer lugar, si de los compromisos asumidos en el RD 661/2007 no podían surgir expectativas objetivamente razonables porque el Estado tenía la facultad general de modificar o derogar dicho decreto, el mismo razonamiento se aplicaría a los compromisos (menos específicos) asumidos en la Ley 54/1997, porque dicha ley podría haber sido derogada posteriormente (y de hecho lo fue). En este sentido, la lógica del argumento de la revocabilidad se extiende más allá del RD 661/2007, a todas las normas del ordenamiento jurídico español susceptibles de ser modificadas o derogadas. Por lo tanto, es contradictorio que la Mayoría y el Demandado acojan el argumento de la revocabilidad al mismo tiempo que aceptan que la Demandante pueda derivar expectativas “legítimas” de la referencia a las “tasas de rentabilidad razonables” del Artículo 30.4 de la Ley 54/1997.¹⁰⁰
- d. En cuarto lugar, la teoría de que no se pueden basar expectativas objetivamente razonables en compromisos revocables contradice el sentido común y la forma en que los inversores del mundo real toman decisiones de inversión a largo plazo. De esa teoría se desprende que un inversor “razonable” tendría que *suponer* que el Estado *habría de ejercer* su poder de revocar sus compromisos, a pesar de tener razones para creer que el Estado tenía la intención sincera de cumplir con esos compromisos. En otras palabras, según esa teoría, un inversor “razonable” debe asumir que cualquier compromiso del Estado que esté sujeto a cambios no es de fiar y debe ser ignorado. En el mundo real, sin embargo, los gobiernos ofrecen incentivos a los inversores con el propósito de que se confíe en ellos, y los inversores razonables no toman decisiones asumiendo automáticamente que los resultados serán siempre los peores. (De lo contrario, se harían menos inversiones.)

⁹⁹ Véase **RL-0090**, *Cube*, ¶ 305 (“[T]ras una reflexión minuciosa, siendo perfectamente conscientes de la jurisprudencia de su Tribunal Supremo, las autoridades españolas decidieron que el Régimen Especial retributivo de las energías renovables debía establecerse para un período prolongado en aras de atraer la inversión suficiente que de otro modo no podría haberse obtenido. Se trató de una decisión deliberada de la cual el Demandado no puede apartarse livianamente.”).

¹⁰⁰ Decisión, ¶ 355; *Id.*, ¶ 301 (resuminedo la posición del Demandado).

En particular, si los inversores del mundo real tuvieran que suponer que los compromisos estatales como los del RD 661/2007 deben ser ignorados, esos compromisos nunca podrían cumplir su propósito de ofrecer incentivos a los inversores a largo plazo. Un incentivo en el que ningún inversor puede confiar no es un incentivo.

91. De la discusión anterior se desprende que, como cuestión de aplicación de las normas del TCE, la revocabilidad de un régimen jurídico no impide que dicho régimen dé lugar a expectativas objetivamente razonables. Queda por determinar si las expectativas de la Demandante a la estabilidad del Cuarto Régimen modificado, incluyendo los compromisos establecidos en el RD 661/2007, eran en realidad objetivamente razonables. Como en todas las cuestiones relativas al estándar de razonabilidad, la respuesta depende de todas las circunstancias relevantes.
92. Como ya se ha comentado, un inversor razonable tenía buenas razones para creer que el Demandado tenía la *intención* de cumplir sus compromisos de acuerdo con sus términos.¹⁰¹ Además, estos compromisos habían sido contraídos en el marco de una política estatal coherente y de larga duración destinada a aumentar la producción de electricidad a partir de fuentes renovables, una política coherente con las directivas de la UE y otros compromisos internacionales del Estado receptor.¹⁰² Esta política había sido implementada mediante una serie de regímenes jurídicos que, en general, mantuvieron o aumentaron los incentivos ofrecidos a los productores de energía de fuente eólica.¹⁰³ Dichos regímenes sucesivos generalmente dieron a los inversores existentes la opción de permanecer bajo el antiguo régimen u optar por el nuevo.¹⁰⁴ Una excepción importante fue el RD 661/2007, que se impuso con carácter general a los productores existentes, pero en ese caso la aplicación del régimen de retribución existente habría perpetuado una falla de diseño, que no era una cuestión de política sino el funcionamiento perverso de una fórmula

¹⁰¹ *Supra*, ¶ 90.

¹⁰² Véase, en forma general, Decisión, ¶¶ 97-119.

¹⁰³ Véase *Id.*; véase **CE-1**, Primer Informe Regulatorio de Brattle, ¶¶ 99-110.

¹⁰⁴ *Supra*, ¶ 85.

de ajuste mal elegida.¹⁰⁵ Además, las expectativas de la Demandante no eran que el Cuarto Régimen, en su versión modificada, fuera inmutable, sino en que fuera estable. A la luz de estas circunstancias, debe concluirse que las expectativas de la Demandante basadas en el Cuarto Régimen, incluida la estabilidad general del régimen, eran objetivamente razonables.

iii. Circunstancias Relacionadas con las Medidas Impugnadas

93. Las circunstancias relevantes relacionadas con las Medidas Impugnadas se refieren al carácter de las medidas y a los efectos que tuvieron en el régimen jurídico precedente y a las expectativas objetivamente razonables de la Demandante basadas en él. Como ya se ha expuesto, el compromiso que impone la segunda oración del Artículo 10(1) del TCE de conceder un trato justo y equitativo está textual y contextualmente vinculado a las condiciones a las que se refiere la primera oración de la misma disposición.¹⁰⁶ En consecuencia, un análisis de las circunstancias relevantes relacionadas con las Medidas Impugnadas debe incluir (i) el grado en que esas medidas fueron favorables y transparentes; (ii) el grado en que afectaron al régimen jurídico precedente y el grado en que las condiciones de trato resultantes pueden considerarse estables; y (iii) la medida en que repudiaron compromisos específicos o frustraron las expectativas objetivamente razonables de la Demandante basadas en el régimen precedente.
94. Como ya se ha explicado, no percibo ninguna base legal para aplicar la regla *Blusun*, ni como supuesta interpretación del estándar de trato justo y equitativo del Artículo 10(1) del TCE ni como sustituto del mismo.¹⁰⁷ No obstante, como parte del análisis, en esta subsección examinaré críticamente las tres condiciones, factores o criterios que entrarían

¹⁰⁵ De acuerdo con el Tercer Régimen, las tarifas se reajustaban por referencia a la Tarifa Media o de Referencia, un índice del costo de la electricidad para los consumidores finales en España. Resultó que este índice era inadecuado, ya que un aumento en la generación de electricidad a partir de fuentes renovables habría llevado a un aumento de las primas, lo que habría llevado a un aumento del índice, lo que habría llevado a un aumento de las primas, etc. Véase el Memorial de Contestación de la Demandada, ¶ 473. El RDL 7/2006 (**BRR-101**) suspendió el funcionamiento del índice y el RD 661/2007 lo sustituyó. **C-0008** o **R-0101**, RD 661/2007, Disposición Transitoria Segunda.

¹⁰⁶ *Supra*, ¶ 24.

¹⁰⁷ *Supra*, ¶ 32.

en juego de acuerdo con la regla *Blusun* en caso de la supuesta falta de un compromiso especial: (i) si resultaba “necesario” modificar los subsidios concedidos por el régimen anterior; (ii) si la modificación se hizo de manera “no desproporcionada con respecto al objetivo de la enmienda legislativa”; y (iii) si la modificación se hizo teniendo “debida consideración de los intereses de confianza razonables de los beneficiarios que pueden haber comprometido recursos sustanciales sobre la base del régimen anterior.”¹⁰⁸

Favorabilidad

95. Las Medidas Impugnadas fueron indudablemente menos favorables para los productores de electricidad a partir de la energía eólica que el régimen legal anterior. La Demandante argumenta que la Demandada no proveyó condiciones favorables para la inversión.¹⁰⁹ La cuestión es, sin embargo, si el concepto de favorabilidad al que se refiere la primera oración del Artículo 10(1) del TCE (y relevante también para la segunda oración) se aplica al trato consistente en la concesión y modificación de subsidios. Los subsidios son ciertamente favorables para el beneficiario, pero difieren fundamentalmente de las condiciones ordinarias que los estados crean para las inversiones; son beneficios extraordinarios y ultra-favorables que los estados conceden en circunstancias excepcionales para sostener o promover determinadas actividades económicas. Ninguna disposición del TCE obliga a los estados a conceder tales beneficios extraordinarios. En particular, no aparece tal obligación en el Artículo 19(1)(d) del TCE, que se limita a exigir a las Partes Contratantes que “pon[gan] especial empeño [...] en desarrollar y utilizar fuentes de energía renovables.”¹¹⁰
96. A la luz de este contexto y del carácter extraordinario de los subsidios, la expresión “condiciones favorables” del Artículo 10(1) debe interpretarse como referida a las condiciones ordinarias de una inversión, sin incluir los subsidios. Por estas razones, el argumento de la Demandante basado en la favorabilidad debe ser rechazado. El Artículo 10(1) del TCE no exigió a la Demandada que concediera subsidios al sector eólico-

¹⁰⁸ *Supra*, ¶ 28.

¹⁰⁹ Memorial de la Demandante, ¶¶ 206-212 y el epígrafe inmediatamente siguiente.

¹¹⁰ **CL-0001**, TCE, Art. 19(1)(d).

energético y, si ésta optó por conceder dichos subsidios, no puede derivarse del factor de favorabilidad del Artículo 10 la exigencia de que los mismos se mantengan.¹¹¹

Transparencia

97. Si las Medidas Impugnadas se toman al pie de la letra, su contenido normativo y sus efectos sobre el régimen anterior son razonablemente claros. Pero los argumentos de la Demandada en defensa de dichas medidas dan lugar a serios problemas de transparencia, como lo demuestran la discusión anterior y la que está por venir. Por ejemplo, si fuera cierto que los productores sólo tenían derecho a las “tasas de rentabilidad razonables” a las que se refiere el Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 y nada más (posición que la Mayoría acepta), todo el régimen habría sido no-transparente, porque no habría explicado (i) qué tasas de rentabilidad consideraba el Estado como razonables ni (ii) en qué “coste del dinero en el mercado de capitales” se basaban ni (iii) cómo reflejarían las tarifas futuras los cambios en (i) o (ii). Además, las Medidas Impugnadas no explican por qué las tasas de rentabilidad que antes se consideraban razonables ya no lo son o qué cambios en el costo del dinero en el mercado de capitales llevaron al estado a esa conclusión. Estas cuestiones de transparencia pierden importancia si se rechaza la falsa premisa de que el productor no podría tener más derechos o expectativas que los derivados de la referencia a las “tasas de rentabilidad razonables” del Artículo 30.4 de la Ley 54/1997.¹¹²

Estabilidad

98. Como ya se ha explicado, la primera oración del Artículo 10(1) del TCE exige que el Estado cree “condiciones estables” para la realización de inversiones. Además, por razones textuales y contextuales, la estabilidad de las condiciones existentes es un factor relevante que se debe considerar en la aplicación del estándar de trato justo y equitativo. Como se ha señalado, la estabilidad no es lo mismo que la inmutabilidad. La estabilidad de un régimen jurídico es compatible con cambios que no superen una determinada magnitud, magnitud

¹¹¹ Esta conclusión se refiere exclusivamente al factor de favorabilidad en las circunstancias del presente caso y no guarda relación con los demás elementos del análisis del trato justo y equitativo. La mayoría llega a un resultado similar, sin discutir el factor de favorabilidad. Véase la Decisión, ¶ 317.

¹¹² *Supra*, ¶ 90.

que se suele explicar en función de la importancia o centralidad de los elementos modificados y de los efectos y dimensión temporal de las modificaciones.¹¹³ En consecuencia, debemos revisar el alcance de los cambios que las Medidas Impugnadas introdujeron en el régimen anterior y, a continuación, evaluar la magnitud de dichos cambios y el impacto resultante en la estabilidad de dicho régimen.

99. Las Medidas Impugnadas introdujeron los siguientes cambios principales en el régimen jurídico anterior:
- a. *Cambio en la Tasa de Rentabilidad Considerada Razonable.* Aunque la tasa de rentabilidad implícita en el régimen anterior no fue revelada, las pruebas muestran que era del orden del 7% después de impuestos o del 9,382% antes de impuestos. Para los primeros seis años, las Medidas Impugnadas adoptaron como razonable una tasa de rendimiento del 7,398% antes de impuestos, lo que se traduce en aproximadamente un 5,179% después de impuestos. Esta tasa se basó en el rendimiento medio de los bonos del Tesoro a 10 años en el mercado secundario durante los diez años anteriores, más 300 puntos básicos.
 - b. *Cambio en el Régimen Retributivo.* Las Medidas Impugnadas sustituyeron por completo el régimen de retribución anterior. Las antiguas primas y tarifas reguladas fueron sustituidas por una “retribución específica” que consta de dos componentes, uno basado en la capacidad instalada (el “incentivo a la inversión”) y otro basado en la producción (el “incentivo a la explotación”). El incentivo de explotación no es aplicable a los parques eólicos. El incentivo a la inversión se calcula como un

¹¹³ Para ver ejemplos de diferentes formas de describir la magnitud de un cambio que priva de estabilidad al régimen modificado, véase, por ejemplo, **RL-0093**, *OperaFund*, ¶ 508 (características esenciales del régimen normativo en el que se basan los inversores); **CL-0116**, *Foresight Luxembourg Solar 1 S.à r.l. y otros [Greentech] c. Reino de España* (Arbitraje CCE V (2015/150)), Laudo Final, 14 de noviembre de 2018, ¶ 365 (alteración fundamental y abrupta), ¶¶ 397-398 (cambio radical e inesperado, fundamental); **CL-0112**, *Novenergia II*, ¶ 695 (radical e inesperado); **CL-0079** o **RL-0071**, *Eiser Infrastructure Limited y Energía Solar Luxembourg S.à r.l. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/13/36), Laudo, 4 de mayo de 2017, ¶ 382 (alteración radical que priva a los inversores que invirtieron confiando en el régimen del valor de sus inversiones), ¶ 387 (revisión drástica y brusca del régimen del que dependía la inversión de forma que se destruya su valor); **CL-0039** o **RL-0050**, *Total S.A. c. República Argentina* (Caso CIADI No. ARB/04/01), Decisión sobre Responsabilidad, 27 de diciembre de 2010, ¶ 168 (no se respetan ciertas características básicas del régimen modificado); **CL-0023**, *Micula*, ¶ 687 (se mantiene la envoltura formal del régimen, pero se vacía de todo o casi todo su contenido); Disidencia Hobér, ¶ 9 (cambios fundamentales y radicales).

rendimiento del 7,398% antes de impuestos, basado en los costos de inversión estimados de una instalación tipo.

- c. *Cambio en los Efectos de la Producción sobre la Retribución.* La retribución específica depende de la consecución de un número de horas de funcionamiento anuales asignadas a un tipo concreto de instalación, tipo al que, a su vez, se asigna cada instalación. La ayuda financiera varía entre un umbral de funcionamiento y un número mínimo de horas de funcionamiento y, una vez alcanzado ese número mínimo, no aumenta con el aumento de la producción.
 - d. *Un Nuevo Aspecto de Recaptura.* Las Medidas Impugnadas prevén que, si al amparo de los regímenes anteriores una planta obtuvo una tasa de rentabilidad superior a la que ahora se considera razonable (7,398% antes de impuestos), la rentabilidad acumulada que supere la nueva tasa objetivo se deducirá de los incentivos financieros a los que la planta tendría derecho de acuerdo con el nuevo régimen. El efecto de este cambio es recapturar el beneficio de las eficiencias logradas por el productor al amparo del antiguo régimen y en efecto limitar la tasa de rentabilidad real del productor al nivel que el regulador considera ahora razonable.
 - e. *Cambio en la Vida Útil de una Instalación.* La retribución prevista en el régimen anterior se aplicaba a toda la vida útil de una instalación. Las Medidas Impugnadas prevén que la retribución específica se aplicará únicamente a la “vida útil regulatoria” de la instalación, que se fija en 20 años.¹¹⁴
100. Los cambios que se acaban de describir afectaron a aspectos críticos del régimen jurídico anterior. El perito de la Demandante en materia de regulación los caracterizó como un “cambio a mitad de camino en el paradigma regulatorio” para las plantas existentes.¹¹⁵ El régimen anterior respondía a un paradigma basado en una retribución subsidiada generalmente estable por MWh producido, que incentivaba a los productores a construir y

¹¹⁴ C-0018, OM IET/1045/2014 del 16 de junio 2014, Art. 5.

¹¹⁵ CE-1, Primer Informe Regulatorio de Brattle, ¶¶ 154-183.

gestionar los proyectos de forma eficiente, con la esperanza de conseguir mejores resultados financieros que los que permitía la retribución subsidiada, a cambio de asumir el riesgo de seleccionar los emplazamientos, diseños y equipos. Por contraste, las Medidas Impugnadas adoptaron un paradigma basado en los costos imputados (no reales) (incluso para las plantas ya construidas bajo el antiguo régimen) y un objetivo de tasa de rentabilidad antes de impuestos basada en dichos costos imputados, tasa de rentabilidad que operaba como un techo sobre los resultados financieros reales del productor. Este cambio de paradigma ha tenido el efecto de privar a los productores eficientes de las recompensas que obtenían con el sistema anterior a cambio de los riesgos asumidos. La cuestión aquí no es si un paradigma es mejor que el otro o si el cambio a mitad de camino fue económicamente eficiente o ineficiente. La cuestión es la magnitud del cambio, y el cambio fue realmente radical. Por consiguiente, la estabilidad del régimen jurídico anterior se vio gravemente afectada.

Abrogación de Compromisos Específicos y Frustración de Expectativas Objetivamente Razonables

101. Como se ha comentado, el RD 661/2007 estableció unos compromisos específicos en cuanto al régimen retributivo de los productores de electricidad de origen eólico y la duración de dicho régimen.¹¹⁶ Al derogar y sustituir todo el régimen, las Medidas Impugnadas abrogaron dichos compromisos.
102. También he llegado a la conclusión de que la Demandante derivó expectativas objetivamente razonables a la estabilidad del Cuarto Régimen, enmendado.¹¹⁷ Al alterar radicalmente la estabilidad del régimen anterior, las Medidas Impugnadas frustraron dichas expectativas.

Los Criterios de Blusun

103. La regla *Blusun* establece tres criterios que el estado debe satisfacer para modificar los subsidios previamente concedidos, en ausencia de un compromiso específico de

¹¹⁶ *Supra*, ¶ 77.

¹¹⁷ *Supra*, ¶ 87.

mantenerlos sin modificar: (i) la modificación debe haberse hecho necesaria; (ii) no debe ser desproporcionada respecto del objetivo perseguido; y (iii) debe tener en cuenta los intereses de confianza razonables de los beneficiarios que pueden haber comprometido recursos sustanciales sobre la base del régimen anterior.¹¹⁸

104. El primer criterio es la necesidad (“si se hace necesario modificarlas”). La Mayoría no lo trata en detalle, pero claramente concluye que la modificación del régimen de subsidios existente se había hecho necesaria para abordar el déficit tarifario.¹¹⁹
105. Hay que hacer dos observaciones sobre el criterio de necesidad. La primera es que la “necesidad” de que se trata aquí no es una invocación del estado de necesidad según el derecho internacional consuetudinario, codificado en el Artículo 25 de los Artículos de la CDI sobre la responsabilidad de los Estados por hechos internacionalmente ilícitos, y por lo tanto los requisitos de este último no son aplicables.¹²⁰ La segunda observación es que, al aplicar este criterio, la Mayoría no utiliza el término “necesario” en sentido estricto. En sentido estricto, decir que la modificación del Cuarto Régimen fue *necesaria* para “abordar” el déficit tarifario es decir que la modificación fue una *condición necesaria* (*conditio sine qua non*) para lograr dicho resultado o, en otras palabras, que ninguna otra medida habría resuelto o mejorado el problema. Ciertamente, no es ésta la forma en que la Mayoría aplica este criterio. La Mayoría no sólo no demuestra que el déficit tarifario no podría haberse solucionado sin modificar el Cuarto Régimen, sino que se niega expresamente a considerar medidas alternativas.¹²¹ Parece, pues, que, en opinión de la Mayoría, la relación entre el problema (el déficit tarifario) y los medios para abordarlo (la modificación de los subsidios) no es una cuestión sujeta al control del Tribunal.
106. Desde este punto de vista, parece que “si resulta necesario modificar los subsidios” en realidad significa “si el estado considera, a su discreción, conveniente modificar los

¹¹⁸ **CL-0083** o **RL-0074**, *Blusun*, ¶ 319(5); Decisión, ¶ 335.

¹¹⁹ Decisión, ¶¶ 337-338.

¹²⁰ **CL-0057**, Artículos sobre la Responsabilidad del Estado por Hechos Internacionalmente Ilícitos, Artículo 25.

¹²¹ Decisión, ¶ 338 (“[N]o corresponde al Tribunal hacer conjeturas sobre las medidas razonables adoptadas para hacer frente al déficit (incluidas las medidas que afecten a las plantas existentes), proponer políticas alternativas que podrían haberse adoptado, o ponderar por sí mismo las demandas contrapuestas de los generadores y los consumidores.”)

subsidios”. Esto significa que el criterio de “necesidad” (tal como lo aplica la Mayoría) no tiene ninguna función limitante, y por lo tanto no puede tener ningún papel significativo en la evaluación de una medida de acuerdo con la regla *Blusun*.

107. El segundo criterio de la regla *Blusun* es la “proporcionalidad respecto del objetivo de la enmienda legislativa.”¹²² En este caso, las Medidas Impugnadas son la “enmienda legislativa” y el objetivo de las Medidas Impugnadas es “abordar” (presumiblemente, eliminar o reducir) el déficit tarifario.¹²³ En consecuencia, para satisfacer este criterio, las Medidas Impugnadas deben haber sido proporcionales al objetivo de eliminar o reducir el déficit tarifario. Sin embargo, no está del todo claro lo que la regla *Blusun* y la Mayoría entienden por “proporcionalidad”. Parece que, como punto de partida, la medida debe ser *adecuada* para lograr el objetivo, pero no es evidente en qué momento una medida adecuada debe considerarse desproporcionada con respecto al objetivo. La forma en que la Mayoría aplica este criterio sugiere que una medida adecuada es desproporcionada en la medida en que no es necesaria (tal vez *stricto sensu*) para lograr el objetivo, aun si la ausencia de la medida retrasa la consecución del objetivo.¹²⁴
108. La idea de proporcionalidad a menudo desempeña un papel en la aplicación de la norma de trato justo y equitativo, ya sea como un *considerandum* separado (o elemento del estándar) o como parte del razonamiento a través del cual se evalúan y ponderan los diversos elementos.¹²⁵ En todo caso, la concepción de proporcionalidad de la Mayoría no puede servir *significativamente* como un elemento en el análisis de trato justo y equitativo, y mucho menos como un factor de control general. Examinemos las características de este criterio más de cerca. En primer lugar, se considera que el objetivo de la medida no es

¹²² **CL-0083** o **RL-0074**, *Blusun*, ¶ 319(5); Decisión, ¶ 335 (“[La modificación de los subsidios existentes] debe hacerse de una manera que no sea desproporcionada respecto del objetivo de la enmienda legislativa”).

¹²³ Decisión, ¶ 338.

¹²⁴ En el análisis de la Mayoría, todos los aspectos de las Medidas Impugnadas satisfacen el criterio de proporcionalidad, excepto el aspecto de recaptura. El aspecto de recaptura se excluye porque “no se ha demostrado que fuese necesario para resolver el problema del déficit tarifario, que se habría resuelto en cualquier caso con las Medidas Impugnadas en poco tiempo y sin el elemento de recaptura.” Decisión, ¶ 355. Sin embargo, no está claro por qué no debería aplicarse el mismo razonamiento al acortamiento de la vida útil de una planta, que la Mayoría considera que sí satisface el criterio de proporcionalidad.

¹²⁵ Véase, por ejemplo, **RL-0093**, *OperaFund*, ¶ 555 (parte de una evaluación de equilibrio).

revisable. En segundo lugar, la relación de proporcionalidad de *Blusun* es principalmente instrumental: de medios a fin. Sólo en la medida en que los medios sobrepasen de algún modo el fin se consideran desproporcionados. Es concebible que un sistema de revisión de las medidas estatales centrado en fines y medios combine un control fuerte o débil de los medios con un control fuerte o débil de los fines. El criterio de proporcionalidad de la norma *Blusun* combina un control débil de los medios con ningún control de los fines. El resultado es un criterio muy débil, que no pone límites significativos al poder del estado para modificar los subsidios. Más aun, y lo que es más importante, no está claro si esta versión débil de proporcionalidad guarda alguna relación con el significado ordinario de “trato justo y equitativo”. Pronto volveré sobre la forma en que la Mayoría aplica este criterio.

109. El tercer criterio de *Blusun* es “tener debidamente en cuenta los intereses de confianza razonable de los receptores [de los subsidios] que puedan haber comprometido recursos sustanciales sobre la base del régimen anterior.”¹²⁶ La Mayoría no explica qué significa este criterio, ni parece aplicarlo independientemente del criterio de proporcionalidad. La dificultad más evidente es el significado incierto de “tener debidamente en cuenta”. Esta expresión, habitual en el lenguaje diplomático y en los textos jurídicos “blandos”, se refiere normalmente a algo que debe ocurrir en el proceso de toma de una decisión, no al resultado de ese proceso.¹²⁷ Este criterio parece significar, entonces, que al modificar los subsidios el estado debe *considerar* (o considerar cuidadosamente) los intereses de confianza razonables de los receptores de los subsidios.¹²⁸ Si esto es así, este tercer criterio puede servir como una exhortación al Estado sobre cómo debe actuar en el proceso de idear cambios en los subsidios, pero no tanto como base para que un tribunal revise los resultados

¹²⁶ CL-0083 o RL-0074, *Blusun*, ¶ 319(5); Decisión, ¶ 335.

¹²⁷ Véase, por ejemplo, el art. 19(1)(d) del TCE (que exige a las Partes Contratantes “poner especial empeño [...] desarrollar y utilizar fuentes de energía renovables”).

¹²⁸ Tampoco está claro qué intereses de confianza debe tener en cuenta el Estado. Según si la cláusula relativa que comienza con “que puedan haber comprometido” se lee como una calificación o una explicación, la clase de los receptores relevantes puede o no limitarse a aquellos que comprometieron recursos sustanciales sobre la base del régimen anterior.

objetivos de ese proceso.¹²⁹ En cambio, el estándar del Artículo 10(1), segunda oración, se refiere a la justicia y equidad del *trato* real recibido por un inversor, y no (o no solamente) a la justicia y equidad del proceso mediante el cual el Estado concibió dicho trato. Por consiguiente, el tercer criterio de *Blusun* no es realmente útil como base para que un tribunal pueda determinar si una medida concreta constituye un trato justo y equitativo.

110. La Mayoría aplica la regla *Blusun* de manera fragmentaria, a varios componentes de las Medidas Impugnadas,¹³⁰ enfoque que descarta implícitamente la evaluación de la estabilidad general del régimen. De este modo, la Mayoría sólo encuentra defectos en dos aspectos de las Medidas Impugnadas: (i) el aspecto de recaptura y (ii) la vida “regulatoria” acortada asignada a las instalaciones existentes. La Mayoría considera que el aspecto de recaptura es incompatible con el principio de estabilidad y no satisface el criterio de proporcionalidad de *Blusun*.¹³¹ En cuanto a la vida útil asignada a las instalaciones existentes, la Mayoría considera que no es razonable, pero esta presunta violación se condona al final tras aplicar un control global de proporcionalidad.¹³²
111. Sin embargo, a la hora de aplicar el control global de la proporcionalidad a todos los aspectos de las Medidas Impugnadas distintos del aspecto de recaptura, la Mayoría deja de lado el criterio (conceptual) de proporcionalidad de la regla *Blusun* y adopta en su lugar un *test* cuantitativo, basado en el enfoque utilizado en otro caso para cuantificar los daños.¹³³ El *test* cuantitativo de proporcionalidad de la Mayoría se basa en su opinión sobre las expectativas “legítimas” de la Demandante a una tasa de rentabilidad *real*. El razonamiento de la Mayoría es el siguiente: (i) “la única expectativa legítima que la

¹²⁹ Un estado puede considerar cuidadosamente los intereses de confianza razonables de los receptores de los subsidios y, sin embargo, decidir que dichos intereses se ven superados por otros. Si tal decisión no fuera revisable (por aplicación de la regla *Blusun* o por meras razones prácticas), éste sería otro criterio que no pone límites significativos a la discrecionalidad del estado.

¹³⁰ Decisión, ¶ 339.

¹³¹ Decisión, ¶ 355.

¹³² Decisión, ¶¶ 340-344.

¹³³ Decisión, ¶¶ 357-358, basándose en **RL-0088**, *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 Principios de Quantum, 30 de noviembre de 2018, ¶ 523.

Demandante podría haber tenido era la de una ‘rentabilidad razonable’ en términos de la Ley de 1997;”¹³⁴ (ii) la “rentabilidad razonable es un concepto dinámico”;¹³⁵ (iii) las Medidas Impugnadas establecen un objetivo de rentabilidad del 7,398%; (iv) la tasa de rentabilidad global proyectada por la Demandante tras las Medidas Impugnadas es del 13,8% (media de los cálculos de los peritos); y (v) esta tasa de rentabilidad es “muy superior al objetivo del 7,398% del regulador español.”¹³⁶ Sobre esta base, la Mayoría concluye que la Demandada no incumplió su obligación de garantizar una rentabilidad razonable y no frustró la expectativa “legítima” de la Demandante de obtener dicha rentabilidad.¹³⁷

112. Como ya se ha comentado, la premisa en la que se basa todo este planteamiento es errónea. La Ley 54/1997 no otorgaba a los productores un derecho a una tasa de rentabilidad *real* (razonable o no razonable, suelo o techo), sino que se limitaba a establecer un objetivo conceptual (tasas de rentabilidad razonables con referencia al coste del dinero en el mercado de capitales) al que el Gobierno debía apuntar al fijar las primas.¹³⁸ Las tasas de rentabilidad reales de un productor podían ser mayores o menores según, entre otras cosas, la eficacia de sus elecciones. Por la misma razón, la Demandante no tenía una expectativa “legítima” de obtener ninguna tasa de rentabilidad *real* en particular; su expectativa objetivamente razonable era simplemente recibir las primas calculadas sobre la base del Cuarto Régimen en la forma y durante el período designado, con sujeción a una expectativa general a la estabilidad de ese régimen. Aparte de basarse en una premisa falsa, el cálculo cuantitativo de proporcionalidad de la Mayoría también es defectuoso en su efecto económico: imputa en contra la Demandante el valor de las eficiencias que ésta realizó bajo el régimen abolido.
113. Llego a la conclusión de que, si la intención subyacente a los criterios de *Blusun*, como sustitutos del requisito de trato justo y equitativo, era poner algunos límites al poder del

¹³⁴ Decisión, ¶ 356.

¹³⁵ Decisión, ¶ 366.

¹³⁶ Decisión, ¶¶ 367-368.

¹³⁷ Decisión, ¶ 369.

¹³⁸ *Supra*, ¶¶ 65, 111.

estado para modificar los subsidios, esos criterios no cumplen su función bien, ni aun de forma significativa. Sin embargo, coincido en que hay espacio en un análisis de trato justo y equitativo para un criterio significativo de proporcionalidad. La cuestión clave es, después de todo, si es justo y equitativo que el inversor o una clase de inversores asuman todo o la mayor parte del costo de un cambio de política que el estado considera deseable.¹³⁹ A este respecto, un criterio de proporcionalidad que compare la carga impuesta a los inversores con la carga impuesta (o que podría haber sido impuesta) a un grupo de comparación adecuado, o a la población en general, tendría una relación más estrecha con el significado ordinario de “trato justo y equitativo”. El expediente no contiene tal comparación, pero sí contiene un ejercicio indirecto relacionado. El perito regulatorio de la Demandante comparó cinco formas alternativas de abordar el déficit tarifario y concluyó que el Demandado recurrió de manera *desproporcionada* a las Medidas Impugnadas, lo que significa que dichas medidas no constituyeron una solución proporcionada.¹⁴⁰

c. Conclusiones

114. En las subsecciones anteriores he analizado las circunstancias del presente caso que parecen relevantes para evaluar la reclamación por violación del estándar de trato justo y equitativo. Dichas circunstancias incluyen los compromisos específicos asumidos en el régimen jurídico que las Medidas Impugnadas sustituyeron, las expectativas objetivamente razonables de la Demandante, el grado de favorabilidad y transparencia de las Medidas Impugnadas y los efectos de dichas medidas sobre la estabilidad del régimen anterior, los compromisos específicos y las expectativas objetivamente razonables de la Demandante. También he examinado críticamente los criterios establecidos en la regla *Blusun*. Se han

¹³⁹ Véase **CL-0117**, *9REN Holding S.à.r.l. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/15), Laudo del 31 de mayo de 2019, ¶ 243 (“No obstante, la cuestión ante este Tribunal es si España puede realizar tales modificaciones [modificaciones a las medidas regulatorias establecidas en la legislación local española en el ejercicio de la soberanía española] **sin consecuencias financieras** conforme al TCE.”) (énfasis en el original).

¹⁴⁰ **CE-1**, *Brattle*, Cambios en la regulación de las instalaciones de energía eólica en España desde diciembre de 2012, ¶¶ 132-149, esp. ¶ 149. (“No queda claro por qué España nunca implementó soluciones alternativas al Déficit Tarifario, incluido el impuesto sobre el CO₂, el impuesto al consumo de combustibles y el perfilado de las FIT para instalaciones de energías renovables, soluciones que en definitiva fueron recomendadas por la CE o la CNE. El hecho de no haber agotado otras alternativas demuestra que España confió *desproporcionadamente* en las Medidas Impugnadas; en otras palabras, estas medidas no constituían una solución proporcionada.”) (énfasis en el original).

extraído conclusiones parciales en cada paso del análisis. Queda por llegar a una conclusión general.

115. Si se consideran las Medidas Impugnadas a la luz de todas las circunstancias analizadas en las subsecciones precedentes, debe concluirse que el trato otorgado por dichas medidas no se ajustó al significado ordinario de “justo y equitativo”. En consecuencia, al imponer las Medidas Impugnadas, la Demandada incumplió su obligación de acuerdo con la segunda oración del Artículo 10(1) del TCE. Por otra parte, por las mismas razones expuestas respecto al análisis del factor estabilidad, la Demandada incumplió la obligación que le impone la primera oración del Artículo 10(1) de crear condiciones estables para las inversiones de la Demandante realizadas al amparo del Cuarto Régimen.

C. RECLAMACIONES BASADAS EN EL ARTÍCULO 10(1), TERCERA ORACIÓN, DEL TCE

116. La Demandante arguye que las Medidas Impugnadas violaron una parte de la tercera oración del Artículo 10(1) del TCE relativa a las medidas exorbitantes o discriminatorias.¹⁴¹ El Demandado rechaza esa reclamación.¹⁴² La Mayoría considera que “las medidas irrazonables o discriminatorias en sentido general son ejemplos de medidas que infringen el estándar de TJE, tal como figura en las frases primera y segunda del Artículo 10(1).”¹⁴³ Seguidamente determina que “[n]o se han aportado pruebas concluyentes que hagan necesario determinar la falta de razonabilidad o la discriminación en relación con dichos elementos del estándar de TJE, salvo en lo que se refiere al aspecto retroactivo de las Medidas Impugnadas, en forma de la cláusula de recaptura.”¹⁴⁴ Sobre esta base, la Mayoría decide no hacer una determinación separada de irrazonabilidad o discriminación, incluso con respecto al aspecto de recaptura.¹⁴⁵ Al final, esta reclamación es rechazada en el *dispositif*.¹⁴⁶

¹⁴¹ Decisión, ¶¶ 371-377.

¹⁴² Decisión, ¶¶ 378-383.

¹⁴³ Decisión, ¶ 387.

¹⁴⁴ Decisión, ¶ 388.

¹⁴⁵ *Id.*

¹⁴⁶ Decisión, ¶ 467(d), (e).

117. La tercera frase del Artículo 10(1) del TCE establece que:

“ninguna Parte Contratante perjudicará en modo alguno, mediante medidas exorbitantes o discriminatorias la gestión, mantenimiento, uso, disfrute o liquidación de las mismas [Inversiones de Inversores de otras Partes Contratantes].”¹⁴⁷

118. No puedo compartir el punto de vista de que la parte citada de la tercera oración quede de alguna manera subsumida en el estándar de trato justo y equitativo de la segunda oración. Las disposiciones legales que pretenden establecer normas separadas deben aplicarse por separado, aun si al analizarlas sus contenidos prescriptivos se superponen parcialmente. A este respecto, no es posible suponer, sin el beneficio de análisis, que el contenido prescriptivo de la parte citada de la tercera oración es un subconjunto del contenido prescriptivo de la segunda frase, o viceversa.

119. Si la Mayoría hubiese acogido íntegramente las reclamaciones basadas en las oraciones primera y segunda del Artículo 10(1), podría haber estado justificado rechazar la reclamación en virtud de la tercera oración, en razón de que el quantum de la indemnización no habría cambiado. Pero como la Mayoría rechaza casi todos los aspectos de las reclamaciones basadas en las oraciones primera y segunda, habría sido apropiado que el Tribunal analizara el contenido prescriptivo de la tercera oración y resolviera la reclamación basada en ella. No puedo percibir justificación alguna para la desestimación global de esta reclamación por parte de la Mayoría.

120. A los efectos de la presente Disidencia Parcial, es innecesario embarcarse en un análisis comparativo del estándar de trato justo y equitativo y el de medidas irrazonables y discriminatorias. Pero aun sin entrar en detalles, se puede extraer una conclusión de la discusión anterior. Si las Medidas Impugnadas violaron la obligación de estabilidad impuesta por la primera oración del Artículo 10(1) y la obligación de proporcionar un trato justo y equitativo en virtud de la segunda oración, como he concluido anteriormente, *a*

¹⁴⁷ C-0001, TCE, Art. 10(1), tercera oración.

fortiori debería considerarse que han violado la obligación de no perjudicar, mediante medidas no razonables, el uso y disfrute de las inversiones de la Demandante.

D. SOBRE LAS AYUDAS ESTATALES SEGÚN EL DERECHO DE LA UE

121. El Demandado ha planteado dos defensas basadas en el régimen jurídico de la UE sobre ayudas estatales. La primera defensa es que la Demandante no tenía, ni podía tener, ninguna expectativa “legítima” de recibir un subsidio del Régimen Especial.¹⁴⁸ La segunda es que cualquier Laudo dictado en el presente caso que ordene a la Demandada realizar pagos superiores a los previstos en las Medidas Impugnadas constituiría en sí mismo una ayuda estatal no permitida y estaría sujeto a una obligación de no innovar de acuerdo con el derecho de la UE.¹⁴⁹
122. Con respecto a la segunda defensa, coincido con mis colegas en que el Tribunal está obligado a decidir el presente caso de conformidad con el derecho aplicable.¹⁵⁰ La ejecución del Laudo es una cuestión separada, que debe abordarse en un procedimiento separado, fuera de la jurisdicción del presente Tribunal.¹⁵¹ La amenaza de la CE de bloquear la ejecución del laudo no puede disuadir al Tribunal de cumplir su función.
123. Por el contrario, disiento del análisis y decisión de la Mayoría sobre la primera defensa basada en el derecho de la UE sobre ayuda estatal. La Mayoría expone su conclusión de la siguiente manera:

“En consecuencia, el Tribunal considera [,] por mayoría [,] que, con arreglo al derecho de la UE y al derecho español, la Demandante no podía esperar legítimamente que los subsidios del Régimen Especial fueran, con certeza, lícitos. Incluso si los subsidios fueran legales, no podía esperar, según el derecho de la UE y el derecho de España, que el monto de la ayuda estatal otorgada en virtud de estas medidas se pagara durante la vida útil de las

¹⁴⁸ Decisión, ¶ 391. Para los fines actuales, es innecesario distinguir las diversas versiones del régimen que precedió a las Medidas Impugnadas. Por lo tanto, adoptaré la terminología de la Mayoría y me referiré a él como el Régimen Especial.

¹⁴⁹ *Id.*

¹⁵⁰ Decisión, ¶ 427.

¹⁵¹ Decisión, ¶ 422, citando de *Vattenfall AB y otros c. República Federal de Alemania* (Caso CIADI No. ARB/12/12), Decisión sobre la cuestión *Achmea*, 31 de agosto de 2018, ¶ 230; Decisión, ¶ 427.

plantas. La Demandante debería haber sabido que estas medidas no habían sido notificadas, y mucho menos aprobadas, por la CE.”¹⁵²

124. El razonamiento que apoya estas conclusiones parece consistir en los siguientes pasos clave: (i) en virtud del derecho de la UE, el Demandado tenía la obligación de notificar la ayuda estatal a la CE;¹⁵³ (ii) la ayuda estatal que no se notifica a la CE, o que se ejecuta antes de ser autorizada por la CE, es ilegal;¹⁵⁴ (iii) en el caso de una ayuda estatal no notificada, la CE tiene la facultad de recuperar dicha ayuda de los receptores o, alternativamente, de aprobarla si la considera compatible con el mercado interior;¹⁵⁵ (iv) el Régimen Especial constituyó una ayuda estatal y, por lo tanto, debió ser notificado a la CE;¹⁵⁶ (v) la Demandada debió haber tenido conocimiento de su deber de notificación y debió haber actuado en consecuencia;¹⁵⁷ (vi) no está en disputa que la Demandada no realizó tal notificación;¹⁵⁸ (vii) ergo, el Régimen Especial era ilegal según el derecho de la UE y el español;¹⁵⁹ (viii) la Demandante debió saber que el Régimen Especial no había

¹⁵² Decisión, ¶ 428. No está claro qué quiere decir la Mayoría al afirmar que, *incluso si los subsidios fueran legales*, la Demandante no podría haber esperado, en virtud del derecho de la UE y español, que los subsidios se pagaran durante la vida útil de las plantas. Tal vez la Mayoría se refiera a su propio análisis previo basado en el derecho español, en el que concluyó que el régimen no daba lugar a ninguna expectativa de este tipo. Pero entonces, ¿por qué la referencia al derecho de la UE? O quizás la Mayoría se está refiriendo a la expectativa de la Demandante que precede a una decisión posterior de la CE de aprobar los subsidios (como en el caso de las Medidas Impugnadas), una decisión que eliminaría la ilegalidad. O quizás la Mayoría esté aludiendo a otra cosa. Estas incertidumbres no necesitan ser resueltas porque la Mayoría considera, como se explica más adelante en el texto, que el régimen de subsidios era ilegal de acuerdo con el derecho de la UE.

¹⁵³ Decisión, ¶ 410.

¹⁵⁴ Decisión, ¶ 411.

¹⁵⁵ Decisión, ¶ 411.

¹⁵⁶ Decisión, ¶ 419.

¹⁵⁷ Decisión, ¶ 426.

¹⁵⁸ La Mayoría reconoce que la CE (i) estaba bien informada sobre el Régimen Especial e incluso lo elogió; (ii) adoptó un enfoque “bastante generoso” con respecto a dichos esquemas; y (iii) no tomó ninguna medida de ejecución mientras ese régimen estaba en vigor ni después. Decisión, ¶¶ 415-417, 425, 427. Sin embargo, estos hechos no desempeñan ningún papel en el razonamiento de la Mayoría que lleva a la conclusión citada en el párrafo anterior. La ausencia de medidas de ejecución sí desempeña un papel en la discusión de la Mayoría sobre el aspecto de recaptura en el contexto de la ley de ayudas estatales de la UE, como se elabora más adelante en el texto.

¹⁵⁹ Esta conclusión no es explícita en el argumento de la Mayoría, pero se deduce necesariamente de los pasos anteriores. Además, la Mayoría señala que la CE consideró que las Medidas Impugnadas “eran ayudas estatales y, al no haber sido notificadas, eran ilegales”, a pesar de lo cual la CE las aprobó como compatibles con el mercado interior. Decisión, ¶ 421, citando **RL-0073**, decisión de la CE de 10 de noviembre de 2017, ¶¶ 84-89. La Mayoría se basa en esta Decisión de la CE para concluir “por paridad de razonamiento” que el Régimen Especial constituía una ayuda estatal. La paridad de razonamiento también llevaría a la Mayoría a concluir que el Régimen Especial, al no haber sido notificado, era ilegal en virtud del derecho de la UE. Decisión, ¶ 419.

sido notificado a la CE;¹⁶⁰ (ix) por consiguiente, la Demandante no podía tener la expectativa “legítima” de que los subsidios otorgados por el Régimen Especial eran, con certeza, legales;¹⁶¹ y (x) por lo tanto, la Demandante no podría haber derivado ninguna expectativa “legítima” de dicho régimen.¹⁶²

125. Este razonamiento, si lo entiendo correctamente, tiene dos implicaciones importantes. La primera es que el análisis de la Mayoría sobre las ayudas estatales de la UE obvia en gran medida su propio análisis en virtud de la regla *Blusun*. Como ya se ha expuesto, la Mayoría concluye, incorrectamente en mi opinión, que la Demandante no podría haber obtenido expectativas “legítimas” del régimen del RD 661/2007. Dicha conclusión se basó en la noción de que la “corriente” (RD 661/2007) no puede ascender más allá de su “fuente” (Ley 54/1997), pero la misma conclusión se desprende ahora del análisis de la Mayoría sobre las ayudas estatales de la UE. Hasta ese punto, ambos análisis de la Mayoría conducen al mismo resultado, pero no ocurre lo mismo con respecto al Artículo 30.4 de la Ley 54/1997, que la Mayoría considera la fuente (la única fuente) de una expectativa “legítima” a una tasa de rentabilidad razonable, que a su vez se convierte en el punto de referencia para la noción de proporcionalidad de la Mayoría. Si el Artículo 30.4 de la Ley 54/1997 forma parte de un régimen de subsidios que no fue notificado a la CE y, por lo tanto, resultó ser ilegal según el derecho de la UE y el español, es difícil ver cómo (según el razonamiento de la Mayoría) el Artículo 30.4 podría ser la fuente de una expectativa de rentabilidad razonable o cómo dicha expectativa podría servir como medida de proporcionalidad.

¹⁶⁰ Decisión, ¶ 428.

¹⁶¹ Decisión, ¶ 428.

¹⁶² Decisión, ¶ 423(a) (“En principio, un inversor no puede tener una expectativa legítima de trato que sea ilegal en virtud de la legislación del Estado receptor, siempre que la propia legislación del Estado receptor no actúe de manera incompatible con el tratado en virtud del cual el tribunal ejerce su jurisdicción.”). Esta afirmación puede ser aceptable en principio, pero sólo en principio. No puede utilizarse como norma técnica para excluir la consideración de otras circunstancias que influyan en la razonabilidad objetiva de la expectativa. Véase **CL-0016**, *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. República Árabe de Egipto* (Caso CIADI No. ARB/84/3), Laudo sobre el Fondo, 20 de mayo de 1992 (en adelante, *SPP c. Egipto*), ¶¶ 82, 83 (“Dichos actos, que ahora se alega violaron el sistema jurídico municipal egipcio, crearon expectativas protegidas por los principios establecidos del derecho internacional. La determinación de que dichos actos son nulos y sin valor en virtud del derecho municipal no resolvería la cuestión ulterior de la responsabilidad por los daños sufridos por la víctima que confió en los actos.”). [Traducción Libre.]

126. Una segunda implicación se deriva de la exposición de la Mayoría sobre el aspecto de recaptura en el contexto del régimen de subsidios no notificados. La Mayoría desestima la defensa de la Demandada en materia de ayudas estatales sobre la base de que “los subsidios pagados (y a reserva de cualquier medida legal de recuperación por parte de la CE, que no se produjo), siguieron teniendo derecho al beneficio del régimen estable prometido por las frases primera y segunda del Artículo 10(1) del TCE.”¹⁶³ Esta afirmación subraya la fragilidad de la base sobre la que la Mayoría considera que se ha producido una infracción del Artículo 10(1), oraciones primera y segunda, con respecto al aspecto de recaptura. Esa conclusión está ahora “sujeta a cualquier medida legal de recuperación por parte de la CE”. Hasta la fecha no se ha producido tal recuperación, pero aún puede producirse (si el derecho de la UE lo autoriza), o en todo caso podría haberse producido. Por consiguiente, en opinión de la Mayoría, el incumplimiento del TCE por parte de la Demandada con respecto al aspecto de recaptura depende del hecho contingente de que la CE no haya ejercido sus poderes sancionatorios según el derecho de la UE.
127. La línea de razonamiento de la Mayoría sobre el derecho de la UE sobre ayudas estatales y sus conclusiones e implicaciones son, en mi opinión, incorrectas. En primer lugar, no es correcto considerar el derecho de la UE como parte del derecho aplicable al presente caso, ni aplicarlo como tal, a pesar de que los tratados de la UE, como *res inter alios acta*, no son vinculantes en las relaciones entre la Demandada y Japón. La Mayoría aplica efectivamente el derecho de la UE como derecho, en particular al adoptar como premisa mayor que las ayudas estatales no notificadas son ilegales,¹⁶⁴ al sostener (por paridad de razonamiento con la Decisión de la CE de 10 de noviembre de 2017) que el Régimen Especial constituía una ayuda estatal,¹⁶⁵ y al concluir que, debido a que la Demandada no notificó el Régimen Especial, dicho régimen era ilícito en virtud del derecho de la UE y el español.¹⁶⁶ Esta última conclusión es, a su vez, la premisa mayor para la constatación de que la Demandante no podía tener ninguna expectativa “legítima” respecto a la legalidad

¹⁶³ Decisión, ¶ 430 (énfasis añadido).

¹⁶⁴ Decisión, ¶ 411.

¹⁶⁵ Decisión, ¶ 419.

¹⁶⁶ Decisión, ¶ 421.

del Régimen Especial y que la estabilidad de dicho régimen estaba supeditada a la facultad de la CE de recuperar los subsidios pagados en el marco de dicho régimen.

128. En segundo lugar, es incorrecto aceptar la posibilidad de que el derecho de la UE, como derecho aplicable, pueda prevalecer sobre una conclusión jurídica basada en el TCE. Si el ejercicio por parte de la CE de sus facultades en virtud del derecho de la UE pudiera haber excluido una resolución del Tribunal en el sentido de que la obligación de estabilidad en virtud del Artículo 10(1) del TCE fue incumplida, la fuente de dichas facultades (el derecho de la UE) habría prevalecido sobre el TCE. Esta conclusión no puede conciliarse con la primacía del TCE en virtud de su Artículo 26(6) ni tampoco con la propia opinión de la Mayoría de que, a través de la “relevancia indirecta” del Artículo 16 del TCE, una norma del TCE que fuera más favorable para el inversor prevalecería sobre una norma conflictiva del derecho de la UE.¹⁶⁷ Aparte de este papel como carta de triunfo, el derecho de la UE sobre ayudas estatales funciona como una consideración primordial en el análisis del trato justo y equitativo, desplazando otras consideraciones requeridas por dicho análisis. En mi opinión, todo este enfoque es incompatible con el sistema de normas que el Tribunal está obligado a aplicar en virtud del Artículo 26(6) del TCE.
129. Por el contrario, desde el punto de vista del derecho internacional, que es el punto de vista del Tribunal, las leyes de España (que casualmente incorporan las normas de ayuda estatal de la UE) son meros hechos, salvo en la medida en que el TCE efectúe un reenvío a ellas expresamente o por clara implicación.¹⁶⁸ Como ya se ha explicado, el derecho de la UE, basado en tratados que son *res inter alios acta*, desempeña un papel similar. Por consiguiente, tanto el derecho español como el derecho de la UE contribuyen a la matriz *fáctica* respecto de la cual deben aplicarse las disposiciones del TCE. Pero el status legal del Régimen Especial según el derecho de la UE no es el único elemento fáctico a considerar en la aplicación del Artículo 10(1) del TCE. Deben considerarse todas las circunstancias relacionadas con dicho status legal, incluyendo en particular la falta de

¹⁶⁷ Véase discusión *supra*, ¶ 9.

¹⁶⁸ Decisión, ¶ 423(b).

notificación del régimen a la CE por parte de la Demandada y el contexto en el que se produjo dicha falta.

130. Examinemos entonces la influencia de estas consideraciones sobre las ayudas estatales de la UE en las expectativas objetivamente razonables de la Demandante. Como hemos visto, la Mayoría considera que “la Demandante no podía esperar legítimamente que los subsidios del Régimen Especial fueran, *con certeza*, lícitos,”¹⁶⁹ y esa falta de certeza impediría cualquier expectativa “legítima” de trato según ese régimen.¹⁷⁰ Esta exigencia de certeza sobre legalidad parece basarse en una serie de decisiones del TJUE.¹⁷¹ Sin embargo, independientemente de lo que se pueda decir sobre este requisito de certeza como condición para que surjan “expectativas legítimas” *en el derecho de la UE*, los precedentes del TJUE no tienen ninguna relación con las condiciones de las “expectativas legítimas” (o expectativas objetivamente razonables) *en el marco del TCE*.¹⁷²
131. Como cuestión de aplicación del TCE, no puede ser correcto exigir que la Demandante haya esperado, “con certeza”, que el Régimen Especial fuera legal. El Régimen Especial, como cualquier otra ley y real decreto español, gozaba de una presunción de legalidad, y la Demandante tenía derecho a confiar en esa presunción, al menos y hasta que salieran a la luz otros factores suficientes para superar dicha presunción.¹⁷³ Aun al margen de la presunción de legalidad, no es razonable exigir que, para ser “legítima” (es decir, objetivamente razonable según el TCE), la expectativa de la Demandante sobre la legalidad del Régimen Especial alcance el nivel de *certeza*. En ausencia de una decisión vinculante por parte de una autoridad competente, decisión que no existía en el momento en que la

¹⁶⁹ Decisión, ¶ 428 (énfasis añadido).

¹⁷⁰ Decisión, ¶ 423(a).

¹⁷¹ Véase Decisión, ¶ 412, citando al Caso C-199/06, *Centre d’exportation du livre français v. Société internationale de diffusion et d’édition*, 12 de febrero de 2008 (GC), ¶ 67, citando al Caso C-91/01 *Italy c. Comisión* [2004] ECR I-4355, ¶ 66 (“[H]asta que la Comisión no adopte una decisión de aprobación de la ayuda, y mientras no venza el plazo señalado para interponer un recurso contra dicha decisión, el beneficiario *no tiene certeza* acerca de la legalidad de la ayuda propuesta, que es la única capaz de generar en él una expectativa legítima.”) (énfasis añadido). [Traducción del Tribunal]

¹⁷² La Mayoría lo admite respecto a los pronunciamientos de la CE (“[...] la CE tampoco tiene jurisdicción para imponer una interpretación vinculante del significado de las expectativas legítimas *bajo el TCE*.”). Decisión, ¶ 432 (énfasis en el original).

¹⁷³ Véase **CL-0016**, *SPP c. Egipto*, ¶¶ 82, 83.

Demandante formó sus expectativas y sigue sin existir en la actualidad, es difícil ver cómo un inversor razonable podría haber tenido *certeza* en ese momento de que el Régimen Especial se ajustaba o no al derecho de la UE o al español.

132. La cuestión es, entonces, si teniendo en cuenta todas las circunstancias relevantes, era objetivamente razonable que la Demandante confiara en la legalidad del Régimen Especial o, más precisamente, si desde el punto de vista de un inversor razonable existían elementos suficientes para superar la presunción de legalidad de dicho régimen, de modo que hubiera sido objetivamente *irrazonable* confiar en él. Los hechos clave son los siguientes:
- a. El Artículo 108(3) del TFUE exige a los Estados miembros que notifiquen a la CE “cualquier proyecto de conceder o modificar ayudas;”¹⁷⁴
 - b. Dado que el Artículo 108(3) es una norma general, es necesario determinar si un régimen de subvenciones particular, como el Régimen Especial, entra en su ámbito de aplicación;
 - c. Ninguna autoridad competente determinó, ni en el momento en que la Demandante estaba formando sus expectativas ni posteriormente, que el Régimen Especial estuviera comprendido en el Artículo 108(3);¹⁷⁵
 - d. El Demandado tenía conocimiento de su obligación de notificar en virtud del Artículo 108(3), ya que había notificado algunos regímenes propuestos en años anteriores;¹⁷⁶
 - e. En el período en cuestión, la CE adoptó un enfoque “bastante generoso” en la aplicación de las normas sobre ayudas estatales; aprobó todos los regímenes de subsidios energéticos que se le presentaron, incluidos los que ofrecían mayores rentabilidades que el Régimen Especial y los que eximían a las plantas existentes de nuevas revisiones;¹⁷⁷
 - f. El Demandado no notificó el Régimen Especial a la CE;

¹⁷⁴ Decisión, ¶ 410, citando el Art. 108(3) del TFUE.

¹⁷⁵ La Mayoría concluye que el Régimen Especial estaba sujeto a la norma de notificación, pero llega a esa conclusión, por paridad de razonamiento, sobre la base de la Decisión de la CE de 10 de noviembre de 2017, emitida diez años después del momento en que la Demandante estaba formando sus expectativas sobre la base del Cuarto Régimen. Véase la Decisión, ¶ 419.

¹⁷⁶ Decisión, ¶ 418.

¹⁷⁷ Decisión, ¶ 417, citando el informe no refutado del perito de la Demandante, Sr. Carlos Lapuerta.

- g. La investigación de diligencia debida de la Demandante no parece haber incluido cuestiones de ayudas estatales de la UE;¹⁷⁸
 - h. La CE estuvo “bien informada” de las distintas versiones del Régimen Especial de la Ley 54/1997 e incluso lo elogió;¹⁷⁹
 - i. La CE no planteó ningún problema sobre ayudas estatales a España en relación con el Régimen Especial ni adoptó ninguna medida sancionatoria mientras dicho régimen estuvo en vigor ni posteriormente;¹⁸⁰
 - j. Entre la promulgación de la Ley 54/1997 y la adopción de las Medidas Impugnadas, la Demandada disfrutó de un gran aumento de las inversiones en el sector eólico-energético en España, basado en los incentivos establecidos en el Régimen Especial;¹⁸¹
 - k. Cuando la Demandada (tardíamente) notificó a la CE las Medidas Impugnadas, la CE las aprobó, pero se negó a tomar cualquier determinación con respecto al Régimen Especial abolido;¹⁸²
 - l. El Demandado no cuestionó la legalidad del Régimen Especial hasta éste y otros casos de arbitraje.
133. Este conjunto de hechos plantea dos preguntas fundamentales: (i) ¿hizo el Demandado alguna determinación inicial, en el momento en que se adoptaron los distintos componentes del Régimen de Subsidios, sobre si estaban comprendidos en el Artículo 108(3) del TFUE y, en caso afirmativo, ¿cuál fue esa determinación? y (ii) ¿por qué el Demandado no notificó a la CE los distintos componentes del Régimen de Subsidios?
134. En cuanto a la primera pregunta, debe recordarse que el Demandado tenía la obligación genérica, en virtud del Artículo 108(3) del TFUE, de notificar cualquier régimen de ayudas estatales a la CE. En su calidad de obligado, el Demandado era responsable de realizar una determinación inicial, a efectos de su propio cumplimiento, de si el Régimen Especial entraba o no en el ámbito del Artículo 108(3) del TFUE. Tal determinación, aunque no concluyente, habría sido relevante para la decisión del Demandado de notificar o no el

¹⁷⁸ Decisión, ¶ 424.

¹⁷⁹ Decisión, ¶ 425.

¹⁸⁰ Decisión, ¶¶ 425, 427.

¹⁸¹ **CE-1**, Primer Informe Regulatorio de Brattle, ¶¶ 111-112 (“España agregó alrededor de 2.089 MW por año en promedio desde 2004 hasta 2009 inclusive, mucho más que en años previos.”), basándose en **BRR-38** (fuente oficial).

¹⁸² Decisión, ¶ 421.

Régimen Especial a la CE. También hay que recordar que ninguna autoridad competente ha determinado que el Régimen Especial estuviera o no sujeto a notificación en virtud del Artículo 108(3). La Mayoría sí considera que el Régimen Especial estaba sujeto a notificación, pero el Tribunal no es una autoridad competente para pronunciarse al respecto.¹⁸³ En cualquier caso, la conclusión de la Mayoría se basa, por “paridad de razonamiento”, en una decisión de la CE de 10 de noviembre de 2017.¹⁸⁴ Esta determinación *ex post facto* no puede ser relevante para averiguar cómo la Demandada consideró el asunto en 1997 (cuando se promulgó la Ley 54/1997) o en 2007 (cuando se dictó el RD 661/2007), ni para valorar las expectativas objetivamente razonables de la Demandante en los momentos relevantes.

135. El expediente no contiene ninguna prueba (i) de determinación alguna, realizada por la Demandada en cualquier momento, de que el Régimen Especial entraba o no en el ámbito de aplicación del Artículo 108(3) del TFUE ni (ii) de las razones por las que la Demandada no notificó a la CE en virtud de dicha disposición.¹⁸⁵ No obstante, a falta de pruebas, consideremos las distintas posibilidades desde el punto de vista de un inversor razonable.
136. En primer lugar, es posible que la Demandada haya estudiado el asunto y haya llegado a la conclusión de que el Régimen Especial no entraba en el ámbito de aplicación del Artículo 108(3), ya sea porque originalmente estaba concebido para no requerir pagos con cargo al tesoro público o por otras razones. En tal caso, esa conclusión podría muy bien haber sido la razón para no notificar el régimen a la CE. Pero si el estado hubiera tenido alguna duda sobre su determinación inicial (que después de todo no era concluyente), habría estado obligado a revelar tanto la determinación como las dudas, para cumplir con el requisito de transparencia del Artículo 10(1) del TCE. Al no haberse hecho tal revelación, habría sido

¹⁸³ La Mayoría considera que “este Tribunal carece de jurisdicción para interpretar el derecho de la UE en sí mismo.” Decisión, ¶ 432. En mi opinión, el Tribunal no es competente para pronunciarse sobre la cuestión de si el Régimen Especial estuvo sujeto a notificación en virtud del Artículo 108(3) del TFUE, porque el derecho de la UE no forma parte del derecho que el Tribunal está encargado de aplicar en el presente caso.

¹⁸⁴ Decisión, ¶ 419.

¹⁸⁵ La carga de la prueba sobre estas cuestiones recae en el Demandado, en la medida en que son elementos necesarios de su defensa basada en el derecho de las ayudas estatales de la UE. Esto es así, por dos razones: (i) fue el Demandado quien invocó su propia falta de notificación del Régimen Especial como defensa afirmativa (*actori incumbit onus probandi; reus in excipiendo fit actor*), y (ii) el Demandado es la única parte capaz de aportar dichas pruebas.

objetivamente razonable que un inversor concluyera que el estado se había cerciorado (consultando con la CE o de otro modo) de que el Régimen Especial no estaba sujeto al Artículo 108(3) y que no existía riesgo de ilegalidad.

137. En segundo lugar, es posible que la Demandada haya llegado a la conclusión de que el Régimen Especial entraba efectivamente en el ámbito del Artículo 108(3). En tal caso, la Demandada podría haber tenido varias razones para no notificar a la CE a pesar de su propia conclusión de que la notificación era necesaria. Por ejemplo, el estado podría haber decidido no notificar el Régimen Especial para preservar una defensa de ilegalidad en el caso de que quisiera anular sus compromisos en el futuro — un caso de mala fe que puede ser considerado como hipótesis, pero no puede ser tomado como cierto sin pruebas adecuadas. Alternativamente, el estado podría haber considerado que, dado el conocimiento real del Régimen Especial por parte de la CE, su opinión favorable sobre el mismo, su enfoque generoso hacia la aplicación de las normas sobre ayudas estatales a los proyectos energéticos basados en fuentes renovables, y su disposición a aprobar dichos planes aunque no se notificaran en el momento oportuno, la notificación requerida era una simple formalidad que podría haberse llevado a cabo más tarde si fuera necesario. Como tercera alternativa, el estado puede haber tenido otras razones para la falta de notificación, incluyendo un simple descuido. En todos estos casos, la decisión de la Demandada de no notificar habría implicado un riesgo para los beneficiarios de los subsidios, un riesgo del que la Demandada habría sido consciente, al haber concluido (por hipótesis) que la notificación era realmente necesaria. En tales circunstancias, la transparencia habría exigido a la Demandada revelar a los inversores su conclusión de que el Régimen Especial estaba sujeto a notificación y los riesgos resultantes de su decisión de no notificar. En ausencia de tal revelación, un inversor razonable no habría tenido motivos para creer que la Demandada había llegado a esa conclusión o que estaba sometiendo conscientemente a los inversores a los riesgos de ilegalidad y devolución de los subsidios.
138. En tercer lugar, y lo que resulta menos probable, es posible que la Demandada simplemente haya pasado por alto la determinación inicial de si el Régimen Especial entraba en el ámbito de aplicación del Artículo 108(3) y que tal descuido haya sido la razón por la que no

notificó a la CE. Bajo esta hipótesis, la ausencia de notificación y la consecuente ilegalidad del Régimen Especial según el derecho de la UE habrían sido el resultado de la negligencia del estado. En tal caso, sería irrazonable e incoherente con el estándar de trato justo y equitativo del TCE hacer recaer las consecuencias perjudiciales de la negligencia del estado sobre las espaldas del inversor. A un inversor razonable no se le puede exigir un nivel de diligencia superior al del propio estado, en una cuestión relativa al cumplimiento por éste de sus propias obligaciones.¹⁸⁶

139. A la luz de los hechos relevantes y del análisis precedente de las respuestas alternativas a las preguntas no cubiertas por las pruebas, debe concluirse que, en relación con el estándar de trato justo y equitativo del TCE, un inversor razonable carecía de elementos disponibles para superar la presunción de legalidad del Régimen Especial — incluso si el inversor sabía o podía haber descubierto que la Demandada no había notificado el Régimen Especial a la CE. La cuestión clave es quién debe soportar las consecuencias perjudiciales de la propia omisión de la Demandada de notificar el Régimen Especial a la CE, si es que tal notificación era realmente necesaria. Ya sea que dicha omisión haya sido de buena o mala fe, maliciosa o negligente, el resultado es el mismo: fue la propia conducta del estado la que causó la ilegalidad, o el riesgo de ilegalidad, del Régimen Especial según el derecho de la UE, mientras que el estado se beneficiaba de las inversiones inducidas por dicho régimen durante más de dieciséis años. No es coherente con el principio de buena fe que el estado aproveche ahora su propio incumplimiento para trasladar toda la carga de ese

¹⁸⁶ Véase **RL-0090**, *Cube*, ¶ 306 (“Las obligaciones respecto de las Ayudas Estatales le competían al Demandado, y los inversores podían suponer que el Demandado las había tenido en cuenta al momento de redactar su legislación. No les correspondía a las Demandantes cuestionar la legislatura del Demandado. Asimismo, en el momento en que se realizaron las inversiones no quedaba claro que debiera considerarse al régimen tarifario como Ayudas Estatales, menos aún Ayudas Estatales inadmisibles.”); **RL-0096**, Opinión Disidente de Horacio Grigera Naón, ¶¶ 29-42 (análisis que coincide en varios aspectos con el del texto), en **RL-0095**, *BayWa r.e. Renewable Energy GmbH y BayWa r.e. Asset Holding GmbH c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/16), Decisión sobre Jurisdicción, Responsabilidad, y Directrices sobre Quantum, 2 de diciembre de 2019. En *Cavalum*, el tribunal observó que ni España ni la CE tuvieron nunca ninguna preocupación de que el régimen del RD 661/2007 fuera contrario a las normas sobre ayudas estatales. El tribunal declaró que, dadas sus conclusiones, el argumento de la demandada sobre la ayuda estatal no había surgido, “pero si hubiese surgido, el Tribunal lo habría desestimado sobre la base de que no existe una conexión necesaria entre la expectativa legítima de una tasa de rendimiento razonable por parte de un inversor y la falta de notificación de la ayuda Estatal por parte del Estado, y que en cualquier caso *no estaba abierta a España a la luz de su conducta previa de plantearla.*” **RL-0102**, *Cavalum SGPS, S.A. c. Reino de España* (Caso CIADI No. ARB/15/34), Decisión sobre Jurisdicción, Responsabilidad, y Directrices sobre Quantum, 31 de agosto de 2020, ¶ 611 (énfasis añadido).

incumplimiento al inversor, ni parece coherente con un sentido de propiedad jurídica que un tribunal condone ese resultado.¹⁸⁷

IV. CONCLUSIÓN

140. Por las razones y en la medida expuestas en los apartados anteriores, disiento de las decisiones de la Mayoría relativas a (i) la aplicación del derecho de la UE, (ii) las reclamaciones basadas en el Artículo 10(1) del TCE, y (iii) los efectos del derecho de la UE sobre las ayudas estatales, así como del razonamiento de la Mayoría que apoya dichas decisiones.
141. He explicado hasta qué punto y por qué el Tribunal debería haber aceptado las reclamaciones de la Demandante basadas en las tres primeras oraciones del Artículo 10(1) del TCE. Si se hubiera aceptado esta conclusión, el quantum de la indemnización debería haber sido calculado con arreglo a principios distintos de los expuestos en la Decisión. En consecuencia, debe entenderse que mi disidencia incluye las directivas sobre el quantum y otros resultados auxiliares.

[Firmado]

Oscar M. Garibaldi
Árbitro

¹⁸⁷ Véase **CL-0105**, Cheng, Bin, *GENERAL PRINCIPLES OF LAW AS APPLIED BY INTERNATIONAL COURTS AND TRIBUNALS*, Cambridge 1953, 2006, pp. 149 *et seq.* (“Un Estado no puede invocar su propio acto ilegal como atenuante de su propia responsabilidad”), citando, por ejemplo, PCIJ, Opinión Consultiva No. 15 (1928) (“Polonia no puede acogerse a una objeción que [...] equivale a invocar el incumplimiento de una obligación que le impone un acuerdo internacional.”). [Traducción Libre]